

# Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2017



**ASF**  
Autoridade de Supervisão  
de Seguros e Fundos de Pensões

## Ficha Técnica

**Título**

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2017

**Edição**

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

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

Telefone: (+351) 21 790 31 00  
Endereço eletrónico: [asf@asf.com.pt](mailto:asf@asf.com.pt)

[www.asf.com.pt](http://www.asf.com.pt)

Ano de Edição: 2018  
ISSN 2183-7740 (*online*)

# Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2017





# ÍNDICE

Nota do Presidente .....	21
Sumário executivo .....	25
Executive Summary .....	27
1. Enquadramento Macroeconómico .....	31
1.1. Evolução da conjuntura internacional .....	31
1.2. A área do Euro .....	32
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal.....	34
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões .....	36
2. Os Seguros .....	41
2.1. Evolução da atividade seguradora .....	41
2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do setor ao nível nacional .....	41
2.1.2. Comparações internacionais.....	42
2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial .....	42
2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia .....	44
2.2. Estrutura do mercado segurador nacional .....	51
2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica .....	51
2.2.2. Posicionamento no mercado.....	52
2.2.2.1. Conjunto da atividade.....	52
2.2.2.2. Ramo Vida .....	54
2.2.2.3. Ramos Não Vida .....	55
2.2.3. Efetivos .....	58
2.2.4. Internacionalização .....	59
2.3. Situação económica .....	60
2.3.1. Análise setorial.....	60
2.3.2. Exploração técnica por negócios .....	64
2.3.2.1. Ramo Vida .....	64
2.3.2.2. Ramos Não Vida .....	75
2.4. O Resseguro .....	93
2.4.1. Ramos Não Vida .....	95
2.4.2. Ramo Vida .....	99
2.5. Situação financeira e patrimonial .....	101
2.6. Investimentos das empresas de seguros .....	106
2.6.1. Análise por tipo de carteira .....	106
2.6.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos.....	107
2.6.3. Análise por indicadores de risco .....	112
2.7. Balanço económico e requisitos de capital .....	114
2.7.1. Posição global de solvência.....	115

2.7.2.	Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas .....	118
2.7.3.	Provisões Técnicas .....	121
2.7.4.	Medidas do pacote das garantias de longo prazo .....	124
2.7.5.	Fundos próprios .....	125
2.7.6.	Requisito de Capital de Solvência .....	127
2.7.7.	Requisito de Capital Mínimo .....	132
3.	A mediação de seguros .....	137
3.1.	Caraterização geral dos mediadores de seguros .....	137
3.1.1.	Pessoas singulares .....	140
3.1.2.	Pessoas coletivas .....	141
3.2.	Distribuição geográfica dos mediadores de seguros .....	141
3.3.	Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros .....	142
3.3.1.	Agentes de seguros .....	143
3.3.2.	Corretores de seguros / mediadores de resseguro .....	144
3.4.	Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros .....	146
3.4.1.	Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros .....	146
3.4.2.	Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância .....	146
3.4.3.	Cursos de acesso à atividade de mediação de seguros .....	148
4.	Os Fundos de Pensões .....	153
4.1.	Fundos de pensões .....	153
4.1.1.	Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões .....	153
4.1.2.	Caraterização e evolução dos fundos de pensões .....	153
4.1.2.1.	Todos os fundos de pensões .....	153
4.1.2.2.	Fundos de pensões profissionais .....	154
4.1.2.3.	Fundos de pensões individuais .....	158
4.2.	Planos de pensões .....	159
4.2.1.	Caraterização e evolução dos planos de pensões profissionais ....	159
4.2.2.	Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos .....	160
4.2.3.	Caraterização dos planos de pensões profissionais .....	163
4.3.	Investimentos dos fundos de pensões .....	165
4.3.1.	Análise por tipo de fundo e de plano .....	165
4.3.2.	Análise por origem setorial e geográfica dos ativos .....	166
4.3.3.	Análise por indicadores de risco .....	172
4.3.4.	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões .....	174
4.4.	Entidades gestoras de fundos de pensões .....	177
4.4.1.	Estrutura empresarial .....	177
4.4.2.	Ranking .....	178
4.4.3.	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras .....	179
4.4.4.	Margem de solvência das sociedades gestoras .....	179

5.	Os Planos Poupança-Reforma .....	183
6.	Enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões .....	191
6.1.	Considerações iniciais.....	191
6.2.	Atividade regulatória a nível da União Europeia .....	191
6.2.1.	Produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros .....	191
6.2.2.	Produto de pensões pan-europeu ( <i>pan-european pension product</i> ) .....	191
6.2.3.	Atos adotados pela Comissão Europeia ao abrigo da Diretiva relativa à distribuição de seguros .....	192
6.2.4.	Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma .....	193
6.3.	Atividade regulatória a nível nacional.....	195
6.3.1.	Iniciativas legislativas .....	195
6.3.2.	Iniciativas regulatórias.....	196
6.4.	Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões.....	197
6.4.1.	Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões .....	197
6.4.1.1.	Diplomas Legais .....	197
6.4.1.2.	Portarias .....	199
6.4.1.3.	Outros atos jurídicos.....	200
6.4.1.4.	Normas regulamentares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões .....	201
6.4.2.	Regulação de seguros obrigatórios em especial .....	202
6.4.2.1.	Diplomas legais .....	202
6.4.2.2.	Portarias .....	203
6.4.3.	Enquadramento da União Europeia.....	204
7.	Estudos Específicos.....	209
7.1.	Controlo de Capital no Mercado Segurador Português – evolução entre 2007 e 2017 e impacto nas estratégias de investimento .....	209
7.1.1.	Introdução .....	209
7.1.2.	Contexto histórico e socioeconómico.....	209
7.1.3.	Evolução do setor segurador nos últimos dez anos .....	210
7.1.4.	Impacto das alterações acionistas na estratégia de investimentos .....	214
7.1.5.	Conclusão / Considerações finais.....	219
7.2.	A importância socioeconómica dos seguros .....	221
7.2.1.	Introdução .....	221
7.2.2.	Proteção de riscos .....	221
7.2.2.1.	Seguro de saúde .....	224
7.2.2.2.	Seguro de acidentes de trabalho.....	226
7.2.2.3.	Seguro automóvel .....	226
7.2.2.4.	Seguros de incêndio e multirriscos.....	227
7.2.2.5.	Seguro de Crédito .....	228

7.2.2.6.	Seguros do ramo Vida .....	229
7.2.3.	Formação de poupança .....	231
7.2.4.	A carga parafiscal e o papel social do setor segurador .....	233
7.2.4.1.	Taxa para o Instituto Nacional de Emergência Médica .....	234
7.2.4.2.	Taxa para a Autoridade Nacional de Proteção Civil .....	234
7.2.4.3.	Taxa para o Fundo de Garantia Automóvel .....	235
7.2.4.4.	Taxa para o Fundo de Acidentes de Trabalho .....	235
7.2.5.	Conclusão .....	235

## ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.1	Principais indicadores macroeconómicos .....	34
Quadro 2.1	Grandes agregados – total de empresas de seguros do mercado (atividade em Portugal e no estrangeiro) .....	41
Quadro 2.2	Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal .....	51
Quadro 2.3	Produção de seguro direto – conjunto da atividade .....	53
Quadro 2.4	Produção de seguro direto – atividade Vida.....	55
Quadro 2.5	Produção de seguro direto – atividade Não Vida .....	56
Quadro 2.6	Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro.....	60
Quadro 2.7	Empresas com notificação para operar em LPS .....	60
Quadro 2.8	Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida .....	61
Quadro 2.9	Estrutura da Conta não técnica .....	63
Quadro 2.10	Estrutura da carteira do ramo Vida.....	65
Quadro 2.11	Produtos novos – ramo Vida .....	67
Quadro 2.12	Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro .....	69
Quadro 2.13	Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento .....	69
Quadro 2.14	Estrutura da Conta técnica do ramo Vida.....	70
Quadro 2.15	Evolução dos vencimentos e resgates .....	70
Quadro 2.16	Desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto.....	71
Quadro 2.17	Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros .....	74
Quadro 2.18	Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano .....	74
Quadro 2.19	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 .....	75
Quadro 2.20	Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto .....	76
Quadro 2.21	Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto .....	79
Quadro 2.22	Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto .	83
Quadro 2.23	Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto .....	86
Quadro 2.24	Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto .....	89
Quadro 2.25	Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto .....	92
Quadro 2.26	Prémios de resseguro cedido e taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite .....	94
Quadro 2.27	Peso do resseguro cedido a empresas do grupo.....	94

Quadro 2.28	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida .....	96
Quadro 2.29	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida .....	100
Quadro 2.30	Evolução da estrutura patrimonial .....	101
Quadro 2.31	Estrutura patrimonial detalhada .....	102
Quadro 2.32	Provisões técnicas do ramo Vida .....	103
Quadro 2.33	Provisões técnicas dos ramos Não Vida .....	104
Quadro 2.34	Evolução das principais rubricas do Capital próprio.....	106
Quadro 2.35	Composição por tipo de carteira de seguros .....	106
Quadro 2.36	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente .....	107
Quadro 2.37	Aplicações em fundos de investimento por tipologia.....	107
Quadro 2.38	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações..	112
Quadro 2.39	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações .....	113
Quadro 2.40	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações .....	113
Quadro 2.41	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento .....	114
Quadro 2.42	Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura - Mercado .....	115
Quadro 2.43	Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado.....	116
Quadro 2.44	Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário .....	118
Quadro 2.45	Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II.	120
Quadro 2.46	Comparação entre as Provisões técnicas de natureza Vida avaliadas em bases contabilística e económica.....	121
Quadro 2.47	Comparação entre as Provisões para sinistros avaliadas em bases contabilística e económica .....	122
Quadro 2.48	Comparação entre as Provisões para prémios avaliadas em bases contabilística e económica .....	123
Quadro 2.49	Análise evolutiva das Provisões técnicas .....	123
Quadro 2.50	Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo ...	124
Quadro 2.51	Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo no valor das provisões técnicas .....	124
Quadro 2.52	Impacto das medidas do pacote das garantias de longo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR .....	125
Quadro 2.53	Evolução dos Fundos Próprios disponíveis e elegíveis: .....	126
Quadro 2.54	Evolução do SCR em valor absoluto .....	127
Quadro 2.55	Evolução do MCR em valor absoluto .....	133
Quadro 3.1	Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal .....	138
Quadro 3.2	Mediação através de Sucursais e LPS noutros Estados-Membros.....	138
Quadro 3.3	Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade .....	143
Quadro 3.4	Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade .....	144

Quadro 3.5	Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade.....	144
Quadro 3.6	Número de entidades autorizadas pela ASF a realizar cursos de formação.....	146
Quadro 3.7	Número de formandos que realizaram exame final em 2017 .....	147
Quadro 3.8	Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino .....	147
Quadro 4.1	Caraterização e evolução dos fundos de pensões.....	154
Quadro 4.2	Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido por tipo de atividade económica .....	155
Quadro 4.3	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais ....	158
Quadro 4.4	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais .....	158
Quadro 4.5	Número de participantes por tipo de plano e de fundo.....	161
Quadro 4.6	Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo.....	161
Quadro 4.7	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo .....	162
Quadro 4.8	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício	163
Quadro 4.9	Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características .....	164
Quadro 4.10	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo.....	166
Quadro 4.11	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano .....	166
Quadro 4.12	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente .....	167
Quadro 4.13	Aplicações em fundos de investimento por tipologia.....	167
Quadro 4.14	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações..	172
Quadro 4.15	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações .....	173
Quadro 4.16	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações .....	173
Quadro 4.17	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento .....	174
Quadro 4.18	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões.....	176
Quadro 4.20	Número e montante de fundos de pensões geridos.....	178
Quadro 4.21	Ranking de entidades gestoras .....	178
Quadro 4.22	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões .....	179
Quadro 5.1	Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR - ranking das empresas de seguros ... ..	185
Quadro 5.2	Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - ranking das entidades gestoras .....	186
Quadro 7.1	Número de empresas por tipo de autorização .....	211

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1	Produto interno bruto e comércio mundial.....	31
Gráfico 1.2	Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros .....	32
Gráfico 1.3	Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro.....	33
Gráfico 1.4	Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros.....	33
Gráfico 1.5	Evolução de alguns dos principais índices acionistas.....	34
Gráfico 1.6	Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB.....	35
Gráfico 1.7	Poupança e desemprego .....	36
Gráfico 2.1	Quota de mercado mundial .....	42
Gráfico 2.2	Crescimento nominal da produção ao nível mundial.....	43
Gráfico 2.3	Crescimento nominal da produção na União Europeia.....	45
Gráfico 2.4	Quota de mercado na União Europeia .....	46
Gráfico 2.5	Índice de penetração (Total de prémios / PIB).....	46
Gráfico 2.6	Índice de densidade (Total de prémios / População residente) ...	47
Gráfico 2.7	Índice de penetração vs. índice de densidade .....	48
Gráfico 2.8	Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida.....	49
Gráfico 2.9	PIB per capita vs. índice de densidade Vida.....	50
Gráfico 2.10	PIB per capita vs. índice de densidade Não Vida .....	51
Gráfico 2.11	Repartição da produção .....	52
Gráfico 2.12	Produção de seguro direto – conjunto da atividade .....	54
Gráfico 2.13	Produção de seguro direto – atividade Vida.....	55
Gráfico 2.14	Produção de seguro direto – atividade Não Vida.....	56
Gráfico 2.15	Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida ....	57
Gráfico 2.16	Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida .....	58
Gráfico 2.17	Evolução do número de efetivos .....	59
Gráfico 2.18	Evolução do rácio de produção de seguro direto / número de trabalhadores.....	59
Gráfico 2.19	Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida.....	61
Gráfico 2.20	Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida .....	62
Gráfico 2.21	Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida .....	62
Gráfico 2.22	Resultados técnicos do ramo Vida.....	63
Gráfico 2.23	Resultados técnicos dos ramos Não Vida.....	63
Gráfico 2.24	Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares) .....	66
Gráfico 2.25	Produção nova – ramo Vida .....	66
Gráfico 2.26	Provisão matemática por tipo de produto.....	68
Gráfico 2.27	Participação nos resultados .....	72
Gráfico 2.28	Resultados distribuídos .....	72



Gráfico 2.29	Sinistralidade nos seguros temporários .....	73
Gráfico 2.30	Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados .....	74
Gráfico 2.31	Estrutura da carteira de prémios Não Vida .....	75
Gráfico 2.32	Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida por componentes .....	77
Gráfico 2.33	Decomposição do Resultado técnico por ramos e modalidades Não Vida .....	77
Gráfico 2.34	Rácio combinado – ramos Não Vida .....	78
Gráfico 2.35	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho .....	79
Gráfico 2.36	Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho .....	80
Gráfico 2.37	Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho .....	80
Gráfico 2.38	Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho .....	80
Gráfico 2.39	Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho.	81
Gráfico 2.40	Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho .....	82
Gráfico 2.41	Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho .....	82
Gráfico 2.42	Proporção entre subscritores de seguros individuais e de seguros de grupo .....	83
Gráfico 2.43	Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença .....	84
Gráfico 2.44	Resultados técnicos – ramo Doença .....	85
Gráfico 2.45	Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel .....	86
Gráfico 2.46	Resultados técnicos – seguro Automóvel .....	87
Gráfico 2.47	Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas .....	88
Gráfico 2.48	Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas .....	88
Gráfico 2.49	Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas .....	90
Gráfico 2.50	Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas .....	90
Gráfico 2.51	Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral	91
Gráfico 2.52	Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral .....	92
Gráfico 2.53	Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral .....	93
Gráfico 2.54	Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida .....	95
Gráfico 2.55	Distribuição por ratings dos resseguradores – ramos Não Vida ..	97
Gráfico 2.56	Cedência em resseguro – grupos de ramos Aéreo e Marítimo e Transportes, Incêndio e Outros Danos e Acidentes e Doença	98
Gráfico 2.57	Tipologia dos tratados de resseguro obrigatório – ramos Não Vida .....	98
Gráfico 2.58	Distribuição por ratings dos resseguradores – ramo Vida .....	100
Gráfico 2.59	Tipologia dos tratados de resseguro obrigatórios – ramo Vida ..	101
Gráfico 2.60	Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros	103

Gráfico 2.61	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida .....	105
Gráfico 2.62	Evolução da origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros .....	108
Gráfico 2.63	Origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros .....	108
Gráfico 2.64	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros .....	109
Gráfico 2.65	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros .....	110
Gráfico 2.66	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros .....	111
Gráfico 2.67	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros .....	112
Gráfico 2.68	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade.....	113
Gráfico 2.69	Rating do investimento em obrigações .....	114
Gráfico 2.70	Rácios de cobertura do SCR.....	115
Gráfico 2.71	Rácios de cobertura do MCR .....	116
Gráfico 2.72	Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2016 e de 2017.....	117
Gráfico 2.73	Análise comparativa entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2016 e de 2017.....	117
Gráfico 2.74	Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis - mercado.....	126
Gráfico 2.75	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis - mercado .....	127
Gráfico 2.76	Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida ...	128
Gráfico 2.77	Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida .....	128
Gráfico 2.78	Composição do SCR para o conjunto de empresas Mistas ..	129
Gráfico 2.79	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida .....	129
Gráfico 2.80	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida.....	130
Gráfico 2.81	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Mistas .....	130
Gráfico 2.82	Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida .....	131
Gráfico 2.83	Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença .....	132
Gráfico 2.84	Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida .....	132
Gráfico 2.85	Peso do MCR em relação ao SCR.....	133
Gráfico 3.1	Número de mediadores de seguros .....	137
Gráfico 3.2	Número de novas inscrições de mediadores de seguros.....	137
Gráfico 3.3	Evolução do número de mediadores de seguros .....	139
Gráfico 3.4	Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade .....	139
Gráfico 3.5	Estrutura etária .....	140

Gráfico 3.6	Mediação de seguros por atividade profissional .....	141
Gráfico 3.7	Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa .....	141
Gráfico 3.8	Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma .....	142
Gráfico 3.9	Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade .....	143
Gráfico 3.10	Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros .....	145
Gráfico 3.11	Return on Equity – corretores e mediadores de resseguro vs. empresas de seguros .....	145
Gráfico 3.12	Número de ações de formação .....	146
Gráfico 3.13	Modalidade de ensino presencial: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito (local do exame) .....	147
Gráfico 3.14	Modalidade de ensino à distância: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito (local do exame) .....	148
Gráfico 3.15	Número de formandos aprovados nos vários cursos .....	148
Gráfico 3.16	Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de PDEAMS .....	149
Gráfico 3.17	Número de formandos aprovados nos vários ramos.....	149
Gráfico 3.18	Número total de formandos aprovados nos cursos para a qualificação de mediadores de seguros vs. número total de novas inscrições de mediadores de seguros .....	150
Gráfico 4.1	Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE .....	153
Gráfico 4.2	Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica dos associados .....	155
Gráfico 4.3	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade .....	156
Gráfico 4.4	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto .....	156
Gráfico 4.5	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões .....	157
Gráfico 4.6	Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano .....	159
Gráfico 4.7	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano .....	160
Gráfico 4.8	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica.....	160
Gráfico 4.9	Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento .....	162
Gráfico 4.10	Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício .....	163
Gráfico 4.11	Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados .....	165
Gráfico 4.12	Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões .....	168

Gráfico 4.13	Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões.....	168
Gráfico 4.14	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões .....	169
Gráfico 4.15	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões .....	170
Gráfico 4.16	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões .....	171
Gráfico 4.17	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões.....	171
Gráfico 4.18	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade.....	173
Gráfico 4.19	Rating do investimento em obrigações .....	174
Gráfico 4.20	Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões...	175
Gráfico 4.21	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões.....	176
Gráfico 4.22	Índice de Sharpe dos fundos de pensões .....	177
Gráfico 4.24	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões .....	180
Gráfico 4.25	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões .....	180
Gráfico 5.1	Evolução do número de subscrições de PPR .....	183
Gráfico 5.2	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento .....	184
Gráfico 5.3	Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento .....	185
Gráfico 5.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR.....	187
Gráfico 5.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento .....	188
Gráfico 7.1	Total do Ativo e da Produção em 2007 e 2017 por tipo de autorização .....	211
Gráfico 7.2	Evolução do controlo de capital entre 2007 e 2017 .....	212
Gráfico 7.3	Evolução do Total do Ativo e da Produção em função das alterações da estrutura acionista.....	213
Gráfico 7.4	Distribuição geográfica da entidade/grupo económico controlador – Total Ativo.....	213
Gráfico 7.5	Distribuição setorial da entidade/grupo económico controlador – Total Ativo.....	214
Gráfico 7.6	Evolução do asset allocation – Mercado .....	215
Gráfico 7.7	Evolução do asset allocation em função das alterações da estrutura acionista .....	216
Gráfico 7.8	Evolução do asset allocation em função do setor da entidade/grupo económico controlador .....	217
Gráfico 7.9	Evolução da distribuição geográfica – Mercado .....	217
Gráfico 7.10	Evolução da distribuição geográfica em função das alterações da estrutura acionista .....	218
Gráfico 7.11	Evolução da distribuição geográfica em função do setor da entidade/grupo económico controlador .....	219
Gráfico 7.12	Evolução dos capitais seguros: componente de proteção do risco .....	222
Gráfico 7.13	Evolução dos custos com sinistros: componente de proteção do risco .....	223

Gráfico 7.14	Evolução dos montantes anualmente devolvidos à sociedade pelo setor segurador: componente de proteção de riscos ....	223
Gráfico 7.15	Evolução da população segura do seguro de saúde .....	224
Gráfico 7.16	Evolução dos montantes pagos do seguro de saúde.....	225
Gráfico 7.17	Contribuição do setor segurador no volume total da despesa com saúde .....	225
Gráfico 7.18	Evolução dos salários seguros de Acidentes de Trabalho....	226
Gráfico 7.19	Evolução do número de veículos seguros.....	227
Gráfico 7.20	Evolução dos capitais seguros dos seguros de incêndio e multirriscos .....	227
Gráfico 7.21	Evolução dos custos com sinistros do seguro de Incêndio e Multirriscos .....	228
Gráfico 7.22	Evolução dos capitais seguros do seguro de Crédito .....	229
Gráfico 7.23	Evolução dos custos com sinistros.....	229
Gráfico 7.24	Evolução dos capitais seguros dos seguros temporários em caso de morte.....	230
Gráfico 7.25	Evolução dos custos com sinistros e do número de pessoas seguras de seguros temporários em caso de morte .....	231
Gráfico 7.26	Evolução da produção dos seguros de vida de cariz financeiro .....	232
Gráfico 7.27	Evolução das saídas em montante dos seguros PPR .....	233
Gráfico 7.28	Evolução das contribuições totais da atividade seguradora para o INEM, a ANPC, o FGA e o FAT .....	234

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida.....	96
Figura 2.2	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida .....	99

## SIGLAS E ACRÓNIMOS

### Sigla / acrónimo

ANPC	Autoridade Nacional de Proteção Civil
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
EUA	Estados Unidos da América
FAT	Fundo de Acidentes de Trabalho
FGA	Fundo de Garantia Automóvel
FMI	Fundo Monetário Internacional
IAS	International Accounting Standard
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
INE	Instituto Nacional de Estatística
INEM	Instituto Nacional de Emergência Médica
IOPS	Organização Internacional dos Supervisores de Pensões
IORP	Instituições de realização de planos de pensões profissionais
LPS	Livre Prestação de Serviços
MCR	Requisito de Capital Mínimo
NIC	Normas internacionais de contabilidade
NPL	<i>Non-Performing Loans</i>
NSTV	De base técnica não semelhante à do seguro de vida
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
PCES	Plano de Contas para as Empresas de Seguros
PDEAMS	Pessoas Diretamente Envolvidas na Atividade de Mediação de Seguros
PEPP	Produto Individual de Reforma Pan-Europeu
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
RJASR	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora
RJMS	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade de Mediação de Seguros

ROE	Return on Equity
SCR	Requisito de Capital de Solvência
STV	De base técnica semelhante à do seguro de vida
TAA	Título de Atividade Aquícola
UE	União Europeia
USD	Dólar norte-americano

---

---







## NOTA DO PRESIDENTE

No âmbito das suas competências, e conforme previsto nos seus estatutos, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões publica anualmente um relatório sobre o setor segurador e de fundos de pensões portugueses, com a análise da respetiva situação económica, financeira e patrimonial e o seu enquadramento na conjuntura nacional e internacional. O presente relatório, relativo ao ano 2017, concentra assim um conjunto de informação de grande interesse e relevância, não apenas para os *stakeholders* diretos do setor, mas para o público em geral, incluindo o detalhe sobre a evolução e desempenho do setor numa perspetiva histórica, complementada com a identificação das tendências e desafios que se perspetivam.

O ano 2017 caracterizou-se por uma melhoria do ambiente macroeconómico e financeiro, consubstanciada por níveis de crescimento económico e de redução do desemprego, do défice público e da dívida pública que superaram as expectativas iniciais dos agentes económicos. Subsistiram, no entanto, ao longo do ano, alguns focos de instabilidade, associados, entre outros, a tensões de natureza geopolítica à escala global e à incerteza latente no processo do *Brexit*.

Ao nível dos mercados financeiros, assistiu-se, em 2017, à valorização dos principais índices acionistas, concomitantemente com volatilidades diminutas, e à trajetória de redução sustentada das *yields* da dívida soberana nacional, que culminou, em setembro e dezembro, com a revisão favorável da qualidade creditícia da dívida Portuguesa para a categoria de *investment grade*. Paralelamente, o défice global das administrações públicas nacionais foi de 3,0%, tendo a Comissão Europeia confirmado a saída de Portugal do Procedimento por Déficit Excessivo. Estes efeitos tiveram naturalmente um impacto muito positivo no valor das carteiras de investimentos das empresas de seguros e dos fundos de pensões. Por outro lado, o ambiente de baixas taxas de juro continuou a colocar pressões sobre a oferta de novos produtos de seguros com garantias atrativas, bem como sobre o custo de financiamento de planos de pensões de benefício definido.

A produção das seguradoras nacionais patenteou um aumento de 4,7%, transversal à generalidade dos ramos. É, em particular, de destacar a inversão da tendência de decréscimo do ramo Vida que se verificava desde 2015, possibilitada pelo reforço da produção relativa a seguros ligados a fundos de investimento e a PPR, sendo certo que o nível global de produção ainda se encontra aquém dos valores pré-crise. Ao nível dos ramos Não Vida, destaca-se a evolução ocorrida ao nível da modalidade Acidentes de Trabalho, onde os Prémios brutos emitidos cresceram 13,4%, assinalando-se ainda, em 2017, o registo do montante de salários seguros mais elevado dos últimos cinco anos, o que reflete, pelo menos em parte, a recuperação do emprego.

Em 2017, o papel fundamental de proteção social e económica do setor segurador foi uma vez mais evidenciado, tendo as seguradoras assumido um papel importantíssimo na reparação célere dos danos causados pelos incêndios que devastaram o território nacional em junho e outubro. Neste contexto, foi ainda possível observar a importância da utilização adequada do resseguro, pelas empresas de seguros, como técnica de gestão e de mitigação dos riscos por si subscritos. Para que o setor segurador possa desempenhar um papel ainda mais eficaz na proteção dos riscos do dia-a-dia a que os indivíduos e as empresas se encontram expostos, seria fundamental encontrar estímulos para reforçar os níveis de penetração dos seguros na sociedade, tendo em conta os níveis ainda relativamente baixos de subscrição, nomeadamente de coberturas para eventos catastróficos.

O Resultado técnico global das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF registou um acréscimo de 366 milhões de euros em 2017, para 479 milhões, recuperando assim do baixo valor verificado no ano transato. O ramo Vida contribuiu com uma grande fatia para esta recuperação, com a larga maioria das 19 empresas que exploram este ramo a registarem resultados técnicos positivos. No universo dos ramos Não Vida, o Resultado da conta técnica atingiu 64 milhões de euros em 2017, invertendo o resultado negativo alcançado no ano transato.

Na modalidade de Acidentes de Trabalho, que tem merecido, ao longo dos últimos anos, uma atenção especial por parte da ASF, em virtude da deterioração dos resultados técnicos na fase mais crítica da crise financeira, registou-se, em 2017, uma melhoria significativa desse resultado, embora não suficiente para a sua colocação em terreno positivo. Desta forma, permanecem relevantes as ações corretivas com vista a repor a sustentabilidade técnica da modalidade, e que devem ser estendidas também ao ramo automóvel, tendo em conta o resultado da exploração evidenciado nos anos mais recentes.

No que respeita à solvabilidade, o setor segurador nacional tem continuado a evoluir de modo favorável. No final de 2017, o rácio de cobertura do SCR para o conjunto das empresas sob supervisão prudencial da ASF fixou-se em 175%, uma melhoria de 21 pontos percentuais face a 2016, derivada, em boa medida, do aumento dos fundos próprios elegíveis. Não obstante, as medidas transitórias previstas no regime Solvência II continuam a ter um impacto importante nos níveis alcançados, pelo que os operadores devem implementar políticas prudentes de manutenção e até reforço de capitais no sentido de reduzir a dependência dessas medidas, em especial no decurso de uma conjuntura macroeconómica que se mantém globalmente favorável.

No âmbito dos fundos de pensões, o setor alcançou, no final do ano, um total de 19,8 mil milhões de euros de montantes sob gestão, um aumento de 7% face a 2016, fortalecendo assim a sua relevância no financiamento de esquemas complementares de reforma. Esta subida resultou sobretudo do aumento do volume das contribuições e da melhoria generalizada da rendibilidade para os vários tipos de fundos.

Tendo em conta os desafios futuros associados ao envelhecimento da população e às alterações na estrutura do mercado de trabalho, resultantes, nomeadamente, do fenómeno da digitalização da economia e da sociedade, que inevitavelmente colocam pressões sobre a capacidade do sistema público de proteção social, o fomento da poupança de médio e longo prazo deveria ocupar um papel cada vez mais central na estratégia nacional. Neste âmbito, os fundos de pensões têm-se revelado um veículo de excelência para a captação e gestão de poupanças em horizontes mais alargados.

Uma nota ainda para a atividade de mediação de seguros, onde se tem observado uma crescente profissionalização do setor, em resposta às crescentes exigências colocadas não só pela legislação nacional e comunitária, mas também pelas alterações socioeconómicas e tecnológicas, com impacto nas necessidades dos consumidores e na própria dinâmica dos riscos cobertos.

Apesar de a taxa de poupança dos portugueses, em mínimos históricos, conjugada com o ambiente de baixas taxas de juro, criar dificuldades para o desenvolvimento do setor segurador, em especial do ramo Vida, e dos fundos de pensões, continua a assinalar-se o papel importantíssimo que este vem desempenhando ao nível da manutenção da estabilidade do sistema financeiro e da retoma da economia portuguesa, enquanto pilar de investimento institucional e elemento estabilizador do tecido empresarial e das famílias.

No cômputo geral, o setor segurador e dos fundos de pensões conseguiu concluir com sucesso o segundo ano de implementação do regime Solvência II, apesar da elevada incerteza que caracterizou a conjuntura macroeconómica em 2017, e que ainda permanece em 2018.

O setor depara-se atualmente com um conjunto de desafios que requerem atenção especializada e antecipada, com vista a garantir a disponibilidade de produtos que assegurem a cobertura de novos riscos emergentes para a sociedade e para a economia, onde se podem destacar as áreas das alterações climáticas, da cibersegurança e das novas tecnologias.

Uma área de importância fulcral e mundial para a qual o setor tem vindo a ser chamado diz respeito ao pacote do financiamento sustentável, que pretende promover a transição para uma sociedade mais sustentável e menos dependente de combustíveis fósseis, focando-se em medidas de inclusão das dimensões ambientais, sociais e de governo das sociedades nas políticas de investimento. Neste âmbito, é notório que as empresas de seguros e os fundos de pensões, na sua qualidade de grandes investidores institucionais e em horizontes de longo prazo, podem desempenhar um papel de relevo, sendo, no entanto, importante não

descurar as políticas de gestão são e prudente dos riscos subjacentes aos investimentos.

Merecem ainda referência as alterações legislativas em curso com impacto no setor segurador, nomeadamente a revisão, pela Comissão Europeia, do Regulamento Delegado que implementa o regime Solvência II, no que respeita a revisão dos métodos, pressupostos e parâmetros utilizados no cálculo dos requisitos de capital através da fórmula padrão, e onde se espera que algumas das alterações previstas tenham impacto nos rácios de solvência. Adicionalmente, a introdução da nova norma contabilística IFRS 17, apesar do adiamento recente pelo IASB em um ano da sua data de implementação, para 2022, exigirá um elevado investimento por parte do setor em termos de recursos humanos e financeiros.

Para finalizar, aproveito para endereçar o devido agradecimento a todos os colaboradores da ASF, em particular aos mais envolvidos na produção deste Relatório, extensível aos membros do Conselho Consultivo pelas suas observações sempre pertinentes e que muito contribuíram para o enriquecimento deste documento.

José Figueiredo Almaça

Presidente



## SUMÁRIO EXECUTIVO

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), através do presente Relatório, procede à análise da atividade do setor segurador e dos fundos de pensões durante o ano 2017, apresentando, numa perspetiva abrangente, os principais dados e evoluções, enquadrados no contexto económico-financeiro nacional e internacional.

No ano em apreço, o produto interno bruto mundial registou um crescimento de 3,7%, uma aceleração de meio ponto percentual face ao ano anterior. Na área do Euro, verificou-se igual tendência, tendo as exportações beneficiado da recuperação económica mundial, e a procura interna sido apoiada pela continuidade da prossecução de medidas de estímulo monetário favoráveis ao investimento e ao consumo. Em paralelo, registaram-se diversos focos de turbulência, alimentados por tensões geopolíticas, pela incerteza sobre os efeitos económicos do *Brexit* e pela instabilidade política gerada por alguns resultados eleitorais.

O ambiente de baixas taxas de juro persistiu em 2017, mantendo-se o registo de taxas negativas para as maturidades até 2 anos. Também as taxas de rendibilidade implícitas nos títulos de dívida pública da generalidade dos Estados-Membros da União Europeia permaneceram em níveis reduzidos. A este respeito, importa destacar a melhoria da perceção dos investidores relativamente ao nível de risco associado à dívida portuguesa, refletida na revisão favorável do seu *rating* pelas principais agências de notação.

Em Portugal, a economia avançou 2,7% em 2017, um desempenho acima do registado nos anos anteriores, tendo beneficiado do aumento do investimento. A taxa de desemprego conservou a trajetória de decréscimo dos últimos anos, fixando-se em 9%. No decorrer do ano, a Comissão Europeia confirmou a saída de Portugal do Procedimento por Défice Excessivo. Por seu turno, a dívida pública bruta consolidada continuou a posicionar-se em níveis muito elevados, apesar de ter recuado cerca de 4,2 pontos percentuais, para os 125,7%.

Em 2017, a produção global das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF registou um acréscimo na ordem dos 4,7%, para um total de 10,8 mil milhões de euros, contrariando a tendência observada nos dois anos anteriores. Para esta evolução, contribuiu tanto o ramo Vida, com um aumento de 3,2%, como os ramos Não Vida, com um acréscimo de 7,4%.

O resultado técnico global do mesmo conjunto de empresas conheceu uma melhoria face a 2016, cifrando-se em 479 milhões de euros. Em contraste, verificou-se uma deterioração do resultado não técnico para 15 milhões de euros negativos. Por sua vez, o resultado líquido global do setor situou-se nos 324 milhões de euros.

Relativamente à situação financeira e patrimonial, o total do Capital Próprio apresentou um acréscimo na ordem dos 13,6%, face ao ano transato, sustentado por um crescimento do Ativo (4,6%) superior ao do Passivo (3,6%). O volume de investimentos das empresas de seguros superou os 49 mil milhões de euros, mais 5,6% do que no final de 2016.

Em termos da posição de solvência, o setor segurador sujeito à supervisão prudencial da ASF registou, no final de 2017, um rácio global de cobertura do requisito de capital de solvência de 175%, uma melhoria face a 2016, beneficiando de uma subida assinalável do total de fundos próprios elegíveis. Pelo mesmo motivo, o rácio global de cobertura do requisito de capital mínimo ascendeu a 536%.

No que concerne ao setor dos fundos de pensões, os montantes sob gestão mantiveram a tendência crescente dos últimos anos, totalizando 19,8 mil milhões de euros no fecho do ano em apreço. O volume de contribuições subiu 26,2%, evolução comum aos fundos de pensões profissionais e aos fundos de pensões individuais.

Em termos agregados, o nível de financiamento dos planos de pensões de benefício definido cifrou-se em 110%, de acordo com o cenário do mínimo de solvência, e em 101%, no correspondente ao cenário de financiamento,

representando ambos uma melhoria de um ponto percentual comparativamente a 2016.

Finalmente, o volume de prémios e contribuições dos planos poupança-reforma (PPR) ascendeu a quase 3,2 mil milhões de euros, representando um acréscimo expressivo de 30,7%, para o valor mais elevado dos últimos sete anos.

O presente Relatório encontra-se estruturado em sete capítulos, iniciando-se pela exposição da envolvente macroeconómica nacional e internacional durante o ano 2017. De seguida, é analisado em detalhe o setor segurador português, nomeadamente, o seu posicionamento no contexto europeu e mundial, a sua estrutura, a exploração técnica, o recurso a resseguro, a situação financeira e patrimonial, o portefólio de investimentos e a posição prudencial e de solvência. O terceiro capítulo é dedicado à atividade de mediação, sendo seguido pelo capítulo que aborda a caracterização e evolução dos fundos de pensões, bem como das respetivas carteiras de investimentos, e das entidades gestoras. No capítulo quinto é efetuada a análise da evolução dos produtos PPR, ao qual se segue a apresentação do enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões durante o ano 2017.

A finalizar, são apresentados dois estudos específicos. O primeiro é dedicado à evolução do controlo de capital no mercado segurador ao longo da última década, com a análise específica do respetivo impacto nas estratégias de investimento. Nesse período, assistiu-se a uma redução significativa do controlo por decisores da UE em geral, e nacionais em particular, observando-se, ao nível dos operadores que mantiveram a sua base acionista, um reforço mais pronunciado da exposição a dívida soberana, em detrimento da dívida privada. Em paralelo, as empresas integradas em grupos seguradores e mutualistas e as restantes registaram evoluções diferenciadas na exposição dos seus investimentos a mercados fora da UE, com os primeiros a diminuir e os segundos a reforçarem.

O segundo estudo examina a importância socioeconómica da atividade seguradora, nas suas vertentes de proteção de riscos e de formação da poupança, passando ainda pela análise das cargas parafiscais que revertem a favor de serviços públicos fundamentais para o bem-estar da sociedade. Neste âmbito, destaca-se o montante devolvido pelo setor segurador à sociedade em 2017, através dos benefícios, prestações e indemnizações devidas nos termos das apólices, que equivaleu a cerca de 1,8% do PIB nacional, bem como o crescimento da população coberta por seguros de saúde de quase 2,1 milhões, em 2010, para mais de 2,7 milhões em 2017. Destaca-se ainda o aumento significativo das contribuições totais da atividade seguradora para o INEM, ANPC, FAT e FGA ao longo dos últimos anos, que atingiram 247 milhões de euros em 2017.



## EXECUTIVE SUMMARY

The Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) presents, throughout this report, the analysis of the activity of the insurance and pension funds sector during 2017, presenting, in a comprehensive perspective, the main figures and developments, framed in the economic and financial context at both national and international levels.

In the year under review, the world's gross domestic product grew by 3.7%, an increase of one half percentage point compared to the precedent year. This trend was also observed in the Euro-area, with exports benefiting from the global economic recovery, and domestic demand supported by the continuation of the accommodative monetary policies favourable to investment and consumption. At the same time, there were several outbreaks of turbulence, fuelled by geopolitical tensions, uncertainty over the economic effects of Brexit and by the political instability generated by some election results.

The low interest rate environment persisted in 2017, with the maintenance of negative rates for maturities up to 2 years. The yields of sovereign bonds in the most EU Member States have also remained at low levels. Nonetheless, it is important to highlight the improvement in investors' perception of the level of risk associated with Portuguese sovereign debt, reflected in the favourable review of its rating by the main rating agencies.

In Portugal, the economy grew by 2.7% in 2017, a performance above that of previous years, benefiting from the increase of investments. The unemployment rate maintained a downward trajectory throughout recent years, settling at 9%. During the year, the European Commission confirmed Portugal's withdrawal from the Excessive Deficit Procedure. On the other hand, the general government gross debt remained at very high levels, despite a fall by around 4.2 percentage points to 125.7%.

In 2017, the global production of insurance companies under ASF's prudential supervision increased by 4.7%, to a total of 10.8 billion euros, countering the trend observed in the past two years. This variation was driven by both the Life business, with a growth of 3.2%, and the Non-Life segments with an increase of 7.4%.

The overall technical result for the same set of undertakings reached 479 million euros, representing an increase when compared with 2016. In contrast, the non-technical result recorded a negative amount of 15 million euros. In turn, the global net income stood at 324 million euros.

Concerning the financial position, total equity has increased by 13.6% in comparison with the previous year, sustained by the growth in total assets (4.6%) at a higher rate than that of total liabilities (3.6%). The total volume of insurance companies' investments exceeded 49 billion euros, 5.6% more than at the end of 2016.

In terms of the solvency position, the insurance undertakings subject to the ASF's prudential supervision recorded, at the end of 2017, an overall coverage ratio of the solvency capital requirement of 175%, an improvement over 2016, benefiting from a steep increase of eligible own funds. For the same reason, the overall coverage ratio for the minimum capital requirement rose to 536%.

For the pension funds sector, the total assets under management kept the upward trend of recent years, reaching 19.8 billion euros at the end of 2017. The volume of contributions increased by 26.2%, an evolution observed in both occupational pension funds and individual pension funds.

In aggregate terms, the funding level of defined benefit pension plans was quoted at 110%, under the minimum solvency scenario, and at 101%, in accordance to the funding scenario, both representing an improvement of one percentage point compared to 2016.

Finally, the volume of premiums and contributions from Personal Retirement Savings Plans (PPR) amounted to around 3.2 billion euros, representing a significant increase of 30.7%, to the highest value of the last seven years.

This report is organized in seven chapters, starting with the presentation of the macroeconomic framework, both at national and international levels during the year 2017. Then, the detailed analysis of the development of the Portuguese insurance sector within the European and worldwide context is provided, followed by the analysis of its structure, technical performance, the use of reinsurance, financial position, investment portfolios and prudential and solvency positions. The third chapter addresses the activity of insurance intermediaries, and is followed by the chapter providing the depiction and evolution of pension funds, of the respective investment portfolios and of the pension fund management companies. The fifth chapter analyses the evolution of PPR products, while the sixth focuses on the legal framework of the insurance and pension funds activity throughout the year 2017.

Finally, two specific studies are presented: the first details the evolution of the control of capital in the insurance market over the last decade and the specific analysis on the impact on investment strategies. During this period, there was a significant reduction of the control by EU shareholders in general, and by Portuguese ones in particular. It was observed an increase in public debt coupled with a decline on private debt, more pronounced on those entities which experienced no change in their shareholder's structure. At the same time, the companies integrated in insurance and mutual groups and the remaining ones exhibited different investment behaviours on the exposure to markets outside the EU, with the former reducing it and the latter reinforcing it.

The second study examines the socioeconomic importance of the insurance activity, considering its roles on the protection of risks and accumulation of savings, and also analysing the levies charged that revert to public services essential to the well-being of society. In this context, it can be highlighted the amount returned by the insurance sector to the society in 2017, through the benefits and indemnities due under the terms of the insurance policies, which amounted to about 1.8% of national GDP, as well as the growth of the population covered by health insurance contracts from almost 2.1 million in 2010 to more than 2.7 million in 2017. It is also worth mentioning the significant increase in the total contributions of the insurance activity to the INEM, ANPC, FAT and FGA over the past years, which reached 247 million euros in 2017.

# 1

## ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO



# 1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

## 1.1. Evolução da conjuntura internacional

Continuidade de eventos geradores de turbulência

Do ponto de vista macroeconómico, o ano de 2017, foi de continuidade na prossecução de medidas de estímulo monetário na área do Euro, ao mesmo tempo que as economias foram confrontadas com vários focos de turbulência. Estes últimos compreenderam a incerteza sobre os efeitos económicos do *Brexit* ao nível da União Europeia (UE), adensada por receios crescentes de uma saída de forma não ordeira; as tensões geopolíticas à escala global, onde se incluem a escalada de ameaças mútuas entre nações capacitadas de armamento nuclear, a declaração unilateral de independência da região da Catalunha face a Espanha; a ocorrência de processos eleitorais com graus de incerteza nos resultados sem precedentes e catalisadores de instabilidade política; e a maior propensão à adoção de medidas protecionistas.

Adicionalmente, ao longo do ano de 2017, tiveram lugar eventos relevantes de catástrofes naturais, que impactaram a atividade económica e, em particular, o setor segurador.

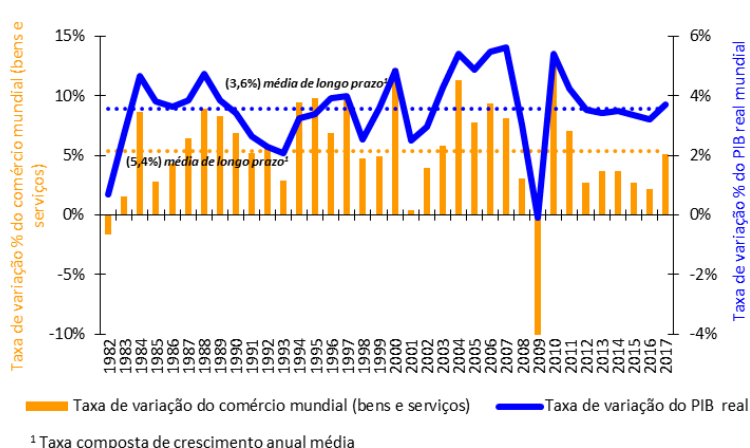
Crescimento económico mundial

No decurso de 2017, a economia mundial cresceu 3,7%, o que configura uma aceleração de meio ponto percentual face ao ano anterior. Esta evolução foi viabilizada por um incremento de 0,7 pontos percentuais no crescimento das economias avançadas (para 2,4%), e de 0,3 pontos percentuais no caso das economias emergentes e em desenvolvimento (para 4,7%). No seio destas últimas, são relevantes os efeitos gerados pela exportação de *commodities*, destacando-se ainda a saída do Brasil da trajetória de recessão, a aceleração das economias da Europa emergente e o abrandamento das economias do Médio-Oriente e do norte de África.

Para 2018, o Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta uma ligeira aceleração do crescimento mundial – para 3,9% – que deverá ocorrer de modo transversal. No caso das economias mais desenvolvidas, os EUA deverão dar um contributo de relevo, maioritariamente devido à reforma das políticas fiscais ocorrida em dezembro de 2017. Estas exibem um cariz vincadamente expansionista, revelado por via de, por exemplo, redução dos impostos às empresas e de medidas temporárias com ênfase na atividade económica de curto prazo. Refira-se que, no seio dos países que integram o G7, é constatável uma orientação de políticas fiscais focadas nos efeitos a curto prazo, enquanto as fontes de perturbação referidas anteriormente geram incerteza relativamente ao contributo das economias emergentes.

O comércio internacional de bens e serviços rompeu com a tendência de abrandamento, patenteando um crescimento de 5,1% em 2017, o mais elevado desde 2011. Porém, a propensão à adoção de medidas protecionistas, e as tensões observadas em torno de interesses económicos e comerciais, apresentam potencial para influenciar negativamente a evolução desta variável.

Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial



Fonte: FMI

## 1.2. A área do Euro

Crescimento económico na área do Euro em ambiente de estímulo monetário e condicionado por focos de instabilidade

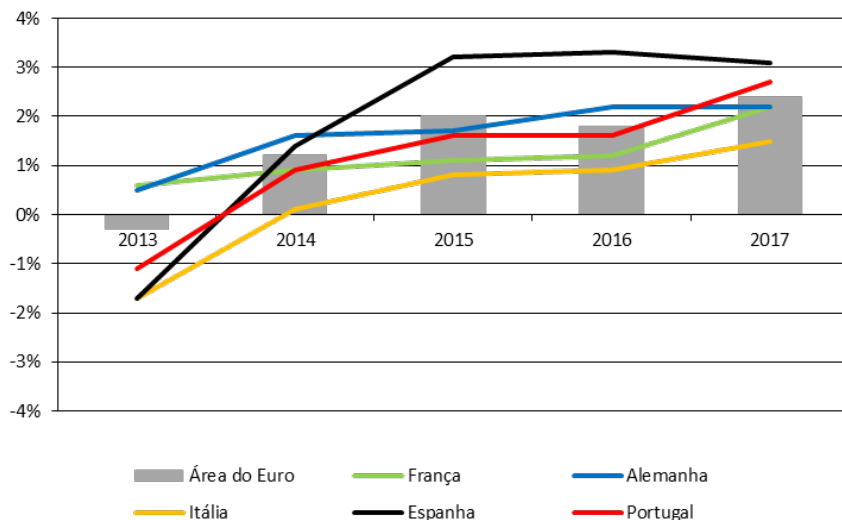
De acordo com os dados publicados pelo Eurostat, observou-se, no curso de 2017, uma aceleração da economia da área do Euro, com o seu ritmo de crescimento a avançar 0,6 pontos percentuais, para 2,4%. As exportações tenderam a beneficiar da recuperação económica generalizada observável a nível mundial, ao passo que a procura interna foi apoiada por políticas monetárias favoráveis ao investimento e ao consumo.

O crescimento na área do Euro continua a revelar assimetrias relevantes entre as diversas economias, num clima onde as medidas monetárias prescritas pelo Banco Central Europeu (BCE) continuam a coexistir com um vasto leque de focos de instabilidade, conforme explanado na secção 1.1.

Para 2018, persiste uma multiplicidade de fenómenos de perturbação geopolítica, com reflexo nas condições de financiamento dos soberanos, e com potencial de contágio entre países, sobretudo nas economias mais vulneráveis e periféricas. Os efeitos materializam-se também na volatilidade dos mercados financeiros, e na perspetiva de correções no valor dos títulos, suscetíveis de impactar materialmente as carteiras dos investidores institucionais.

Gráfico 1.2

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



Fonte: Eurostat

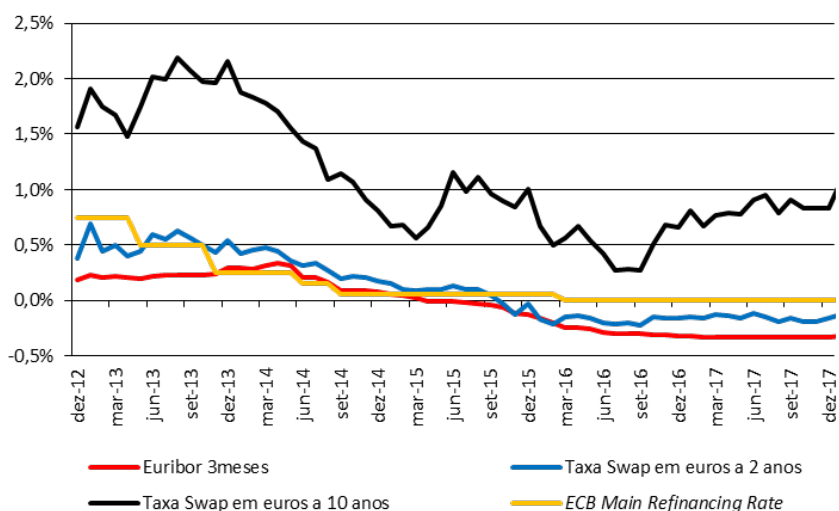
Ambiente de baixas taxas de juro e *phasing-out* da política monetária acomodatória

O ambiente de baixas taxas de juro persistiu em 2017 como um aspeto marcante da economia europeia. As taxas para as maturidades até 2 anos conservaram-se em patamar negativo, próximas de mínimos históricos, enquanto as dos prazos mais longos (10 anos) inverteram a tendência descendente que vinham registando, evoluindo de forma conexas com a inflação.

Neste sentido, o BCE, apesar de ter prolongado o programa de estímulos até setembro de 2018, reduziu para metade (30 mil milhões de euros mensais) o montante de compra de obrigações dos governos da área do Euro a partir de janeiro de 2018. Posteriormente, teve lugar nova redução, para metade, após setembro de 2018, ainda que condicionada pelo comportamento da inflação a médio termo, e até ao final do ano – momento em que cessa a prossecução deste regime.

A taxa de juro diretora e a taxa de depósitos para os bancos permaneceram inalteradas, situação que se deve prolongar após o termo do programa de compra de ativos.

**Gráfico 1.3 Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro**



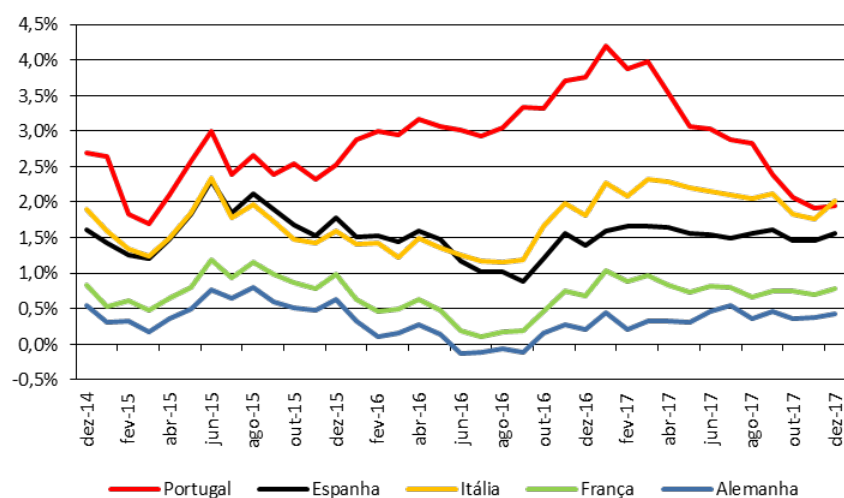
Fonte: Bloomberg

**Evolução das *yields* de dívida pública**

A política monetária contribuiu para a manutenção das taxas de rentabilidade implícitas nos títulos de dívida pública da generalidade dos Estados-Membros em níveis reduzidos. No caso Português, o ano de 2017 assinalou uma importante mudança da perceção dos investidores relativamente ao nível de risco associado ao soberano nacional, refletida, em setembro e dezembro, na revisão favorável da qualidade creditícia da dívida Portuguesa, com a subida da notação da *Standards & Poor's* e da *Fitch* para *investment grade* (BBB- e BBB, respetivamente) e com a colocação das perspetivas de revisão em terreno positivo por parte da *Moody's*.

Deste modo, as *yields* do soberano doméstico descreveram, após os primeiros meses do ano, uma trajetória descendente de significativa aproximação aos níveis registados pelas principais economias europeias, chegando inclusivamente a posicionar-se abaixo das *yields* de Itália.

**Gráfico 1.4 Evolução das taxas de rentabilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros**

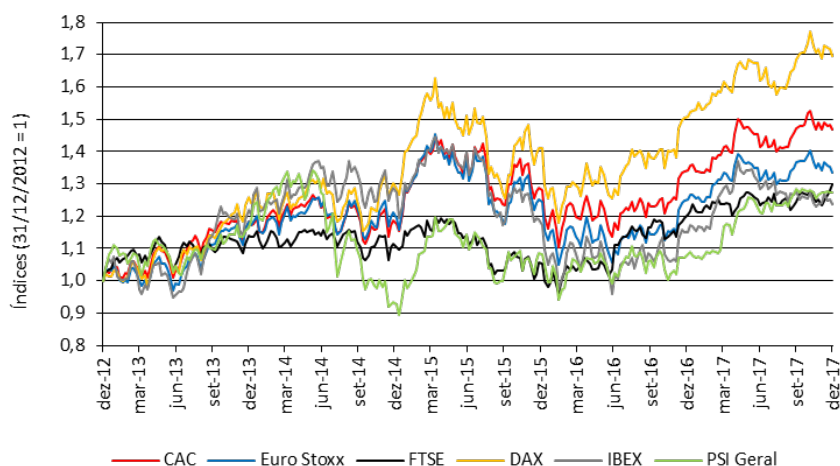


Fonte: Bloomberg

Evolução favorável dos mercados acionistas, mas com risco latente de reavaliação

Os mercados acionistas europeus exibiram subidas, concomitantemente com volatilidades diminutas. Não obstante, atendendo aos elevados níveis de preços registados, a par das incertezas no contexto geopolítico, suscetíveis de impactar os mercados financeiros, subsiste um elevado potencial de correções de preços, na medida em que estes podem não refletir, na totalidade, os riscos envolvidos, bem como de aumento de volatilidade.

**Gráfico 1.5** Evolução de alguns dos principais índices acionistas



Fonte: Bloomberg

### 1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Aceleração do crescimento económico em Portugal

Em 2017, a economia nacional cresceu 2,7%, revelando uma performance acima da registada nos anos anteriores. Esta evolução beneficiou de um aumento expressivo da formação bruta de capital fixo e do aumento da procura interna.

**Quadro 1.1** Principais indicadores macroeconómicos

		2013	2014	2015	2016	2017
Produto interno bruto, PIB	tv em %	-1,1	0,9	1,6	1,4	2,7
Consumo privado	tv em %	-1,2	2,3	2,6	2,3	2,3
Consumo público	tv em %	-2,0	-0,5	0,7	0,5	-0,2
Formação bruta de capital fixo	tv em %	-5,1	2,3	4,5	-0,1	9,1
Exportações de bens e serviços	tv em %	7,0	4,3	6,1	4,4	7,8
Importações de bens e serviços	tv em %	4,7	7,8	8,2	4,4	7,9
Inflação (IHPC)	tv em %	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6
Taxa de desemprego	em %	16,4	14,1	12,6	11,2	9,0
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	0,3	0,1	-0,1	-0,3	-0,3
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	6,1	2,7	2,5	3,8	1,8
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	3,3	3,0	2,2	1,8	1,6
Empréstimos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	5,1	4,1	3,0	2,8	2,2
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	1,9	1,3	0,5	0,3	0,2
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tva em %, Dez.	16,3	-19,9	16,2	-0,2	17,8
Saldo global das administrações públicas	em % do PIB	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-3,0
Saldo estrutural	em % do PIB	-2,9	-1,7	-2,3	-2,0	-1,1
Dívida pública bruta consolidada	Dez, em % do PIB	129,0	130,6	128,8	129,9	125,7

Notas:

tv - Taxa de variação  
tvr - Taxa de variação real  
tva - Taxa de variação anual

Fonte: Eurostat, Banco de Portugal, Bloomberg



Confirmação da saída de Portugal do Procedimento por Défice Excessivo

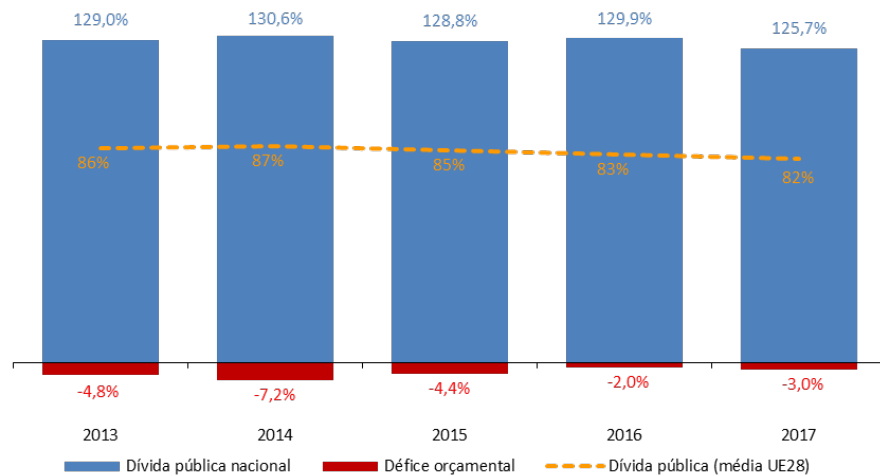
No âmbito da execução orçamental das Administrações Públicas, a Comissão Europeia viria a confirmar, em 2017, a saída de Portugal do Procedimento por Défice Excessivo. A contabilização da recapitalização da Caixa Geral de Depósitos impediu a concretização da expectativa inicial de o défice se posicionar significativamente abaixo do valor de anos anteriores, elevando esse indicador em 2,1 pontos percentuais, para 3%.

O saldo estrutural, em termos relativos face ao PIB, também conheceu uma evolução positiva, permanecendo em terreno negativo.

Manutenção da dívida pública em níveis muito elevados

A dívida pública bruta consolidada continua a posicionar-se em níveis muito elevados, apesar de ter recuado, numa avaliação à escala do PIB, cerca de 4,2 pontos percentuais, para os 125,7%. O valor nacional continua a posicionar-se significativamente acima da média europeia.

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



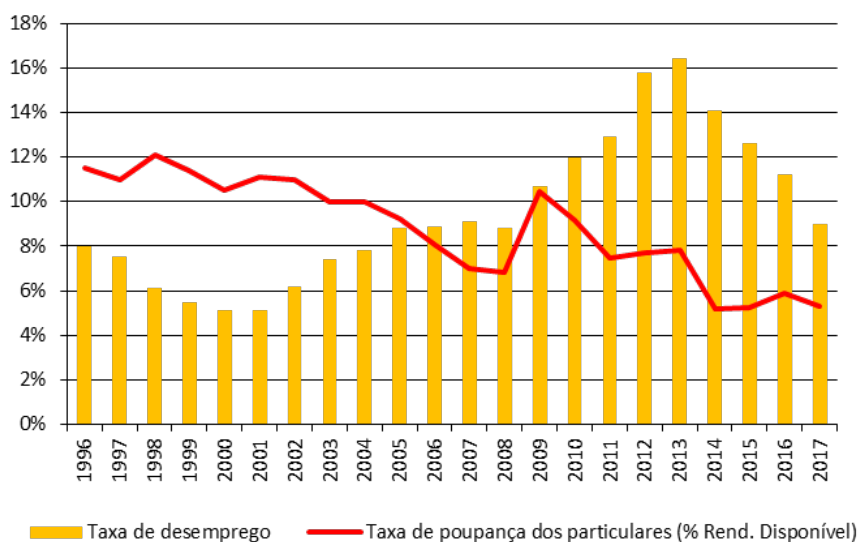
Fonte: Eurostat

Redução do desemprego, mas também da poupança

Em 2017, a taxa de desemprego fixou-se, de acordo com o Eurostat, em 9%, conservando a trajetória de decréscimo revelada nos últimos anos, e que apresenta continuidade para 2018. O Outlook económico da OCDE para Portugal acrescenta que, aliado à melhoria na empregabilidade, é relevante o desenvolvimento de competências de modo a impactar positivamente a prosperidade económica do país.

A taxa de poupança dos particulares, aferida em percentagem do rendimento disponível, manteve-se em valores mínimos. Esta continua a ser condicionada pelo ambiente de baixas taxas de juro, mas também pela evolução ascendente do consumo.

**Gráfico 1.7 Poupança e desemprego**



Fonte: Eurostat.

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

Produção dos ramos Não Vida beneficiou da melhoria da atividade económica

A produção de seguro direto dos ramos Não Vida, relativa à atividade das empresas sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), expandiu 7,4% no exercício de 2017. Esta tendência foi patente na quase totalidade dos ramos, destacando-se os aumentos de 13,4%, 9,1%, 9% e 6% verificados em Acidentes de Trabalho, Doença, Incêndio e Outros Danos e Automóvel, pela mesma ordem. A recuperação económica que se registou, com reflexo no consumo de bens suscetíveis de cobertura seguradora, bem como os efeitos das melhorias no emprego, que se repercutiram no aumento dos salários seguros, influenciaram significativamente os desenvolvimentos descritos.

Inversão de tendência na produção Vida, que permanece condicionada pelo ambiente de baixas taxas de juro

A produção do ramo Vida, após sofrer duas contrações anuais consecutivas, cresceu 3,2%. Apesar da importância desta inversão de trajetória, o negócio continua a debater-se com os desafios associados ao ambiente de baixas taxas de juro, prejudicial à atratividade das taxas passíveis de comercializar nos novos produtos, facto a que acresce o contexto de níveis de poupança muito reduzidos.

No setor dos fundos de pensões, os montantes sob gestão ascenderam a 19,8 mil milhões de euros, consumando uma expansão de 7%.

As projeções económicas da Comissão Europeia do verão de 2018 apontam para uma desaceleração da taxa de crescimento do PIB nacional desse ano e de 2019. Assim, prevêem-se crescimentos de, respetivamente, 2,2% e 2%, o que, face às projeções da primavera, correspondem a uma ligeira revisão em baixa para 2018 (-0,1 pontos percentuais) e manutenção das perspetivas para o ano seguinte.

Perda de fulgor do crescimento económico, e riscos significativos emergem da envolvente macroeconómica

Estas projeções permanecem, no entanto, sujeitas a uma envolvente macroeconómica repleta de incerteza. Os riscos associados ao contexto geopolítico continuam a ganhar relevo, fruto de eventos como a aproximação da data de saída do Reino Unido da UE; as crises políticas/eleitorais e o seu reflexo nos prémios de risco no financiamento dos soberanos, passíveis de contágio aos setores residentes e a outras economias; as tensões comerciais decorrentes de políticas protecionistas; e a instabilidade em torno de algumas economias emergentes, com potencial para irradiar efeitos para as demais economias em desenvolvimento. Na área do Euro, estes riscos podem produzir efeitos mais expressivos à medida que as políticas monetárias ainda vigentes se aligeiram, ainda que o *phasing-out* esteja ligado aos sinais que emergem da economia e dos mercados.

No enquadramento doméstico, o ano de 2017 revelou desenvolvimentos positivos importantes, que redundaram numa significativa descida da perceção de risco por parte

dos investidores. Porém, a subsistência de elevados níveis de endividamento – público e dos setores privados financeiro e não financeiro – para além de condicionar a capacidade de financiamento e de investimento nacionais, amplifica a vulnerabilidade a choques externos que levem a um alargamento dos *spreads*. Esta vulnerabilidade é extensiva às famílias, fruto de níveis elevados de endividamento conjugados com baixas poupanças.

Tendo em conta a elevada representatividade dos títulos de dívida pública e de emitentes do setor financeiro nacional nas carteiras de investimentos das empresas de seguros e fundos de pensões nacionais, as revisões positivas da qualidade creditícia ocorridas durante 2017 conduziram a uma melhoria significativa do *rating* médio das carteiras, sobretudo no que toca ao posicionamento face ao limiar de *investment grade*.

Porém, o potencial de reavaliação dos prémios de risco, e conseqüente *repricing* dos ativos financeiros, prevalece como um dos principais riscos que o setor enfrenta, com influência significativa no valor das carteiras, e, conseqüentemente, sobre a posição financeira e de solvência das instituições supervisionadas, naturalmente sensíveis ao ritmo e magnitude destas correções, bem como às durações e aos níveis de concentração a determinados emitentes e setores.

Na esfera bancária nacional, assistiu-se a melhorias face às fragilidades denotadas no final de 2016, consubstanciadas, por exemplo, na maior estabilidade do setor, no reforço dos níveis de capitalização e na redução dos NPL (*non-performing loans*). Estas repercutiram-se nas condições de financiamento, e, em alguns casos, em revisões positivas da qualidade creditícia. Recorde-se que as pressões sentidas pelo setor bancário podem propagar-se ao setor segurador e de fundos de pensões, fruto da estrutura de interligações.

Refira-se, por fim, que ao longo de 2017 continuou a dinâmica de novas operações de alteração acionista ao nível do setor financeiro nacional, com impacto nos setores supervisionados pela ASF.



## OS SEGUROS



## 2. OS SEGUROS

No que concerne ao universo das empresas de seguros considerado ao longo do presente capítulo, deve notar-se que:

- os subcapítulos 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. No entanto, neste âmbito, apenas são incluídas 25 das 30 sucursais em Portugal de empresas com sede na União Europeia (UE), pois as restantes não reportaram oportunamente os valores da respetiva produção à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF);
- os restantes subcapítulos abrangem somente as empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF. Este grupo é mais restrito do 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 primeiro subcapítulo é efetuada a análise da evolução da atividade seguradora nacional durante o ano 2017 e respetivo enquadramento no contexto da UE, bem como do resto do mundo.

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

Crescimento e volume da produção – total do mercado nacional

Entre 2016 e 2017 não se alterou o panorama no que respeita ao número de empresas de seguros a operar em Portugal em regime de estabelecimento, continuando este conjunto a totalizar 73.

No entanto, observou-se um aumento generalizado da produção de seguro direto, quer no ramo Vida (6,1%), quer nos ramos Não Vida (6,9%). No primeiro caso, salienta-se que se tinha verificado uma significativa redução no ano anterior (-22,7%).

Quadro 2.1

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

	2015	2016	2017
<b>N.º de empresas de seguros</b>	<b>79</b>	<b>73</b>	<b>73</b>
Vida	21	18	18
Não Vida	46	43	43
Mistas	12	12	12
milhões de euros			
<b>Produção de seguro direto</b>	<b>12 795</b>	<b>11 016</b>	<b>12 146</b>
Vida	8 743	6 758	7 591
Não Vida	4 052	4 258	4 555

Considerando o universo das empresas sujeitas à supervisão prudencial da ASF, a respetiva produção totalizou 10 845 milhões, o que equivale a 89,3% da produção total de seguro direto.

Por sua vez, estas percentagens são de 88,4% ao nível do ramo Vida e de 90,8% para os ramos Não Vida.

No subcapítulo 2.3. são apresentadas, com mais detalhe, as informações relacionadas com o conjunto de empresas sujeitas à supervisão prudencial da ASF.

## 2.1.2. Comparações internacionais

Com o intuito de contextualizar o setor segurador nacional no quadro internacional, utilizaram-se os dados publicados pela Swiss Re nos relatórios “Sigma”, assegurando assim a consistência da informação comparativa.

### 2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

Crescimento e volume da produção ao nível mundial

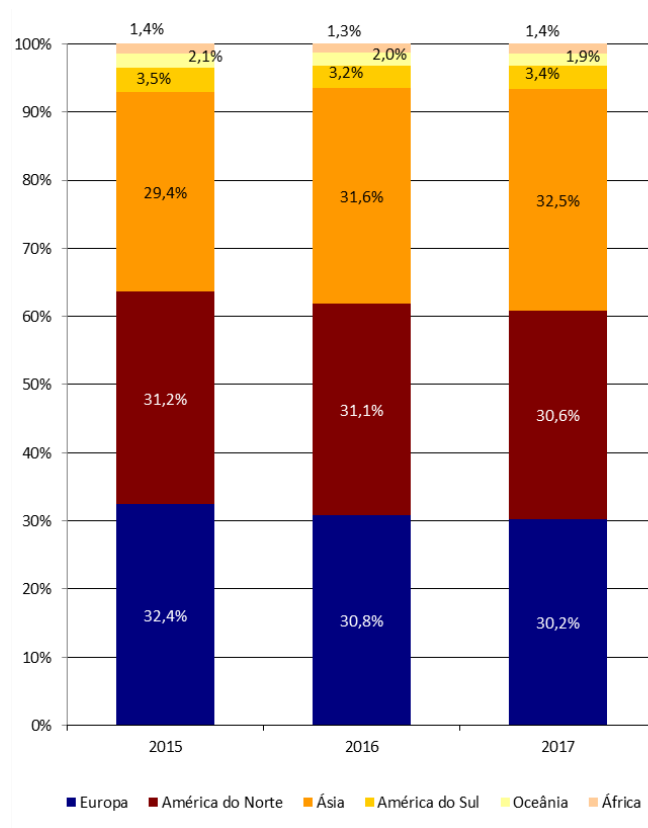
No ano 2017, a produção mundial de seguro direto cresceu 4% em termos nominais, atingindo um montante total de 4 892 mil milhões de dólares norte-americanos (USD), a que corresponde um aumento de 1,5% em termos reais.

Esta evolução acompanhou o sentido da economia mundial, que se estima que tenha igualmente crescido nesse ano, com o produto interno bruto (PIB) global a aumentar 3,7%, em termos reais.

À semelhança de anos anteriores, continua a observar-se um grande equilíbrio entre as quotas de mercado relativas à Europa (30,2%), América do Norte (30,6%) e Ásia (32,5%), embora este último grupo de países tenha reforçado ligeiramente a sua posição, mais uma vez impulsionado pelo crescimento da produção na China (16,2%), tal como se havia verificado no ano anterior.

Gráfico 2.1

Quota de mercado mundial



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2017 (dados de 2015) e *Sigma* n.º 3/2018 (dados de 2016 e 2017)

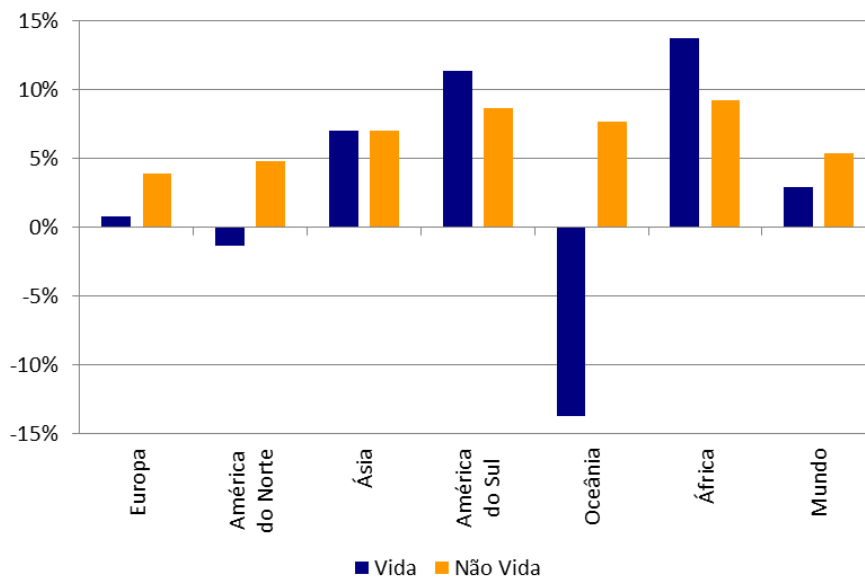


O crescimento da produção ao nível global foi potenciado pela atividade em quase todos os continentes, sendo a Oceânia (-1,5%) a única exceção. O aumento mais expressivo, em termos relativos, verificou-se em África (12,3%), seguida da América do Sul (9,9%) e da Ásia (7%). Na Europa (2,1%) e na América do Norte (2,3%) as taxas foram, comparativamente, mais modestas.

No Gráfico 2.2 é possível observar o crescimento nominal da produção ao nível mundial, com distinção entre os negócios Vida e Não Vida.

O segmento Vida voltou a perder alguma representatividade (-0,6%), dando continuidade à ligeira tendência decrescente que se tem vindo a verificar nos últimos anos. Não obstante, continua a ser mais expressivo do que o segmento Não Vida, representando, em 2017, 54,3% da produção global.

**Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção ao nível mundial**



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2018

#### Índice de penetração

O índice de penetração de seguros a nível mundial, medido pelo quociente entre os prémios e o PIB, registou, em 2017, o valor de 6,1%. Este valor é ligeiramente mais baixo do que o verificado nos anos anteriores (6,3% em 2016 e 6,2% em 2015).

Em termos de *ranking* mundial por regiões para este indicador, verifica-se que as posições relativas não se alteraram. Com efeito, o primeiro lugar continua a ser ocupado pelas economias industrializadas asiáticas (10,5%), seguido da Europa Ocidental (7,3%) e da América do Norte (7,1%).

No que se refere ao *top 3* mundial, houve apenas uma troca de lugares entre Taiwan (21,3%), que se encontra agora no topo da lista, e as Ilhas Caimão (19,6%), continuando a terceira posição a ser ocupada por Hong Kong (17,9%).

Na Europa, a Finlândia (10,7%) continua a figurar na primeira posição que equivale, à semelhança do ano anterior, ao sexto lugar em termos globais. Portugal (6%) subiu duas posições no *ranking*, passando da 25.ª para a 23.ª posição na lista mundial, embora mantendo o 12.º lugar no posicionamento ao nível europeu.

#### Índice de densidade

Em 2017, o índice de densidade, calculado como o rácio entre os prémios e a população residente, registou um valor global de 650 USD, o que corresponde a um crescimento face aos dois anos anteriores (638 USD em 2016 e 621 USD em 2015).

Na análise por regiões, verifica-se que as posições relativas não se alteraram face aos anos anteriores, mantendo-se a América do Norte (4 120 USD) em primeiro

lugar, seguida dos países industrializados asiáticos (3 755 USD) e da Europa Ocidental (2 568 USD).

Na listagem mundial, o *top 3* mantém a mesma estrutura face ao ano transato, com as Ilhas Caimão (12 122 USD) em primeiro lugar, Hong Kong (8 313 USD) em segundo e a Suíça (6 811 USD) em terceiro.

Portugal continua a figurar no 30.º lugar, tal como em 2016, não obstante o facto de o seu índice de densidade ter aumentado, de 1 161 USD para 1 271 USD.

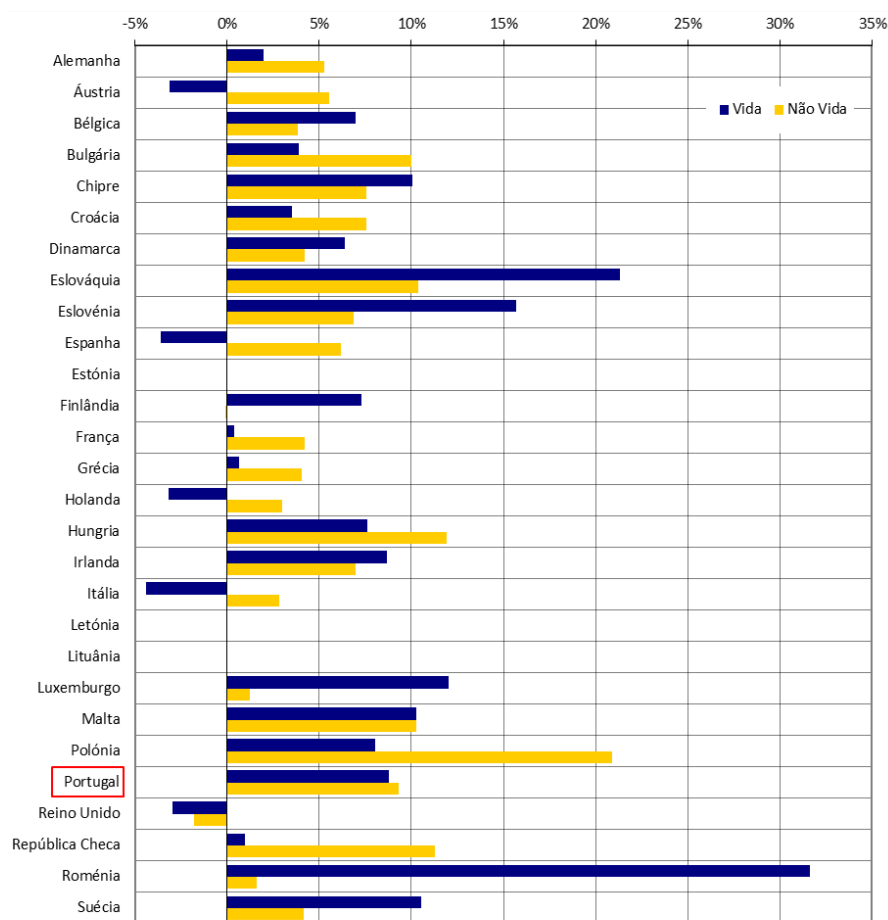
### **2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia**

Na presente secção é efetuada a comparação entre o mercado segurador nacional e a atividade dos restantes membros da UE. Contudo, salienta-se que o relatório *Sigma n.º 3/2018* não disponibiliza informação individual relativa à Estónia, à Letónia e à Lituânia. Refira-se ainda que os valores constantes daquele relatório encontram-se em USD, pelo que incorporam os efeitos das variações cambiais.

Conforme referido anteriormente, a produção de seguros de 2017 registada no continente europeu cresceu 2,1% em termos nominais, face ao ano anterior. Considerando apenas o grupo de países da UE, a taxa de crescimento é ligeiramente mais baixa (1,9%), o que equivale, em valores absolutos, a uma produção total de 1 356 mil milhões de USD.

Em ambos os segmentos, Vida e Não Vida, verificou-se um aumento da produção, embora no caso do ramo Vida (0,6%) este tenha sido mais modesto do que nos ramos Não Vida (3,7%). Saliente-se ainda que, neste último negócio, apenas dois países registaram taxas de crescimento negativas (Reino Unido, -1,8%, e Finlândia, -0,1%). No caso do ramo Vida, observa-se uma maior amplitude neste indicador, havendo vários países que apresentaram taxas de crescimento bastante expressivas, de dois dígitos: Roménia (31,6%), Eslováquia (21,3%), Eslovénia (15,7%), Luxemburgo (12%), Suécia (10,5%), Malta (10,3%) e Chipre (10,1%).

**Gráfico 2.3 Crescimento nominal da produção na União Europeia**



**Fonte:** Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

**Nota:** A informação apresentada na publicação *Sigma* n.º 3/2017 relativamente a Portugal está inconsistente com os dados recolhidos pela ASF, em especial no que respeita aos ramos Não Vida, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo efeito cambial. Importa realçar que os valores de 2017 relativos a Portugal publicados por esta fonte são estimados.

**Quotas de mercado ao nível da UE**

O *ranking* dos países da UE com base nas respetivas quotas de mercado manteve-se bastante semelhante ao verificado em 2016, quer em termos de posição relativa, quer em termos de proporção.

Não obstante, verificaram-se algumas trocas de lugar, designadamente entre Bélgica e Suécia, Finlândia e Luxemburgo, e Eslovénia e Roménia.

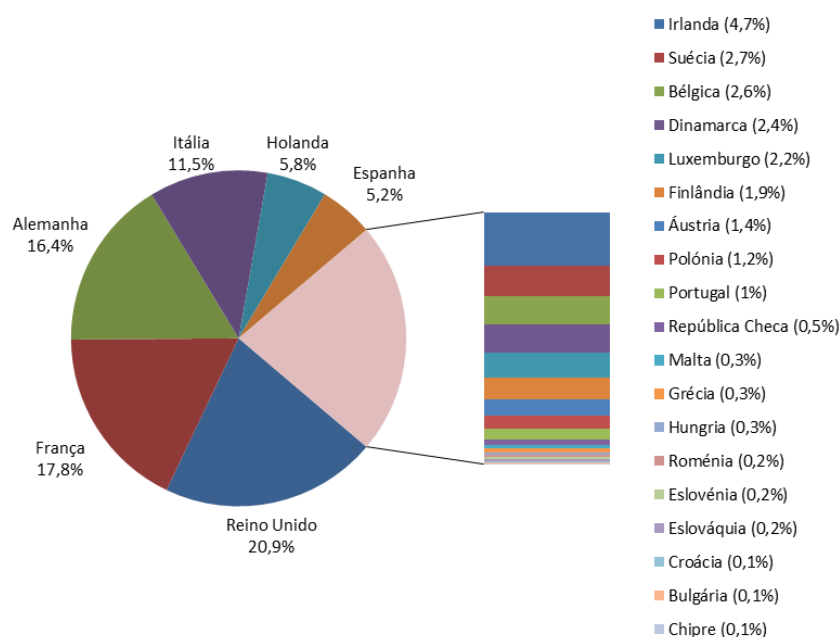
Os três países com maior quota de mercado (Reino Unido, França e Alemanha) continuam a deter mais de metade da produção no espaço da UE (55,1%). Portugal figura novamente no 15.º lugar, com uma quota de mercado equivalente à registada em 2016 (aumento de 0,1 pontos percentuais para 1%).

Da análise por segmentos resulta que, quer para Vida, quer para Não Vida, a posição relativa do *top 3* se manteve inalterada. Com efeito, no ramo Vida, o Reino Unido (23,6%) continua a figurar na primeira posição, embora tenha perdido quota de mercado (-0,9 pontos percentuais), sendo seguido pela França (19%) e pela Itália (14,1%).

No caso dos ramos Não Vida, a Alemanha (22,9%) mantém a liderança, o Reino Unido (17%) ocupa o segundo lugar e a França (16%) o terceiro. Destes, apenas a Alemanha reforçou a sua quota de mercado (0,3 pontos percentuais).

Portugal ocupa a 13.ª posição em ambos os *rankings*, o que equivale a uma subida de uma posição no segmento Não Vida.

**Gráfico 2.4** Quota de mercado na União Europeia



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

**Índice de penetração**

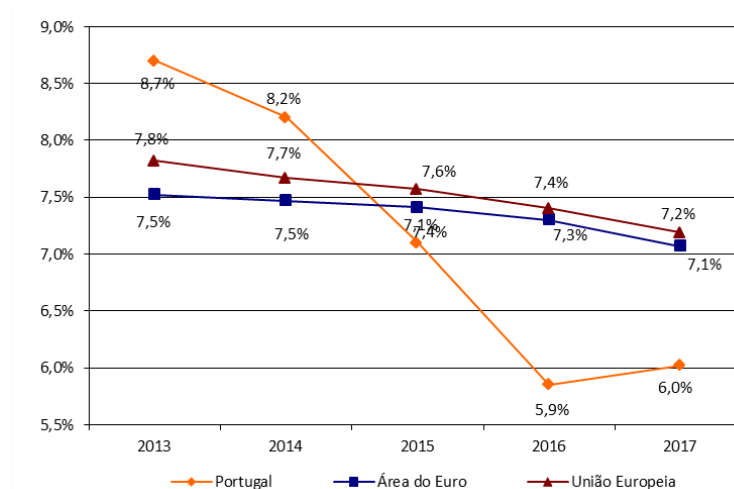
Em linha com o que se tem vindo a verificar nos últimos anos, o índice de penetração registou, em 2017, uma redução, quer para o conjunto formado pelos Estados-membros da UE, quer para os países da área do Euro.

No grupo de 28 países da UE, e em relação ao ano anterior, a principal diferença é a descida da Holanda (9,6%) da segunda para a quarta posição, por troca com a Dinamarca (10,2%). A Finlândia (10,7%) e o Reino Unido (9,6%) mantêm as suas posições.

Entre os países (com dados disponíveis) com índices de penetração mais baixos, a Roménia (1,2%) continua a figurar no final da lista e a Bulgária e a Grécia mantêm-se muito próximas (2,2%).

No caso de Portugal, observa-se uma melhoria, ainda que ligeira, face a 2016, o que lhe permitiu subir uma posição (para a 11.ª).

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2013), *Sigma* n.º 4/2015 (dados de 2014), *Sigma* n.º 3/2016 (dados de 2015), *Sigma* n.º 3/2017 (dados de 2016) e *Sigma* n.º 3/2018 (dados de 2017)

## Índice de densidade

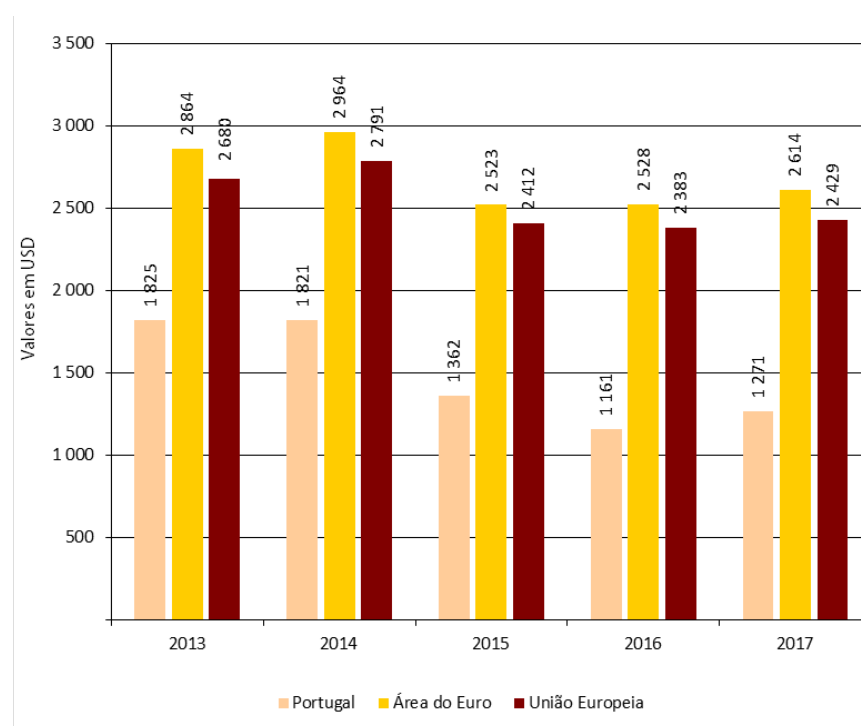
Nos vários agregados em análise, observou-se um ligeiro aumento no índice de densidade. Enquanto no espaço da UE a subida foi de 1,9%, na área do Euro esta alcançou 3,4% e, de modo mais significativo, no caso de Portugal cresceu 9,5%.

No que respeita ao *top 3*, a Dinamarca mantém a liderança (5 772 USD), o Luxemburgo (5 011 USD) recuperou a segunda posição, e a Finlândia (4 737 USD) desceu um lugar. A Holanda (4 631 USD) perdeu duas posições, figurando agora na quinta.

No extremo oposto, e em relação aos países para os quais existe informação disponível, verifica-se que a Roménia (125 USD), a Bulgária (175 USD) e a Croácia (333 USD) mantêm as posições relativas face a 2016.

Quanto a Portugal, verificou-se uma subida de duas posições no *ranking*, pelo que passou a ocupar o 14.º lugar.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2014* (dados de 2013), *Sigma n.º 4/2015* (dados de 2014), *Sigma n.º 3/2016* (dados de 2015), *Sigma n.º 3/2017* (dados de 2016) e *Sigma n.º 3/2018* (dados de 2017)

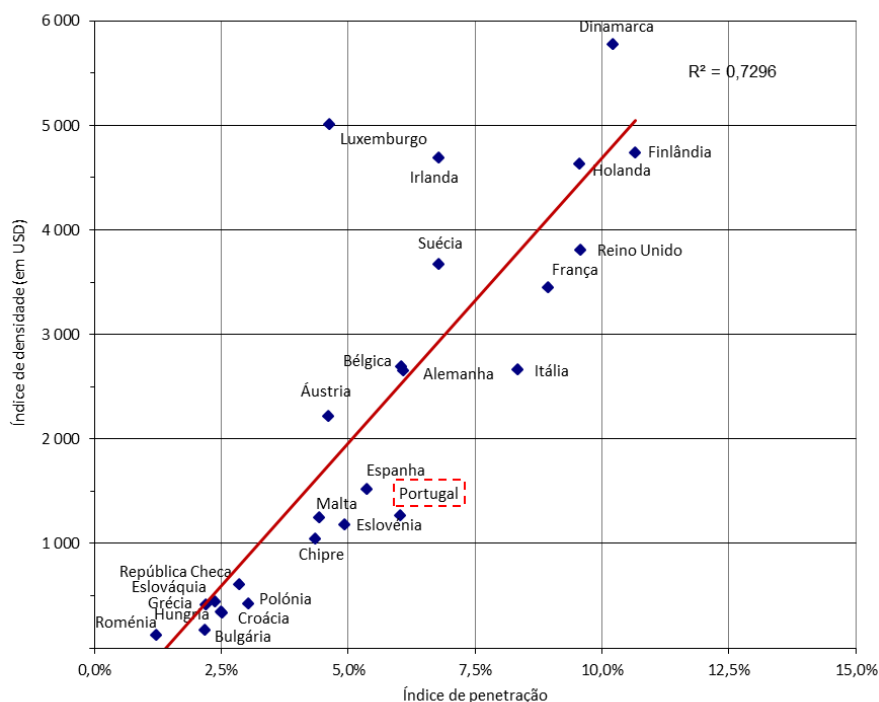
## Índice de penetração vs. Índice de densidade

No Gráfico 2.7 pretende avaliar-se a hipótese de existência de uma relação de linearidade entre os índices de penetração e de densidade para os países da UE. O coeficiente de regressão ( $R^2 = 73\%$ ) revela um ajustamento significativo à reta de regressão, embora na parte superior direita do gráfico existam alguns desvios notáveis.

O posicionamento relativo dos países tem-se mantido bastante estável, sendo distinguível a existência de três grupos de países: aqueles que se concentram na parte inferior esquerda do gráfico, com baixos níveis de penetração e de densidade, os que acompanham a reta de regressão de forma mais ou menos próxima (entre os quais se encontra Portugal) e os *outliers* (como é o caso da Dinamarca, do Luxemburgo e da Irlanda).

De um modo geral, parece poder concluir-se que, quanto maior o índice de penetração de seguros, maior será igualmente o índice de densidade.

**Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade**



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

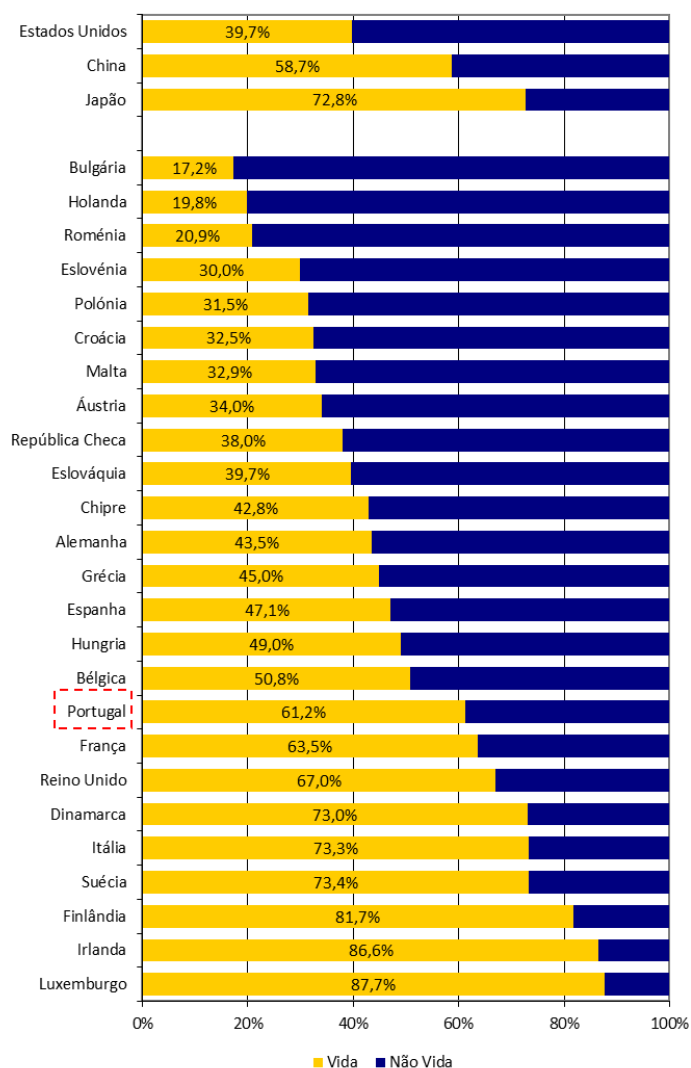
**Proporção entre o ramo Vida e os ramos Não Vida**

O Gráfico 2.8 apresenta as proporções correspondentes aos ramos Vida e Não Vida para os vários Estados-membros da UE. Para efeitos comparativos, são ainda incluídos os valores relativos aos Estados Unidos da América, à China e ao Japão.

Verifica-se que o Luxemburgo (86% em 2016) recuperou a posição que manteve durante vários anos, como país da UE com maior percentagem de negócio correspondente ao ramo Vida, por troca com a Irlanda (86,4% em 2016) que, apesar de tudo, se mantém muito próxima.

Os restantes países mantiveram posições relativas aproximadamente iguais, incluindo Portugal (-0,1 ponto percentual na quota de mercado do ramo Vida).

**Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida**



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

**PIB *per capita* vs. índice de densidade**

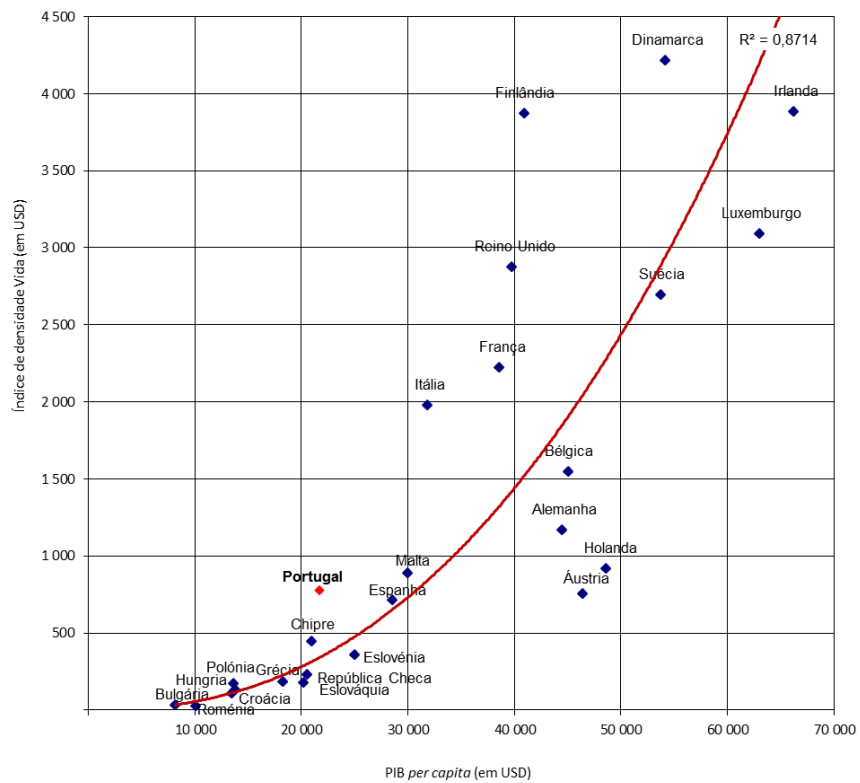
Os gráficos seguintes apresentam a comparação entre os índices de densidade correspondentes aos segmentos Vida e Não Vida e o PIB *per capita* de cada Estado-membro da UE. O objetivo é averiguar se existe alguma correlação entre a riqueza de um país e a procura de produtos de seguros daqueles ramos.

No que se refere ao ramo Vida, observa-se uma correlação potencial entre ambos os indicadores, corroborada pelo valor elevado do coeficiente de correlação ( $R^2 = 87,1\%$  em 2017).

Da análise do Gráfico 2.9 é possível verificar que os países com menor PIB *per capita* apresentam igualmente um menor índice de densidade, pelo que se aproximam da curva de regressão. No entanto, à medida que aumenta o PIB *per capita* observa-se um cada vez maior afastamento da mesma.

No caso de Portugal continua a verificar-se uma situação em que, face a outros países com níveis de riqueza semelhantes, o respetivo índice de densidade é relativamente elevado.

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



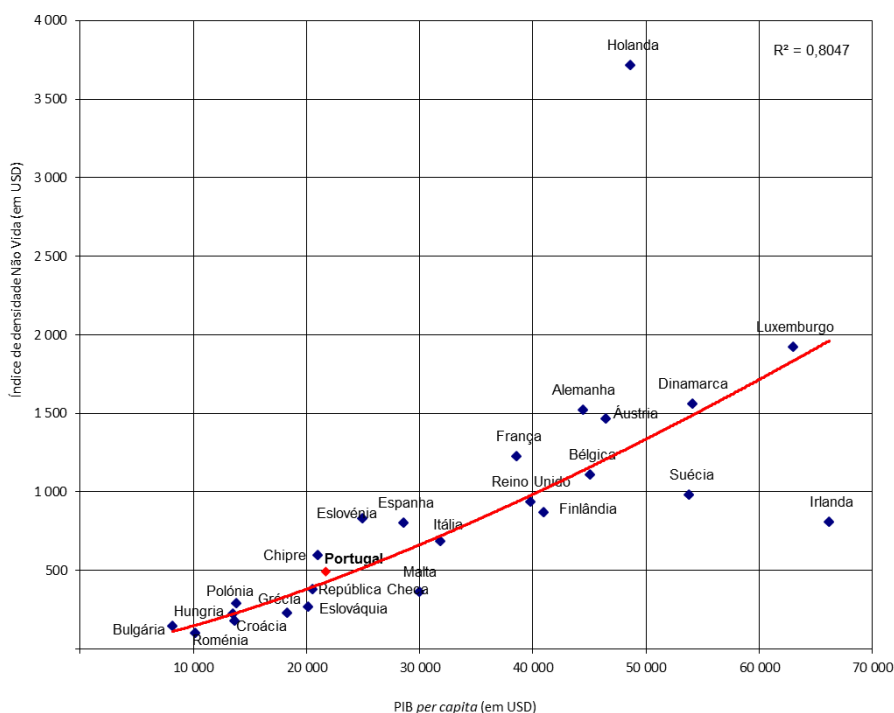
Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

No que concerne aos ramos Não Vida, verifica-se que existe uma relação potencial entre o PIB *per capita* e o índice de densidade, com um ajustamento relativamente elevado ( $R^2 = 80,5\%$ ).

Continua a evidenciar-se um grupo de países que se aproxima bastante da curva de regressão (incluindo Portugal), constituindo a Holanda e a Irlanda os principais *outliers*. No caso da Holanda, a comercialização de seguros Não Vida é largamente superior àquela que seria expectável de acordo com o modelo, face ao nível de riqueza da população. Em relação à Irlanda, verifica-se a situação inversa.



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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2018

Da análise dos gráficos anteriores, conclui-se que, em regra, a um aumento do PIB *per capita* corresponde uma maior procura de produtos de seguros. Verifica-se ainda que, no caso do ramo Vida, essa variação é mais acentuada do que no caso dos ramos Não Vida, como demonstram as diferentes inclinações das curvas de regressão.

## 2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

### 2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica

Na presente secção procede-se à análise das empresas que operam no mercado português tanto em regime de estabelecimento como em regime de livre prestação de serviços (LPS).

Número de empresas no mercado

No que respeita ao número de empresas de seguros a operar em regime de estabelecimento, não se registaram alterações em 2017. Por sua vez, existem menos 30 empresas a atuar em regime de LPS face ao ano transato.

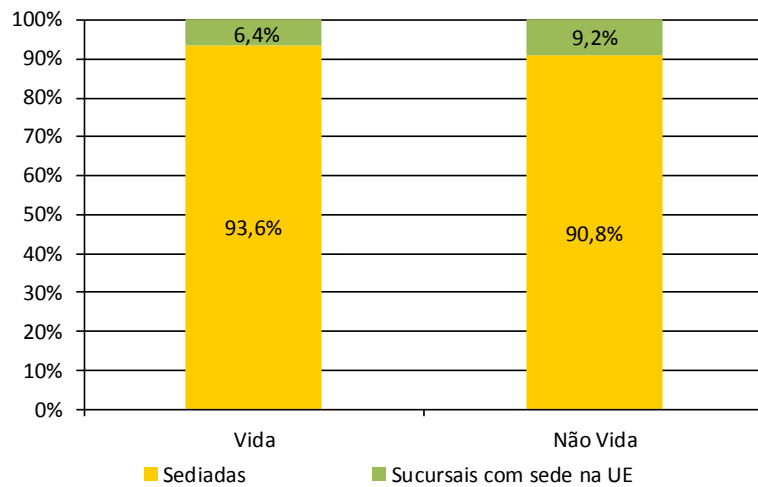
**Quadro 2.2 Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal**

	2015				2016				2017			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
<b>Conjunto</b>				<b>79</b>				<b>73</b>				<b>73</b>
<b>Empresas de direito português</b>				<b>46</b>				<b>43</b>				<b>43</b>
Anónimas	16	24	5	45	14	23	5	42	14	23	5	42
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
<b>Sucursais de empresas estrangeiras</b>				<b>33</b>				<b>30</b>				<b>30</b>
Com sede na UE	5	21	7	33	4	19	7	30	4	19	7	30
Com sede fora da UE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Empresas de seguros em LPS</b>				<b>554</b>				<b>570</b>				<b>540</b>

No gráfico seguinte, figuram as quotas de mercado das empresas com sede em Portugal e das sucursais de operadores estrangeiros, para os ramos Vida e Não Vida.

Em comparação com o ano transato, o peso da produção das empresas de direito português diminuiu 1,5 pontos percentuais, mantendo-se como o conjunto de empresas mais representativo no mercado nacional (92,5%). Esta evolução deveu-se ao comportamento observado no ramo Vida, onde o peso deste grupo de empresas decresceu 2,7 pontos percentuais e fixou-se nos 93,6%. Em contrapartida, nos ramos Não Vida, foram as sucursais que experienciaram uma ligeira diminuição da sua representatividade (0,3 pontos percentuais) e somaram 9,2% do total de prémios destes ramos.

**Gráfico 2.11** Repartição da produção



## 2.2.2. Posicionamento no mercado

Nesta secção, é apresentada a análise do *ranking* das dez entidades e dos cinco grupos financeiros com maiores níveis de produção de seguro direto<sup>1</sup> em 2017. Tal como referido no início do Capítulo 2, as listagens aqui apresentadas incluem não somente as empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, mas também as sucursais de empresas com sede em outros Estados-Membros da UE.

### 2.2.2.1. Conjunto da atividade

Concentração do mercado segurador português

De forma a quantificar o nível de concentração do mercado segurador nacional, foram calculados dois indicadores frequentemente utilizados para o efeito – o índice de Gini<sup>2</sup> e o índice de Hirschman-Herfindahl<sup>3</sup>. Em comparação com o ano

<sup>1</sup> Inclui prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.

<sup>2</sup> 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 ao cenário de desigualdade absoluta (*i.e.*, mercado com apenas um operador).

<sup>3</sup> 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 ao cenário de desigualdade absoluta (*i.e.*, mercado com apenas um operador).

transato, estes indicadores experienciaram evoluções diminutas, continuando a patentear um nível de concentração moderado.

O conjunto das dez empresas com maior produção de seguro direto reforçou a sua quota em 2,3 pontos percentuais, contribuindo para o ligeiro acréscimo do índice de Gini, que subiu de 0,7990 para 0,8037, evidenciando um leve aumento da desigualdade de distribuição da produção pelos vários operadores.

Por sua vez, o índice de Hirschman-Herfindahl desceu de 0,1393 para 0,1317. Para esta variação contribuiu a redução da quota de mercado do maior operador nacional, a Fidelidade, em 1,6 pontos percentuais, e a redução de 0,2 pontos percentuais da quota detida pelas cinco maiores empresas.

No que respeita ao *ranking* das dez empresas com maior produção de seguro direto, destaca-se a saída da Zurich Insurance do *ranking*, a entrada da Bankinter Seguros de Vida para o oitavo lugar (que experienciou uma subida de 1,6 pontos percentuais da sua quota de mercado), e a subida da Santander Totta Vida do sexto para o terceiro lugar do *ranking* (com um aumento de 2,8 pontos percentuais da sua quota).

### Quadro 2.3 Produção de seguro direto – conjunto da atividade

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2016	2017	Denominação	Natureza	2016	2017
1º	1º	Fidelidade	MT	32,6%	31,0%
2º	2º	Ocidental Vida	VD	12,8%	12,2%
6º	3º	Santander Totta Vida	VD	3,9%	6,7%
3º	4º	Seguradoras Unidas	MT	6,6%	6,3%
4º	5º	Allianz	MT	6,3%	6,3%
		<b>Cinco primeiras empresas</b>		<b>62,7%</b>	<b>62,5%</b>
5º	6º	BPI Vida e Pensões	VD	4,4%	5,5%
7º	7º	Liberty	MT	2,9%	3,0%
17º	8º	Bankinter Seguros de Vida	MT	1,3%	2,9%
8º	9º	Ocidental Seguros	NV	2,6%	2,6%
9º	10º	Ageas Seguros	NV	2,4%	2,4%
		<b>Dez primeiras empresas</b>		<b>76,6%</b>	<b>78,9%</b>
		<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>		<b>69,4%</b>	<b>70,3%</b>

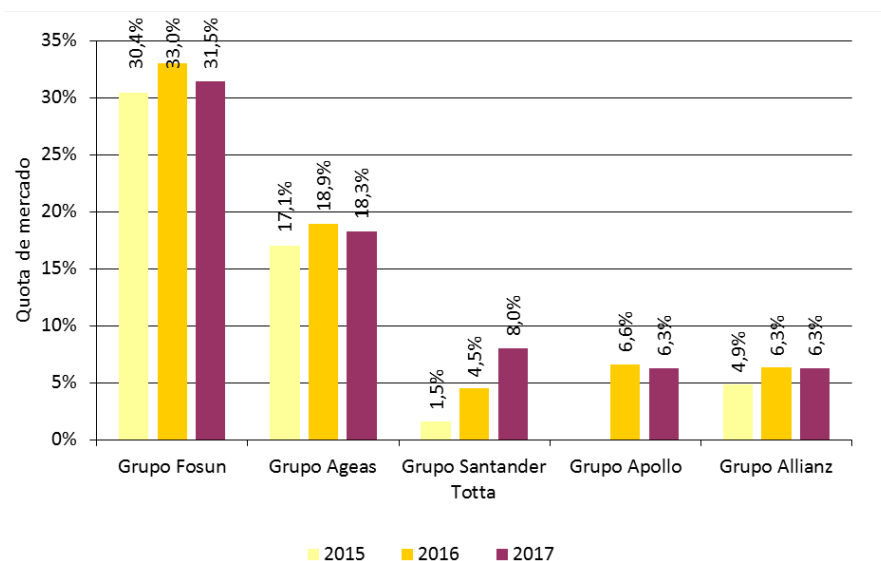
#### Posicionamento dos grupos financeiros (conjunto da atividade)

No final do ano de 2017 o grupo Eurovida foi integrado no grupo Santander Totta, na sequência da integração do seu acionista – Banco Popular – nesse grupo financeiro, conduzindo à subida de duas posições desse grupo no *ranking*. Face a esta alteração, os grupos Apollo e Allianz desceram um lugar.

No cômputo geral, a concentração do mercado segurador na perspetiva dos grupos financeiros aumentou ligeiramente face a 2016, sendo de destacar o aumento do peso dos grupos Santander Totta e BPI em 3,5 e 1,1 pontos percentuais, respetivamente. O peso do conjunto dos cinco grupos financeiros mais representativos no mercado nacional aumentou menos de um ponto percentual, fixando-se nos 70,3%).

<sup>3</sup> 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).

**Gráfico 2.12** Produção de seguro direto – conjunto da atividade



### 2.2.2.2. Ramo Vida

#### Concentração no ramo Vida

No conjunto de empresas a operar no ramo Vida, a redução da representatividade dos dois maiores operadores (Fidelidade e Ocidental Vida, em 2,6 e 0,9 pontos percentuais, respetivamente) contribuiu para o ligeiro decréscimo do índice de Hirschman-Herfindahl, de 0,1908 para 0,1801.

Por outro lado, o aumento do peso da Santander Totta Vida (em 4,6 pontos percentuais) e da Bankinter Seguros de Vida (em 2,7 pontos percentuais) traduziu-se no aumento do peso dos cinco maiores operadores em 2,9 pontos percentuais, levando ao incremento do índice de Gini de 0,7242 para 0,7464.

Relativamente ao *ranking* das dez maiores empresas de seguros do ramo Vida, as principais variações observadas face a 2016 foram a entrada da Bankinter Seguros de Vida para o quinto lugar e a descida da Crédito Agrícola Vida do sétimo para o 16.º lugar. Referência ainda para a troca de posições entre a Ageas Vida (entrou para a 10.ª posição) e a Eurovida (caiu para a 11.ª posição).

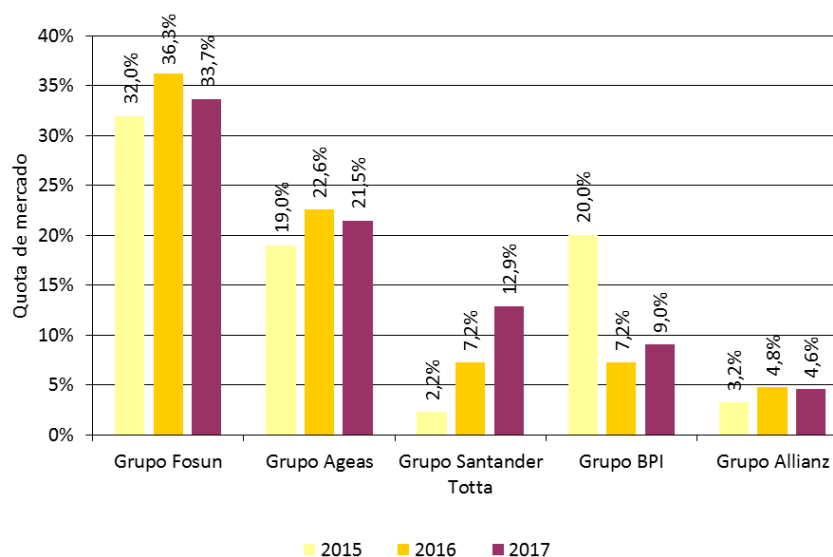
## Quadro 2.4 Produção de seguro direto – atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2016	2017	Denominação	Natureza	2016	2017
1º	1º	Fidelidade	MT	36,3%	33,7%
2º	2º	Ocidental Vida	VD	20,8%	20,0%
4º	3º	Santander Totta Vida	VD	6,4%	11,0%
3º	4º	BPI Vida e Pensões	VD	7,2%	9,0%
11º	5º	Bankinter Seguros de Vida	MT	2,1%	4,8%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>75,5%</b>	<b>78,4%</b>
5º	6º	Allianz	MT	4,8%	4,6%
6º	7º	Zurich Vida	VD	2,6%	2,5%
9º	8º	GNB Vida	VD	2,3%	2,1%
8º	9º	Lusitania Vida	VD	2,4%	2,0%
12º	10º	Ageas Vida	VD	1,7%	1,5%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>87,4%</b>	<b>91,1%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>78,1%</b>	<b>81,6%</b>

Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

O ranking dos cinco maiores grupos financeiros a operar no ramo Vida não experienciou alterações comparativamente a 2016. Relativamente à concentração, regista-se o aumento de 3,5 pontos percentuais do peso dos cinco maiores grupos financeiros, os quais somaram 81,6% do total de produção, em larga medida justificado pelo aumento registado no grupo Santander Totta.

## Gráfico 2.13 Produção de seguro direto – atividade Vida



### 2.2.2.3. Ramos Não Vida

#### a) Total do mercado

Concentração no agregado Não Vida

No conjunto dos ramos Não Vida, as variações dos índices de concentração do mercado foram igualmente pouco expressivas. O índice de Gini situou-se nos

0,7850 (0,7898 em 2016) e o índice de Hirschman-Herfindahl fixou-se nos 0,1233 (0,1231 em 2016).

Também o *ranking* dos dez maiores operadores dos ramos Não Vida não apresentou alterações significativas, sendo apenas de apontar a troca de posições entre a Liberty e a Ocidental Seguros e entre a Crédito Agrícola Seguros e a Mapfre Seguros Gerais.

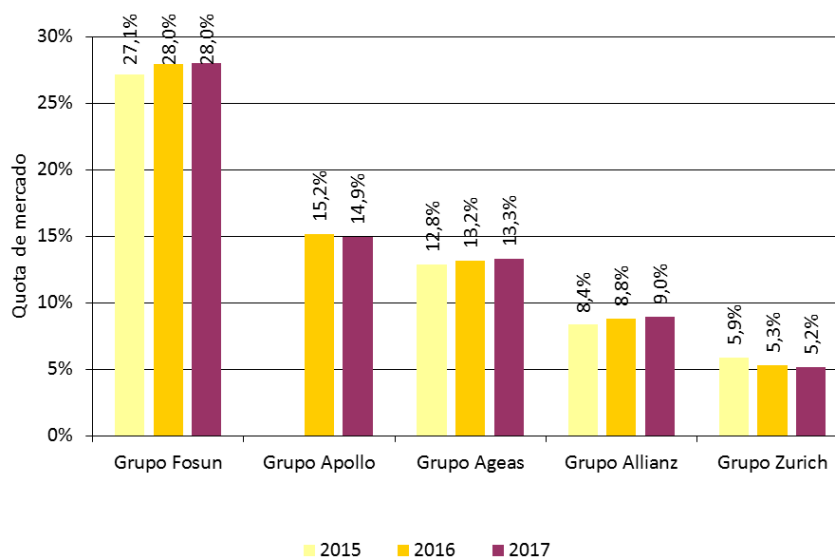
**Quadro 2.5** Produção de seguro direto – atividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2016	2017	Denominação	Natureza	2016	2017
1º	1º	Fidelidade	MT	26,8%	26,9%
2º	2º	Seguradoras Unidas	MT	15,2%	14,9%
3º	3º	Allianz	MT	8,8%	9,0%
5º	4º	Liberty	MT	6,7%	6,9%
4º	5º	Ocidental Seguros	NV	6,7%	6,7%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>64,2%</b>	<b>64,4%</b>
6º	6º	Ageas Seguros	NV	6,1%	6,2%
7º	7º	Zurich Insurance	NV	5,3%	5,2%
8º	8º	Lusitania Seguros	NV	4,3%	4,1%
9º	9º	Generali	NV	3,0%	3,1%
11º	10º	Crédito Agrícola Seguros	NV	2,3%	2,4%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>85,2%</b>	<b>85,4%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>70,4%</b>	<b>70,4%</b>

Posicionamento dos grupos financeiros nos ramos Não Vida

De forma similar, o *ranking* dos cinco maiores grupos financeiros com negócio nos ramos Não Vida manteve-se inalterado. No total, o conjunto dos cinco maiores grupos financeiros somou 70,4% do total de produção dos ramos Não Vida (exatamente a mesma percentagem registada em 2016).

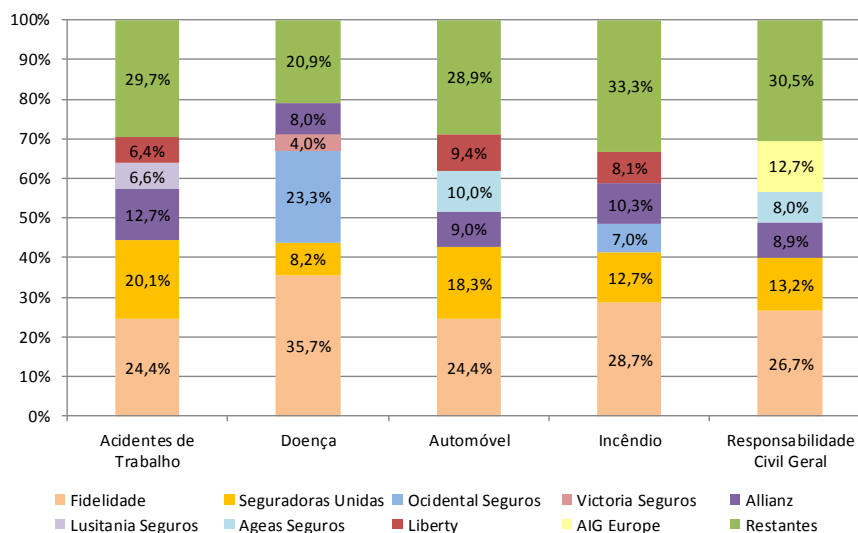
**Gráfico 2.14** Produção de seguro direto – atividade Não Vida



## b) Análise da concentração por ramos Não Vida

O gráfico seguinte apresenta o peso das empresas de seguros que constituem o *top 5* nos principais ramos Não Vida, expondo, em cada segmento, as respetivas quotas de mercado. As empresas não incluídas nesse *top 5* foram agregadas na rubrica Restantes.

**Gráfico 2.15** Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida



### Acidentes de Trabalho

Na modalidade de Acidentes de Trabalho, o *ranking* dos cinco maiores operadores apresentou uma troca de posições, tendo a Liberty passado a ocupar a quinta posição, anteriormente detida pela Zurich Insurance.

A quota agregada desse conjunto de operadores desceu 0,6 pontos percentuais, atingindo os 70,3% em 2017. Os indicadores estatísticos de concentração não variaram de forma significativa, tendo o índice de Gini fixado-se em 0,6166 e o índice de Hirschman-Herfindahl em 0,1382.

### Doença

O ramo Doença permanece como o segmento com maior nível de concentração, pelo facto de os cinco maiores operadores agregarem maior representatividade, com 79,1% da quota de mercado (uma subida de 0,9 pontos percentuais face a 2016). No ano em análise, o índice de Gini foi de 0,7294 e o de Hirschman-Herfindahl fixou-se em 0,2007.

No que respeita a composição do *ranking* dos cinco maiores operadores, não se verificaram alterações em comparação com o ano transato.

### Automóvel

A composição do *ranking* das cinco maiores empresas a operar no ramo Automóvel manteve-se igualmente inalterada, com a sua quota agregada a subir apenas 0,5 pontos percentuais, para os 71,1%.

Os indicadores estatísticos de concentração relativos a este ramo também se mantiveram estáveis, sendo o índice de Gini de 0,6104 e o índice de Hirschman-Herfindahl de 0,1315.

### Incêndio e Outros Danos em Coisas

O segmento Incêndio e Outros Danos em Coisas foi o segmento que experienciou a maior variação no que toca à quota agregada dos cinco maiores operadores, tendo caído 1 ponto percentual para os 66,7%. No entanto, a composição do *ranking* não se alterou face a 2016.

Analisando o índice de Gini, é possível constatar uma ligeira diminuição do nível de concentração neste conjunto de ramos, tendo o índice descido de 0,6521 para 0,6277. Já o índice de Hirschman-Herfindahl não variou significativamente, situando-se nos 0,1322.

## Responsabilidade Civil Geral

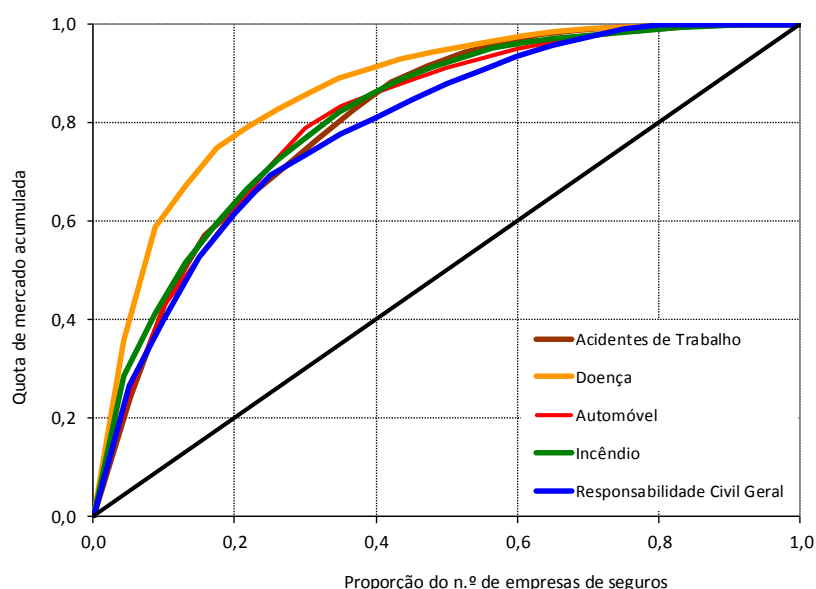
Paralelamente, o ramo Responsabilidade Civil Geral registou uma descida da quota global detida pelos cinco primeiros operadores de 0,9 pontos percentuais, totalizando 69,5%. Também a composição do *ranking* se manteve inalterada.

À semelhança de anos anteriores, este ramo obteve os indicadores estatísticos de concentração mais reduzidos dentro do conjunto dos ramos Não Vida analisados. O índice de Gini situou-se nos 0,5812 e o índice de Hirschman-Herfindah situou-se nos 0,1287.

## Concentração nos principais segmentos Não Vida

O Gráfico 2.16 representa as quotas de mercado cumulativas dos diferentes operadores para os principais ramos Não Vida. Em linha com a análise anterior destes ramos, o ramo Doença é aquele que evidencia maiores níveis de concentração. Os restantes ramos analisados exibem graus de concentração bastante similares, com Responsabilidade Civil Geral a apresentar os menores níveis de concentração, apesar de se manter muito próximo dos restantes segmentos.

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

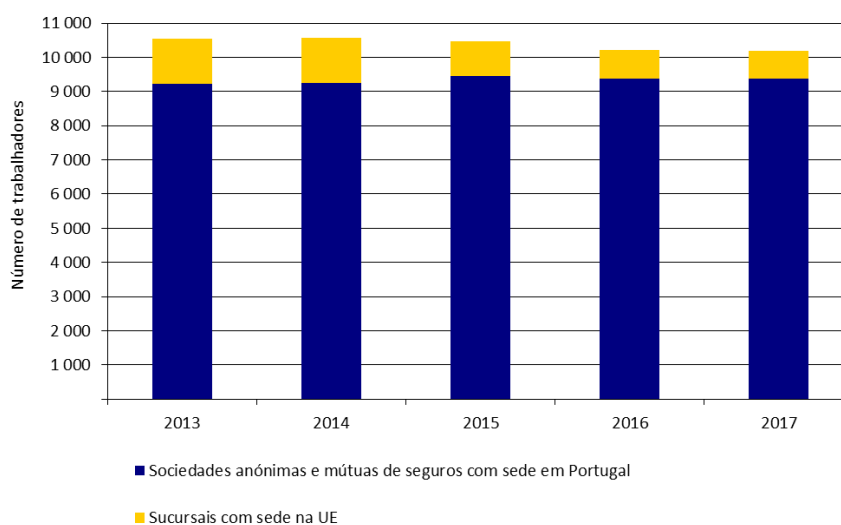


### 2.2.3. Efetivos

Em linha com a tendência dos últimos três anos, o total de trabalhadores efetivos do setor segurador voltou a descer, embora essa descida tenha sido apenas de 0,3% em 2017. Assim, no final desse ano, 10 197 indivíduos exerciam a sua atividade profissional no setor segurador nacional. A maioria destes trabalhadores (91,9%) está integrada em sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal, sendo os restantes 8,1% trabalhadores de sucursais com sede na UE. A leve quebra do número de efetivos foi observada de forma similar em ambos os tipos de empresas, tendo o número de trabalhadores em empresas sediadas em Portugal descido 0,2% e o número de efetivos nas sucursais descido 1,5%.



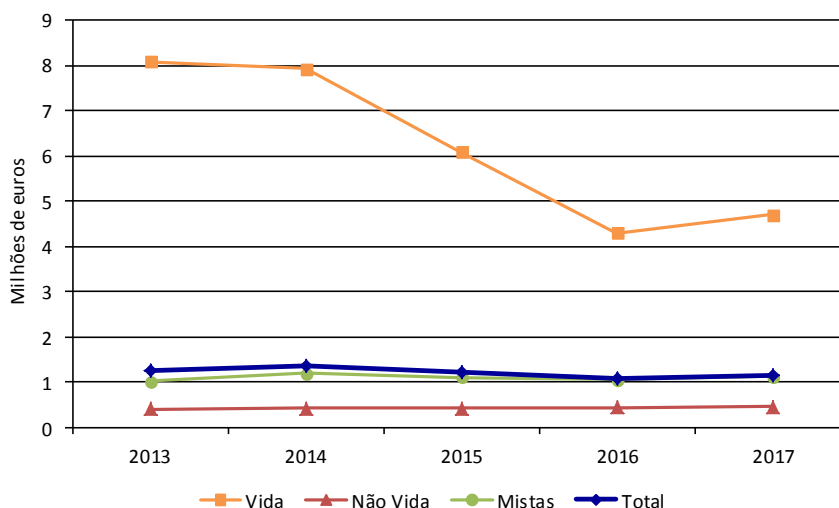
**Gráfico 2.17 Evolução do número de efetivos**



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

Devido ao aumento da produção global em 6,5%, o rácio em análise subiu 6,7% e firmou-se nos 1,15 milhões de euros por trabalhador. Todos os tipos de empresas viram esta medida de produtividade subir, sendo as empresas Vida as que experienciaram a maior variação. Com um decréscimo de 2,2% do número médio de trabalhadores e um acréscimo de 7,3% da produção, estas empresas alcançaram um rácio de 4,7 milhões de euros por trabalhador, o que representa uma variação de 9,7% face a 2016, ainda assim bastante aquém dos níveis observados em 2013 e 2014.

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



## 2.2.4. Internacionalização

Em 2017, somente a Fidelidade exerceu atividade no estrangeiro. A produção das suas sucursais diminuiu 11,2%, totalizando 95,8 milhões de euros.

Esta evolução na produção foi observada em quase todos os países, com exceção de Moçambique, cuja produção duplicou face a 2016. Relativamente à distribuição da produção por país, a França é o país mais representativo (com 68,5% da produção), seguindo-se Espanha (com 20,2%) e Macau (com 8%).

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

		União Europeia			Fora da UE		Total
		Espanha	França	Luxemburgo	Macau	Moçambique	
milhões de euros							
<b>Mistas</b>	Fidelidade	19,4	65,6	0,2	7,7	3,0	<b>95,77</b>
<b>Total</b>		<b>19,4</b>	<b>65,6</b>	<b>0,2</b>	<b>7,7</b>	<b>3,0</b>	<b>95,77</b>

O Quadro 2.7 descreve as notificações de empresas portuguesas para operar no estrangeiro em regime de LPS, não se registando quaisquer alterações face ao ano transato, ou seja, mantendo-se o número total de notificações das empresas portuguesas em 77.

#### Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS

		País de destino														Total			
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Dinamarca	Espanha	França	Grécia	Hungria	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Noruega	Países Baixos (Holanda)	Polónia		Reino Unido	Roménia	Suécia
<b>Vida</b>	BPI Vida e Pensões	1	-	1	-	1	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1	<b>6</b>
	Generali Vida	1	1	1	1	1	1	-	-	1	1	1	-	1	-	1	-	-	<b>11</b>
	GNB Seguros Vida	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>2</b>
	Ocidental Vida	-	-	1	-	1	1	-	-	-	-	-	1	-	-	1	-	-	<b>5</b>
	Victoria Vida	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
<b>Não Vida</b>	Abarca	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	<b>2</b>
	Cosec	1	-	-	1	1	1	-	-	-	1	-	-	1	1	1	-	-	<b>8</b>
	Generali, S.A.	1	1	1	-	1	1	-	1	1	1	1	-	-	1	1	1	-	<b>12</b>
	Lusitania Seguros	1	-	1	-	1	1	-	-	-	1	1	1	1	1	1	-	-	<b>10</b>
	Mapfre Gerais	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
	Mútua Pescadores	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
	Victoria Seguros	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
<b>Mistas</b>	Fidelidade	1	-	1	-	-	1	1	-	-	1	2	-	1	-	1	-	-	<b>9</b>
	Real Vida	-	-	1	1	-	1	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	<b>5</b>
	Seguradoras Unidas	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	<b>3</b>
<b>Total</b>		<b>6</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>77</b>

## 2.3. Situação económica

### 2.3.1. Análise setorial<sup>4</sup>

Tal como referido no início do presente capítulo, esta secção abrange o conjunto das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF – empresas de direito português e sucursais de empresas não comunitárias –, e é dedicada à

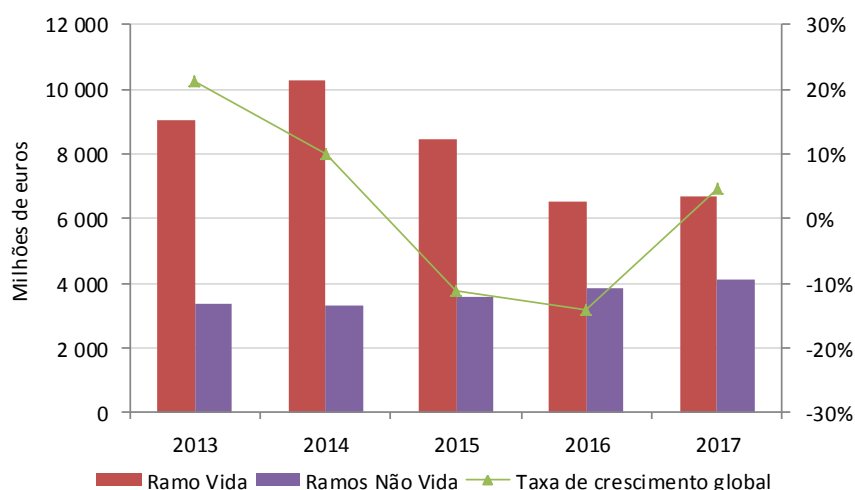
<sup>4</sup> Ao contrário do efetuado no relatório do setor segurador e dos fundos de pensões de 2016, na sequência da receção de informação adicional, todos os valores relativos ao exercício de 2016 apresentados neste subcapítulo e seguintes incorporam os montantes relativos às empresas Açoreana, Logo e T-Vida, integradas por fusão na Seguradoras Unidas, a 30 de dezembro desse ano.

análise da evolução da respetiva produção e dos resultados técnicos e não técnicos para o ano de 2017. Note-se que, em 2017, as entidades sob a supervisão prudencial da ASF eram 43, das quais 14 operavam no ramo Vida, 24 nos ramos Não Vida e cinco eram de natureza mista.

#### Produção

Contrariando a tendência observada nos últimos anos, a produção global de seguro direto do setor registou uma subida de 491 milhões de euros em 2017, mais 4,7% face ao montante de 2016, cifrando-se nos 10,8 mil milhões de euros. A variação com sinal positivo aplicou-se tanto ao ramo Vida, com um acréscimo de 3,2% (mais 206 milhões de euros), como aos ramos Não Vida, com um aumento de 7,4% (mais 285 milhões de euros).

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

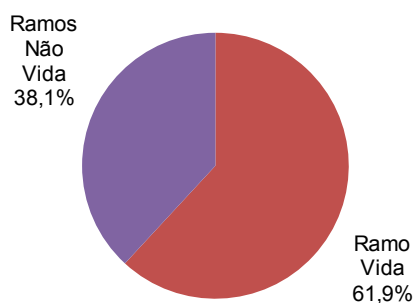


**Quadro 2.8** Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida

milhões de euros	2016	2017
<b>Total</b>	<b>10 354</b>	<b>10 845</b>
Ramo Vida	6 504	6 710
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	2 480	2 457
Entregas de contratos de investimento	4 024	4 252
Ramos Não Vida	3 851	4 135
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 851	4 135
Entregas de contratos de prestação de serviços	0	0

Atendendo a que o crescimento da produção foi mais elevado nos ramos Não Vida, a distribuição da produção pelos ramos Vida e Não Vida sofreu uma pequena alteração, com o ramo Vida a ver a sua representatividade diminuída em 0,9 pontos percentuais, passando a assumir 61,9% do total.

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

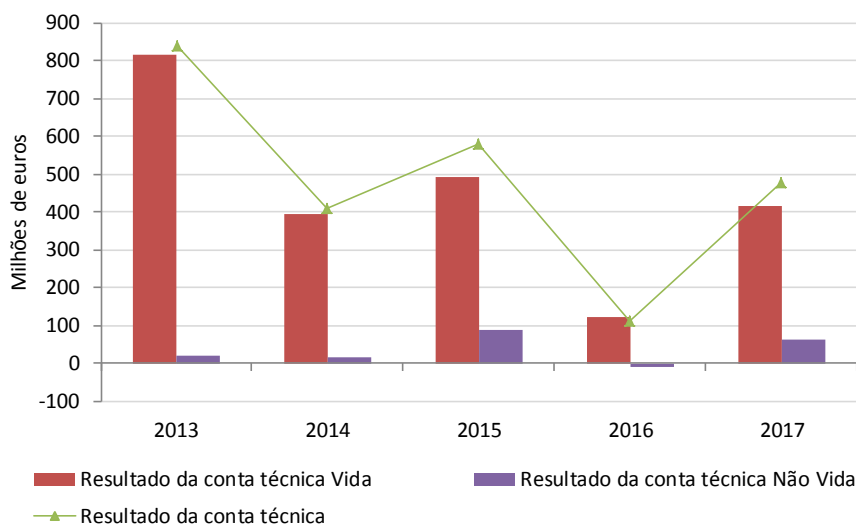


**Resultados técnicos**

O ano de 2017 foi marcado pela recuperação do resultado da conta técnica global, que subiu de 113 para 479 milhões de euros, correspondente a uma taxa de crescimento de 325%, recuperando assim do valor verificado em 2016, o resultado mais baixo do horizonte em apreço.

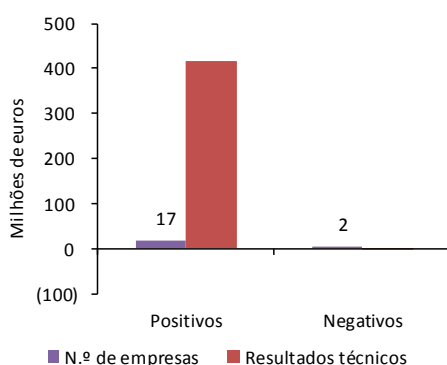
O ramo Vida deu o principal contributo para esta recuperação, com uma fatia de 291 dos 366 milhões de euros da variação global, tendo o resultado técnico deste ramo ascendido a 415 milhões de euros. Por seu turno, os ramos Não Vida registaram um acréscimo de 75 milhões de euros, fixando o respetivo resultado técnico nos 64 milhões de euros. Neste último caso, importa destacar o regresso do resultado técnico a terreno positivo, face ao prejuízo de 11 milhões de euros que se registou em 2016.

**Gráfico 2.21** Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida



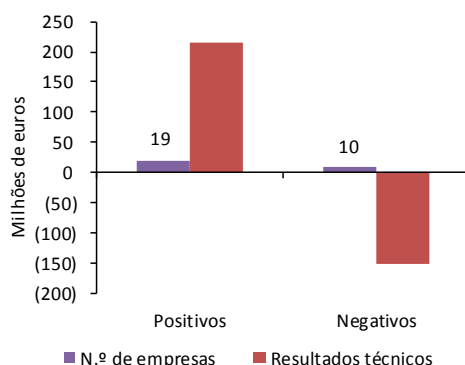
Das 19 empresas que operavam no ramo Vida, apenas duas reportaram resultados técnicos negativos em 2017, numa soma de mais de um milhão de euros de prejuízo. No ano anterior, observaram-se igualmente duas entidades com resultados abaixo de zero, tendo essas perdas sido em volume superior (-118 milhões de euros).

**Gráfico 2.22 Resultados técnicos do ramo Vida**



Já em relação às 29 empresas que exploram os ramos Não Vida, dez apresentaram resultados técnicos negativos em 2017, menos uma que no ano anterior. O total de resultados técnicos negativos ascendeu a 151 milhões de euros que representa uma deterioração de 3 milhões de euros face ao valor apurado em 2016.

**Gráfico 2.23 Resultados técnicos dos ramos Não Vida**



Passando para a análise da conta não técnica, o respetivo saldo global foi negativo em 2017 (-15 milhões de euros), agravando o sucedido em 2016. Foi a rubrica de Rendimentos de investimentos que registou a variação de maior magnitude (redução de 30 milhões de euros) e que determinou a evolução global negativa do resultado não técnico.

**Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica**

milhões de euros	2016	2017
Resultado da conta técnica Vida	124	415
Resultado da conta técnica Não Vida	(11)	64
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>113</b>	<b>479</b>
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	56	27
Perdas de imparidade líquidas de reversão	34	34
Outras provisões (variação)	13	5
Outros rendimentos/gastos	(12)	(3)
Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	(0)
<b>Resultado da conta não técnica</b>	<b>(3)</b>	<b>(15)</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	34	140
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>76</b>	<b>324</b>

Refira-se, por fim, que o resultado líquido do exercício foi de 324 milhões de euros, traduzindo um aumento de 326,8% face a 2016, sustentado principalmente pela melhoria do resultado técnico do ramo Vida.

## **2.3.2. Exploração técnica por negócios**

### **2.3.2.1. Ramo Vida**

#### **Produção do ramo Vida**

Em 2017, a produção total do ramo Vida inverteu a tendência verificada no ano transato, tendo apresentado um acréscimo na ordem dos 3,2%, ascendendo assim a 6,7 mil milhões de euros.

Focando apenas a produção relativa aos contratos de seguro, que correspondem na sua esmagadora maioria a seguros não ligados a fundos de investimento, verificou-se uma diminuição global inferior a 1%, relativamente a 2016, cifrando-se em aproximadamente 2,5 mil milhões de euros. Ao nível do tipo de produtos desta classe, enquanto nos seguros financeiros não ligados se registou uma diminuição expressiva (-40,6%), nos PPR e nos seguros de rendas os prémios brutos emitidos aumentaram 51,9% e 29,4%, respetivamente.

Em relação aos contratos de investimento, registou-se uma subida global do volume de entregas de 5,7%, que se deveu sobretudo ao crescimento de 26,3% da parcela de seguros ligados a fundos de investimento, repartido equitativamente, em termos de volume, entre os Planos de Poupança-Reforma (PPR) e os capitais diferidos (mais 224,2 e 201,4 milhões de euros, respetivamente). Por seu turno, os contratos não ligados a fundos de investimento sofreram uma quebra das entregas de 8,3%, explicada pela componente de capitais diferidos.

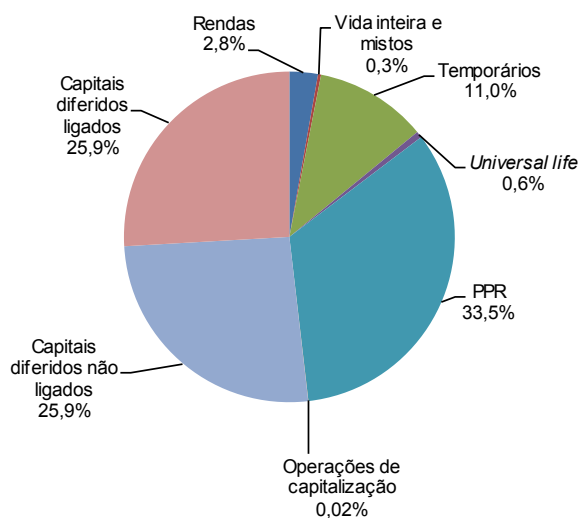
**Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida**

milhões de euros	2016	2017
<b>Prémios brutos emitidos de seguro direto de contratos de seguro</b>	<b>2 480</b>	<b>2 457</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 446</b>	<b>2 427</b>
Rendas	142	183
Tradicionais, excepto rendas	745	744
Vida inteira e mistos	21	20
Temporários	724	724
Financeiros com participação nos resultados	878	522
Capitais diferidos	835	481
<i>Universal life</i>	43	41
Financeiros sem participação nos resultados	1	0
Capitais diferidos	1	0
<i>Universal life</i>	0	0
PPR	564	857
Complementares	116	120
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>34</b>	<b>31</b>
Capitais Diferidos	34	31
PPR	0	0
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Não ligadas a fundos de investimento	0	0
<b>Entregas de contratos de investimento</b>	<b>4 024</b>	<b>4 252</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 403</b>	<b>2 205</b>
Capitais diferidos	1 417	1 226
PPR	986	979
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 621</b>	<b>2 046</b>
Capitais Diferidos	1 475	1 676
PPR	146	370
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Não ligadas a fundos de investimento	0	1
Ligadas a fundos de investimento	0	0
<b>Total</b>	<b>6 504</b>	<b>6 710</b>

Na perspetiva de análise entre seguros ligados e não ligados a fundos de investimento, é notório o reforço dos primeiros em 2017, com um incremento de 25,5% do volume de prémios e entregas, por contrapartida de uma redução de 4,5% da produção dos seguros não ligados, centrada na sua componente de capitais diferidos exceto PPR. Em consequência, o peso dos seguros ligados no cômputo geral aumentou 5,5 pontos percentuais, para 31%.

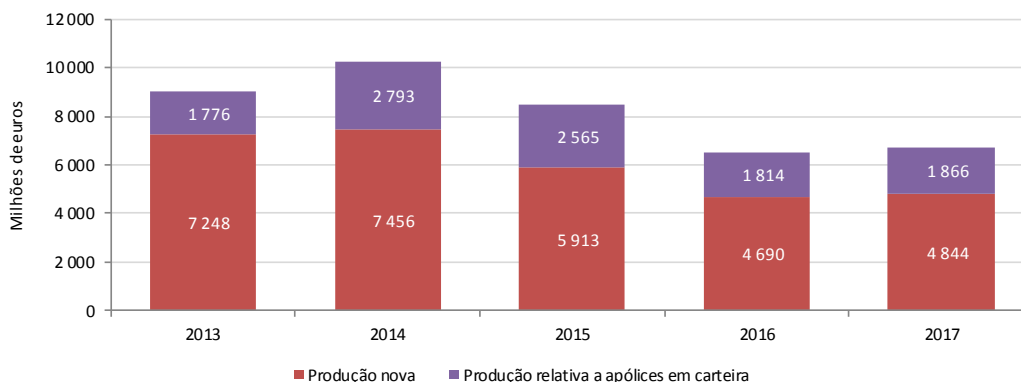
A principal alteração na estrutura da carteira, por tipo de produtos, entre 2016 e 2017 deu-se nos PPR, que passaram a assumir uma fatia de 33,5% quando no ano anterior representavam 26,5%. Os capitais diferidos ligados também registaram um incremento, de 2,3 pontos percentuais, passando a assumir 25,9% da produção. Estas evoluções tiveram como reverso a quebra da importância relativa dos capitais diferidos não ligados em 9,4 pontos percentuais.

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



**Produção nova** A variação favorável da produção do ramo Vida em 2017, face a 2016, ocorreu tanto ao nível das apólices em carteira (+2,9%), como das novas apólices (+3,3%). Por conseguinte, a distribuição do peso entre ambas as parcelas manteve-se praticamente inalterada entre estes dois anos.

**Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida**



**Caraterização dos produtos novos**

Em 2017, foram lançados 161 novos produtos (o que compara com um total de 186 em 2016), embora somente 91 se tenham mantido em comercialização até ao final do ano.

Esta redução da oferta estende-se, de forma generalizada, aos vários segmentos, destacando-se, neste contexto, as evoluções ao nível dos seguros temporários, dos capitais diferidos não ligados sob a forma de contrato de investimento e das rendas, com quebras de 21, 18 e 10 produtos, respetivamente. Apesar disso, outros segmentos contrariaram esta tendência, como os capitais diferidos ligados e os PPR ligados (ambos sob a forma de contratos de investimento) ao serem lançados, respetivamente, mais 27 e 9 produtos em 2017 do que no ano anterior.

À semelhança do observado em anos anteriores, no segmento dos capitais diferidos, os seguros não ligados têm vindo a perder relevância a favor dos seguros ligados. De facto, foram lançados menos 24 produtos no primeiro segmento e mais 31 no último, face ao sucedido no ano anterior. A taxa técnica



média subjacente a ambos os segmentos desceu 0,6 pontos percentuais no mesmo período, caindo assim para 0,3% e 0,4%, pela mesma ordem.

#### Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida

	N.º de produtos	N.º de empresas
<b>Contratos de seguro</b>		
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>		
Rendas	14	6
Vida inteira		
Temporários	25	7
Capitais diferidos	4	3
PPR	4	1
Mistos	1	1
<i>Universal Life</i>	1	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	13	2
PPR		
<b>Contratos de investimento</b>		
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	11	3
PPR		
Operações de capitalização	1	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	74	8
PPR	13	1
Operações de capitalização		

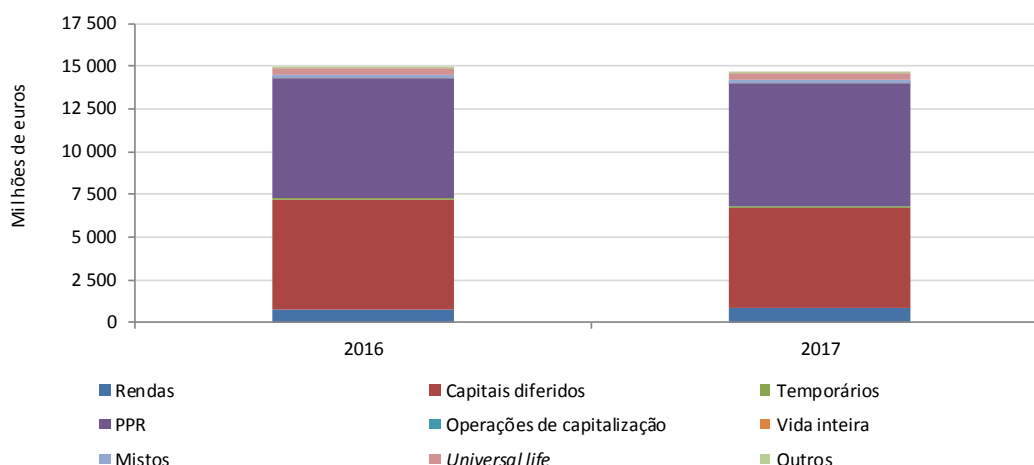
#### Provisão matemática

O valor total da provisão matemática diminuiu 2%, totalizando 14,6 mil milhões de euros no final de 2017. Na interpretação desta evolução, é de notar que o aumento da produção ocorreu apenas ao nível dos contratos de investimento, e não dos contratos de seguro, sendo que apenas estes últimos concorrem para a constituição de provisão matemática.

O segmento dos capitais diferidos registou uma das principais variações negativas, tanto em termos relativos (-8%) como absolutos (-512 milhões de euros). No sentido inverso, destacam-se os aumentos do valor da provisão matemática dos PPR e das rendas, em 2,5% e 7,3%, respetivamente.

No seguimento das variações descritas, os PPR viram o seu peso no total das provisões matemáticas subir 2,2 pontos percentuais, ascendendo assim a 49,4%, no final de 2017, e cimentando a sua posição dominante neste âmbito. Os capitais diferidos, por sua vez, assistiram a uma contração da sua importância relativa em 2,7 pontos percentuais, passando a caber-lhes uma fatia de 40,4%. Por último, salienta-se também a subida da componente relativa às rendas em 0,5 pontos percentuais, para 5,6%, no intervalo de tempo em apreço.

**Gráfico 2.26 Provisão matemática por tipo de produto**



Os quadros 2.12 e 2.13 incluem algumas estatísticas inerentes aos seguros individuais e de grupo, particularizando os contratos de seguro e de investimento. Esta análise exclui, no entanto, as operações de capitalização e os seguros complementares.

#### Seguros individuais

Em 2017, a produção relativa aos seguros individuais aumentou 5,6%, representando 77,8% do total de produção do ramo Vida.

Analisando o número de pessoas seguras e participantes<sup>5</sup>, verificou-se um aumento de mais de 11 mil pessoas no total de seguros individuais, o que corresponde a uma variação de 0,3% comparativamente a 2016. Os 4,4 milhões de indivíduos aqui abrangidos repartem-se maioritariamente entre os PPR (39,8%), seguros temporários (35,4%) e capitais diferidos (22,3%).

No que se refere aos produtos de forte componente financeira (capitais diferidos, PPR e *Universal Life*), o total de capitais seguros e de passivos financeiros teve um pequeno aumento de 0,4% entre 2016 e 2017, que, conjugado com a diminuição de 2,9% do número de pessoas seguras, gerou um incremento do valor médio por indivíduo para cima da fasquia dos 12 mil euros (11,6 milhares de euros em 2016). Nos restantes tipos de seguros, assistiu-se a variações em sentido divergente deste indicador médio, com aumentos para os seguros mistos (1,5%) e temporários (2,1%), e diminuições para as rendas (-3,4%) e seguros de vida inteira (-36,1%).

#### Seguros de grupo

Passando para a análise dos seguros de grupo, a respetiva produção teve uma variação em sentido contrário, com um decréscimo de 4,6% face ao ano transato. Esse decréscimo foi sentido para as várias categorias de produtos, à exceção dos seguros de vida inteira.

O total de pessoas seguras e participantes, no final de 2017, abrangido por seguros de grupo foi de 3,7 milhões, menos 57 mil pessoas do que no ano anterior. Em termos de estrutura, os seguros temporários continuaram a ter maior representatividade a este nível, aglomerando 87,7% do total de pessoas seguras (86,9% em 2016), seguidos dos seguros de capitais diferidos com 11,7%.

No que respeita ao valor médio por pessoa segura dos capitais seguros e passivos financeiros, os produtos de cariz marcadamente financeiro (capitais diferidos e seguros do tipo *Universal Life*) verificaram um aumento de mais de 11% face a 2016, para 16,5 milhares de euros. Em todos os restantes casos, este indicador

<sup>5</sup> Note-se que este número se encontra sobrestimado, na medida em que foram contabilizados todos os contratos, não tendo sido corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém mais do que um contrato.

reduziu-se, em percentagens entre -1,8% para os seguros de vida inteira e -5,4% para as rendas.

#### 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
<b>Individuais</b>	<b>1 533 943</b>	<b>11 415 223</b>	<b>2 697 179</b>	<b>2 927 225</b>	<b>54 291 807</b>
<b>Seguros de rendas</b>	169 482	450 397	12 039	12 556	46 645
<b>Seguros de capitais</b>	1 364 461	10 964 826	2 685 140	2 914 669	54 245 162
Vida inteira	1 414	10 198	3 863	4 070	32 845
Capitais diferidos	240 773	2 711 608	213 446	215 301	2 799 619
Mistos	11 904	141 026	33 965	37 584	262 873
Temporários	212 592	92 165	1 338 167	1 561 128	40 332 753
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	40 513	401 401	47 481	52 977	1 161 337
PPR	857 265	7 608 429	1 048 218	1 043 609	9 655 736
<b>Grupo</b>	<b>803 245</b>	<b>4 144 380</b>	<b>548 738</b>	<b>3 579 331</b>	<b>98 610 923</b>
<b>Seguros de rendas</b>	13 694	390 312	2 101	14 160	45 272
<b>Seguros de capitais</b>	789 552	3 754 068	546 637	3 565 171	98 565 651
Vida inteira	461	2 751	14	2 512	5 396
Capitais diferidos	271 526	3 585 200	5 256	288 081	3 661 451
Mistos	5 832	20 984	1 110	5 279	65 394
Temporários	511 417	141 900	539 525	3 268 539	94 830 172
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	316	3 233	732	760	3 237

#### 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
<b>Individuais</b>	<b>3 593 982</b>	<b>20 026 935</b>	<b>1 519 499</b>	<b>1 482 447</b>
Capitais diferidos	2 245 214	13 111 477	806 390	770 099
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0	88	10	10
PPR	1 348 767	6 915 370	713 099	712 338
<b>Grupo</b>	<b>657 019</b>	<b>3 581 156</b>	<b>235</b>	<b>149 326</b>
Capitais diferidos	657 019	3 581 156	235	149 326

#### Evolução da conta técnica do ramo Vida

Conforme referido anteriormente, o resultado da conta técnica do ramo Vida aumentou significativamente em 2017, face ao ano anterior, mais propriamente em 291 milhões de euros (+235,5%). Esta variação foi derivada essencialmente do incremento dos resultados financeiros, com os Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos e as Perdas de imparidade líquidas de reversão a variarem de forma favorável (+23,8% e -51,9%, de forma respetiva).

**Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida**

milhões de euros	2016	2017
Prémios líquidos de resseguro	2 245	2 225
Prémios brutos emitidos	2 480	2 458
Prémios de resseguro cedido	235	233
Comissões de contratos de investimento	96	101
Variação da provisão matemática	(1 659)	( 393)
Variação de outras provisões técnicas	3	40
Montantes pagos	3 818	2 408
Variação da provisão para sinistros	( 23)	59
Participação nos resultados atribuída	90	97
Participação nos resultados a atribuir	( 1)	( 38)
Saldo de resseguro cedido	( 103)	( 80)
Custos e gastos de exploração	470	471
Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos	542	671
Perdas de imparidade líquidas de reversão	210	101
Outros rendimentos/ganhos líquidos de gastos/perdas	15	10
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>124</b>	<b>415</b>

**Custos com sinistros**

Os Quadros 2.15 e 2.16 incluem, para efeitos de comparabilidade, os dados relativos aos contratos de investimento, devendo, no entanto, ter-se em atenção que os respetivos custos com sinistros não concorrem para o resultado técnico.

O total de vencimentos e resgates cifrou-se em 5,7 mil milhões de euros em 2017, significando uma diminuição de 35,2% face a 2016. Estas duas componentes representaram 87,8% do total dos custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro e dos montantes pagos de contratos de investimentos (93% em 2016).

A taxa anual de resgates registou decréscimos de 8 e 0,7 pontos percentuais, respetivamente nos contratos de seguros e nos contratos de investimento. Por sua vez, a taxa anual de vencimentos aumentou 0,7 pontos percentuais para os contratos de seguros e diminuiu 5,4 pontos percentuais no caso dos contratos de investimento.

**Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates**

milhões de euros	2016		2017	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras <sup>(1)</sup> / Passivos financeiros <sup>(2)</sup>	16 410	23 973	14 983	22 604
Vencimentos <sup>(3)</sup>	695	3 023	734	1 634
Resgates <sup>(3)</sup>	2 595	2 421	1 176	2 117
Taxa anual vencimentos	4,2%	12,6%	4,9%	7,2%
Taxa anual resgates	15,8%	10,1%	7,9%	9,4%

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

<sup>(2)</sup> No final do exercício anterior

<sup>(3)</sup> Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Seguidamente, apresenta-se a distribuição dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto. Refira-se que a coluna Outras inclui o valor pago referente a rendas anuais. Note-se ainda que os pagamentos de rendas por invalidez representam uma parte significativa dos custos nos seguros complementares.

Em 2017, verificou-se um decréscimo do total de custos com sinistros de 31,3%, cifrando-se essa rubrica em quase 6,5 mil milhões de euros. Como expetável, são os contratos de investimento que apresentam os montantes mais elevados (62,2% do total).

As formas mais frequentes de término dos produtos continuam a ser por resgate e reembolso (51% do montante global), seguindo-se os vencimentos com 36,7% do total de custos.

## 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
<b>Custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro <sup>(1)</sup></b>	<b>734</b>	<b>268</b>	<b>1 176</b>	<b>262</b>	<b>2 441</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>733</b>	<b>266</b>	<b>1 163</b>	<b>262</b>	<b>2 424</b>
Rendas	0	0	91	58	149
Tradicionais, excepto rendas	25	155	5	9	194
Vida inteira e mistos	25	1	5	0	32
Temporários	0	154	0	8	162
Financeiros com participação nos resultados	383	54	685	4	1 125
Capitais diferidos	359	51	663	4	1 077
<i>Universal life</i>	24	2	22	0	48
Financeiros sem participação nos resultados	7	0	1	0	8
Capitais diferidos	7	0	1	0	8
<i>Universal life</i>	0	0	0	0	0
PPR	319	56	381	94	850
Complementares	0	1	0	98	99
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>16</b>
Capitais diferidos	1	2	14	0	16
PPR	0	0	0	0	0
Outros seguros	0	0	0	0	0
<b>Operações de capitalização</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Não ligadas a fundos de investimento	0	0	0	0	0
<b>Montantes pagos de contratos de investimento</b>	<b>1 634</b>	<b>167</b>	<b>2 117</b>	<b>93</b>	<b>4 011</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>609</b>	<b>91</b>	<b>1 296</b>	<b>13</b>	<b>2 009</b>
Capitais diferidos	205	46	885	- 1	1 136
PPR	404	45	411	14	873
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 024</b>	<b>75</b>	<b>821</b>	<b>80</b>	<b>2 000</b>
Capitais diferidos	1 015	71	747	75	1 908
PPR	8	4	74	5	92
<i>Universal life</i>	0	0	0	0	0
<b>Operações de capitalização</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
Não ligadas a fundos de investimento	2	0	0	0	2
Ligadas a fundos de investimento	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>2 369</b>	<b>435</b>	<b>3 294</b>	<b>355</b>	<b>6 452</b>

<sup>(1)</sup> Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

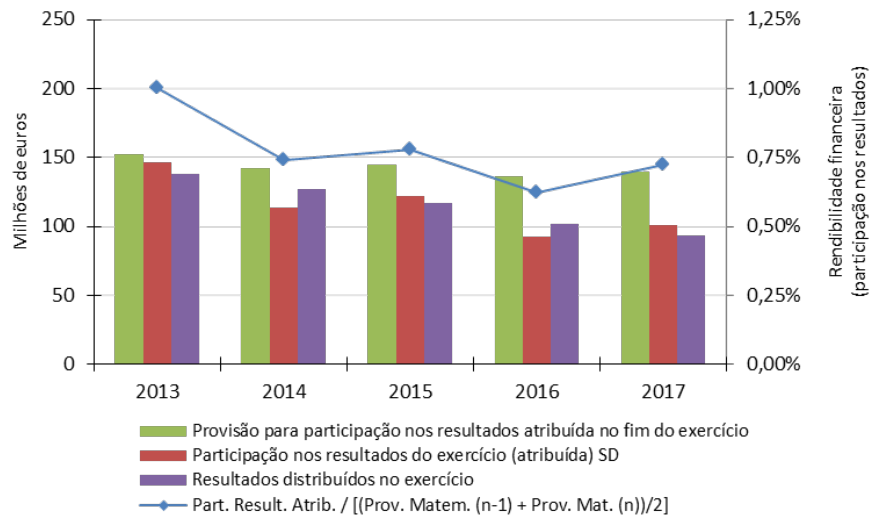
### Participação nos resultados

A provisão matemática do conjunto de produtos com participação nos resultados registou um decréscimo de 1,9% face a 2016, mantendo, todavia, a sua representatividade no total da provisão matemática em 94,6%.

A Provisão para participação nos resultados atribuída no final do exercício de 2017 aumentou 2,6% face a 2016, totalizando quase 140 milhões de euros.

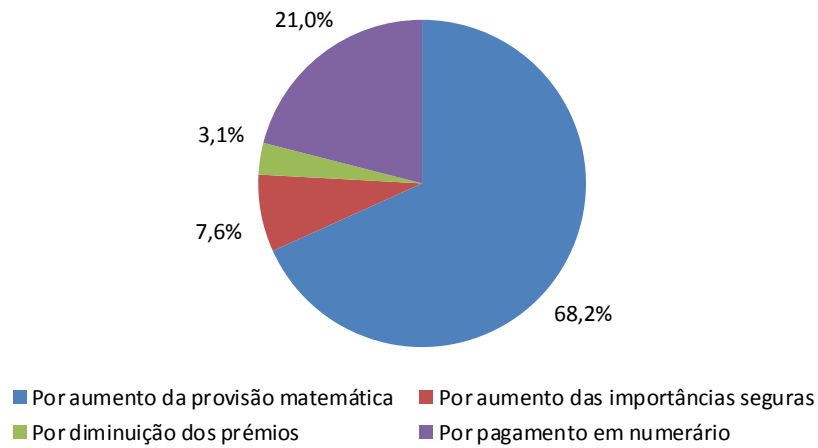
O valor da Participação nos resultados atribuída cifrou-se em 101 milhões de euros, mais 9,3% face ao ano anterior. Tal evolução levou a que o peso desta componente em relação ao valor médio da provisão matemática afeta a seguros com participação nos resultados tenha subido ligeiramente em 2017, para 0,7% (0,6% em 2016).

**Gráfico 2.27 Participação nos resultados**



Em linha com a tendência decrescente observada nos anos mais recentes, os resultados distribuídos a título de participação nos resultados desceram 8,1% em 2017, correspondendo a cerca de 94 milhões de euros. A repartição por tipo de distribuição foi semelhante à do ano anterior, mantendo-se a predominância do aumento da provisão matemática, embora reduzida de 72,6% para 68,2%, a que se segue o pagamento em numerário, cujo peso passou de 20% para 21% no ano em apreço.

**Gráfico 2.28 Resultados distribuídos**

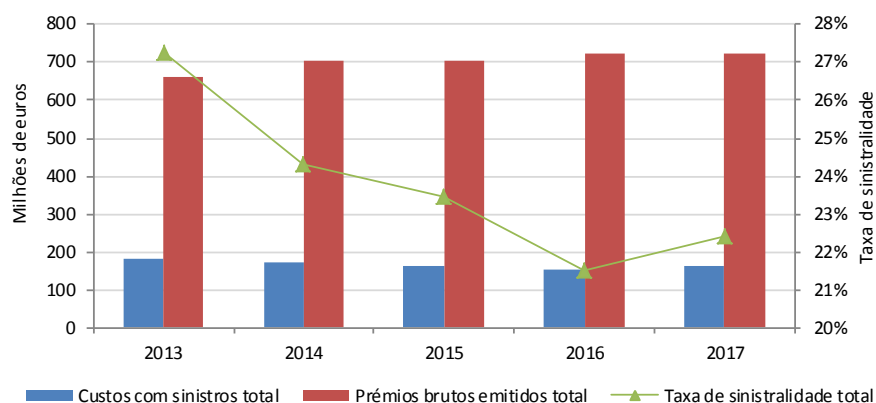


## Sinistralidade

Quanto ao nível de sinistralidade dos seguros temporários, verificou-se que a correspondente taxa global subiu 0,9 pontos percentuais face ao ano anterior, fixando-se em 22,4%. Note-se que estes seguros representaram 88,4% do total de capitais seguros do ramo Vida no final de 2017.

Decompondo esta análise, conclui-se que o aumento da taxa de sinistralidade deu-se apenas nos seguros de grupo, com um acréscimo de 2,2 pontos percentuais, enquanto nos seguros individuais se assistiu a um decréscimo na mesma ordem.

**Gráfico 2.29 Sinistralidade nos seguros temporários**



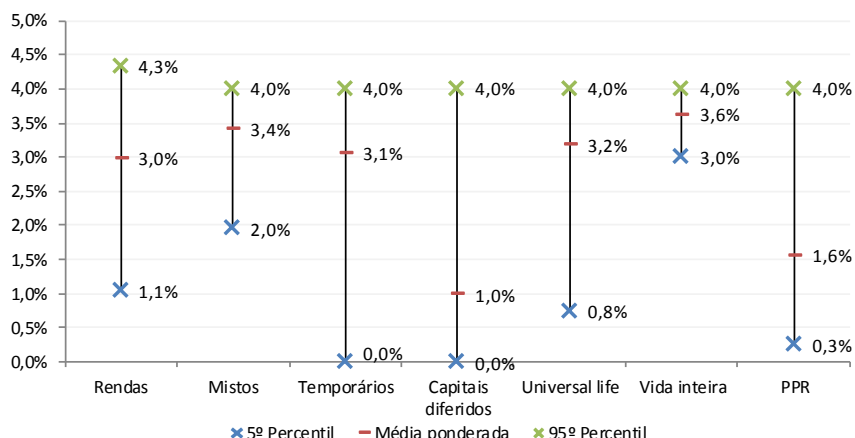
## Taxas técnicas das Provisões matemáticas dos seguros de vida não ligados

O Gráfico 2.30 apresenta a distribuição das taxas técnicas subjacentes ao cálculo das Provisões matemáticas, excluindo o efeito da atribuição de participação nos resultados.

Para o agregado dos seguros do ramo Vida não ligados a fundos de investimento, a taxa técnica média desceu 0,2 pontos percentuais face a 2016, cifrando-se em 1,5%. Os PPR e os Capitais Diferidos deram os principais contributos para esta evolução, com quebras de 0,3 e 0,2 pontos percentuais, respetivamente, tendo os restantes produtos apresentados decréscimos residuais ou nulos.

Em 2017, a taxa técnica média dos produtos em comercialização ascendeu a 0,8% (0,5% em 2016), ao passo que a associada aos produtos fora de comercialização desceu 0,2 pontos percentuais, para o nível de 2,4% (2,6% em 2016). Este cenário corrobora a tendência observada nos últimos anos de adaptação da oferta dos operadores à conjuntura de baixas taxas de juro do mercado, em contraponto com os produtos em *stock*, pese embora o ligeiro aumento registado para os novos produtos face ao ano anterior.

**Gráfico 2.30** Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados



**Planos de pensões financiados por apólices de seguros**

Os Quadros 2.17, 2.18 e 2.19 apresentam alguns indicadores relevantes no âmbito dos planos de pensões. Em 2017, as apólices de seguros que financiaram estes planos geraram um total de provisões matemáticas de 285 milhões de euros e abrangeram quase 21 mil participantes.

Os principais indicadores relativos a 2017 mantiveram-se próximos dos observados em 2016. Os capitais diferidos, enquanto modalidade de financiamento privilegiada, viram a sua importância reforçada, já que o seu peso aumentou 1,7 e 0,4 pontos percentuais, respetivamente, em termos de provisão matemática e de número de participantes.

Os planos de contribuição definida são, como expetável, os mais relevantes neste âmbito, destacando-se ainda os planos que incluem o direito de resgate, como evidenciado no Quadro 2.19.

**Quadro 2.17** 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	
	2016	2017	2016	2017
Capitais diferidos	71,7%	73,4%	89,0%	89,4%
Rendas	27,1%	25,4%	7,7%	7,4%
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0,8%	0,8%	1,9%	1,9%
Mistos	0,4%	0,4%	1,5%	1,3%

**Quadro 2.18** 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	
	2016	2017	2016	2017
Contribuição definida	62,3%	63,7%	85,3%	85,7%
Benefício definido	37,7%	36,3%	14,7%	14,3%



**Quadro 2.19** 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	
	2016	2017	2016	2017
Contribuição definida	53,3%	54,1%	69,4%	69,5%
Benefício definido	16,6%	16,2%	6,6%	6,2%
<b>Total</b>	<b>69,9%</b>	<b>70,3%</b>	<b>76,0%</b>	<b>75,7%</b>

### 2.3.2.2. Ramos Não Vida

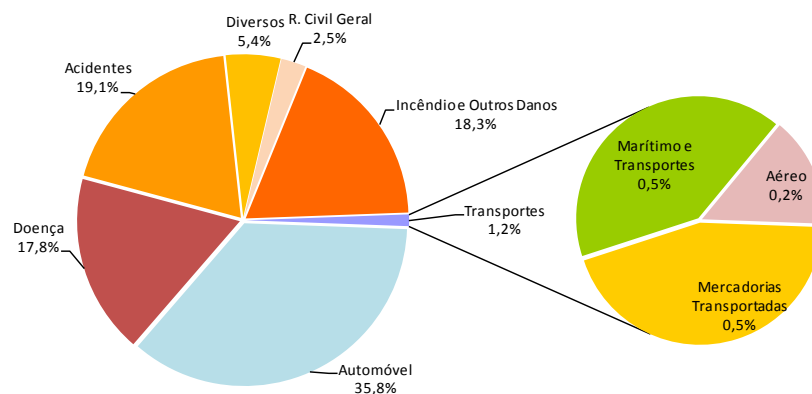
#### Produção dos ramos Não Vida

Em linha com a recuperação da economia nacional, o total de Prémios brutos emitidos de seguro direto dos ramos Não Vida apresentou, em 2017, um crescimento pelo terceiro ano consecutivo, tendo ultrapassado o patamar dos 4 mil milhões de euros pela primeira vez desde 2008.

Para este crescimento, de 7,4%, contribuíram positivamente todos os ramos, com exceção de Mercadorias Transportadas, cuja produção diminuiu 1,8%. Em termos absolutos, os ramos que registaram um acréscimo mais significativo foram, por ordem decrescente, Acidentes, Automóvel e Doença, explicando 83,5% do total do aumento da produção Não Vida.

Face a 2016, a estrutura da carteira de prémios Não Vida não sofreu alterações significativas, tendo a maior variação sido verificada em relação a Acidentes, cujo peso incrementou um ponto percentual.

**Gráfico 2.31** Estrutura da carteira de prémios Não Vida



#### Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

O Resultado da conta técnica Não Vida, que evidenciou uma recuperação face a 2016, fixou-se em 63,7 milhões de euros, tendo o rácio entre este resultado e os Prémios emitidos sido de 1,3% em 2017.

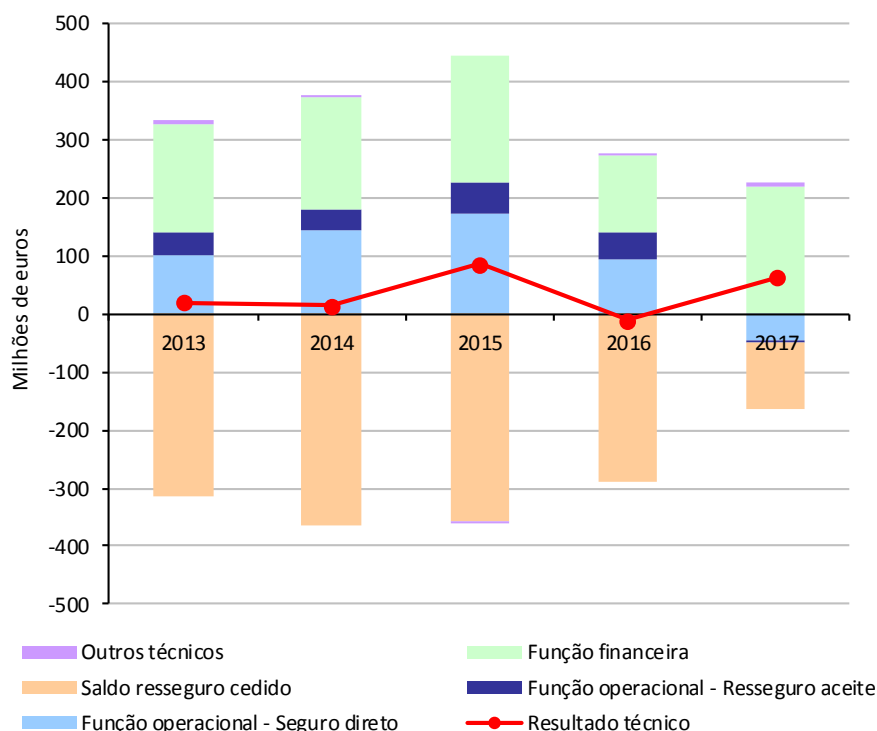
**Quadro 2.20 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto**

milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	3 851	4 135
Acidentes e Doença	1 373	1 527
Incêndio e Outros Danos	735	756
Automóvel	1 396	1 480
Transportes	47	48
Responsabilidade Civil Geral	98	101
Diversos	202	224
Prémios adquiridos de seguro direto	3 808	4 083
Montantes pagos / Prémios adquiridos	67,6%	66,3%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	71,2%	74,9%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,5%	-2,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,3%	25,8%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	4,7%	5,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,4%	0,5%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-0,3%	1,3%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	23,2%	22,6%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	54,1%	73,4%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	12,6%	12,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	73,3%	82,6%

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

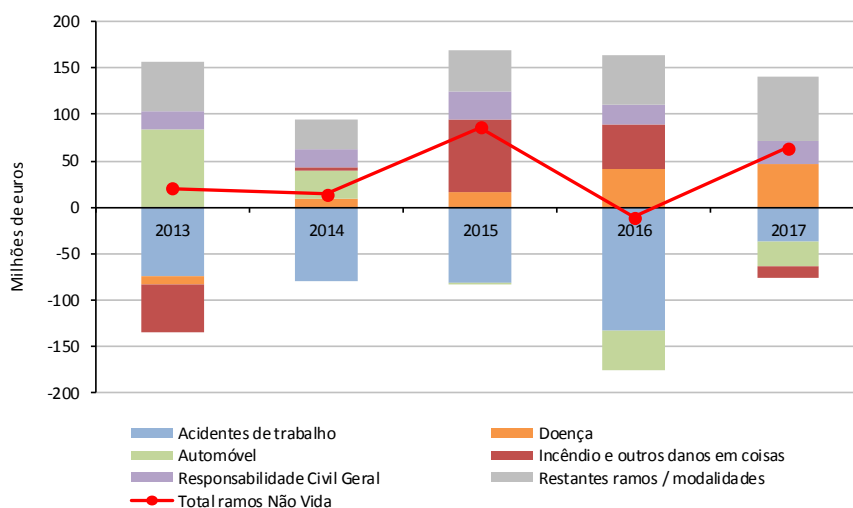
A desagregação do Resultado da conta técnica Não Vida nas suas componentes permite constatar que a recuperação referida decorreu, sobretudo, do aumento do saldo da função financeira em 88,7 milhões de euros. Já ao nível dos resultados operacionais, por influência das elevadas perdas no segmento Incêndio e Outros Danos, decorrentes dos incêndios de grandes proporções que assolaram o país, registou-se uma deterioração de 190,5 milhões de euros, passando a estar em terreno negativo. Esse efeito foi, contudo, compensado pela melhoria do saldo de resseguro cedido em 174,3 milhões de euros, refletindo a cobertura em resseguro de uma fatia significativa dos custos com sinistros.

**Gráfico 2.32** Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida por componentes



Na ótica dos principais ramos e modalidades Não Vida, o Gráfico 2.33 permite concluir que os ramos Doença, Responsabilidade Civil Geral e outros não explicitados no gráfico contribuíram positivamente para o Resultado técnico global, acumulando um valor de 140,8 milhões de euros.

**Gráfico 2.33** Decomposição do Resultado técnico por ramos e modalidades Não Vida



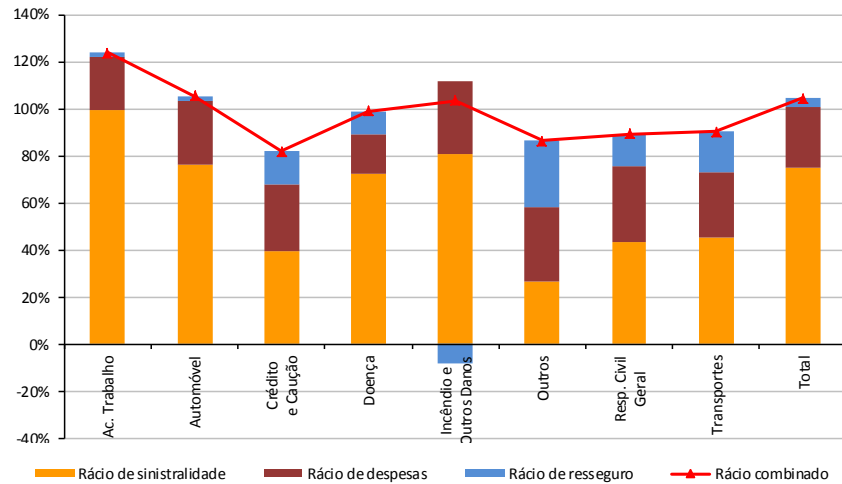
#### Rácio combinado

Relativamente ao rácio combinado de seguro direto líquido de resseguro, apurou-se um valor de 104,7%, praticamente igual ao de 2016.

Numa ótica individual, para os ramos Incêndio e Outros Danos, Responsabilidade Civil Geral e Outros apuraram-se incrementos do rácio combinado em 9,5, 3,7 e 0,8 pontos percentuais, pela mesma ordem. Quanto aos restantes ramos, que tiveram variações em sentido inverso, é de assinalar a descida em 12 pontos

percentuais do rácio combinado da modalidade Acidentes de Trabalho, continuando, ainda assim, a corresponder à percentagem mais elevada do conjunto, cifrando-se em 123,7%.

**Gráfico 2.34 Rácio combinado – ramos Não Vida**



### Resseguro

Em 2017, o rácio entre o saldo de resseguro cedido e os Prémios emitidos, ainda que desfavorável para as empresas de seguros, registou uma melhoria de 4,1 pontos percentuais, para 2,4%.

As taxas de cedência e de aceitação alteraram-se, respetivamente, em -0,6 e 0,2 pontos percentuais, para 22,6% e 12,9%.

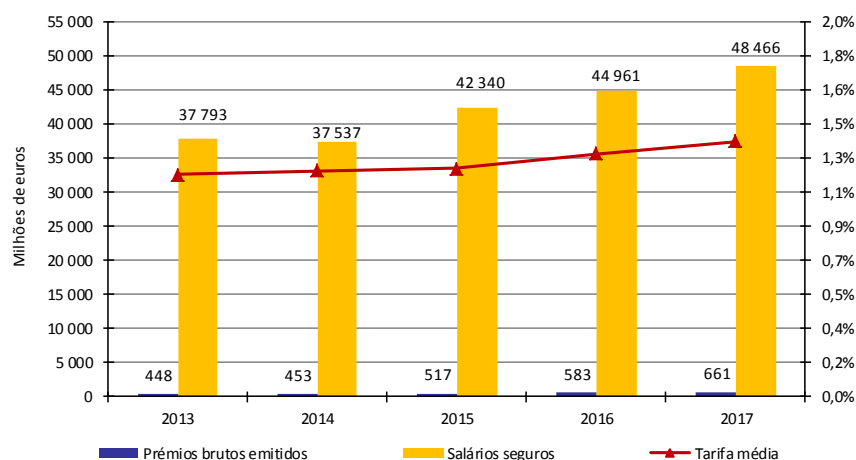
As subsecções seguintes incidem sobre a análise da evolução dos principais ramos e modalidades Não Vida, atendendo à sua relevância no setor segurador nacional.

### a) Acidentes de Trabalho

#### Evolução dos prémios e dos salários seguros

No ano em estudo, o valor dos salários seguros cresceu 7,8%. Este aumento da massa salarial segurável foi transversal à maioria dos operadores, refletindo a melhoria da conjuntura nacional, em especial, a descida do desemprego. Os Prémios brutos emitidos acompanharam essa evolução positiva, com um acréscimo de 13,4%. Face a estas variações, a tarifa média, dada pelo rácio entre os Prémios brutos emitidos e os salários seguros, subiu para 1,4% (1,3% em 2016).

**Gráfico 2.35 Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho**



**Quadro 2.21 Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto**

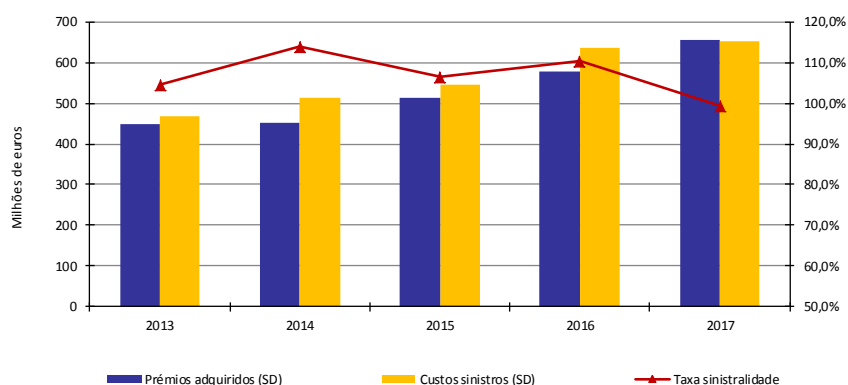
milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	583	661
Prémios adquiridos de seguro direto	578	656
Montantes pagos / Prémios adquiridos	88,9%	77,7%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	110,4%	99,4%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-1,6%	-1,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	23,7%	22,9%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	13,6%	15,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,9%	0,6%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-22,7%	-5,5%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	3,4%	3,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	44,6%	50,0%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,2%	0,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	-68,0%	118,9%

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

### Sinistralidade

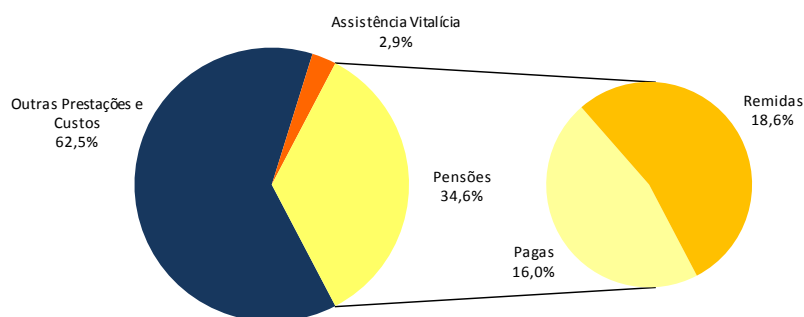
A taxa de sinistralidade de seguro direto de Acidentes de Trabalho apresentou uma diminuição de 11 pontos percentuais, tendo ficado abaixo dos 100% pela primeira vez desde 2011. Tal é explicado pelo aumento de 13,5% dos Prémios adquiridos, que superou o acréscimo de 2,2% dos Custos com sinistros.

**Gráfico 2.36 Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho**



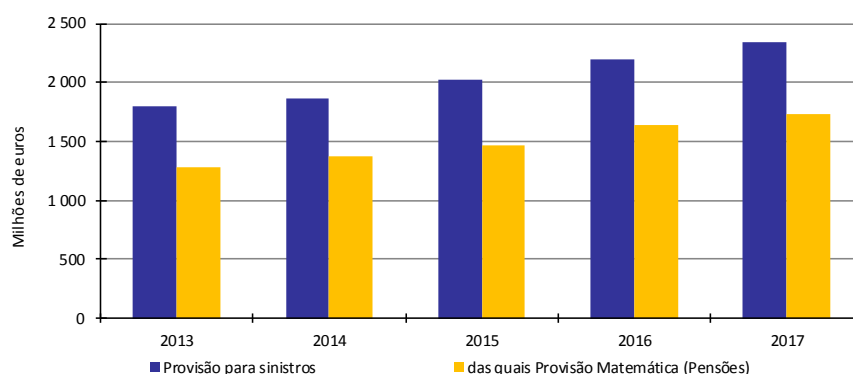
Relativamente aos Montantes pagos da modalidade de Acidentes de Trabalho, não se verificaram alterações substanciais face ao ano anterior. Em termos do valor total, observou-se uma redução de 0,3%. De igual forma, a repartição entre pensões (incluindo pagas e remidas), assistência vitalícia e outras prestações e custos permaneceu muito semelhante à do ano transato.

**Gráfico 2.37 Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho**



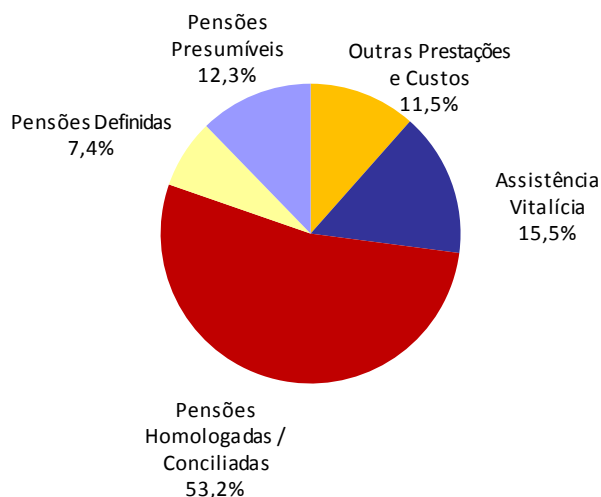
A Provisão para sinistros apresentou um aumento de 6,6%, para mais de 2,3 mil milhões de euros. Por sua vez, a Provisão matemática registou um acréscimo de 5,4%, passando a corresponder a 74,2% da Provisão para sinistros (75% em 2016).

**Gráfico 2.38 Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho**



Relativamente à estrutura da Provisão para sinistros, não se verificaram variações relevantes comparativamente a 2016, continuando as pensões homologadas / conciliadas a representar mais de metade do total.

**Gráfico 2.39 Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho**



#### Resseguro

No que se refere ao resseguro, a taxa de aceitação permaneceu em níveis muito reduzidos (0,1%, em comparação com 0,2% em 2016), e a taxa de cedência registou um aumento de 0,1 pontos percentuais, para 3,5% em 2017.

O quociente entre o saldo de resseguro cedido e os Prémios emitidos registou uma melhoria de 0,2 pontos percentuais, continuando a apresentar-se com sinal negativo (-1,4% em 2017 face a -1,6% em 2016).

#### Desempenho financeiro

O desempenho financeiro é especialmente relevante para a modalidade de Acidentes de Trabalho, dada a natureza de longo prazo das suas responsabilidades. Nesta vertente, assistiu-se a uma melhoria considerável dos resultados, de 62,5 para 98,3 milhões de euros, que se deveu tanto a um aumento dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (de 28,9%), como a uma diminuição das Perdas de imparidade líquidas (de 75,1%).

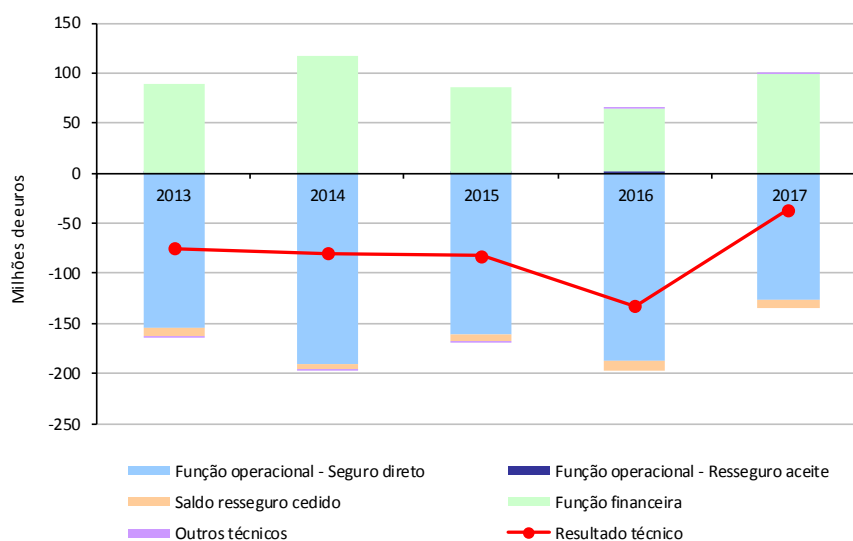
#### Resultados operacionais

Os resultados operacionais de seguro direto, ainda que negativos, apresentaram uma evolução favorável, com uma melhoria de 61,5 milhões de euros.

#### Resultado da conta técnica

Em termos globais, o Resultado técnico cifrou-se em 36,7 milhões de euros negativos, o que, ainda assim, traduz uma melhoria significativa de 95,7 milhões de euros face ao ano anterior, impulsionada, como já referido, pela redução dos prejuízos operacionais e pelo melhor desempenho da função financeira. Não obstante, os resultados operacionais permanecem muito abaixo do nível desejado, o que justifica a necessidade de manutenção das ações corretivas em curso em matéria de políticas de tarificação e de subscrição, com vista a restabelecer o equilíbrio técnico desta modalidade.

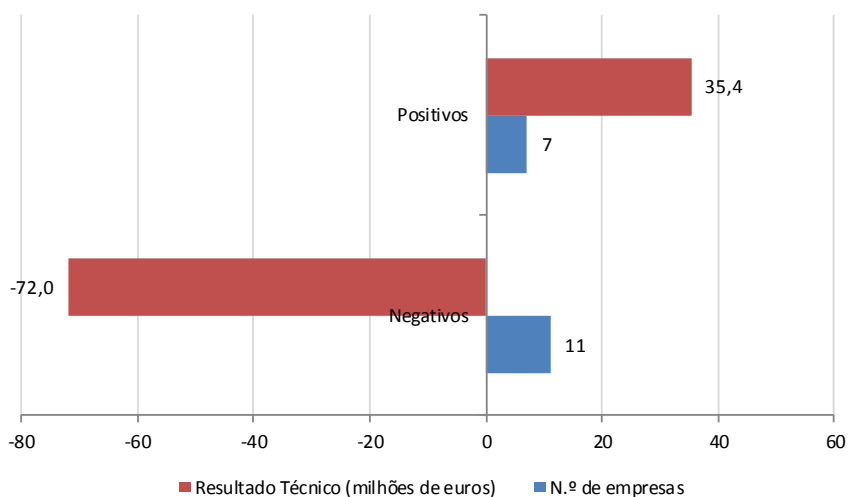
**Gráfico 2.40 Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho**



No ano em apreço, 18 empresas de seguros operavam na modalidade Acidentes de Trabalho. Destas, sete obtiveram resultados positivos (mais uma que no ano anterior), atingindo um valor de 35,4 milhões de euros, que compara com 8,1 milhões de euros em 2016.

Por seu turno, 11 operadores apresentaram resultados negativos, somando perdas de 72 milhões de euros.

**Gráfico 2.41 Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho**



## b) Doença

Evolução dos prémios e do número de pessoas seguras

Os Prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Doença apresentaram, em 2017, um aumento de 9,1%, após terem crescido 10,1% em 2016.

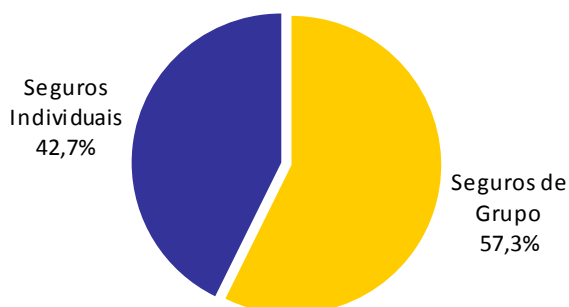
O número de pessoas seguras cresceu 1,8%, para cerca de 2,7 milhões. A distinção entre seguros individuais e de grupo permite identificar diferentes comportamentos evolutivos, tendo no primeiro caso a população segura diminuído 0,5%, enquanto no segundo se observou um incremento de 3,6%. Os respetivos



prémios médios passaram de 289 euros para 307 euros e de 221 euros para 241 euros.

O peso dos subscritores de seguros de grupo face ao total das pessoas seguras aumentou um ponto percentual, ascendendo a 57,3% no final de 2017.

**Gráfico 2.42** Proporção entre subscritores de seguros individuais e de seguros de grupo



**Sinistralidade** Os Prémios adquiridos e os Custos com sinistros de seguro direto tiveram, respetivamente, aumentos de 9,4% e 8%. Nessa sequência, a taxa de sinistralidade reduziu-se em um ponto percentual, para 72,4%.

**Resseguro** No que respeita ao resseguro, as taxas de cedência e de aceitação registaram ambas uma subida. O facto de estas taxas se situarem em níveis relativamente elevados decorre da estratégia consolidada de alguns grupos e operadores de utilização de plataformas especializadas na gestão deste ramo, mediante acordos de resseguro.

Os níveis de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite não sofreram alterações significativas em relação a 2016 (respetivamente, 69,6% e 75,1%, em 2017, face a 68,8% e 74,9% em 2016).

**Quadro 2.22** Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto

milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	675	737
Prémios adquiridos de seguro direto	670	733
Montantes pagos / Prémios adquiridos	73,2%	71,4%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	73,4%	72,4%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,3%	-6,5%
Custos de exploração / Prémios emitidos	16,5%	16,9%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	0,9%	1,2%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,4%	0,0%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	3,7%	3,9%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	42,4%	43,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	68,8%	69,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	37,7%	39,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	74,9%	75,1%

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

**Desempenho financeiro**

Comparativamente a 2016, a função financeira teve um melhor desempenho, com os respetivos resultados a incrementarem de 3,3 milhões de euros para 10,8 milhões de euros. Este acréscimo resultou do aumento do saldo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos em 42,7%, a par da diminuição das Perdas de imparidade líquidas em 90,5%.

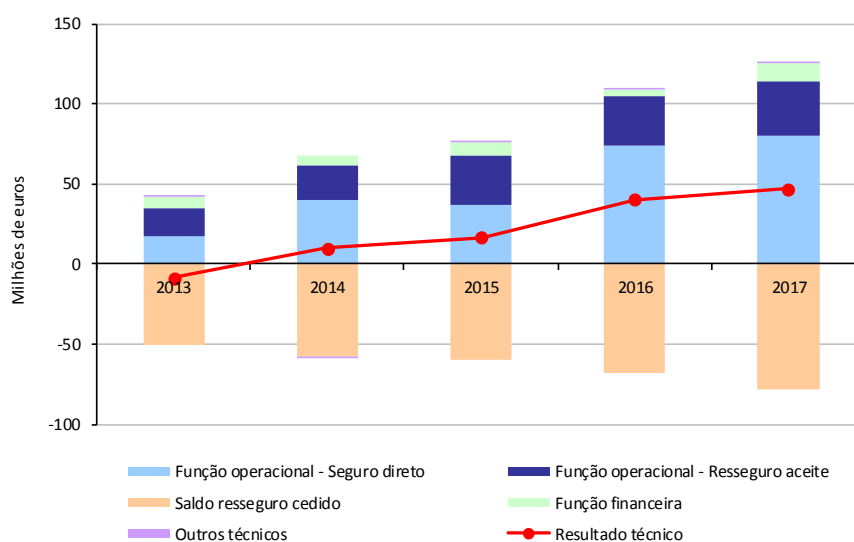
## Resultados operacionais

Após terem quase duplicado em 2016, os resultados operacionais para o negócio de seguro direto continuaram a apresentar uma evolução positiva, mas mais modesta (9,3%). Os resultados operacionais relativos ao resseguro aceite mantiveram igualmente a trajetória ascendente, com um aumento de 7,2%.

## Resultado da conta técnica

Na sequência dos efeitos anteriormente mencionados, o Resultado da conta técnica do ramo Doença permaneceu positivo, situando-se acima do apurado no ano anterior (46,9 milhões de euros, face a 40,4 milhões em 2016). A observação de um valor desta magnitude pelo segundo ano consecutivo aponta para uma consolidação da *performance* positiva deste ramo, contrastando com a tendência de anos anteriores, em que os resultados técnicos eram nulos ou negativos.

**Gráfico 2.43** Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença

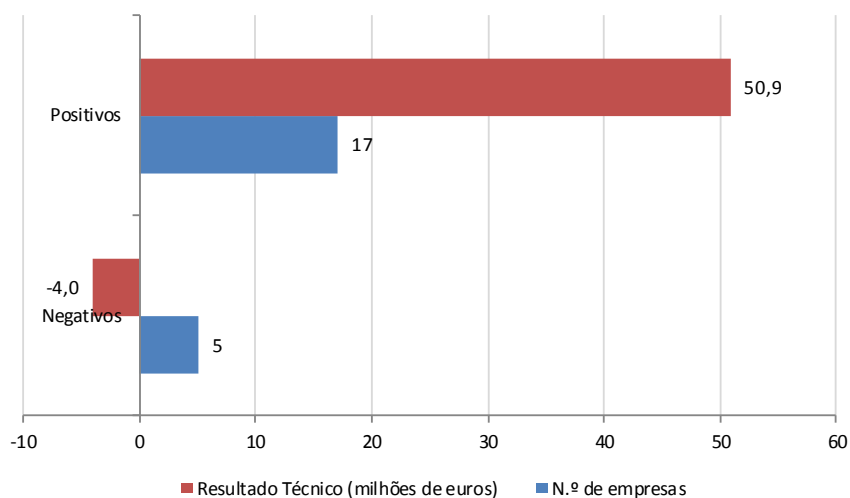


Em 2017, o número de empresas de seguros a operar no ramo Doença incrementou uma unidade, passando a ser de 22.

Desse conjunto, 17 entidades apresentaram Resultados técnicos positivos (tal como em 2016), tendo o respetivo valor total aumentado de 47,4 milhões de euros para 50,9 milhões de euros.

As restantes cinco entidades obtiveram Resultados técnicos negativos (quatro em 2016) combinando um prejuízo total de 4 milhões de euros.

Gráfico 2.44 Resultados técnicos – ramo Doença



### c) Automóvel

#### Evolução dos prémios

Em linha com a tendência observada nos últimos dois anos, em 2017, os prémios emitidos de seguro direto no ramo Automóvel subiram 6%, totalizando perto de 1,5 mil milhões de euros. Em paralelo, o número de apólices teve um acréscimo de 6% face a 2016, para um total de 6,7 milhões de apólices. Tendo em conta o incremento das vendas de automóveis novos registado nos últimos dois anos, a tendência de aumento de produção neste ramo dever-se-á, em grande parte, ao acréscimo do número de veículos em circulação.

#### Sinistralidade

Em 2017, a taxa de sinistralidade do ramo Automóvel situou-se nos 76,1%, mais 0,4 pontos percentuais do que a taxa observada no ano transato, e dando continuidade à tendência de subida que se verifica há vários anos. Apesar de tanto os prémios adquiridos como os custos com sinistros terem subido no ano em análise, os segundos apresentaram uma taxa de crescimento superior, o que levou a este ligeiro agravamento.

#### Resseguro

Relativamente ao resseguro, o ramo Automóvel apresentou uma taxa de cedência de 3,3% em 2017, reduzindo ainda mais a sua já baixa expressividade. A taxa de sinistralidade nesse âmbito registou um agravamento de 14,6 pontos percentuais, posicionando-se nos 40,8%.

## Quadro 2.23 Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto

milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	1 396	1 480
Prémios adquiridos de seguro direto	1 381	1 451
Montantes pagos / Prémios adquiridos	77,5%	76,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	75,7%	76,1%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-2,9%	-1,9%
Custos de exploração / Prémios emitidos	27,7%	27,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	4,4%	4,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,6%	0,6%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-3,1%	-1,9%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	3,9%	3,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	26,2%	40,8%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,2%	0,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	-20,7%	66,6%

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

### Desempenho financeiro

Face a 2016, o resultado da função financeira experienciou uma melhoria de 61,3% que se deveu tanto a um aumento do saldo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, em 17,1%, como a uma diminuição das Perdas de imparidade líquidas, em 58,4%.

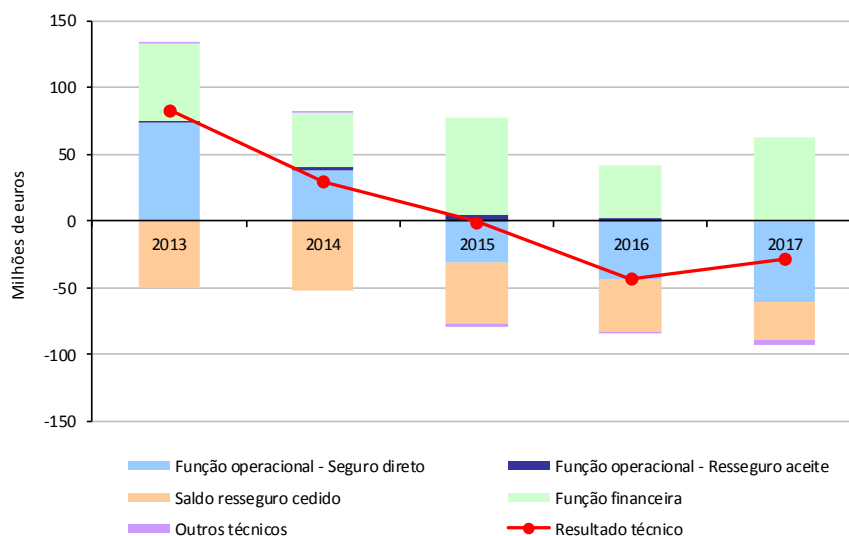
### Resultados operacionais

No que respeita à função operacional, o negócio de seguro direto agravou os seus prejuízos em 18,1 milhões de euros face a 2016 (42,1%), parcialmente aliviado pela redução do prejuízo do saldo de resseguro cedido em 11,5 milhões de euros. Neste contexto, é de realçar a progressiva deterioração do resultado operacional ao longo dos últimos anos, desde 2013, e que importa reverter a bem da sustentabilidade técnica do ramo.

### Resultado da conta técnica

Não obstante, em 2017 registou-se a inversão da tendência decrescente do resultado técnico no ramo Automóvel dos últimos cinco anos. Porém, a conta técnica permanece em valores negativos, registando um défice de 27,9 milhões de euros.

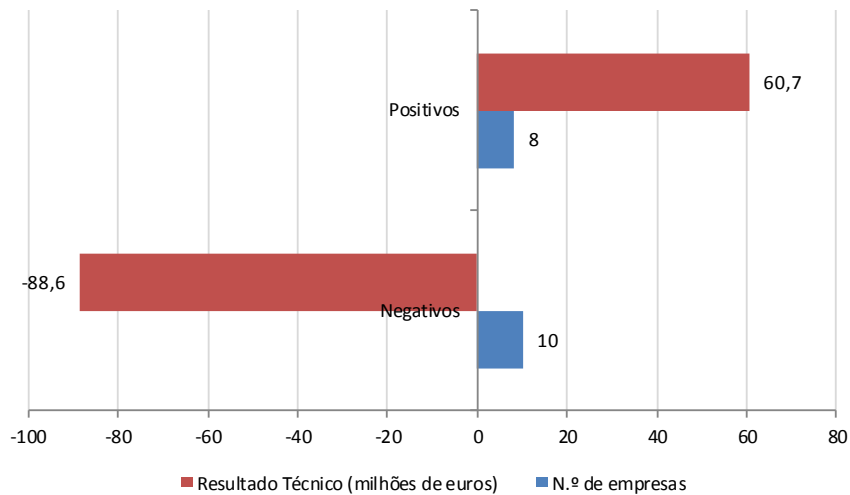
## Gráfico 2.45 Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel



A evolução observada no agregado reflete-se também no número de empresas com resultados técnicos positivos, que passou de seis em 2016 para oito em 2017. Para estas empresas, o resultado técnico médio foi de 7,6 milhões de euros, uma melhoria em relação ao ano anterior.

Por seu turno, o número de empresas com resultados negativos caiu de 12 para dez. Não obstante, estas obtiveram um défice médio de 8,9 milhões de euros, o que representa uma deterioração face à média do ano anterior (6,1 milhões).

**Gráfico 2.46** Resultados técnicos – seguro Automóvel



#### d) Incêndio e Outros Danos em Coisas

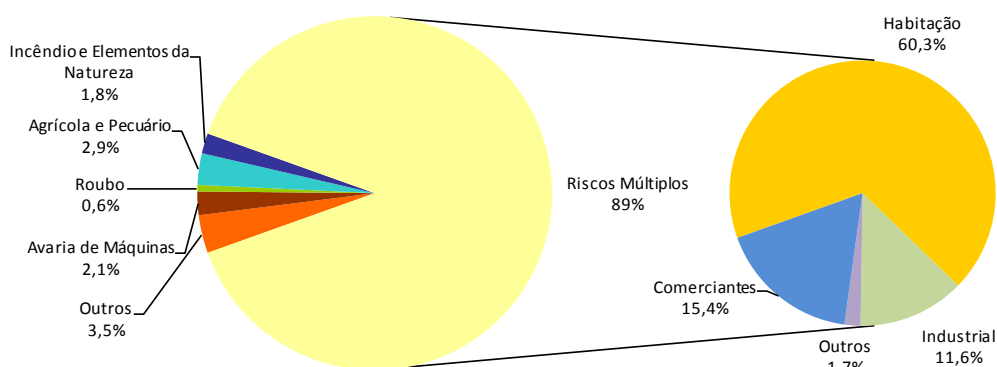
##### Evolução dos prémios

Em 2017, o total de Prémios brutos emitidos de seguro direto do conjunto de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas experienciou um aumento de 2,7%, atingindo um novo valor máximo de 756 milhões de euros.

Esta evolução positiva foi transversal a todas as modalidades, com exceção da modalidade Incêndio e Elementos da Natureza cuja produção diminuiu 1,2%. As modalidades Riscos Múltiplos – Habitação e Agrícola e Pecuário foram as que mais contribuíram para a evolução referida, uma vez que somaram, respetivamente, mais 14,9 e 2,3 milhões de euros em prémios do que no ano anterior, apresentando variações de 3,4% e 11,8%.

Apesar da evolução positiva dos prémios deste conjunto de ramos, a estrutura da carteira de prémios manteve-se praticamente inalterada em relação a 2016, sendo todas as variações de peso inferiores a 0,5 pontos percentuais.

**Gráfico 2.47** Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



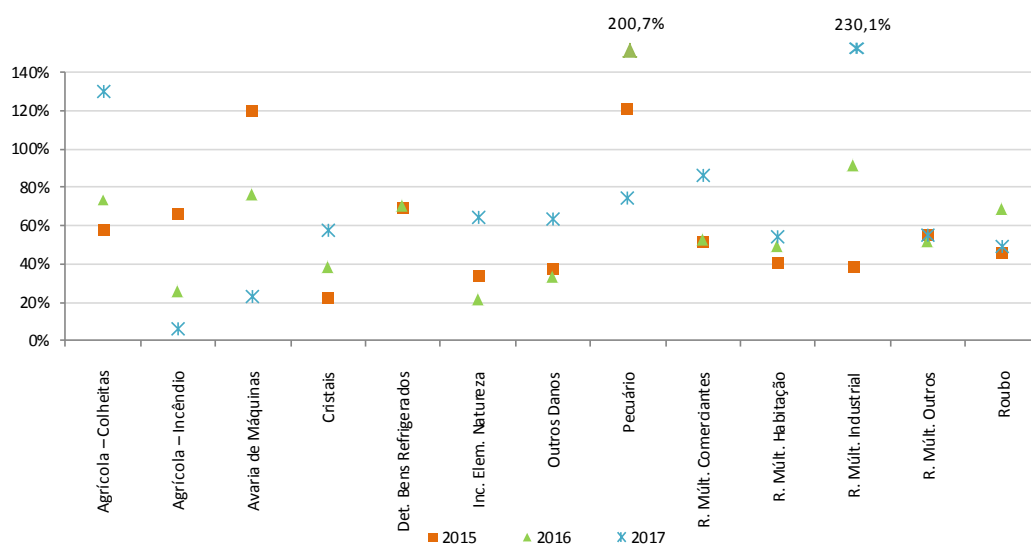
### Sinistralidade

Globalmente, a taxa de sinistralidade de seguro direto dos ramos em análise experienciou um agravamento de 26,2 pontos percentuais, situando-se, em 2017, nos 81,1%. Esta evolução deve-se ao aumento dos custos com sinistros em 51,4%, os quais se sobrepuseram ao aumento mais ligeiro dos prémios adquiridos de seguro direto (apenas 2,6%).

Da análise da taxa de sinistralidade por modalidade, é possível concluir que a modalidade Riscos Múltiplos – Industrial foi a que mais contribuiu para a degradação da taxa de sinistralidade deste conjunto de ramos. Devido aos incêndios de grandes proporções que assolaram o país em junho e outubro de 2017, os custos com sinistros dispararam para mais do dobro de 2016 e, consequentemente, a taxa de sinistralidade subiu 139,1 pontos percentuais, fixando-se nos 230,1%. Apesar de ser menos representativa, a modalidade Agrícola – Colheitas experienciou também um aumento relevante da taxa de sinistralidade (56,9 pontos percentuais), a qual se situou também acima dos 100%.

No sentido inverso, o segmento Pecuário, que em 2016 era o único com uma taxa de sinistralidade acima dos 100%, registou a mais pronunciada redução na taxa de sinistralidade em 2017. Em concreto, desceu 126,6 pontos percentuais e fixou-se nos 74,1%.

**Gráfico 2.48** Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



**Resseguro** No que se refere ao resseguro cedido, a taxa de sinistralidade subiu para os 121,6%, mais 64,3 pontos percentuais face a 2016. Esta evolução deveu-se principalmente à subida de 106,2% dos custos com sinistros de resseguro cedido, atendendo a que uma parcela relevante das perdas com os eventos anteriormente mencionados se encontravam cobertos por tratados de resseguro. Ao nível do resseguro aceite, esta evolução foi ainda mais evidente. Os custos com sinistros neste segmento quintuplicaram e, em consequência, a taxa de sinistralidade subiu para os 186,9% (mais 146,8 pontos percentuais do que no ano transato). Não obstante, o resseguro aceite tem uma baixa expressão neste conjunto de ramos.

As taxas de cedência e aceitação variaram ligeiramente, tendo a primeira diminuído 1,7 pontos percentuais (para os 35,9%) e a segunda subido 0,3 pontos percentuais (para os 5,0%).

#### **Quadro 2.24 Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto**

milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	735	756
Prémios adquiridos de seguro direto	732	751
Montantes pagos / Prémios adquiridos	49,0%	56,3%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	54,9%	81,1%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-7,6%	15,2%
Custos de exploração / Prémios emitidos	31,2%	30,6%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	2,7%	3,1%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,9%	0,8%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	6,4%	-1,6%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	37,6%	35,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	57,4%	121,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	4,6%	5,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	40,1%	186,9%

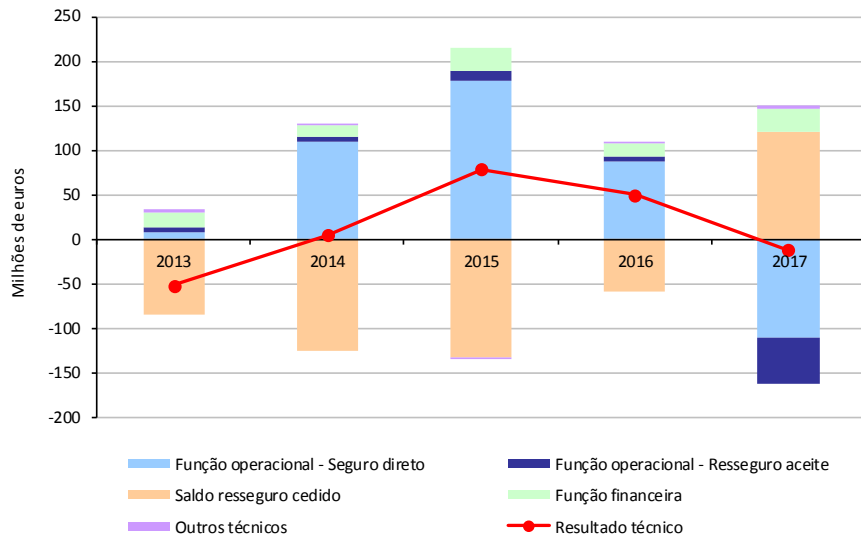
(\*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

**Desempenho financeiro** No último ano, os resultados financeiros cresceram 63,8% e atingiram os 25,9 milhões de euros, regressando ao nível de 2015. O aumento dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (30,1%), bem como o decréscimo do montante de Perdas de imparidade líquidas (em 30,8%) justificam esta evolução.

**Resultados operacionais** Em sentido inverso, as funções operacionais experienciaram declínios significativos. O seguro direto passou de um resultado positivo de 87,8 milhões de euros para um resultado negativo de 111 milhões de euros, e o resseguro aceite passou de um resultado positivo de 4,2 milhões de euros para um resultado negativo de 52 milhões de euros. O efeito combinado destas duas variações resultou numa quebra de 254,9 milhões de euros face a 2016, parcialmente compensada pelo efeito mitigador do resseguro cedido, cujo saldo aumentou 179,8 milhões de euros.

**Resultado da conta técnica** A quebra agregada da função operacional provocou a descida dos resultados técnicos deste conjunto de ramos para terreno negativo, fixando-se nos 12,5 milhões de euros de prejuízo, o que representa uma descida de 61,9 milhões de euros relativamente a 2016.

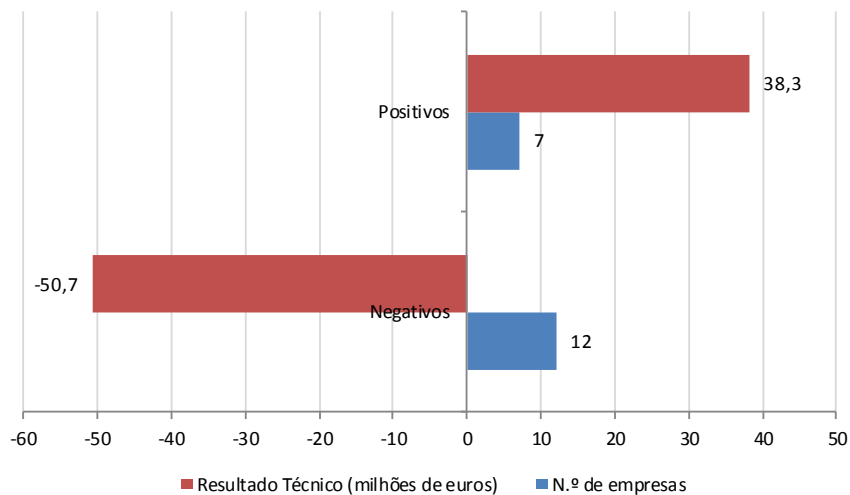
**Gráfico 2.49** Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



Em 2017, o número de empresas com resultados técnicos positivos diminuiu de dez para sete, tendo este conjunto de empresas obtido um resultado técnico médio de 5,5 milhões de euros.

Por sua vez, as 12 empresas que obtiveram resultados negativos acabaram 2017 com um resultado técnico médio negativo de 4,2 milhões euros e, no total, somaram um prejuízo agregado de 50,7 milhões de euros.

**Gráfico 2.50** Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



### e) Responsabilidade Civil Geral

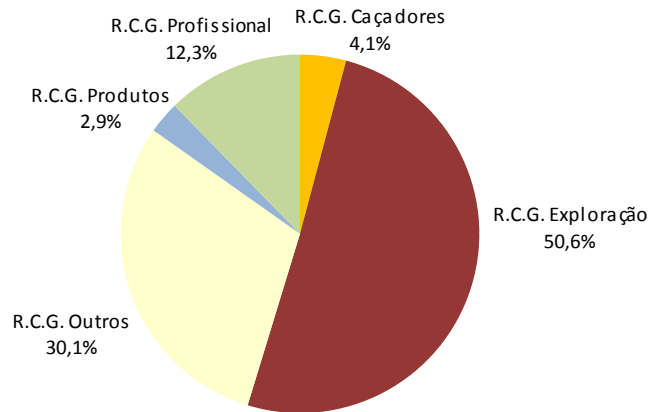
#### Evolução dos prémios

No ramo Responsabilidade Civil Geral, a produção voltou a crescer, atingindo o valor mais elevado dos últimos 5 anos (101,4 milhões de euros). Este crescimento, de 3,8% face a 2016, foi impulsionado pela modalidade Responsabilidade Civil Geral Exploração, a qual subiu 6,6%.



Em termos de estrutura do agregado, a variação mais expressiva traduziu-se assim no aumento do peso da modalidade Responsabilidade Civil Geral Exploração em 1,3 pontos percentuais.

**Gráfico 2.51** Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral



#### Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral situou-se nos 43,7%, o que representa uma deterioração de 11,2 pontos percentuais em relação a 2016. Para esta evolução contribuiu a subida de 40,4% dos custos com sinistros, muito superior à subida de 4,5% dos prémios adquiridos, explicada sobretudo pelo incremento verificado em dois operadores.

Importa ainda referir que a modalidade Responsabilidade Civil Geral Exploração registou um aumento da sua taxa de sinistralidade em 27,9 pontos percentuais, fixando-se nos 43,2%.

#### Resseguro

Em 2017, a taxa de sinistralidade relativa ao resseguro cedido aumentou 15,4 pontos percentuais e fixou-se nos 16,6%. No sentido inverso, a taxa de sinistralidade do resseguro aceite diminuiu significativamente, decorrente da reversão expressiva da provisão para sinistros de resseguro aceite de uma empresa. As taxas de cedência e aceitação registaram pequenas variações, tendo a primeira descido um ponto percentual e a segunda descido 0,2 pontos percentuais.

## Quadro 2.25 Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto

milhões de euros	2016	2017
Prémios emitidos de seguro direto	98	101
Prémios adquiridos de seguro direto	96	100
Montantes pagos / Prémios adquiridos	35,4%	33,6%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	32,5%	43,7%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-20,2%	-16,2%
Custos de exploração / Prémios emitidos	33,7%	32,2%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	9,2%	9,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,8%	1,2%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	21,0%	23,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	23,5%	22,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	1,2%	16,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,1%	0,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	27,6%	-702,7%

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

2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

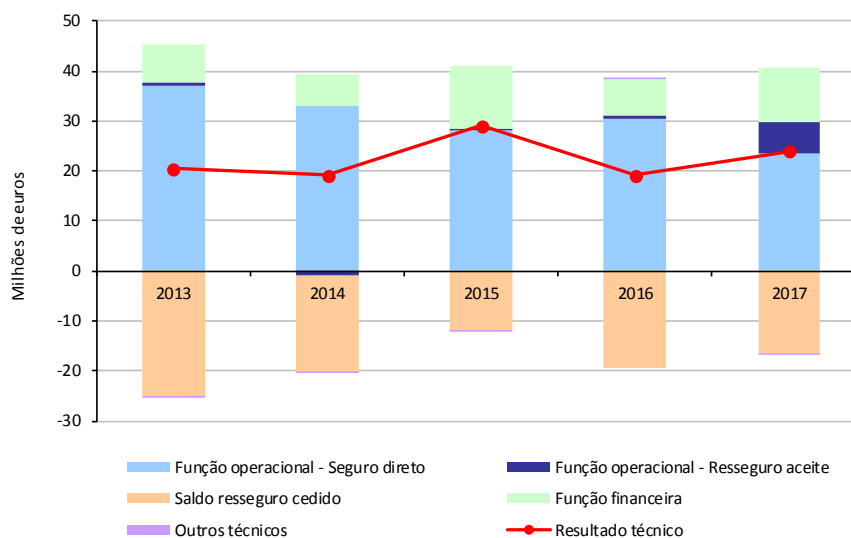
Desempenho financeiro  
Resultados operacionais  
Resultado da conta técnica

Os resultados financeiros do ramo em análise voltaram a subir em 2017 (53%), tendo somado 10,8 milhões de euros.

Do lado da função operacional, os resultados de seguro direto desceram 28,5% (totalizando 24 milhões de euros) e os resultados de resseguro aceite cresceram dos 678 mil euros registados no ano passado para 6,3 milhões de euros.

Apesar da quebra da função operacional, a melhoria dos resultados financeiros e do saldo de resseguro cedido foram suficientes para o acréscimo de 15,9% do resultado técnico deste ramo, que se situou nos 24 milhões de euros.

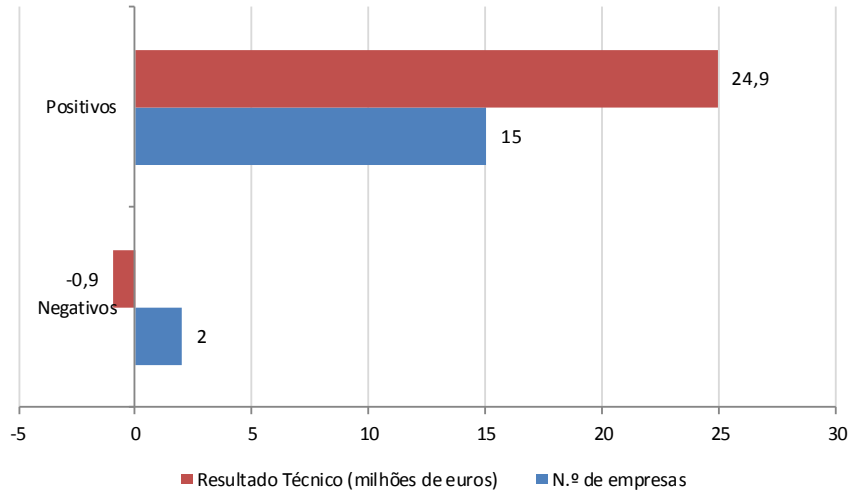
## Gráfico 2.52 Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral



Em 2017, apenas duas empresas a exercer atividade no ramo Responsabilidade Civil Geral apresentaram resultados negativos (menos duas em relação a 2016).

As 15 empresas com resultados positivos, em 2017, atingiram um resultado técnico médio de 1,7 milhões de euros, enquanto as duas empresas com resultados negativos apresentaram um défice médio de 475 mil euros.

**Gráfico 2.53** Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral



## 2.4. O Resseguro

Os instrumentos de transferência e cobertura de riscos têm um papel fundamental na estabilidade do setor segurador, atendendo à incerteza que caracteriza a natureza da atividade e à magnitude das perdas potenciais associadas a determinados riscos. Em Portugal, a indústria seguradora recorre ao resseguro tradicional como o mecanismo de transferência de riscos por excelência, visando a redução da volatilidade dos seus resultados técnicos, bem como uma gestão mais eficiente dos fundos próprios disponíveis.

### Volume de negócios

No quadro seguinte é apresentada a evolução da taxa de cedência, definida como o rácio entre os Prémios de resseguro cedido e os Prémios brutos emitidos de seguro direto e de resseguro aceite, para o conjunto das empresas supervisionadas pela ASF, com referência ao último triénio. Da sua análise, verifica-se uma clara diferença entre os segmentos Vida e Não Vida, justificada pelas suas assimetrias em termos da natureza dos riscos, das probabilidades de ocorrência de sinistros e da magnitude dos valores associados.

**Quadro 2.26 Prémios de resseguro cedido e taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite**

milhares de euros	2015		2016		2017	
	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência
<b>Ramo Vida (*)</b>	<b>236 614</b>	<b>2,8%</b>	<b>230 458</b>	<b>3,6%</b>	<b>232 705</b>	<b>3,5%</b>
<b>Ramos Não Vida</b>	<b>957 120</b>	<b>23,4%</b>	<b>983 707</b>	<b>24,0%</b>	<b>1 074 597</b>	<b>22,6%</b>
Acidentes e Doença	451 767	28,2%	508 192	30,1%	578 875	29,0%
<i>dos quais Acidentes Pessoais</i>	27 859	25,2%	28 691	27,4%	33 178	25,9%
<i>dos quais Acidentes de Trabalho</i>	17 394	3,4%	19 436	3,7%	22 876	3,5%
<i>dos quais Doença</i>	406 234	41,8%	459 823	43,3%	522 453	43,2%
Incêndio e Outros Danos em Coisas	295 331	39,6%	268 824	36,9%	285 109	35,9%
Automóvel	54 363	4,1%	43 462	3,5%	49 146	3,3%
Aéreo e Marítimo e Transportes	19 284	68,5%	17 187	70,6%	19 470	73,0%
Responsabilidade Civil Geral	23 104	24,6%	22 691	24,7%	23 034	22,5%
Outros Ramos	113 271	37,6%	123 352	38,5%	118 964	35,0%
<i>dos quais Assistência</i>	67 744	37,7%	72 279	37,5%	73 148	34,2%
<b>Total</b>	<b>1 193 733</b>	<b>-</b>	<b>1 214 166</b>	<b>-</b>	<b>1 307 302</b>	<b>-</b>

(\*) 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

Em 2017, constata-se que o recurso ao resseguro assume um papel residual no ramo Vida, à semelhança do que se tem vindo a verificar ao longo dos anos anteriores. Efetivamente, a taxa de cedência para este ramo cifrou-se em apenas 3,5% nesse ano.

Relativamente aos ramos Não Vida, verificou-se um decréscimo de cerca de 1,3 pontos percentuais face ao ano transato, com a taxa de cedência global a fixar-se nos 22,6%. Esta evolução foi transversal a todos ramos, com exceção do agregado Aéreo e Marítimo e Transportes, cuja taxa de cedência aumentou 2,4 pontos percentuais. Note-se ainda que o segmento Automóvel enviesa este resultado, na medida em que, se não fosse considerado, o rácio de cedência global seria de 31,4%.

#### Colocação de resseguro no próprio grupo económico

Em virtude da organização do mercado em grupos económicos, o resseguro é por vezes colocado em empresas do próprio grupo. Neste âmbito, verifica-se que a situação no ramo Vida é bastante distinta da observada nos ramos Não Vida. No primeiro caso, a percentagem colocada em empresas do grupo apresenta valores quase nulos (0,6% em 2017). Por seu turno, nos ramos Não Vida, a colocação de resseguro em empresas do grupo representou mais de um terço dos prémios de resseguro cedido.

**Quadro 2.27 Peso do resseguro cedido a empresas do grupo<sup>6</sup>**

	Vida		Não Vida	
	2016	2017	2016	2017
Grupo	0,0%	0,6%	38,2%	36,9%
Não Grupo	100,0%	99,4%	61,8%	63,1%

<sup>6</sup> Por insuficiência de informação, as análises subsequentes ao longo deste capítulo excluem cerca de 7% do total dos prémios de resseguro cedido, no âmbito do conjunto das empresas de seguros supervisionadas pela ASF.

## Saldo de resseguro

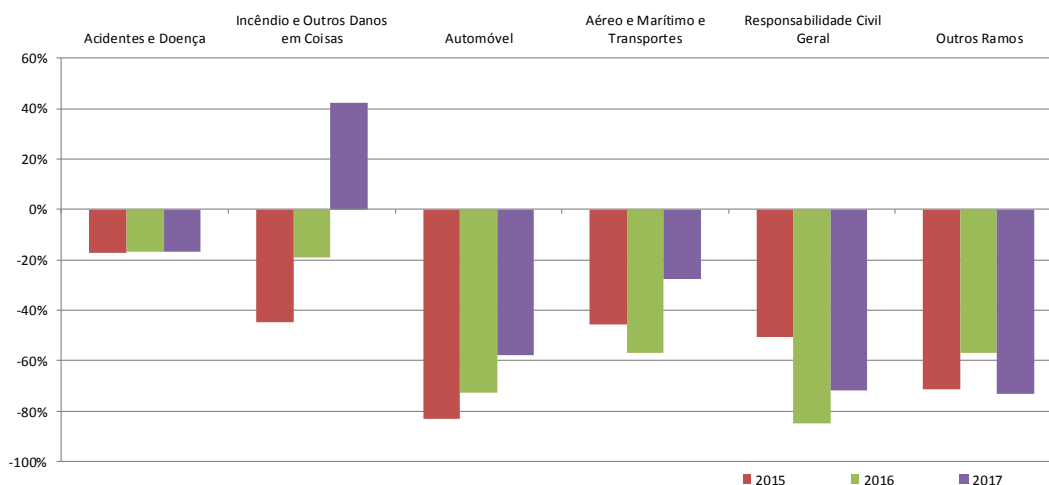
A análise dos saldos de resseguro para os ramos Não Vida permite verificar que, em 2017, estes continuaram a ser favoráveis para os resseguradores, à semelhança do sucedido em anos anteriores. O seu peso global atingiu 10,6% dos Prémios de resseguro cedido em 2017 (menos 16,5 pontos percentuais que em 2016).

O ramo Incêndio e outros Danos em Coisas apresentou-se, no entanto, em terreno positivo em 2017, com uma melhoria de 61,3 pontos percentuais face ao ano transato, consubstanciada no aumento do saldo de resseguro em aproximadamente 172 milhões de euros. Esta evolução decorre, em grande medida, do aumento considerável dos custos com sinistros brutos decorrentes dos incêndios que assolaram o território nacional no ano em análise.

Em termos relativos, o agregado Outros Ramos foi o que apresentou, em 2017, o rácio mais desfavorável na perspetiva das empresas de seguros cedentes, correspondendo a -73% dos Prémios de resseguro cedido (fruto, essencialmente, do aumento do saldo de resseguro em 27% no ramo Assistência), logo seguido do ramo Responsabilidade Civil Geral com um rácio de -72%.

Por sua vez, em valores absolutos, o grupo de ramos Acidentes e Doença registou, pela segunda vez consecutiva, o saldo mais desfavorável às empresas de seguros cedentes, atingindo -97,6 milhões de euros (uma deterioração de 13,2 milhões de euros face a 2016).

**Gráfico 2.54 Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida**



De seguida, é apresentada uma análise mais detalhada do resseguro, no que diz respeito à dispersão geográfica dos resseguradores e respetiva solidez financeira e às diferentes tipologias de tratados subscritos, separadamente para os ramos Não Vida e Vida.

### 2.4.1. Ramos Não Vida

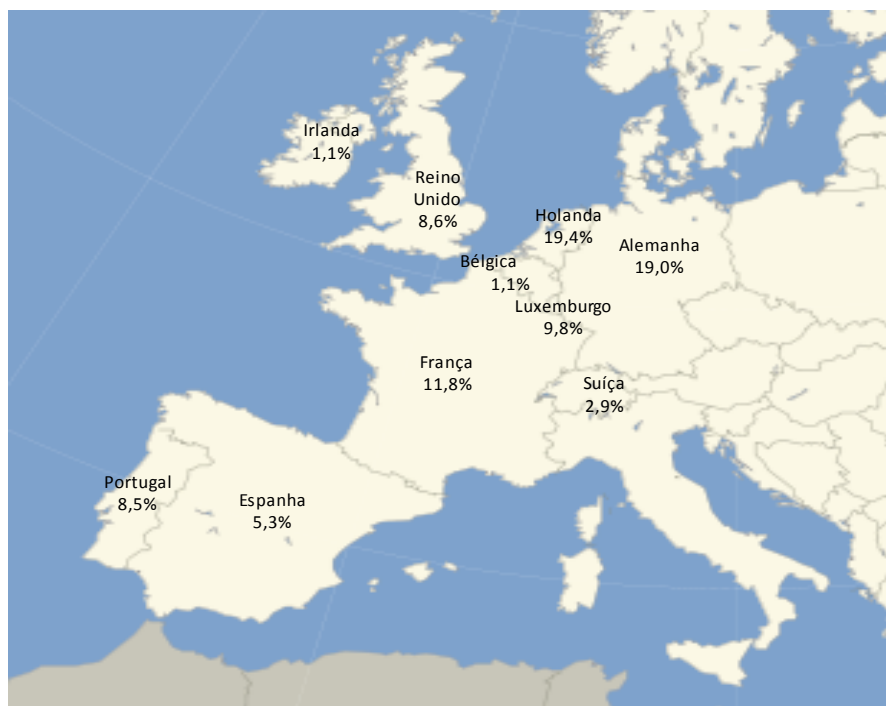
#### Dispersão geográfica

No que concerne aos ramos Não Vida, o mercado nacional continua a colocar riscos quase exclusivamente em empresas sediadas na União Europeia (UE), as quais foram destinatárias de 85,3% dos prémios de resseguro cedido (percentagem igual à do ano anterior). Em 2017, a Holanda e a Alemanha mantiveram-se como os principais mercados recetores, embora o diferencial entre ambos se tenha esbatido, fruto de uma quebra de 11 pontos percentuais do primeiro e de um acréscimo de 4,7 pontos percentuais do segundo.

Também o Luxemburgo viu aumentar a proporção dos Prémios de resseguro cedido, de 1,8% em 2016, para 9,8% em 2017, ultrapassando Portugal no quarto lugar do *ranking* das colocações do mercado segurador português.

Por último, destaque para a relativamente baixa retenção de riscos em Portugal, realidade que se verifica desde 2016. Merece ainda realce, no âmbito da colocação de riscos fora da UE, a representatividade das empresas legalmente estabelecidas nos EUA, com 9,5% do total de prémios de resseguro cedido.

**Figura 2.1** Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida



*Ranking e concentração de mercado*

De forma a complementar a análise anterior e a averiguar o nível de dispersão associado a esta atividade, o Quadro 2.28 apresenta o *ranking* das oito empresas com maior peso na cedência em resseguro das seguradoras portuguesas. Refira-se que estas entidades representam 58,1% do total do resseguro nos ramos Não Vida.

**Quadro 2.28** Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida

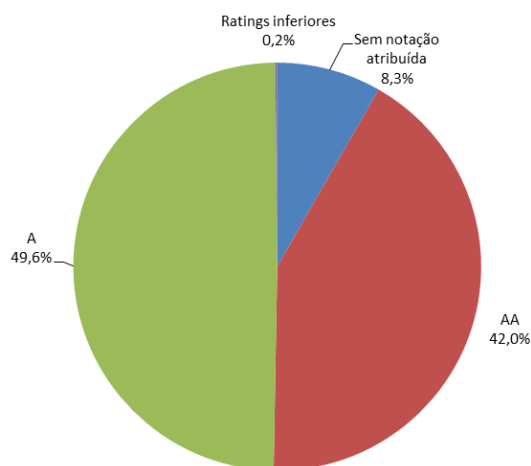
Ressegurador - Denominação	País	Quota de mercado 2017
Intreas N.V.	Holanda	18,9%
Liberty Mutual Insurance Company	E.U.A.	8,8%
Münchener Rückversicherungs AG	Alemanha	8,1%
SCOR	Reino Unido	6,7%
Hannover Rück SE	Alemanha	4,6%
Swiss Re Europe S.A.	Luxemburgo	4,0%
Soc Mutuelle d'assurance du BTP	França	3,5%
Europ Assistance	Portugal	3,4%
<b>Oito primeiros resseguradores</b>		<b>58,1%</b>

## Solidez financeira

No que respeita à concentração do mercado Não Vida, o índice de Gini fixou-se em 0,8692, e o índice de Hirschman-Herfindahl em 0,0724 (para um mínimo teórico de 0,0065), evidenciando um grau de concentração relativamente elevado.

No gráfico seguinte, apresenta-se a distribuição dos resseguradores por grau de qualidade de crédito, de forma a avaliar o nível de solidez financeira destas contrapartes e o conseqüente risco de crédito assumido pelas empresas de seguros cedentes.

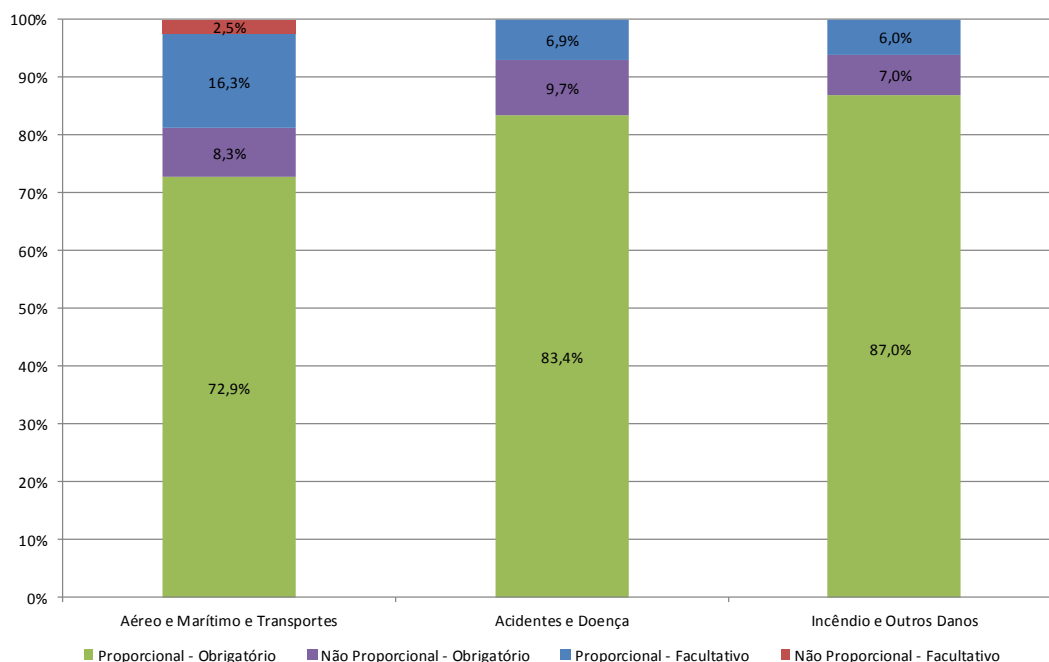
**Gráfico 2.55** Distribuição por *ratings* dos resseguradores – ramos Não Vida



Em comparação com 2016, destaca-se a diminuição da percentagem de prémios cedidos a operadores com *rating* A em cerca de 9,7 pontos percentuais, por contrapartida do aumento em 10,1 pontos percentuais da notação AA.

Seguidamente, é efetuada uma breve análise dos tipos de contratos de cedência em resseguro para os grupos de ramos que apresentam as maiores taxas de transferência de risco. Assim, apresentam-se os dados referentes aos grupos de ramos Aéreo e Marítimo e Transportes, Incêndio e Outros Danos e Acidentes e Doença, medidos pelos prémios de resseguro cedido.

**Gráfico 2.56 Cedência em resseguro – grupos de ramos Aéreo e Marítimo e Transportes, Incêndio e Outros Danos e Acidentes e Doença**



**Cedências em Aéreo e Marítimo e Transportes**

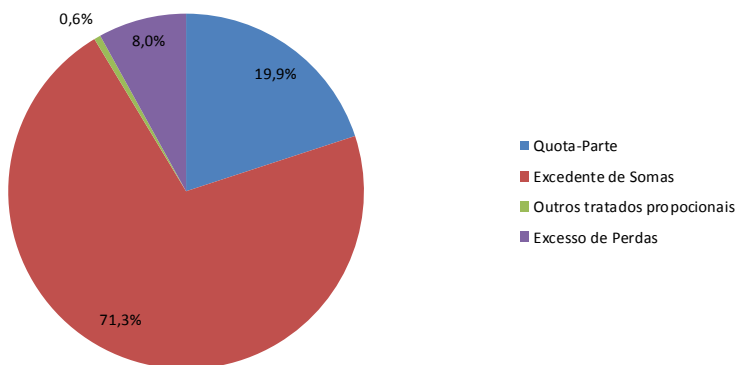
No agregado Aéreo e Marítimo e Transportes, que continua a apresentar a maior taxa de cedência para o conjunto dos ramos Não Vida (73,0% em 2017), os tratados de tipo proporcional assumem a liderança, com um peso de 89,2%. Neste âmbito, os contratos de resseguro facultativos atingem uma representatividade de 18,8%, a mais alta entre os grupos aqui representados.

**Cedências em Incêndio e Outros Danos e em Acidentes e Doença**

No que se refere aos grupos Incêndio e Outros Danos e Acidentes e Doença, denota-se uma preponderância mais vincada da colocação em resseguro obrigatório (94% e 93,1%, respetivamente) e, entre estes, dos tratados proporcionais. Nestes agrupamentos, o resseguro facultativo, em 2017, foi exclusivamente de tipo proporcional, representando, no entanto, apenas 6% e 6,9% do total, respetivamente.

O Gráfico seguinte expõe a distribuição mais granular por tipo de tratado, considerando todos os ramos Não Vida, mas apenas a amostra dos contratos de resseguro obrigatórios.

**Gráfico 2.57 Tipologia dos tratados de resseguro obrigatório – ramos Não Vida**





A tipologia de tratados de excedente de somas (*surplus*) é a mais representativa de forma destacada, agregando quase três quartos da amostra, seguido da outra tipologia obrigatória mais comum – resseguro de quota-parte. Por seu turno, os tratados não proporcionais, para cobertura de excesso de perdas (*excess of loss*), agregam apenas 8% do total dos prémios de resseguro.

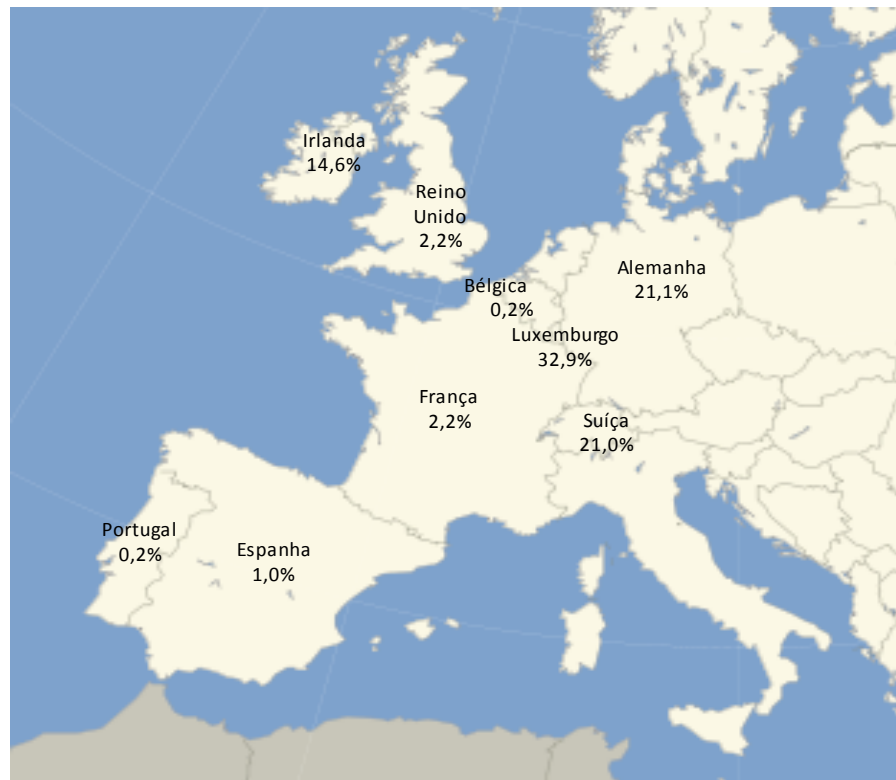
## 2.4.2. Ramo Vida

### Dispersão geográfica

No que se refere à dispersão geográfica da colocação de riscos em resseguro do ramo Vida, denotou-se um acréscimo da proporção dos Prémios de resseguro cedido em empresas sediadas em Estados-Membros da UE, equivalendo a 78,1% do total (76,1% em 2016). Destaque para a colocação no Luxemburgo e Alemanha com representatividades de, respetivamente, 32,9% e 21,1% e para a quase ausência de riscos retidos em Portugal. À semelhança do ano anterior, o resseguro colocado em países europeus fora da UE diz exclusivamente respeito a empresas sediadas na Suíça (21,0%).

Figura 2.2

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



### Ranking e concentração de mercado

Analisando os oito principais resseguradores, constata-se que este conjunto representa cerca de 91,9% do total de prémios, uma concentração bastante superior à verificada nos ramos Não Vida. O quadro seguinte corrobora as conclusões anteriores, uma vez que as primeiras três posições são ocupadas por empresas sediadas nos países *supra* mencionados.

#### Quadro 2.29 Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida

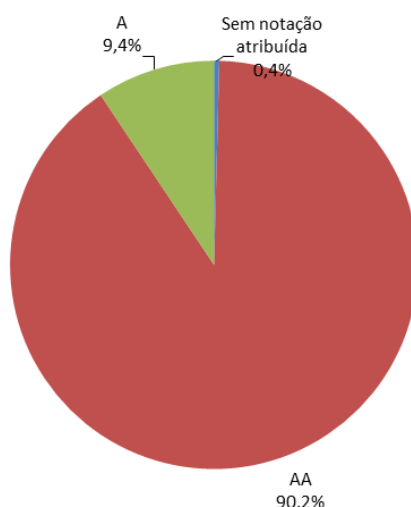
Ressegurador - Denominação	País	Quota de mercado 2017
Swiss Re Europe S.A.	Luxemburgo	31,1%
New Reinsurance Company Ltd.	Suíça	20,5%
Münchener Rückversicherungs-AG	Alemanha	19,6%
RGA International Reinsurance Company	Irlanda	10,0%
Scor Global Life Reinsurance	Irlanda	4,4%
Assicurazioni Generali S.p.A.	Itália	3,7%
SCOR Global Life SE	França	1,3%
Genworth Financial	Reino Unido	1,1%
<b>Oito primeiros resseguradores</b>		<b>91,9%</b>

#### Solidez financeira

O mercado Vida, que se caracteriza por um grau de concentração relativamente elevado, registou um valor de 0,8147 para o índice de Gini e de 0,2047 para o índice de Hirschman-Herfindahl (mínimo teórico de 0,0357), denotando um elevado nível de concentração.

À semelhança dos ramos Não Vida, realizou-se a análise dos *ratings* das empresas cessionárias de resseguro, de forma a avaliar o risco de crédito subjacente.

#### Gráfico 2.58 Distribuição por *ratings* dos resseguradores – ramo Vida



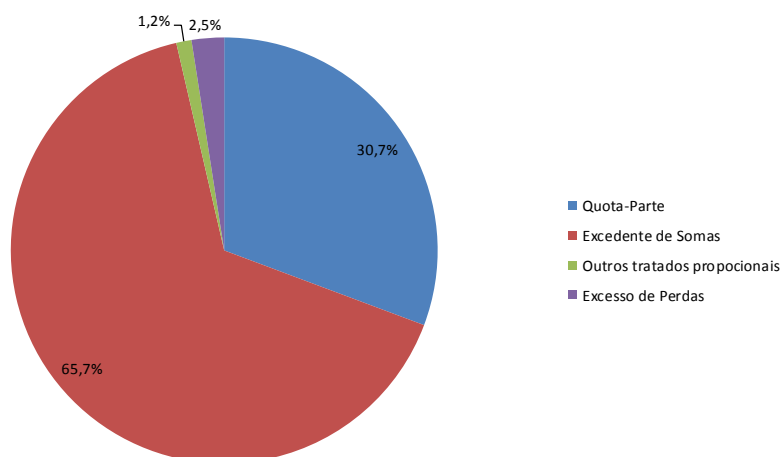
Em 2017, a classe AA permanece como amplamente dominante, tendo registado um ligeiro decréscimo de 1,1 pontos percentuais face ao ano anterior. Verifica-se, adicionalmente, um aumento da exposição a resseguradores com *rating* A (de 7,6% para 9,4%) e a queda de representatividade das empresas sem notação creditícia atribuída (de 1,1% para 0,4%).

#### Cedência em resseguro – ramo Vida

No que se refere ao tipo de contratos de resseguro, os contratos proporcionais e obrigatórios continuam a representar a maioria, no que se refere à cedência de riscos por parte das empresas de seguros nacionais que operam no ramo Vida, representando 97,4% do total (97,6% em 2016).

O gráfico seguinte revela a repartição dos tipos de tratados no universo dos contratos de resseguro obrigatório.

**Gráfico 2.59** Tipologia dos tratados de resseguro obrigatórios – ramo Vida



À semelhança dos ramos Não-Vida, os tratados de excedente de somas são, de forma destacada, os mais representativos, seguidos dos tratados de quota-parte. Os tratados não proporcionais assumem um peso residual no ramo Vida.

## 2.5. Situação financeira e patrimonial

### Estrutura patrimonial

Em 2017, a estrutura patrimonial – Ativo, Passivo e Capital Próprio – do conjunto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) apresentou uma evolução positiva do Capital Próprio sustentada por um crescimento do Ativo superior ao do Passivo.

A análise da estrutura patrimonial, evidenciada no quadro seguinte, permite verificar que os níveis de capitais próprios apresentaram nesse ano um acréscimo significativo, na ordem dos 13,6%, face ao ano transato.

O valor total dos ativos aumentou 4,6%, fazendo com que, em 2017, o Ativo do setor fosse 9,8 vezes superior ao Capital Próprio. No que respeita ao Passivo, assistiu-se a um crescimento de 3,6% face a 2016, resultando num rácio de 8,8 face à situação líquida.

Importa destacar a importância que as responsabilidades para com os tomadores de seguros e beneficiários têm nos capitais alheios, detendo um peso de cerca de 94,4%, estando aquelas devidamente cobertas por ativos elegíveis nos termos regulamentares aplicáveis ao setor.

**Quadro 2.30** Evolução da estrutura patrimonial

milhões de euros	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo	52 913	55 051	53 965	51 468	53 817
Capital próprio	4 641	4 568	4 842	4 850	5 509
Passivo	48 272	50 483	49 123	46 618	48 308

### Análise patrimonial detalhada

De seguida, efetua-se a análise mais granular das diferentes rubricas patrimoniais.

**Quadro 2.31 Estrutura patrimonial detalhada**

milhões de euros	2013	2014	2015	2016	2017
Caixa e depósitos à ordem	927	1 461	3 065	1 615	1 813
Investimentos	49 682	51 283	48 577	46 896	48 945
Provisões técnicas de resseguro cedido	681	639	641	784	1 008
Ativos por impostos	383	290	541	781	528
Devedores	819	855	716	873	804
Outros ativos	421	523	424	519	719
<b>Total do Ativo líquido</b>	<b>52 913</b>	<b>55 051</b>	<b>53 965</b>	<b>51 468</b>	<b>53 817</b>
Provisões técnicas	21 486	23 083	22 762	21 452	21 953
Vida	16 292	17 961	17 508	15 963	16 044
Não Vida	5 194	5 122	5 254	5 489	5 909
Passivos financeiros	24 315	24 959	23 973	22 604	23 637
Passivos por impostos	341	439	368	406	458
Credores	881	557	607	727	708
Outros passivos	1 249	1 445	1 412	1 429	1 551
<b>Total do Passivo</b>	<b>48 272</b>	<b>50 483</b>	<b>49 123</b>	<b>46 618</b>	<b>48 308</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>4 641</b>	<b>4 568</b>	<b>4 842</b>	<b>4 850</b>	<b>5 509</b>

**Ativo** No que respeita à composição do Ativo das empresas de seguros, em consequência do modelo de negócio do setor e dos requisitos prudenciais aplicáveis, os investimentos continuaram a representar a componente mais significativa na estrutura global (90,9% do valor total dos ativos).

Em comparação com o ano transato, esta rubrica cresceu cerca de 2 049 milhões de euros (4,4%). No que respeita à classificação dos investimentos para efeitos contabilísticos, a parcela mais significativa continua a ser a dos ativos disponíveis para venda (62,0%), seguindo-se os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas (25,5%) e os empréstimos e contas a receber, que representam 5,9% da carteira de investimentos.

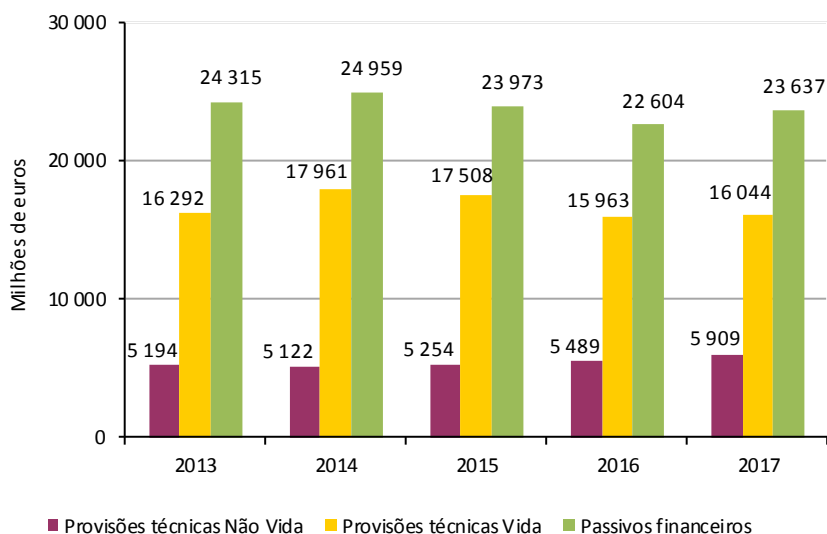
No âmbito das restantes rubricas do Ativo, que detêm pesos de menor materialidade, salienta-se o crescimento dos Outros ativos em 38,4%. Esta variação é justificada essencialmente, pelo reconhecimento de 243 milhões de euros na rubrica Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas, relativo a uma operação de alienação de património imobiliário por uma entidade específica. Excluindo a referida operação, a rubrica Outros ativos teria apresentado uma diminuição.

Importa ainda destacar o aumento significativo das provisões técnicas de resseguro cedido (28,5%), justificado essencialmente pela cobertura de parte dos custos com os incêndios que assolaram Portugal em junho e outubro de 2017.

**Passivo** A estrutura do Passivo não sofreu alterações expressivas durante o ano de 2017, sendo o crescimento registado maioritariamente justificado pelo aumento dos Passivos Financeiros (em 1 033 milhões de euros), cujo comportamento está interligado com o dos investimentos financeiros. As Provisões técnicas apresentaram, por sua vez, uma subida de 501 milhares de euros.

Importa destacar que as duas rubricas referidas ascendiam, no final do ano, a 94,4% do total do Passivo.

**Gráfico 2.60 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 (90,9% do total), componente que apresentou em 2017 um decréscimo de 1,9% (que compara com um decréscimo de 8,8% em 2016).

**Quadro 2.32 Provisões técnicas do ramo Vida**

milhões de euros	2013	2014	2015	2016	2017
Provisão matemática do ramo Vida	15 299	16 666	16 312	14 878	14 589
Provisão para participação nos resultados	350	660	542	450	725
Provisão para sinistros	411	409	446	425	484
Provisão para prémios não adquiridos	65	19	17	18	22
Provisão para compromissos de taxa	38	55	46	65	81
Provisão para estabilização de carteira	46	44	47	22	25
Outras provisões técnicas	1	0	0	0	0
<b>Subtotal</b>	<b>16 211</b>	<b>17 854</b>	<b>17 410</b>	<b>15 857</b>	<b>15 927</b>
Provisões técnicas ( <i>unit linked</i> )	81	107	98	105	117
<b>Total</b>	<b>16 292</b>	<b>17 961</b>	<b>17 508</b>	<b>15 963</b>	<b>16 044</b>

Em relação às restantes provisões, destaca-se o crescimento da Provisão para participação nos resultados (61,3%), cujo comportamento, pela sua natureza, está diretamente associado às rendibilidades obtidas pelos instrumentos financeiros das carteiras de investimentos associadas. Também a Provisão para sinistros apresentou o valor mais elevado dos últimos anos, com um crescimento de 14,1% face a 2016.

**Provisões técnicas dos ramos Não Vida**

No que concerne às Provisões técnicas dos ramos Não Vida, assistiu-se a um acréscimo global de 7,6%, refletindo principalmente o crescimento da Provisão para Sinistros (11,9%) que, dada a natureza dos ramos em causa, corresponde à provisão mais significativa.

**Quadro 2.33 Provisões técnicas dos ramos Não Vida**

milhões de euros	2013	2014	2015	2016	2017
Provisão para prémios não adquiridos	864	852	892	938	941
Provisão para participação nos resultados	3	4	3	4	7
Provisão para sinistros	4 108	4 022	4 102	4 299	4 712
Acidentes de Trabalho	1 825	1 892	1 996	2 162	2 297
Provisão matemática	1 287	1 375	1 460	1 544	1 627
Doença	171	176	194	195	221
Incêndio e Outros Danos	303	289	268	317	564
Automóvel	1 422	1 286	1 266	1 258	1 254
Responsabilidade Civil Geral	207	204	212	208	212
Outros Ramos	179	175	167	158	163
Provisão para riscos em curso	127	141	141	119	106
Provisão para envelhecimento	5	5	5	2	2
Provisão para desvios de sinistralidade	87	98	112	127	141
<b>Total</b>	<b>5 194</b>	<b>5 122</b>	<b>5 254</b>	<b>5 489</b>	<b>5 909</b>

Ao contrário do que se tem verificado nos últimos anos, a Provisão para sinistros registou em 2017 uma evolução no mesmo sentido para os diferentes ramos e modalidades Não Vida.

O crescimento mais relevante, em termos percentuais e absolutos, ocorreu no grupo de ramos Incêndio e Outros Danos (77,7% e 246 milhões de euros), justificado pelos graves incêndios que afetaram vastas áreas do território nacional em 2017, durante os meses de junho e outubro.

Referência ainda para o ramo Doença, com um crescimento da provisão para sinistros de 13,5%, comparativamente com o ano anterior.

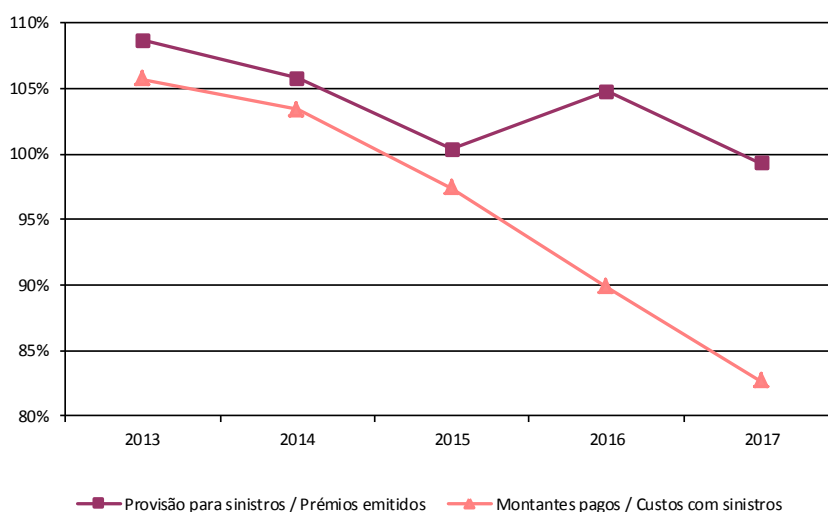
No que se refere às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, salienta-se o crescimento da Provisão para desvios de sinistralidade (11%) e a redução da Provisão para riscos em curso (-10,8%).

#### Índices de Provisionamento e de Regularização

Dentro do segmento Não Vida, um dos indicadores de provisionamento mais utilizados corresponde ao rácio “Provisão para sinistros / Prémios emitidos”. Em 2017, este índice reduziu-se em 3,4 pontos percentuais, fixando-se em 99,3%. Esta variação decorreu do crescimento dos Prémios emitidos (15,7%), que superou o aumento da rubrica Provisão para sinistros, conforme anteriormente mencionado.

Por sua vez, o rácio “Montantes Pagos / Custos com Sinistros” fixou-se em 82,7%, traduzindo uma diminuição de 7,1 pontos percentuais face a 2016. Esta evolução acentua a tendência de decréscimo que tem vindo a ser observada desde 2013, indicativa de uma diminuição da cadência de regularização de sinistros por parte das empresas de seguros.

**Gráfico 2.61 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 5,6% do seu total, sendo 3,2% relativos a Outros passivos.

Dentro desta rubrica estão incorporadas as responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo para com os trabalhadores, os acréscimos e diferimentos e 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, assim como as provisões não técnicas.

#### Capital próprio

Tal como anteriormente referido, o ano de 2017 foi assinalado por um crescimento relevante dos Capitais próprios.

Em termos de composição, as rubricas Reservas de reavaliação, Outras reservas, Resultado líquido e Capital social apresentaram crescimentos, contribuindo para a variação positiva observada para o total da situação líquida. Neste âmbito, destaque para as Reservas de reavaliação com um aumento de 850 milhões de euros, justificado pela valorização dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda.

Em sentido inverso, assistiu-se ao decréscimo dos Resultados transitados e da Reserva por impostos diferidos, esta última relacionada com o acréscimo das Reservas de reavaliação mencionada no parágrafo anterior. Por seu turno, a redução dos Resultados transitados e o aumento das Outras Reservas são justificadas, em boa medida, pela transferência efetuada por uma entidade específica de 281 milhões de euros entre as referidas rubricas.

Refira-se ainda que as variações das rubricas Reservas de reavaliação e Resultado líquido acima mencionadas justificam as evoluções das rubricas de balanço de Ativos e Passivos por impostos – respetivamente, de redução e aumento.

**Quadro 2.34 Evolução das principais rubricas do Capital próprio**

milhões de euros	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Capital próprio</b>					
Capital social (deduzidas ações próprias)	1 461,3	1 485,9	1 381,8	1 244,5	1 307,5
Reserva reavaliação	446,7	1 345,6	631,8	547,1	1 397,4
Reserva impostos diferidos	- 112,2	- 357,0	- 181,8	- 128,7	- 370,2
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	1 201,9	1 015,8	1 829,5	2 006,8	2 383,6
Resultados transitados	973,3	1 001,0	856,0	1 104,2	466,7
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>670,0</b>	<b>77,0</b>	<b>324,4</b>	<b>75,9</b>	<b>324,0</b>
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	-19,8%	1,7%	-7,0%	-9,9%	5,1%
Var. Res. reavaliação	64,6%	201,2%	-53,0%	-13,4%	155,4%
Var. Reserva impostos diferidos	26,7%	-218,3%	49,1%	29,2%	-187,6%
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	-7,6%	-15,5%	80,1%	9,7%	18,8%
Var. Result. transitados	0,4%	2,8%	-14,5%	29,0%	-57,7%
Var. Result. líquido do exercício	27,6%	-88,5%	321,5%	-76,6%	326,8%

## 2.6. Investimentos das empresas de seguros

### 2.6.1. Análise por tipo de carteira

No ano 2017, o montante total de ativos nas carteiras de investimentos das empresas de seguros superou os 49 mil milhões de euros (um aumento de 5,6% face a 2016). Esta evolução reflete as variações parcelares de 7,3% no ramo Vida, de 4,7% nos seguros *Unit linked* e de -1% nos ramos Não Vida.

**Quadro 2.35 Composição 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	15 622	49,7%	3 440	30,6%	2 466	38,0%	21 528
Obrigações e papel comercial	9 543	30,4%	2 415	21,5%	1 676	25,8%	13 634	27,7%
Obrigações estruturadas	230	0,7%	123	1,1%	14	0,2%	367	0,7%
Ações e títulos de participação	2 755	8,8%	49	0,4%	707	10,9%	3 510	7,1%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	920	2,9%	3 570	31,8%	613	9,4%	5 103	10,4%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	695	2,2%	21	0,2%	164	2,5%	881	1,8%
Terrenos e edifícios	108	0,3%			395	6,1%	504	1,0%
Depósitos a prazo e certificados de depósito	1 016	3,2%	727	6,5%	54	0,8%	1 796	3,7%
Disponibilidades à vista	404	1,3%	952	8,5%	93	1,4%	1 449	2,9%
Outros ativos	110	0,4%	- 61	-0,5%	316	4,9%	365	0,7%
<b>Total</b>	<b>31 403</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 236</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 497</b>	<b>100,0%</b>	<b>49 136</b>	<b>100,0%</b>

A carteira de ativos continua a ser composta, na sua maioria, por títulos de rendimento fixo, que inclusivamente aumentaram o seu peso relativo face ao ano anterior. Destes, os títulos de dívida pública e equiparados viram a sua representatividade aumentar 1,8 pontos percentuais (justificado exclusivamente pelo aumento do investimento em países da União Europeia), enquanto a das obrigações e papel comercial caiu 0,8 pontos percentuais. Destaque ainda para o reforço da exposição a fundos de investimento mobiliário em 1,7 pontos percentuais, tendo o seu peso relativo subido de 8,7%, em 2016, para 10,4%, em 2017. Em sentido oposto, os depósitos a prazo e certificados de depósito sofreram uma redução de 605 milhões de euros, representando 3,7% do total de ativos no final do ano, menos 1,5 pontos percentuais do que em 2016.



## 2.6.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos

### Análise setorial

A análise por setor económico permite confirmar a manutenção da concentração dos investimentos das empresas de seguros em ações e obrigações emitidas por entidades da área financeira, representando esse setor 38% do total das aplicações (mais 0,3 pontos percentuais que em 2016). No mesmo sentido, assistiu-se a um aumento do valor investido em títulos dos setores das comunicações e dos produtos consumíveis (mais 1,3 e 1,6 pontos percentuais, respetivamente, face a 2016).

**Quadro 2.36 Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente**

Setor económico	Vida (exceto unit linked)		Unit linked		Não Vida		Total	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	Atividades financeiras	36,4%	37,0%	45,6%	45,8%	36,5%	35,7%	37,7%
Asset backed securities	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,0%	0,4%	0,3%
Comunicações	10,4%	11,5%	13,5%	14,6%	10,0%	12,2%	10,8%	12,1%
Indústria	6,0%	5,8%	2,7%	3,9%	8,1%	6,6%	5,8%	5,6%
Materiais básicos	7,1%	4,4%	4,7%	4,1%	6,2%	1,8%	6,6%	4,0%
Mortgage securities	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	12,5%	13,6%	19,9%	15,6%	10,7%	10,3%	13,3%	13,4%
Produção e distribuição de combustíveis	10,1%	9,0%	4,0%	4,5%	6,8%	7,9%	8,8%	8,2%
Produtos consumíveis	15,7%	17,0%	7,6%	9,4%	20,7%	23,3%	15,3%	16,9%
Outras atividades	1,2%	1,2%	1,5%	2,0%	1,0%	2,1%	1,2%	1,4%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Tipologia dos fundos de investimento mobiliário

Relativamente às unidades de participação em fundos mobiliários detidas pelas empresas de seguros, observou-se um aumento, em termos globais, de aproximadamente mil milhões de euros, que se traduziu num reforço do peso dos fundos de ações, em detrimento do investimento em fundos do mercado monetário. Parte deste comportamento pode também ser explicado pela evolução positiva dos mercados acionistas europeus em 2017.

**Quadro 2.37 Aplicações em fundos de investimento por tipologia<sup>7</sup>**

Orientação setorial	Vida (exceto unit linked)		Unit linked		Não Vida		Total	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	Ações	30,2%	46,5%	34,4%	37,6%	15,1%	29,2%	32,0%
Obrigações	36,5%	36,5%	40,5%	44,8%	54,6%	48,4%	41,0%	43,5%
Asset Allocation	10,0%	8,2%	4,6%	3,9%	8,1%	14,8%	5,8%	5,1%
Hedge fund	5,0%	0,2%	11,0%	10,1%	0,0%	0,0%	9,0%	8,0%
Mercado monetário	13,4%	4,3%	7,3%	1,5%	21,9%	7,6%	9,6%	2,3%
Private Equity	4,8%	4,2%	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	1,1%	1,0%
Outros	0,1%	0,0%	1,9%	1,9%	0,3%	0,0%	1,5%	1,5%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Análise geográfica

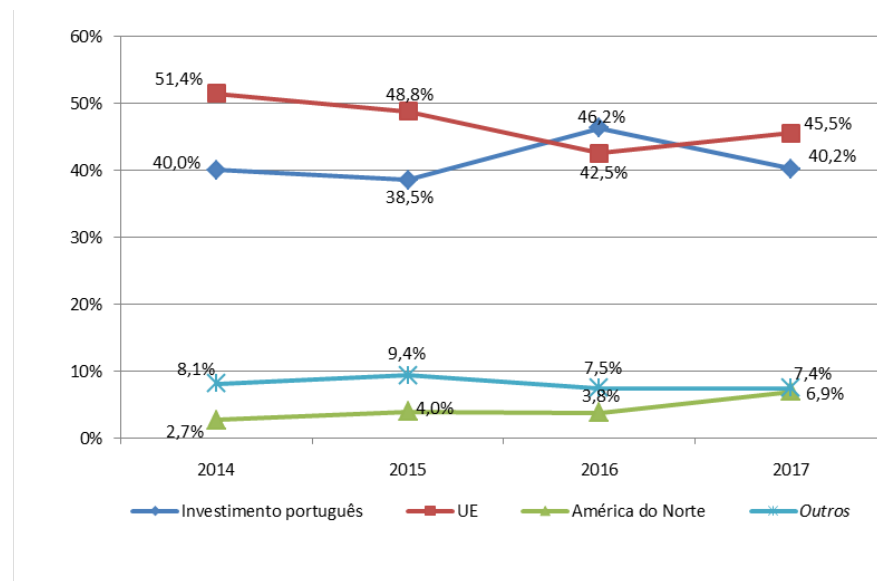
Os Gráficos 2.62 e 2.63 permitem aferir a dispersão geográfica das obrigações de dívida pública e privada, das ações e das unidades de participação, excluindo as restantes rubricas, como é o caso dos depósitos e dos terrenos e edifícios, por se localizarem quase exclusivamente em Portugal.

<sup>7</sup> A presente análise exclui 11,4% dos títulos desta categoria, por insuficiência de informação.

Ao contrário do observado em 2016, mas à semelhança de anos anteriores, registou-se um comportamento de redução do investimento em ativos nacionais, em detrimento dos estrangeiros.

Assim, a exposição a estes últimos aumentou para 59,8% do total, sendo que a sua maioria respeita a aplicações em Estados-Membros da União Europeia (UE) (45,5%). Em paralelo, a representatividade da América do Norte registou um aumento de aproximadamente três pontos percentuais, refletindo as preferências de alguns operadores por ativos emitidos nos EUA. Refira-se ainda que o peso da categoria Outros reflete, em larga medida, investimentos alocados à região da Ásia e Pacífico, mais especificamente a Hong Kong (31,9% desse conjunto, mais 0,7 pontos percentuais face a 2016).

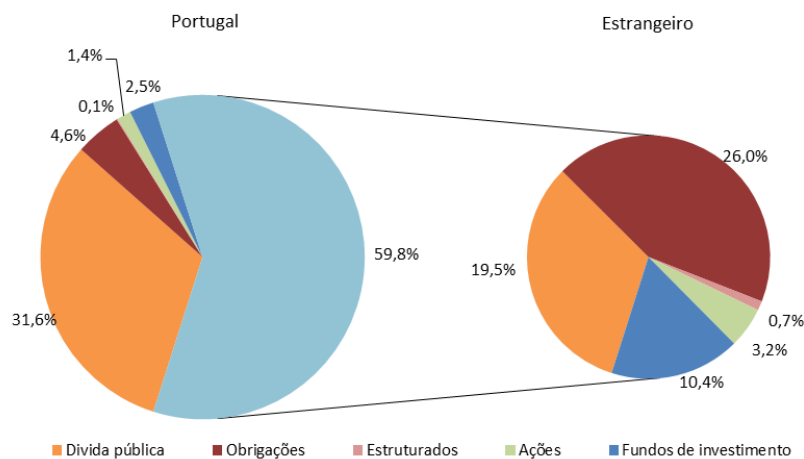
**Gráfico 2.62 Evolução da origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros**



No Gráfico 2., apresenta-se a distribuição por classes de ativos das aplicações nacionais e estrangeiras.

A respetiva análise permite concluir que o reforço do investimento estrangeiro foi efetuado ao nível das aplicações em dívida pública, obrigações e unidades de participação em fundos (mais 3,5, 1,9 e 1,1 pontos percentuais, respetivamente).

**Gráfico 2.63 Origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros**

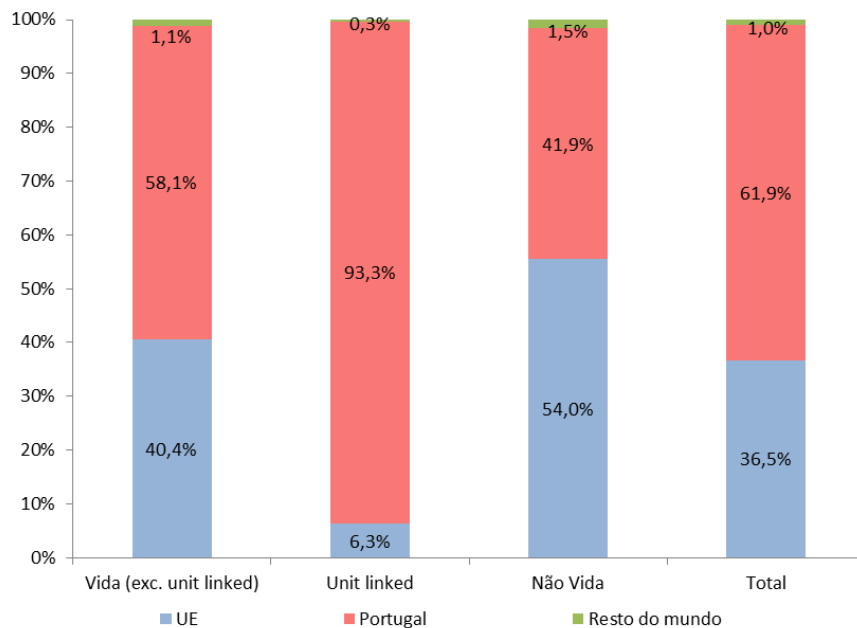


## Investimento em dívida pública

No final de 2017, o valor investido em obrigações do tesouro nacionais representava 61,9% do total do investimento em dívida pública, o que significa um decréscimo de 6,5 pontos percentuais face ao final de 2016.

O investimento em dívida pública estrangeira continua a ser concentrado sobretudo nos restantes países da UE (36,5% do total, correspondendo a uma expansão de 7,5 pontos percentuais face a 2016). Entre estes, destacam-se os títulos de dívida italiana (13,0%) e espanhola (11,8%), cujas proporções aumentaram 5,8 e 3 pontos percentuais, pela mesma ordem.

**Gráfico 2.64** Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros



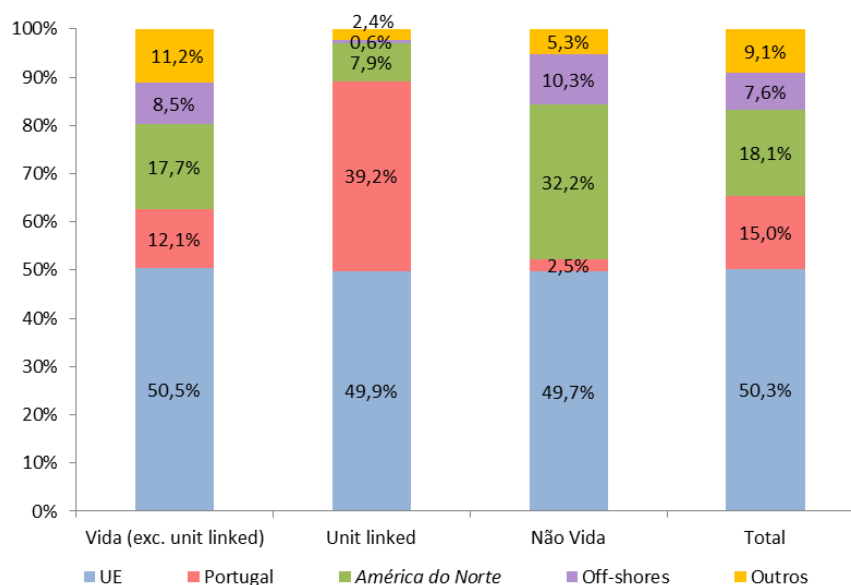
## Investimento em dívida privada

A análise do investimento em dívida privada permite confirmar que a dívida oriunda da Europa, incluindo Portugal, continua a deter a maior representatividade (65,3%). Comparativamente a 2016, observou-se, no entanto, uma diminuição da proporção da dívida privada nacional e de emitentes de outros países da UE em, respetivamente, 7,9 e 5,2 pontos percentuais, por oposição ao acréscimo de 10,5 pontos percentuais registado no peso da dívida privada de entidades da América do Norte.

Em linha com o que se verifica para a dívida pública, é na carteira de produtos *Unit linked* que se encontra a maior concentração de investimento nacional. De modo inverso, a carteira afeta aos ramos Não Vida é a que apresenta o menor peso do investimento em ativos portugueses, preponderando, em alternativa, as aplicações na UE (49,7%) e na América do Norte (32,2%).

Ao nível da UE, os países estrangeiros mais representativos continuam a ser Holanda (16,3%), França (8,6%) e Espanha (7,0%).

**Gráfico 2.65** Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros



#### Investimento em ações

Em termos gerais, a distribuição geográfica do investimento em ações permaneceu similar a 2016 e entre carteiras.

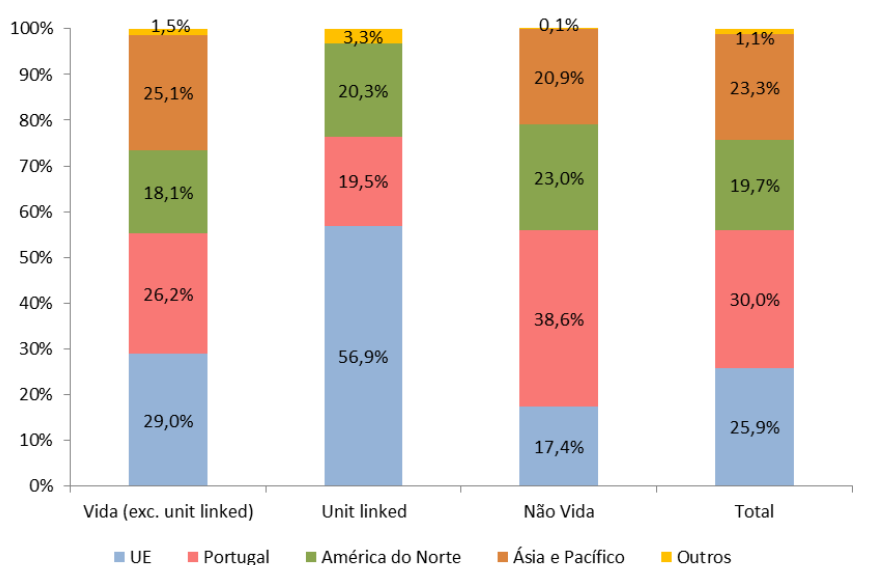
Relativamente às carteiras Vida (excluindo *Unit linked*), o peso das ações de países da UE aumentou 12,8 pontos percentuais, para 29% do total desta categoria de ativos. Em contrapartida, a representatividade das regiões da América do Norte e da Ásia e Pacífico diminuiu 10,2 e 2,5 pontos percentuais, pela mesma ordem.

Em relação à carteira Não Vida, a exposição a títulos emitidos na América do Norte aumentou 11,3 pontos percentuais, em detrimento da região da Ásia e Pacífico, cuja representatividade diminuiu na mesma magnitude.

Na perspetiva global, salienta-se que, na União Europeia, não considerando Portugal, o Reino Unido assume a principal fatia das aplicações em ações, com 6%, seguido da Bélgica (4,9%), da Alemanha (4,4%) e da França (4%).

Ao longo de 2017, os principais índices acionistas representativos das zonas geográficas relevantes para os investimentos das empresas de seguros nacionais registaram valorizações. Em Portugal, o índice PSI-20 registou um ganho de 14,7% face a 2016. Na área do Euro, o Dow Jones Euro Stoxx 50 apresentou uma variação positiva de 6,5%, o DAX valorizou 12,5% e o CAC40 apreciou 9,3%. Os índices Hang Seng e o norte-americano S&P 500 registaram as subidas mais expressivas, de 36% e 20,1%, respetivamente.

**Gráfico 2.66** Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros<sup>8</sup>

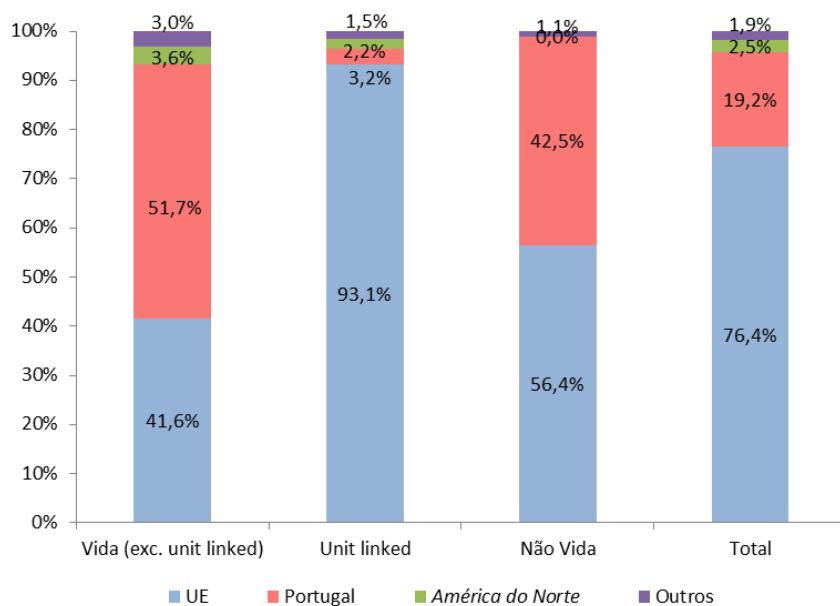


**Investimento em unidades de participação**

Na sequência do aumento global da exposição a unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, observaram-se algumas alterações em termos de representatividade por área geográfica. Na perspetiva global, apenas os fundos nacionais registaram uma evolução negativa (de 3,3 pontos percentuais) do seu peso relativo, essencialmente decorrente do comportamento na carteira do ramo Vida. As mudanças mais significativas de estrutura ocorreram na carteira Não Vida, com o aumento do peso dos fundos sediados em Portugal (em 9,4 pontos percentuais) e a descida dos localizados nos restantes países da UE (em 10,4 pontos percentuais). Entre estes últimos, salienta-se a preponderância dos fundos domiciliados no Luxemburgo (48,9% do total de fundos de investimento, que compara com 45,5% em 2016)

<sup>8</sup> O universo considerado neste gráfico não contempla a totalidade das ações e títulos de participação que constam do quadro 2.38, diferença explicada por ativos com insuficiente informação disponível.

**Gráfico 2.67** Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros



### 2.6.3. Análise por indicadores de risco

#### 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 relevantes, a maturidade, a duração e a tipologia de cupão.

Analisando o Quadro 2.38, constata-se que, em 2017, a distribuição dos montantes investidos em função da maturidade, para a dívida pública e privada, apresentou algumas variações nas diferentes carteiras, em larga medida refletindo o desinvestimento em títulos com maturidades inferiores a 2 anos, por contrapartida do reforço em maturidades superiores.

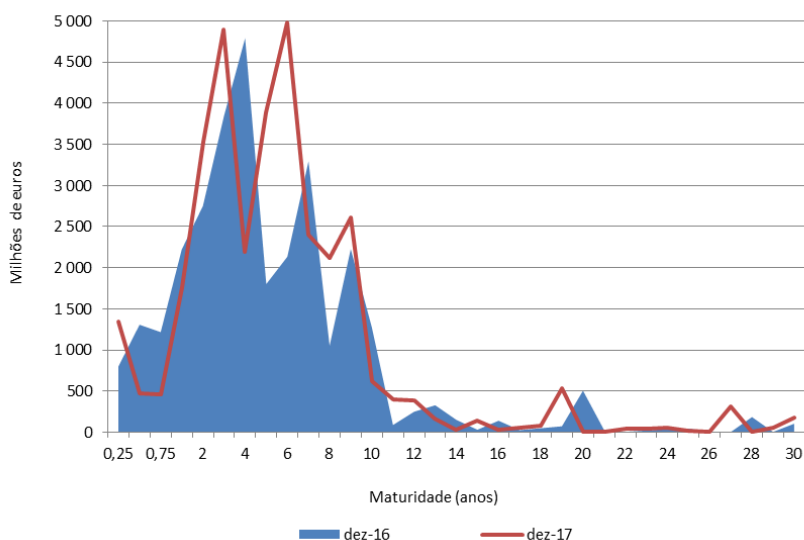
De facto, por comparação com o ano anterior, os escalões de maturidade superior a cinco anos aumentaram em todas as carteiras, sendo esta variação mais expressiva na carteira *Unit linked*. Relativamente às classes com maturidades inferiores, observou-se uma redução global de 6,1 pontos percentuais.

**Quadro 2.38** Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Inferior a 2 anos	27,6%	24,1%	17,7%	47,1%	33,3%	25,2%	20,9%	23,2%	13,1%
Entre 2 e 5 anos	30,4%	30,7%	33,6%	26,7%	48,2%	44,0%	27,4%	32,1%	33,4%
Superior a 5 anos	40,8%	44,1%	47,6%	25,7%	18,1%	30,3%	50,2%	44,1%	53,1%
Perpétuas	1,2%	1,0%	1,1%	0,5%	0,4%	0,5%	1,4%	0,6%	0,5%
Sem informação	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%

A evolução da estrutura dos instrumentos de dívida por maturidade, em 2017, representada no gráfico seguinte, evidencia um aumento da concentração em títulos com maturidades entre os dois e os seis anos, observando-se um novo pico aos seis anos.

**Gráfico 2.68 Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade**



Face ao ano 2017, as maturidades e durações médias aumentaram em praticamente todas as carteiras, com exceção na carteira de seguros *Unit linked*, que apresentou reduções nos dois indicadores para as obrigações privadas e estruturadas. Tanto a maturidade como a duração sofreram aumentos mais pronunciados na carteira Não Vida, em especial para os títulos de dívida pública e equiparada e as obrigações estruturadas.

**Quadro 2.39 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	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Títulos de dívida pública e equiparados	6,09	6,12	5,13	5,12	4,39	4,93	3,71	4,31	7,30	9,66	5,91	7,43
Obrigações privadas	4,63	5,19	3,05	3,36	3,78	3,76	2,56	2,06	4,71	5,28	3,26	3,86
Obrigações estruturadas	4,40	4,43	1,12	1,17	3,23	3,41	2,42	0,14	2,90	5,22	1,51	2,99

Comparativamente ao ano anterior, não se observaram alterações estruturais significativas no que respeita à modalidade de pagamento do cupão das obrigações, tendo-se reforçado o predomínio do investimento em títulos com cupão fixo.

**Quadro 2.40 Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações**

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	Cupão fixo	79,2%	80,2%	86,0%	61,6%	67,3%	73,6%	88,6%	86,6%
Cupão zero	5,5%	5,4%	3,2%	2,8%	1,6%	1,8%	0,6%	6,5%	0,8%
Cupão variável	13,5%	13,0%	10,0%	10,5%	12,7%	14,6%	9,4%	5,9%	5,8%
Sem informação	1,8%	1,4%	0,7%	25,1%	18,5%	10,0%	1,3%	1,0%	1,4%

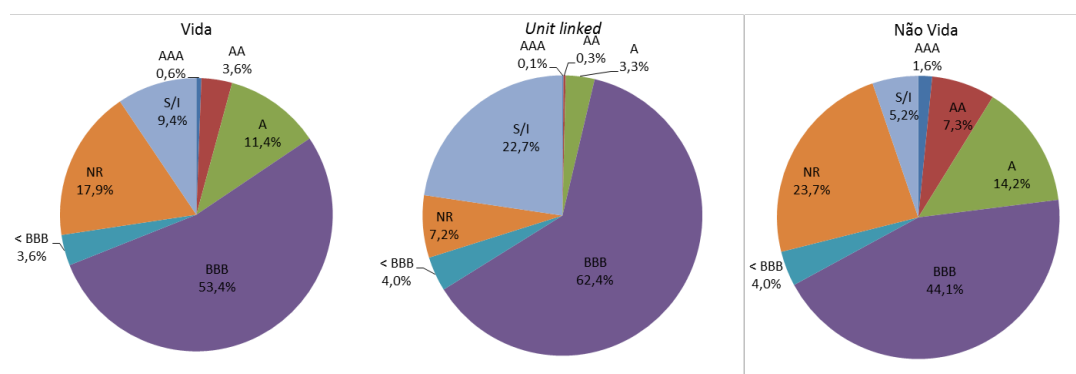
**Risco de crédito**

No ano 2017, as carteiras obrigacionistas das empresas de seguros apresentaram uma evolução muito favorável da sua qualidade de crédito, decorrente, em boa medida, da revisão em alta da notação da dívida soberana Portuguesa, bem como das obrigações emitidas pelas instituições financeiras nacionais.

Assim, assistiu-se a uma redução do peso dos títulos com classificação abaixo de *investment grade* (inferior a BBB), de 36,8, 43,9 e 23,8 pontos percentuais, respetivamente para a carteira Vida, *Unit linked* e Não Vida, por contrapartida do aumento do peso das classes creditícias de melhor qualidade.

Note-se ainda a diminuição das exposições a títulos sem *rating* atribuído pelas principais agências, tendo tal variação sido transversal a todas as carteiras.

**Gráfico 2.69** *Rating do investimento em obrigações*



#### Risco de preço

Por fim, o Quadro 2.41 permite constatar a ocorrência de uma queda generalizada da volatilidade das ações e das unidades de participação em fundos de investimento detidas pelas empresas de seguros no final de 2017, conforme medida pelo desvio-padrão anualizado das variações logarítmicas diárias das respetivas cotações de mercado.

**Quadro 2.41** *Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento*

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Ações e títulos de participação	39,05	38,63	33,49	29,69	31,34	23,62	37,96	36,01	32,90
Unidades de participação em fundos de investimento	10,89	8,60	5,92	9,58	10,22	6,58	6,92	7,08	5,11

Importa notar que dados apresentados no último quadro resultam da média ponderada da volatilidade de cada título, não considerando os benefícios de diversificação associados ao portefólio de cada empresa.

## 2.7. Balanço económico e requisitos de capital

Esta secção é dedicada à análise da posição de solvência das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF. A data de referência da análise, 31 de dezembro de 2017, corresponde ao final do segundo ano de aplicação do regime Solvência II.

Procede-se também à análise comparativa entre a avaliação dos ativos e passivos para efeitos do balanço económico e a que decorre do regime contabilístico aplicável às empresas de seguros.

Como regra, os valores apresentados para algumas rubricas do balanço económico, em particular as provisões técnicas e os fundos próprios, e para os requisitos de capital, encontram-se influenciados pela aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo (ajustamento de volatilidade e dedução transitória às provisões técnicas) por vários operadores. No entanto, em parte da



subsecção 2.7.3. aplica-se a regra inversa, ou seja, os valores das provisões técnicas não incluem o efeito dessas medidas. Na subsecção 2.7.4., é apresentada uma análise específica sobre o impacto dessas medidas.

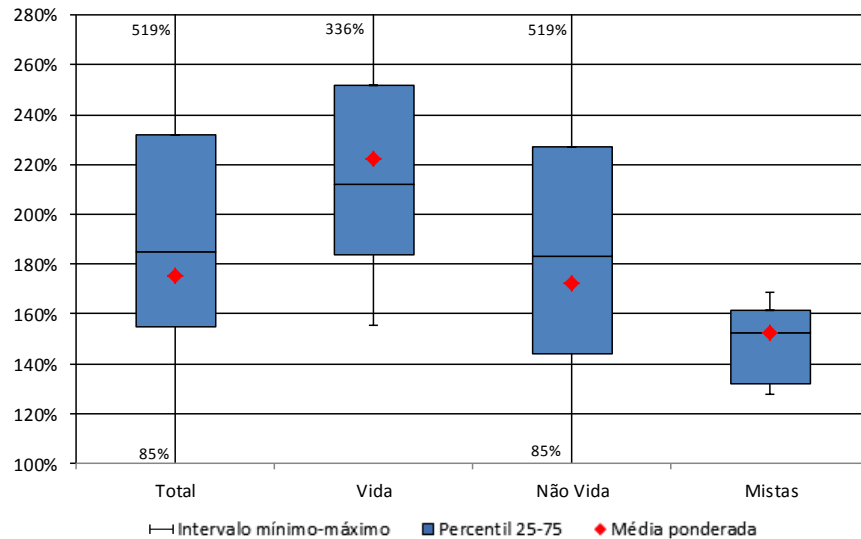
### 2.7.1. Posição global de solvência

#### Rátios de cobertura do SCR

O Gráfico 2.70 apresenta a distribuição dos rácios de cobertura do SCR para o total do mercado e por tipo de empresa. Da sua análise, conclui-se que a esmagadora maioria dos operadores apresentava, a 31 de dezembro de 2017, uma situação de suficiência de cobertura do SCR, sendo o rácio ao nível do mercado de 175%. Da análise por tipo de entidade, apuraram-se rácios de 223%, 172% e 152%, respetivamente para as empresas Vida, Não Vida e Mistas.

Denota-se uma maior dispersão na distribuição dos rácios de solvência das empresas Não Vida, grupo onde se encontravam as duas entidades com rácios abaixo do patamar de 100% (85% e 97%) à data de referência, bem como a entidade com o rácio de cobertura mais elevado do mercado (519%).

Gráfico 2.70 Rátios de cobertura do SCR



No Quadro 2.42, apresenta-se a soma dos valores de SCR e dos fundos próprios elegíveis para a sua cobertura relativamente ao final dos últimos dois anos. Como se pode verificar, para o total do mercado, registou-se uma subida expressiva do excedente global de cobertura, de 44,3%, entre o final de 2016 e 2017, essencialmente devido ao aumento dos fundos próprios elegíveis (18,2%), que ultrapassou o acréscimo do SCR (4,1%).

Quadro 2.42 Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura - Mercado

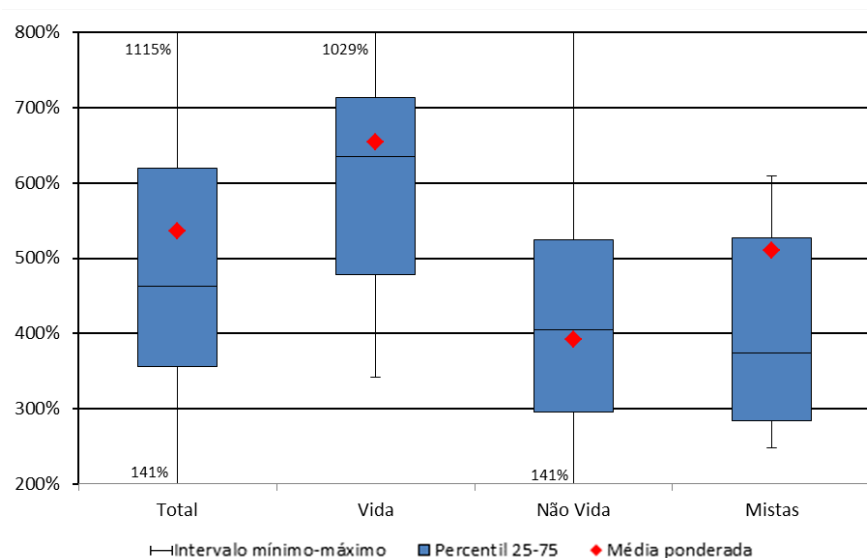
u.m.: milhares de euros	Total de fundos próprios elegíveis	Total de SCR	Excedente de cobertura
2017	6 739 301	3 846 030	2 893 271
2016	5 699 867	3 694 611	2 005 256

#### Rátios de cobertura do MCR

No que respeita à cobertura do MCR, no final de 2017 todas as empresas cumpriam este requisito, com rácios médios de 536%, 654%, 406% e 510%,

respetivamente, para o total do mercado, o conjunto das empresas Vida, das empresas Não Vida e das empresas Mistas.

**Gráfico 2.71 Rácios de cobertura do MCR**



À semelhança do efetuado para o SCR, o Quadro 2.43 expõe a análise evolutiva do excedente de cobertura global do MCR. Também neste caso se constata uma variação muito positiva, de cerca de 28%, entre 2016 e 2017, decorrente do efeito combinado do crescimento dos fundos próprios elegíveis em 20,9% e da diminuição do MCR em 3%.

**Quadro 2.43 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
2017	6 526 516	1 217 490	5 309 025
2016	5 399 056	1 254 949	4 144 108

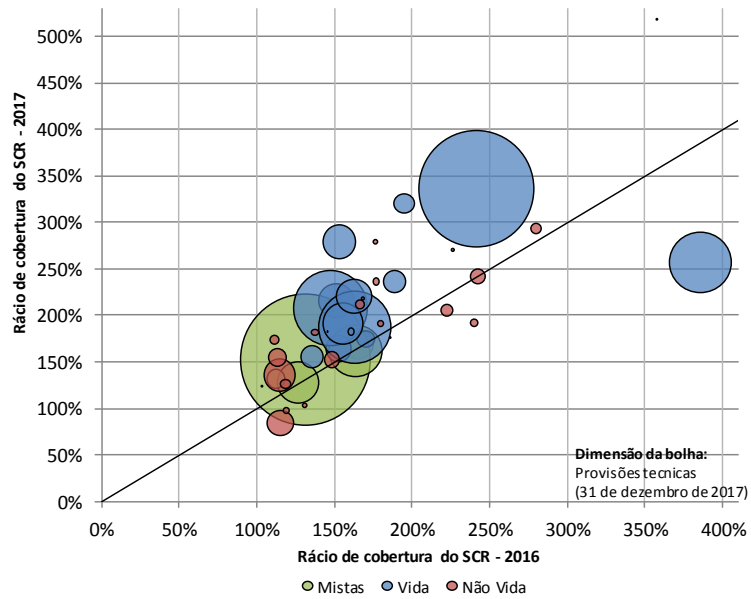
De seguida, é efetuada a análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR e do MCR registados no final de 2016 e de 2017.

O Gráfico 2.65 permite confirmar uma evolução globalmente positiva dos rácios individuais de cobertura do SCR, em especial para os grupos de empresas que operam no ramo Vida e Mistas. Nestes dois conjuntos de empresas, com exceção de uma empresa Vida, registaram-se cenários de melhoria ou, pelo menos, de manutenção da posição de solvência entre os dois últimos anos.

Já em relação às empresas Não Vida, a tendência é mais difusa, sendo visível uma melhoria da maioria dos rácios de solvência, mas subsistindo sete casos em que a trajetória se verificou no sentido inverso.

Em termos globais, o rácio de cobertura do SCR para a totalidade do mercado exibiu uma melhoria de 21 pontos percentuais, registando-se, para os conjuntos das empresas Vida, Não Vida e Mistas, aumentos de 38, 15 e 16 pontos percentuais, respetivamente.

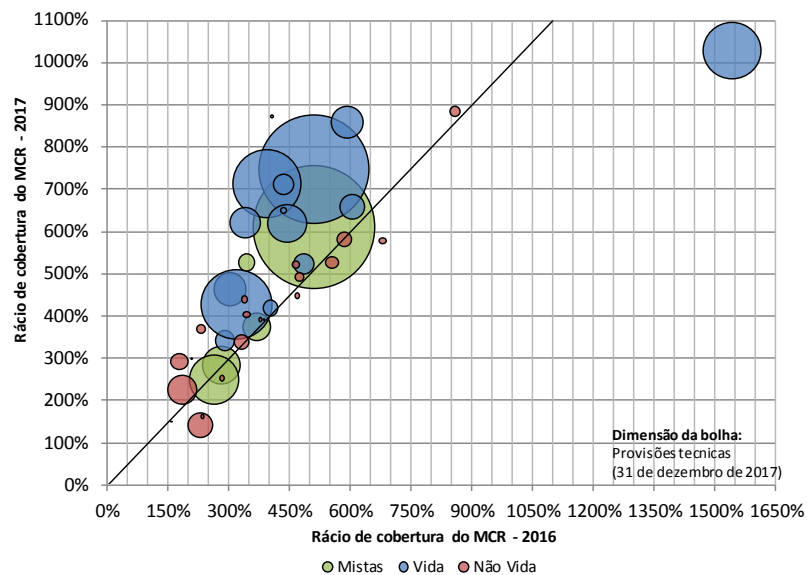
**Gráfico 2.72** Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2016 e de 2017



As conclusões anteriores aplicam-se também ao estudo evolutivo dos níveis individuais de cobertura do MCR. Para as empresas Vida, é visível uma tendência generalizada de aumento, à exceção de uma empresa, com o rácio médio desse grupo a concretizar um acréscimo de 204 pontos percentuais face a 2016. Por sua vez, no universo das empresas Não Vida e Mistas, o rácio de cobertura do MCR registou subidas de 35 e 73 pontos percentuais, pela mesma ordem. Note-se, no entanto, que nove dessas empresas assistiram a uma deterioração do rácio entre 2016 e 2017.

Todos estes comportamentos evolutivos possibilitaram um aumento do rácio global de cobertura do MCR, para a totalidade do mercado, em 106 pontos percentuais.

**Gráfico 2.73** Análise comparativa entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2016 e de 2017



## 2.7.2. Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas

Para a elaboração do balanço económico, as empresas de seguros consideram as contas estatutárias como referência, efetuando os ajustes necessários nas rubricas que não são valorizadas pelo justo valor. A nível nacional, a informação contabilística segue o definido no Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES), que adota todas as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), com exceção da IFRS 4 – Contratos de Seguros, da qual apenas foram adotados os princípios de classificação de contratos e de divulgação.

Assim, de modo a elaborar o balanço económico, as empresas de seguros efetuam os ajustes necessários de modo a cumprir com o disposto no artigo 90.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), onde está definido que a avaliação de todos os elementos que constituem o balanço económico deve ser efetuada pelo seu valor de mercado.

De seguida procede-se à análise comparativa dos valores estatutários (PCES) com os valores do balanço económico (Solvência II). Esta análise será efetuada de forma agregada, sendo inclusive necessário realizar algumas reclassificações entre rubricas, de modo a garantir que os dados sejam comparáveis.

### Quadro 2.44 Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário

*u.m.: Milhares de Euros*

	31-12-2017		Diferença	
	Estatutário	Solvência II	Valor	%
<i>Goodwill</i>	71 488	0	- 71 488	-
Outros ativos intangíveis	115 715	0	- 115 715	-
Terrenos e edifícios de uso próprio	191 725	275 670	83 945	30,5%
Terrenos e edifícios de rendimento	305 026	321 500	16 474	5,1%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	2 057 792	2 270 032	212 240	9,3%
Investimentos	48 424 448	47 838 292	- 586 156	-1,2%
Contas a receber por operações de seguro directo	442 984	417 264	- 25 719	-6,2%
Contas a receber por operações de resseguro	202 406	194 416	- 7 990	-4,1%
Depósitos junto de empresas cedentes	81 616	81 616	0	0,0%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não-Vida	780 923	623 232	- 157 691	-25,3%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	227 145	- 16 518	- 243 663	1475,1%
Ativos por impostos diferidos	460 711	595 217	134 506	22,6%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	20 854	20 815	- 39	-0,2%
Outros ativos	434 421	417 589	- 16 832	-4,0%
<b>Total Ativo</b>	<b>53 817 254</b>	<b>53 039 125</b>	<b>- 778 129</b>	<b>-1,5%</b>
Provisões técnicas - Ramos Não Vida	5 909 146	3 193 216	- 2 715 930	-85,1%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros	39 681 044	40 347 566	666 522	1,7%
Outras provisões	200 198	153 783	- 46 416	-30,2%
Passivos subordinados	395 209	399 267	4 058	1,0%
Depósitos recebidos de resseguradores	294 137	294 535	398	0,1%
Contas a pagar por operações de seguro directo	310 919	314 518	3 599	1,1%
Contas a pagar por operações de resseguro	197 815	193 085	- 4 730	-2,4%
Passivos por impostos diferidos	296 071	924 879	628 808	68,0%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	15 302	15 535	233	1,5%
Outros passivos	1 008 376	665 554	- 342 822	-51,5%
<b>Total Passivo</b>	<b>48 308 217</b>	<b>46 501 939</b>	<b>- 1 806 278</b>	<b>-3,9%</b>
<b>Excesso do Ativo sobre o Passivo</b>	<b>5 509 037</b>	<b>6 537 186</b>	<b>1 028 150</b>	<b>15,7%</b>

#### Ativo

Em 2017, à imagem do ocorrido no ano anterior, registou-se uma variação pouco expressiva, em termos relativos, no Ativo. Considerando os princípios de avaliação do regime Solvência II, o valor total é inferior em cerca de 1,5%, relativamente ao apurado para as contas estatutárias. Mas, numa análise mais granular, as diferenças entre o valor contabilizado e o valor de mercado para rubricas específicas ainda têm alguma relevância.

Pelas suas características, a rubrica Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos apresenta, normalmente, diferenças relevantes entre as duas abordagens. O ano de 2017 confirma esta tendência, com uma diferença de 9,3%. As técnicas de apuramento do valor das participações no regime Solvência II obrigam a que todos os elementos do Ativo e do Passivo da participada sejam avaliados de acordo com os princípios de justo valor, para posterior apuramento do respetivo justo valor da participada. Enquanto as NIC permitem que estas participações possam ser avaliadas pelo custo, pelo justo valor, ou pelo método de equivalência patrimonial.

Também as rubricas de Terrenos e edifícios apresentaram diferenças que merecem destaque, nomeadamente os Terrenos de uso próprio, com uma variação de 83 945 milhares de euros (30,5%). Esta diferença justifica-se pelo facto de a maioria das empresas de seguros supervisionadas pela ASF optar pelo modelo do custo aquando da aplicação da IAS 16 para efeitos da elaboração das contas estatutárias. No que concerne aos Terrenos e edifícios de rendimento, a variação é bem menos acentuada, cifrando-se em 16 474 milhares de euros (5,1%) comparativamente à valorização em base Solvência II. Neste caso, a diferença menos significativa é justificada pelo facto de o modelo do justo valor (aceite para efeitos de balanço económico) apresentado na IAS 40 ser o mais utilizado, em detrimento do modelo de custo.

O *Goodwill* apresenta valor nulo no balanço económico, uma vez que não é aceite para efeitos de Solvência II. Também os Ativos intangíveis apresentam um saldo nulo no balanço económico, o que reflete a dificuldade de encontrar um mercado ativo, onde determinado ativo intangível seja transacionado, tal como é exigido pelo modelo de revalorização previsto na IAS 38. As empresas de seguros nacionais valorizam, para efeitos estatutários, os seus ativos intangíveis pelo modelo do custo, que não constitui uma base de avaliação elegível para efeitos do balanço económico.

#### Passivo

Ao nível do Passivo, assistiu-se a uma redução de 3,9% do seu total, na passagem para a valorização segundo os princípios de avaliação do regime Solvência II. Tal como expectável, as diferenças mais significativas são registadas nas Provisões técnicas, tema merecedor de uma análise mais pormenorizada no ponto 2.7.3.<sup>9</sup>

Entre os restantes passivos, destacam-se duas rubricas, os Passivos por impostos diferidos, analisados abaixo, e a rubrica Outros passivos, onde, à semelhança de anos anteriores, verifica-se uma redução assinalável na passagem para a valorização em base Solvência II. Sendo esta uma rubrica muito heterogénea, que agrega, necessariamente, áreas de natureza distinta, existem dificuldades acrescidas para explicar as diferenças encontradas.

#### Impostos diferidos

Em 2017, os impostos diferidos voltaram a apresentar aumentos significativos ao nível do Ativo (22,6%), mas principalmente do Passivo (68,0%), na passagem para a valorização no âmbito do balanço económico. As diferenças entre os métodos de valorização das Provisões técnicas utilizados para as contas estatutárias e para o Balanço económico justificam, em larga medida, as diferenças registadas nas rubricas de impostos diferidos.

O maior valor dos Ativos por impostos diferidos pode ser justificado pelo facto de os Investimentos no balanço económico serem inferiores aos calculados de acordo com as bases contabilísticas, em 586 156 milhares de euros. A redução de um ativo impacta negativamente a posição financeira das empresas de seguros, contudo, esse efeito é minimizado pelo crescimento dos Ativos por impostos diferidos.

---

<sup>9</sup> Deve, no entanto, notar-se que, no Quadro 2.44, as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho, onde se destacam as pensões, encontram-se incluídas na rubrica “Provisões técnicas – Ramos Não Vida” para a demonstração da posição financeira e na rubrica “Provisões técnicas – Ramo Vida e Passivos Financeiros” para o balanço económico.

No que diz respeito aos Passivos por impostos diferidos, a redução global das Provisões técnicas, de forma pronunciada (2 049 408 milhares de euros), no balanço económico, pode justificar o crescimento dessa rubrica. Quando ocorre a diminuição de um passivo, existe um efeito positivo na posição financeira das empresas de seguros, efeito esse que é parcialmente contrariado pelo aumento dos Passivos por impostos diferidos.

Por último, é ainda exposta a evolução registada nas rubricas do balanço económico, entre 2016 e 2017.

#### Quadro 2.45 Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II

*u.m.: Milhares de Euros*

Balanço económico	31-12-2016	31-12-2017	Variação	
			Valor	%
<i>Goodwill</i>	0	0	0	-
Outros ativos intangíveis	0	0	0	-
Terrenos e edifícios de uso próprio	322 327	275 670	- 46 657	-14,5%
Terrenos e edifícios de rendimento	606 740	321 500	- 285 240	-47,0%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	1 781 284	2 270 032	488 748	27,4%
Investimentos	45 574 182	47 838 292	2 264 110	5,0%
Contas a receber por operações de seguro directo	414 216	417 264	3 048	0,7%
Contas a receber por operações de resseguro	93 809	194 416	100 607	107,2%
Depósitos junto de empresas cedentes	80 747	81 616	870	1,1%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não-Vida	417 347	623 232	205 885	49,3%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	289 785	- 16 518	- 306 303	-105,7%
Ativos por impostos diferidos	756 896	595 217	- 161 679	-21,4%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	17 666	20 815	3 149	17,8%
Outros ativos	671 107	417 589	- 253 519	-37,8%
			0	
<b>Total Ativo</b>	<b>51 026 106</b>	<b>53 039 125</b>	<b>2 013 019</b>	<b>3,9%</b>
Provisões técnicas - Ramos Não Vida	2 912 896	3 193 216	280 320	9,6%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros	40 011 736	40 347 566	335 829	0,8%
Outras provisões	134 326	153 783	19 457	14,5%
Passivos subordinados	407 826	399 267	- 8 559	-2,1%
Depósitos recebidos de resseguradores	286 549	294 535	7 986	2,8%
Contas a pagar por operações de seguro directo	288 224	314 518	26 293	9,1%
Contas a pagar por operações de resseguro	131 681	193 085	61 404	46,6%
Passivos por impostos diferidos	675 091	924 879	249 788	37,0%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	21 416	15 535	- 5 881	-27,5%
Outros passivos	732 026	665 554	- 66 472	-9,1%
<b>Total Passivo</b>	<b>45 601 773</b>	<b>46 501 939</b>	<b>900 165</b>	<b>2,0%</b>
<b>Excesso do Ativo sobre o Passivo</b>	<b>5 424 333</b>	<b>6 537 186</b>	<b>1 112 854</b>	<b>17,0%</b>

Em termos do Ativo, a rubrica de Investimentos apresentou a variação absoluta mais notória, com um crescimento de 2 264 110 milhares de euros. Esta situação está em consonância com o verificado nas contas estatutárias, onde o crescimento, embora mais reduzido, foi também superior a 2 milhões de euros.

Também na rubrica Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos, se verificou um crescimento significativo, de 488 745 milhares de euros, comparativamente ao ano transato. Este aumento reflete, essencialmente, o investimento, em 2017, de uma empresa de seguros em cinco fundos de investimento mobiliário, detidos a 100%, no valor global de 368 milhões de euros.

Em sentido inverso, a rubrica Terrenos e edifícios de rendimento reduziu o seu valor em 47% face a 2016. Para esta situação, contribuiu a decisão de uma empresa de seguros de passar a classificar imóveis, avaliados em quase 245 milhões de euros, como Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas. Esta opção, tomada para efeitos de contas estatutárias, afeta esta análise comparativa, na medida em que, não existindo uma rubrica com características similares para efeitos de balanço económico, foi alocado esse montante à rubrica Investimentos, reforçando o crescimento já salientado da mesma.

Por último, em relação às rubricas de impostos diferidos, ocorreu uma diminuição dos ativos (-21,4%) e, em sentido contrário, um crescimento dos passivos (37%). Esta evolução deverá ser resultado do crescimento da rubrica de Investimentos, embora o crescimento das provisões técnicas tenha contribuído para reduzir este efeito.

### 2.7.3. Provisões Técnicas

O presente ponto é dedicado à análise das provisões técnicas avaliadas com base nos princípios do regime Solvência II, à data de referência deste relatório, integrando também a perspetiva comparativa em relação à esfera contabilística. Em linha com o referido no início do subcapítulo, não são considerados na primeira parte desta subsecção os efeitos das medidas relativas ao pacote das garantias de longo prazo, nomeadamente do ajustamento de volatilidade e da dedução transitória às provisões técnicas.

#### Comparação entre as bases contabilística e de solvência

Em primeiro lugar, procede-se à comparação entre as provisões técnicas calculadas em base económica, a 31 de dezembro de 2017, com as correspondentes provisões avaliadas de acordo com as regras contabilísticas. De forma a tornar esta análise o mais intuitiva possível, optou-se por considerar apenas a componente de maior materialidade das provisões técnicas em ambiente Solvência II, ou seja, a melhor estimativa, excluindo-se, por conseguinte, a margem de risco. Assim, nesta secção, todas as referências a provisões técnicas nessa base devem ser entendidas como correspondendo à sua melhor estimativa, salvo quando indicado em contrário.

Uma das limitações desta comparação prende-se com a ausência de uma correspondência exata na segmentação das responsabilidades entre cada uma das bases de avaliação, sendo, no entanto, possível estabelecer aproximações de forma suficientemente satisfatória<sup>10</sup>.

#### Responsabilidades Vida

O Quadro 2.46 apresenta os montantes das provisões técnicas em base económica e em base contabilística, para as diferentes classes de negócio de Vida. A maior diferença observada diz respeito às “Anuidades resultantes de contratos de seguros Não Vida”, tal como expetável, refletindo o facto de as taxas de desconto aplicadas para efeitos contabilísticos serem mais elevadas do que as taxas de juro sem risco utilizadas em Solvência II. Em 2017, a diferença no valor desta provisão, ao passar da esfera contabilística para a económica, é de 26,2%, para o total do mercado.

**Quadro 2.46 Comparação entre as Provisões técnicas de natureza Vida avaliadas em bases contabilística e económica**

*u. m.: Milhares de Euros*

Provisões técnicas	31-12-2017		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Seguros com participação nos resultados	14 591 862	15 939 815	-1 347 952	9,2%
Seguros e operações ligados a fundos de investimento ( <i>unit-linked</i> )	12 340 521	12 138 626	- 201 895	-1,6%
Outras responsabilidades Vida	12 253 068	11 332 722	- 920 345	-7,5%
Anuidades resultantes dos contratos de seguros "Não Vida"	1 973 260	2 490 066	516 806	26,2%
<b>Total Vida</b>	<b>41 158 711</b>	<b>41 901 229</b>	<b>-1 953 387</b>	<b>1,8%</b>

Os dados das provisões contabilísticas apresentados neste quadro não podem ser diretamente comparados com o quadro 2.44 pelo facto de constarem deste quadro as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho. Adicionalmente, apuraram-se algumas diferenças cuja origem não foi possível determinar.

<sup>10</sup> Duas das hipóteses assumidas são a alocação da totalidade das responsabilidades de Acidentes Pessoais a Proteção de Rendimento, e a alocação da totalidade das responsabilidades do ramo Doença a Despesas Médicas.

A classe “Seguros e operações ligados a fundos de investimento” apresenta diferenças relativamente reduzidas, já que as duas bases de avaliação assentam diretamente no valor de mercado da carteira de ativos afeta.

As restantes duas classes, “Seguros com participação nos resultados” e “Outras responsabilidades de natureza Vida”, apresentam variações de 9,2% e -7,5%, na passagem entre o valor contabilístico e o valor baseado em princípios económicos.

Do ponto de vista global, para as responsabilidades de Vida, as variações nas diferentes classes compensaram-se entre si, tendo-se chegado a um valor relativamente próximo para o total das provisões técnicas em ambas as métricas.

#### Responsabilidades Não Vida

Para efeitos da análise das responsabilidades de Não Vida, importa efetuar a separação entre a provisão para sinistros e a provisão para prémios.

#### Provisão para sinistros

Da análise à provisão para sinistros, é possível concluir que, para todas as classes de negócio, se verificou um valor inferior para as provisões valorizadas em bases económicas face ao valor apurado para efeitos contabilísticos. A principal razão deve-se à inclusão do efeito do desconto das responsabilidades no primeiro caso.

De um ponto de vista global, as provisões para sinistros em base Solvência II são mais baixas em 17,4% do que as contabilísticas, tendo esse *gap* aumentado relativamente ao observado em 2016 (7,2%). As classes de negócio com diferenças percentuais mais expressivas são as de “Despesas Legais”, “Responsabilidade Civil Geral” e “Acidentes e Doença NSTV<sup>11</sup>” de, respetivamente, 31,6%, 26,3% e 24,3.

#### Quadro 2.47 Comparação entre as Provisões para sinistros avaliadas em bases contabilística e económica

*u. m.: Milhares de Euros*

Provisão para sinistros	31-12-2017		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Acidentes & Doença NSTV	600 028	454 241	- 145 787	-24,3%
Automóvel - Responsabilidade Civil	1 117 788	923 161	- 194 627	-17,4%
Automóvel - Outras Coberturas	135 027	105 533	- 29 493	-21,8%
Marítimo, Aéreo e Transportes	36 055	31 228	- 4 827	-13,4%
Incêndio e Outros Danos	545 426	516 657	- 28 770	-5,3%
Responsabilidade Civil Geral	256 483	188 911	- 67 572	-26,3%
Crédito e Caução	26 595	22 826	- 3 769	-14,2%
Despesas Legais	5 406	3 700	- 1 706	-31,6%
Assistência	18 257	17 839	- 419	-2,3%
Diversos	21 376	16 651	- 4 725	-22,1%
<b>Total Não Vida</b>	<b>2 762 442</b>	<b>2 280 748</b>	<b>- 481 694</b>	<b>-17,4%</b>

\*Os dados das provisões contabilísticas apresentados neste quadro não podem ser diretamente comparados com o quadro 2.44 pelo facto de não constarem deste quadro as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho. Adicionalmente, apuraram-se algumas diferenças cuja origem não foi possível determinar.

Na análise da provisão para prémios, considerou-se a soma da provisão para prémios não adquiridos e da provisão para riscos em curso como as rubricas contabilísticas conceptualmente equivalentes. Ainda assim, ressalva-se que a definição e a metodologia de cálculo destas provisões é substancialmente distinta da estabelecida pelo regime Solvência II, pelo que a comparação apresentada é meramente indicativa.

#### Provisão para prémios

No cômputo geral, observam-se também valores inferiores para as provisões calculadas em base económica, de 27,9% no total, tendo este comportamento sido transversal a todas as classes de negócio Não Vida e com elevada materialidade

<sup>11</sup> Com bases técnicas não similares às do seguro de Vida.



em alguns casos. O *gap* total observado é, ainda assim, muito semelhante ao de 2016 (28,2%).

**Quadro 2.48 Comparação entre as Provisões para prémios avaliadas em bases contabilística e económica**

*u. m.: Milhares de Euros*

Provisão para prémios	31-12-2017		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Acidentes & Doença NSTV	216 165	145 819	- 70 346	-32,5%
Automóvel - Responsabilidade Civil	327 305	282 060	- 45 245	-13,8%
Automóvel - Outras Coberturas	164 684	139 985	- 24 699	-15,0%
Marítimo, Aéreo e Transportes	6 981	1 840	- 5 141	-73,6%
Incêndio e Outros Danos	224 316	142 323	- 81 993	-36,6%
Responsabilidade Civil Geral	24 836	13 019	- 11 817	-47,6%
Crédito e Caução	4 926	- 4 208	- 9 135	-185,4%
Despesas Legais	5 039	- 1 864	- 6 903	-137,0%
Assistência	57 531	23 794	- 33 738	-58,6%
Diversos	14 857	11 443	- 3 413	-23,0%
<b>Total Não Vida</b>	<b>1 046 639</b>	<b>754 211</b>	<b>- 292 428</b>	<b>-27,9%</b>

**Análise evolutiva das provisões técnicas calculadas segundo princípios económicos**

Em seguida, é efetuada a comparação do valor das provisões técnicas em base Solvência II, no final de 2016 e de 2017, sendo considerados, neste âmbito, a margem de risco e o efeito das medidas do pacote das garantias de longo prazo (ajustamento de volatilidade e dedução transitória às provisões técnicas).

Desta análise, verifica-se um aumento do valor das provisões em termos globais (de 6,3%) e, em particular, para todas as classes de negócio representadas no Quadro 2.49. Em termos relativos, destaca-se o agregado “Total Não Vida”, com um incremento de 9,5%, seguindo-se a classe de “Acidentes e Doença NSTV”, com um acréscimo de 7,2%.

Algumas das evoluções identificadas encontram-se influenciadas pelo impacto da redução da dedução transitória às provisões técnicas, em 1/16 avos, pelo facto de ter decorrido mais um ano desde a implementação do Solvência II.

**Quadro 2.49 Análise evolutiva das Provisões técnicas**

*u. m.: Milhares de Euros*

Provisões técnicas	31-12-2016	31-12-2017	Variação	
			Valor	%
Seguros e operações ligados a fundos de investimento ( <i>unit-linked</i> )	11 529 536	12 155 594	626 059	5,4%
Outras responsabilidades Vida	26 471 246	28 191 971	1 720 726	6,5%
Total Não Vida	2 309 769	2 528 338	218 569	9,5%
Acidentes e Doença STV	2 010 955	2 086 794	75 839	3,8%
Acidentes e Doença NSTV	599 227	642 261	43 034	7,2%
<b>Total</b>	<b>42 920 732</b>	<b>45 604 959</b>	<b>2 684 227</b>	<b>6,3%</b>

**Margem de risco**

Focando a análise apenas na margem de risco, foi apurada a sua relevância na determinação do valor total das provisões técnicas. Nota-se que a margem de risco é calculada com recurso à metodologia de custo de capital, baseada na projeção e desconto dos requisitos de capital de solvência (SCR) futuros necessários para a liquidação integral das responsabilidades reconhecidas em balanço à data de referência, refletindo os riscos que não podem ser mitigados no cenário hipotético de transferência das responsabilidades para uma outra entidade.

Pela própria definição metodológica, esta parcela torna-se mais relevante no âmbito das responsabilidades de natureza Não Vida, dado o maior peso que os respetivos riscos específicos de seguros assumem no total do SCR.

No final de 2017, e à semelhança do observado no ano anterior, o peso relativo da margem de risco face ao montante da melhor estimativa das provisões técnicas foi de 4,7% e 1,7% para as responsabilidades Não Vida e Vida, pela mesma ordem. Para o universo total das responsabilidades, a representatividade da margem de risco cifrou-se em 2%.

## 2.7.4. Medidas do pacote das garantias de longo prazo

Na presente secção é apresentada a análise do impacto da utilização das medidas abrangidas pelo pacote das garantias de longo prazo, na perspetiva global e do conjunto das empresas que dispunham da aprovação da ASF para a utilização de pelo menos uma dessas medidas – que, no caso nacional, se restringem ao ajustamento de volatilidade e à dedução transitória às provisões técnicas – a 31 de dezembro de 2017.

No decurso de 2017, a ASF autorizou a utilização do ajustamento de volatilidade por parte de uma nova entidade. Desta forma, no final desse ano, 24 empresas encontravam-se autorizadas a utilizar pelo menos uma das medidas em apreço, conforme se pode evidenciar no Quadro 2.50.

**Quadro 2.50 Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo**

	Ajustamento de volatilidade		Dedução transitória - Provisões técnicas		Ambas as medidas	
	Número	% Provisões técnicas (no total de mercado)	Número	% Provisões técnicas (no total de mercado)	Número	% Provisões técnicas (no total de mercado)
Vida	7	79,1%	7	62,8%	10	83,1%
Não Vida	8	79,6%	5	60,2%	9	80,5%
Mistas	2	17,4%	4	93,4%	5	100%
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>57,3%</b>	<b>16</b>	<b>73,5%</b>	<b>24</b>	<b>89,0%</b>

### Impacto nas Provisões técnicas

O efeito imediato da aplicação de cada uma das medidas é a redução do valor das provisões técnicas reconhecidas no balanço económico. O Quadro 2.51 apresenta a percentagem de redução do total das provisões técnicas que resulta da aplicação de cada medida de forma isolada. Note-se que os valores apresentados consideram apenas o universo das entidades que utilizavam pelo menos uma das medidas.

**Quadro 2.51 Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo no valor das provisões técnicas**

Provisões técnicas	Valor sem medidas	Ajustamento de volatilidade			Dedução transitória - Provisões técnicas		
		Valor com medida	Impacto	%	Valor com medida	Impacto	%
Vida	22 709 358	22 693 258	- 16 101	-0,1%	21 877 922	- 831 437	-3,7%
Não Vida	1 557 730	1 554 300	- 3 431	-0,2%	1 436 710	- 121 020	-7,8%
Mistas	16 509 959	16 504 209	- 5 750	0,0%	15 346 472	-1 163 487	-7,0%
<b>Total</b>	<b>40 777 047</b>	<b>40 751 766</b>	<b>- 25 282</b>	<b>-0,1%</b>	<b>38 661 104</b>	<b>-2 115 943</b>	<b>-5,2%</b>

A 31 de dezembro de 2017, a aplicação da dedução transitória permitia um alívio nas provisões técnicas muito superior ao proporcionado pelo ajustamento de volatilidade. Por um lado, tal deve-se à natureza temporária da primeira medida e ao facto de a data de análise corresponder ainda a uma fase inicial do período de transição de 16 anos, pelo que a ponderação atribuída ao valor das provisões técnicas avaliadas com base no regime de solvência anterior é ainda significativo. Por outro lado, o valor do *spread* adicionado à estrutura temporal de taxas de juro sem risco para o Euro, introduzido pelo ajustamento de volatilidade, é muito baixo para a data de referência (4 *basis points*), refletindo um contexto de relativa estabilidade dos mercados financeiros.

Salienta-se que, no mercado segurador nacional, a dedução transitória é aplicada essencialmente às anuidades resultantes dos contratos de seguros "Não Vida" e às responsabilidades de natureza Vida que incluam garantias financeiras, dada a diferença na valorização das correspondentes provisões técnicas entre o atual regime de solvência e o seu predecessor.

Seguidamente procede-se à análise do impacto das medidas nos rácios de cobertura do SCR e do MCR.

O Quadro 2.52 sintetiza os impactos da utilização das medidas no mercado global, abrangendo assim todas as entidades, independentemente de utilizarem ou não as medidas.

**Quadro 2.52 Impacto das medidas do pacote das garantias de longo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR**

*u. m.: Milhares de Euros*

	Valor sem medidas	Ajustamento de volatilidade			Dedução transitória - Provisões técnicas		
		Valor com medida	Impacto	%	Valor com medida	Impacto	%
Fundos próprios elegíveis SCR	5 049 801	5 071 881	22 080	0,4%	6 709 833	1 660 032	32,9%
Fundos próprios elegíveis MCR	4 671 889	4 696 848	24 959	0,5%	6 495 969	1 824 080	39,0%
SCR	3 885 298	3 878 424	- 6 874	-0,2%	3 848 103	- 37 195	-1,0%
MCR	1 249 744	1 246 680	- 3 064	-0,2%	1 222 476	- 27 269	-2,2%
<b>Rácio SCR</b>	<b>130,0%</b>	<b>130,8%</b>		0,8 p.p.	<b>174,4%</b>		44,4 p.p.
<b>Rácio MCR</b>	<b>373,8%</b>	<b>376,7%</b>		2,9 p.p.	<b>531,4%</b>		157,6 p.p.

**Impacto no rácio de cobertura do SCR**

Como evidenciado pela informação do quadro anterior, a aplicação da dedução transitória conduz a um aumento significativo do valor dos fundos próprios, refletindo a diminuição de magnitude similar observada no valor das provisões técnicas. Mais concretamente, a utilização desta medida resultou num aumento de 44,4 pontos percentuais do rácio de cobertura do SCR ao nível do mercado. Como exetável, o impacto no próprio SCR é relativamente baixo (cerca de 1%), mas contribui, ainda assim, para o aumento daquele rácio.

No que se refere ao ajustamento de volatilidade, o aumento do rácio de cobertura do SCR é inferior a um ponto percentual, o que se justifica pelas razões apresentadas anteriormente sobre esta medida.

**Impacto no rácio de cobertura do MCR**

Os impactos nos níveis de cobertura do MCR são mais elevados do que os observados para o SCR, com o rácio global a atingir um aumento de 157,6 pontos percentuais para a dedução transitória. O ajustamento de volatilidade permite um ganho mais modesto, de 2,9 pontos percentuais.

### 2.7.5. Fundos próprios

Nesta secção, procede-se à análise evolutiva dos fundos próprios reportados pelas empresas de seguros entre o final de 2016 e 2017. Para o efeito, consideram-se os fundos próprios disponíveis e os elegíveis, quer para a cobertura do SCR, quer do MCR.

Os fundos próprios podem ser classificados em três níveis, em função da sua qualidade. O primeiro nível (*tier 1*) corresponde ao de maior qualidade, subdividindo-se entre as componentes não restrita e restrita, sendo a primeira de qualidade superior. Na posição oposta, encontram-se os fundos do terceiro nível (*tier 3*), de menor qualidade, e, por essa razão, não aceites para cobertura do MCR.

Em termos globais, no final do exercício de 2017, os fundos próprios disponíveis exibiram um reforço de cerca de 17,6% comparativamente a 31 de dezembro de 2016, o que resulta, pelo menos em parte, de situações de aumentos de capital. Paralelamente, os montantes de fundos próprios considerados elegíveis para cobertura do SCR e do MCR evidenciaram aumentos de 20,7% e 20,9%, respetivamente.

### Quadro 2.53 Evolução dos Fundos Próprios disponíveis e elegíveis:

u.m.: Milhares de Euros

31.12.2016	Tier 1 (não restrito)	Tier 1 (restrito)	Tier 2	Tier 3	Total
FP disponíveis	5 056 064	303 881	202 029	196 540	5 758 514
FP elegíveis para cobertura do SCR	5 056 064	266 573	236 310	140 920	5 699 867
FP elegíveis para cobertura do MCR	5 056 064	266 573	76 419	-	5 399 056

31.12.2017	Tier 1 (não restrito)	Tier 1 (restrito)	Tier 2	Tier 3	Total
FP disponíveis	6 220 112	293 881	193 469	64 091	6 771 553
FP elegíveis para cobertura do SCR	6 220 112	263 362	223 989	31 838	6 739 301
FP elegíveis para cobertura do MCR	6 220 112	263 362	43 042	-	6 526 516

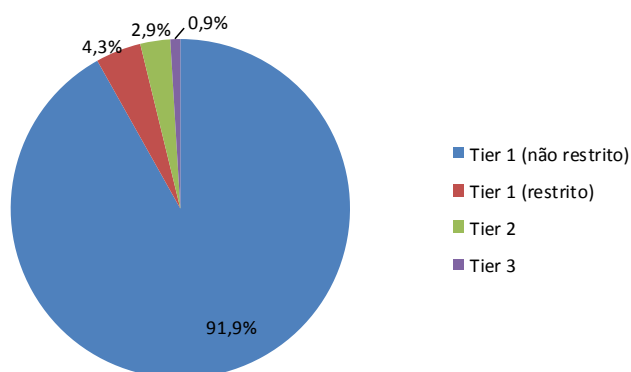
#### Fundos próprios disponíveis

No que concerne aos fundos próprios disponíveis, constata-se uma ampla predominância dos fundos de *tier 1*, com uma percentagem de 96,2%. Comparativamente a 2016, a representatividade dos fundos de *tier 1* de carácter não restrito aumentou 4,1 pontos percentuais, por contrapartida de todos os demais.

Numa perspetiva mais granular, verifica-se que este padrão é extensível à maioria das empresas de seguros supervisionadas pela ASF, registando-se, contudo, sete casos onde a proporção dos fundos de primeiro nível não restritos se cifra abaixo dos 80%, dos quais dois casos se posicionam inclusivamente abaixo dos 60%.

Note-se ainda a existência de três operadores onde o peso dos fundos próprios de *tier 3* é superior a 10%, divergindo assim da distribuição agregada do mercado.

### Gráfico 2.74 Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis - mercado

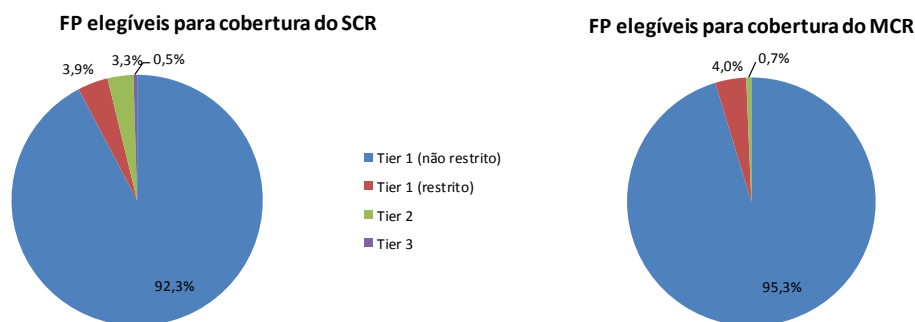


#### Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR

Relativamente à repartição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR, constatam-se, à semelhança do observado para os fundos próprios disponíveis, aumentos da representatividade da categoria *tier 1* não restritos (mais 3,6 e 1,7 pontos percentuais na cobertura do SCR e MCR, respetivamente) em detrimento das restantes categorias.

Recorda-se que o apuramento dos fundos próprios elegíveis envolve a aplicação de um conjunto de limites quantitativos aos fundos próprios disponíveis, pelo que, em termos agregados, os pesos dos fundos de *tier 2* e *3* reduzem-se materialmente (no contexto da cobertura do MCR, os itens de *tier 3* deixam mesmo de ser elegíveis).

**Gráfico 2.75 Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis - mercado**



### 2.7.6. Requisito de Capital de Solvência

Nesta secção, é analisada a composição do SCR, pelos principais grupos de riscos e por tipo de empresa.

No final do exercício de 2017, a soma simples dos valores do SCR para o conjunto das empresas sob supervisão prudencial da ASF foi de 3,8 mil milhões de euros, o que representa uma subida de 4,1% face a 31 de dezembro de 2016. Este comportamento é explicado pelo aumento de 11,1% nas empresas Mistas, já que os montantes do SCR para as empresas que exploram exclusivamente os ramos Vida e Não Vida exibiram decréscimos de 5,4% e 0,6%, respetivamente.

**Quadro 2.54 Evolução do SCR em valor absoluto**

u.m.: Milhares de Euros

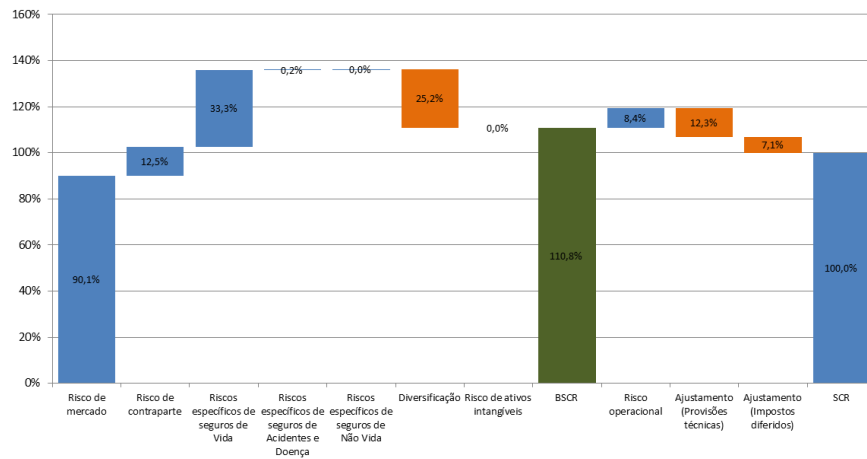
	Vida		Não Vida		Mistas		Total	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Risco de mercado	993 095	1 006 783	157 954	161 882	1 484 503	1 738 362	2 635 551	2 907 027
Risco de contraparte	116 365	139 234	94 035	87 843	221 288	213 043	431 688	440 120
Riscos específicos de seguros de Vida	356 134	372 749	0	0	408 649	393 664	764 782	766 413
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença	1 463	2 025	198 376	214 541	277 956	295 009	477 796	511 574
Riscos específicos de seguros de Não Vida	1 585	245	301 280	301 456	442 400	464 666	745 265	766 367
Diversificação	- 265 383	- 281 908	- 200 465	- 203 924	- 826 089	- 839 245	- 1 291 936	- 1 325 077
Risco de ativos intangíveis	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>BSCR</b>	<b>1 203 259</b>	<b>1 239 127</b>	<b>551 181</b>	<b>561 798</b>	<b>2 008 707</b>	<b>2 265 499</b>	<b>3 763 147</b>	<b>4 066 424</b>
Risco Operacional	102 624	94 464	61 392	66 376	189 165	193 386	353 181	354 226
Ajustamento - Provisões técnicas	- 74 717	- 137 990	0	0	- 35 287	- 14 788	- 110 005	- 152 778
Ajustamento - Impostos diferidos	- 51 573	- 79 755	- 75 867	- 94 577	- 186 646	- 249 586	- 314 086	- 423 918
<b>SCR</b>	<b>1 181 967</b>	<b>1 117 922</b>	<b>536 706</b>	<b>533 597</b>	<b>1 975 938</b>	<b>2 194 510</b>	<b>3 694 611</b>	<b>3 846 030</b>

Nas quatro figuras seguintes, apresenta-se a distribuição do peso das principais parcelas do SCR, a 31 de dezembro de 2017, para os grupos de empresas Vida, Não Vida e Mistas.

#### Composição do SCR – Empresas Vida

No âmbito das empresas Vida, continua a evidenciar-se o papel determinante dos riscos de mercado, que viram inclusivamente a sua importância aumentar de 84%, em 2016, para 90,1% em 2017. Em paralelo, a proporção relativa ao ajustamento para a capacidade de absorção de perdas das provisões técnicas registou um aumento de igual magnitude (6,0 pontos percentuais), seguindo-se os benefícios de diversificação e o ajustamento por impostos diferidos com um peso maior no SCR (variação de 2,8 pontos percentuais em ambos).

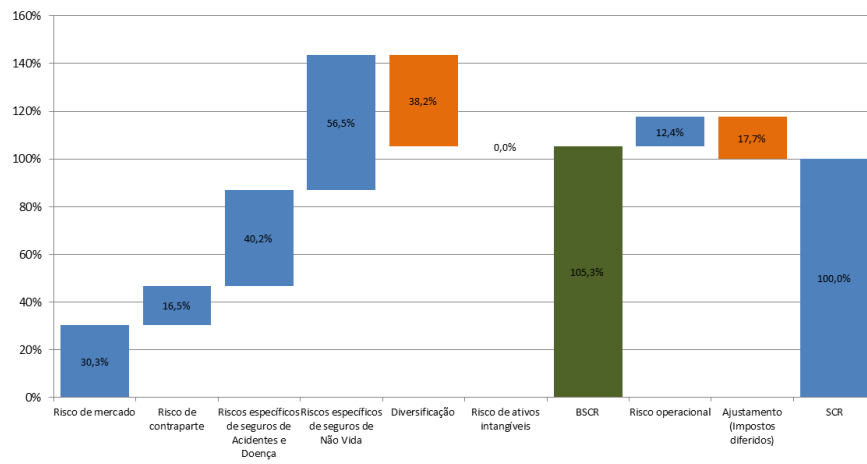
**Gráfico 2.76** Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida



**Composição do SCR – Empresas Não Vida**

Considerando as empresas que operam exclusivamente nos ramos Não Vida, é notória a predominância dos riscos específicos de seguros, tendo os relativos às responsabilidades de Acidentes e Doença registado o maior aumento de representatividade, em aproximadamente 3,2 pontos percentuais. Com uma magnitude próxima, mas em sentido contrário, o peso do ajustamento por impostos diferidos diminuiu 3,6 pontos percentuais.

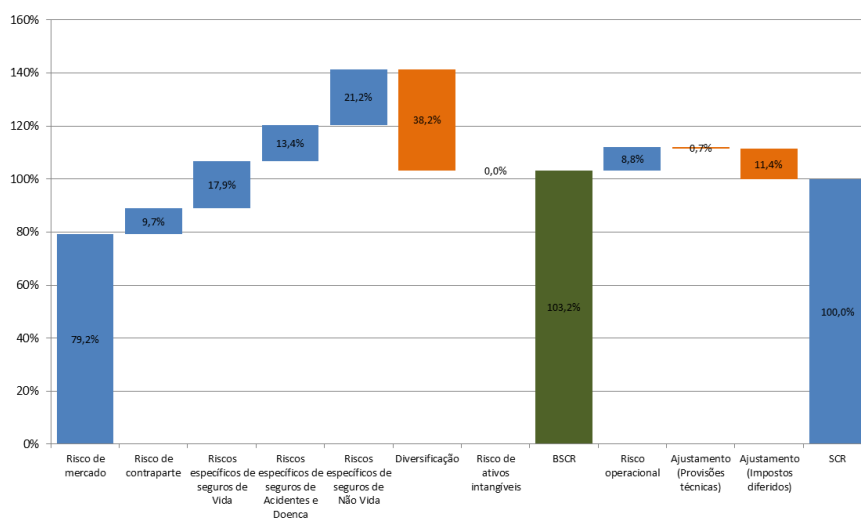
**Gráfico 2.77** Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida



**Composição do SCR – Empresas Mistas**

No grupo das empresas Mistas, os riscos de mercado mantém-se como a componente do SCR mais importante, tendo inclusivamente registado o maior aumento de peso em 2017 (4,1 pontos percentuais), por contrapartida da perda de relevância dos riscos específicos de seguros, onde os de natureza Vida registaram a descida mais expressiva (menos 2,7 pontos percentuais do que em 2016).

**Gráfico 2.78 Composição do SCR para o conjunto de empresas Mistas**



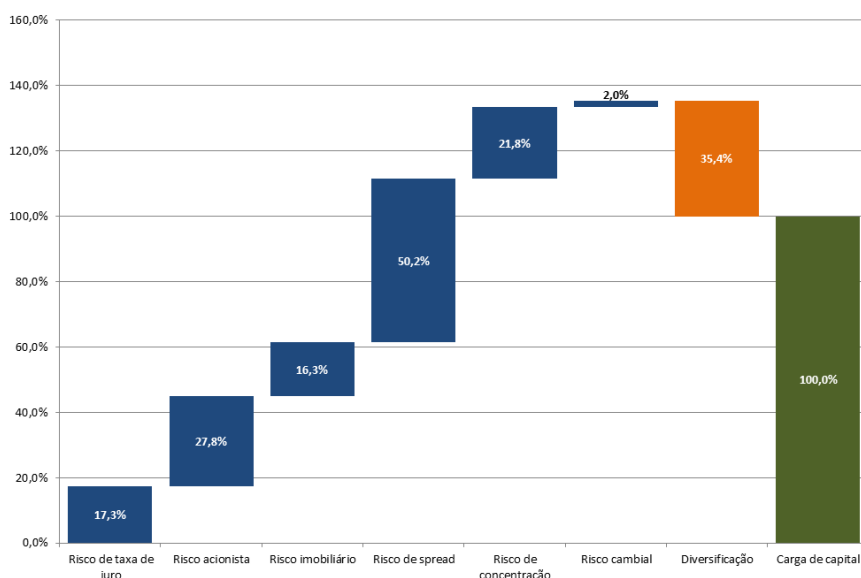
**Composição do BSCR**

De seguida, é apresentada a composição de cada uma das parcelas do *Basic SCR* (BSCR), ou seja, das relativas aos módulos de risco de mercado e de riscos específicos de seguros de Vida, de Acidentes e Doença e de Não Vida. Quando se justifique, a granularidade da análise é incrementada, segregando-se os resultados por tipologias de empresas de seguros.

**Riscos de mercado – Empresas Vida**

No seio das empresas Vida, o submódulo de risco de *spread* continua a destacar-se como o mais representativo, correspondendo a 50,2% do requisito total para o módulo de risco de mercado (59,2% em 2016). O peso do risco acionista aumentou 7,9 pontos percentuais, assumindo assim maior relevância e ultrapassando o risco de concentração, que sofreu uma redução de 1,9 pontos percentuais face a 2016.

**Gráfico 2.79 Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida**

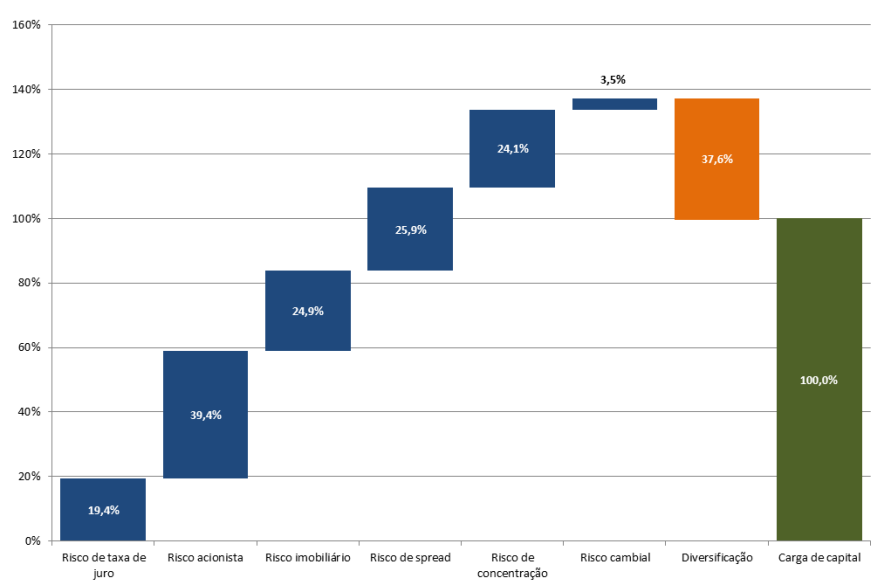


**Riscos de mercado – Empresas Não Vida**

No conjunto das empresas Não Vida, a distribuição dos pesos de cada submódulo de risco de mercado sofreu algumas variações, tendo-se afastado do perfil mais homogéneo de 2016. Neste âmbito, destaca-se o reforço no peso do risco acionista, com um aumento de magnitude semelhante ao observado para as empresas Vida, de mais 7 pontos percentuais, bem como as reduções registadas

nos riscos de concentração e de taxa de juro, cujos pesos contraíram-se em 4,3 e 3,5 pontos percentuais, respetivamente.

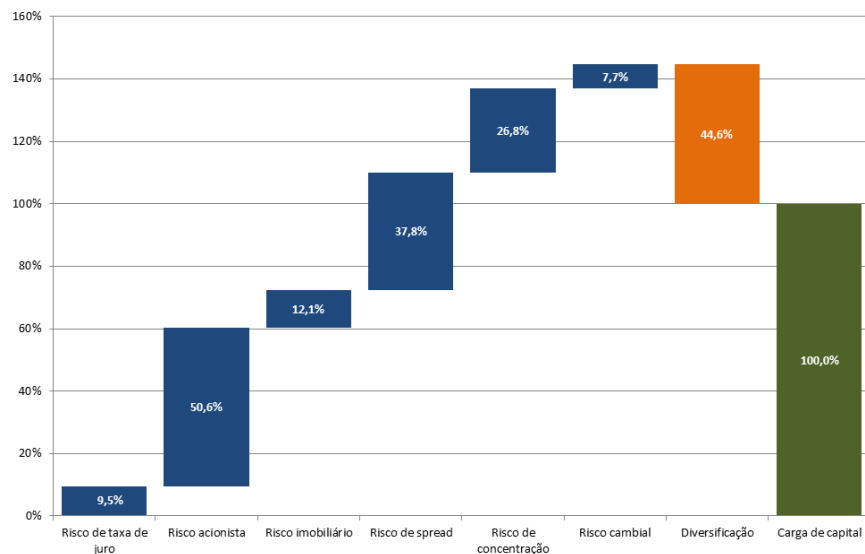
**Gráfico 2.80** Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida



**Riscos de mercado – Empresas Mistas**

Para as empresas Mistas, o risco acionista afigura-se, amplamente, como o mais relevante, com um peso específico de 50,6%, sendo, no entanto, esta proporção fortemente influenciada por um operador. As componentes dos riscos de taxa de juro e de *spread* evoluíram no sentido ascendente (mais 6,7 e 3 pontos percentuais, respetivamente), em detrimento do peso específico do risco imobiliário (redução de 3,8 pontos percentuais). É ainda de notar que, em resultado destas variações nos pesos dos vários módulos, os benefícios de diversificação alargaram-se em 7,4 pontos percentuais.

**Gráfico 2.81** Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Mistas

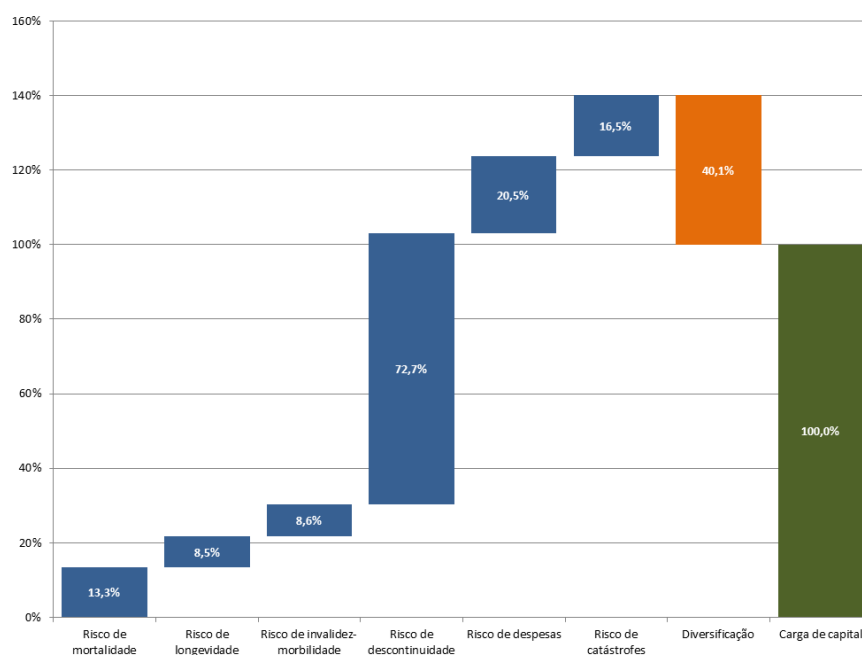




## Riscos específicos de seguros Vida

No que respeita ao módulo de riscos específicos de seguros de Vida, a repartição dos vários submódulos manteve-se relativamente similar à registada em 2016. Do ponto de vista agregado, destaca-se a diminuição da representatividade do risco de descontinuidade (2,8 pontos percentuais), quase integralmente consumida pelo aumento de 2,5 pontos percentuais do peso do risco de despesas.

Gráfico 2.82 Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida

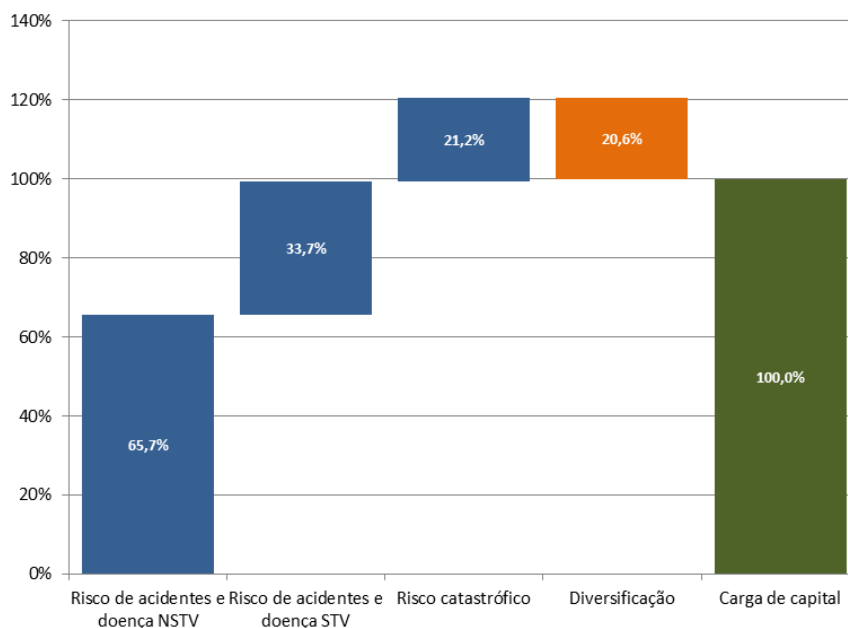


## Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

A composição do SCR para o módulo de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença também não exibiu variações significativas entre 2016 e 2017, permanecendo o submódulo relativo às responsabilidades de Acidentes e Doença com bases técnicas não similares às do seguro de Vida (NSTV) com o peso mais elevado, de 65,7% do requisito ao nível do módulo.

A carga de capital associada ao submódulo NSTV reflete essencialmente o contributo do risco de prémios e provisões, sendo este risco responsável por 99,8% do requisito desse submódulo. Quanto ao submódulo STV, as maiores contribuições resultam dos riscos de longevidade (74,7%) e de revisão (40,6%). No conjunto dos riscos catastróficos, o evento de concentração de acidentes é amplamente dominante.

**Gráfico 2.83** Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

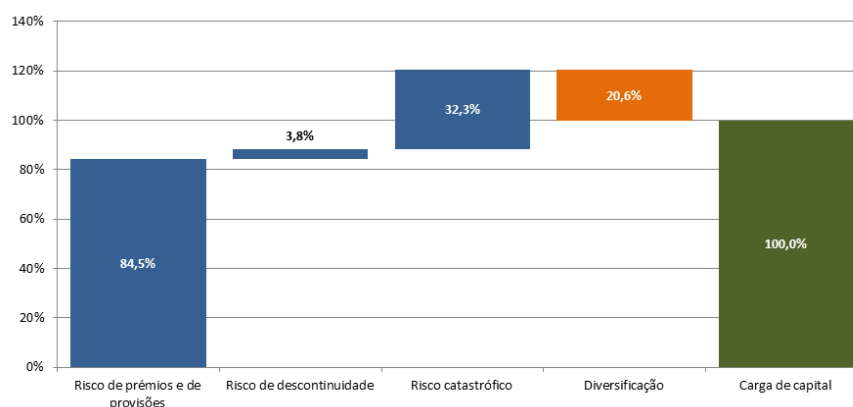


Riscos específicos de seguros Não Vida

A análise do módulo de riscos específicos de seguros Não Vida revela um comportamento mais estável, não havendo registo de variações superiores a um ponto percentual no peso de cada risco, entre 2016 e 2017.

Neste módulo, o risco de prémios e provisões é o mais representativo, sendo responsável pela quase totalidade da carga de capital (84,5%), seguido pelos riscos de catástrofes (32,3%) e de descontinuidade (3,8%).

**Gráfico 2.84** Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida



### 2.7.7. Requisito de Capital Mínimo

Por fim, são analisados os rácios de cobertura do MCR do mercado segurador à data de 31 de dezembro de 2017. O quadro seguinte permite observar os montantes absolutos do MCR por tipo de negócio, bem como a sua evolução entre 2016 e 2017.

**Quadro 2.55 Evolução do MCR em valor absoluto**

u.m.: Milhares de Euros

	2016	2017
<b>Vida</b>	453 943	372 961
<b>Não Vida</b>	214 223	210 055
<b>Mista</b>	586 782	634 474
<b>Total</b>	1 254 949	1 217 490

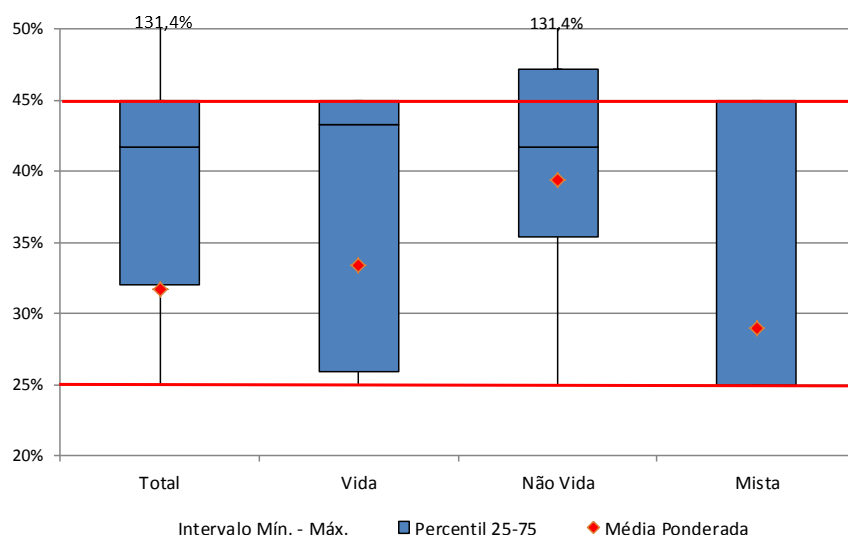
O MCR é o resultado de uma fórmula linear combinada com um corredor que assegura que o seu valor se mantém entre 25% e 45% do SCR. Além disso, está sujeito à aplicação de limiares mínimos absolutos (de 3,7, 2,5 e 6,2 milhões de euros, respetivamente para as empresas Vida, Não Vida, e Mistas).

A maioria dos resultados individuais da fórmula linear do MCR coloca-se entre 25% e 45% do SCR, e, portanto, sem necessidade de aplicação dos limites do corredor. Excetuam-se seis casos de empresas Não Vida, onde a aplicação dos limiares mínimos absolutos originou a transposição do máximo desse corredor.

A média ponderada do peso do MCR face ao SCR evidenciou uma evolução similar por tipo de empresas face a 2016, salientando-se a diminuição de 5 pontos percentuais para o conjunto das empresas que operam exclusivamente no ramo Vida. As empresas Mistas e de Não Vida registaram decréscimos ligeiros desse indicador de 0,78 e 0,55 pontos percentuais, respetivamente. No total, o mercado verificou uma descida desse indicador de 2,3 pontos percentuais fixando-se em aproximadamente 31,7%.

Em termos de valores extremos, destacam-se dois casos nos ramos Não Vida com o peso do MCR em relação ao SCR em níveis elevados, tratando-se dos já referidos casos de pequenos operadores onde foi necessário aplicar os limiares mínimos absolutos.

**Gráfico 2.85 Peso do MCR em relação ao SCR**





## A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

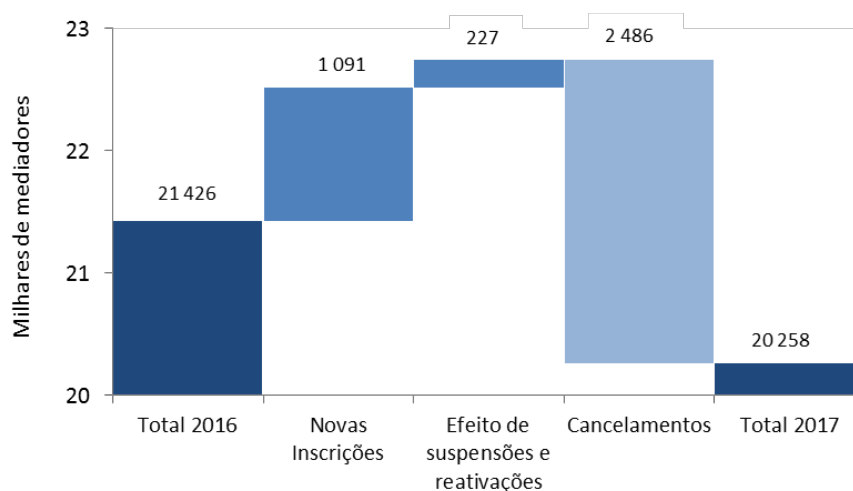


### 3. A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

#### 3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros

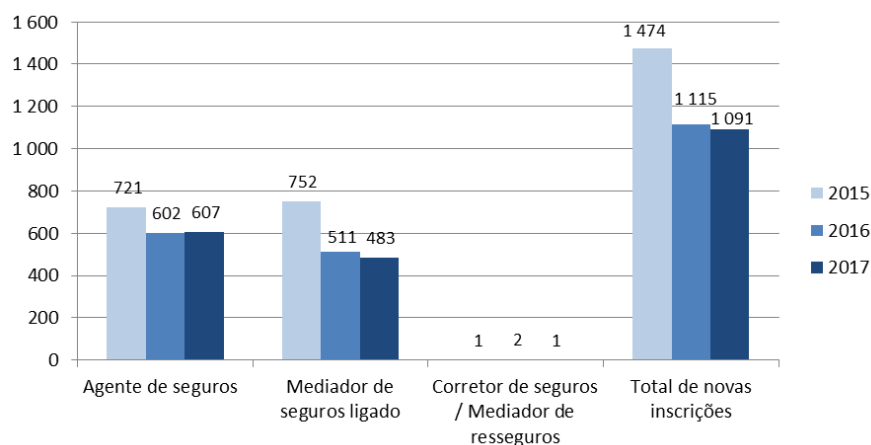
No termo de 2017, são contabilizados 20 258 mediadores de seguros a operar em Portugal, o que traduz uma diminuição de 5,8% face a 2016. O número de cancelamentos aumentou 22,6%, excedendo amplamente o número de novas inscrições registadas – numa proporção de quase 2,3 cancelamentos por cada nova inscrição – repercutindo-se na referida redução do universo de mediadores de seguros ativos.

Gráfico 3.1 Número de mediadores de seguros



As novas inscrições de mediadores de seguros junto da ASF caíram 2,2% devido à quebra nos mediadores de seguros ligados, onde a redução foi de 5,5%.

Gráfico 3.2 Número de novas inscrições de mediadores de seguros



No âmbito dos mediadores de seguros registados noutros Estados-Membros e com notificação para atuar em Portugal, através de sucursais ou em regime de livre prestação de serviços (LPS), continua a ser observável uma tendência crescente, com um total de 6 335 mediadores no final de 2017 (5 962 em 2016). A Áustria e o Reino Unido continuam a prevalecer como os países mais representados, destacando-se ainda, em 2017, as evoluções registadas nos casos Francês e

Checo (de 469 para 544 e de 449 para 496, respetivamente), que assim ultrapassaram a Bélgica, cuja evolução foi mais parca (de 480 para 482).

Tal como se registava em anos anteriores, este universo corresponde quase exclusivamente, em termos de número de operadores, a mediadores de seguros a atuar em regime de LPS. Adicionalmente, a maioria destes mediadores de seguros detém licença para exercer atividade conjuntamente nos ramos Não Vida e no ramo Vida, não se tendo observado diferenças relevantes a este nível face a 2016.

### Quadro 3.1 Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal

Mediadores não nacionais a operar em Portugal			
País	LPS	Sucursal	Total
Áustria	1 874		1 874
Reino Unido	1 596	16	1 612
França	527	17	544
República Checa	496		496
Bélgica	481	1	482
Alemanha	288	5	293
Espanha	227	15	242
Itália	234		234
Outros	552	6	558
<b>Total</b>	<b>6 275</b>	<b>60</b>	<b>6 335</b>

No que toca à internacionalização dos mediadores registados em Portugal, o número que opera fora do país cresce de 118 para 130, com a larga maioria a fazê-lo em regime de LPS. Os países preferenciais de laboração para este conjunto de mediadores continuam a ser Espanha e, em menor escala, França e Reino Unido. Também para este grupo, as operações por via de LPS e com licença para operar conjuntamente nos ramos Não Vida e no ramo Vida assumem maior expressão.

### Quadro 3.2 Mediação através de Sucursais e LPS noutros Estados-Membros

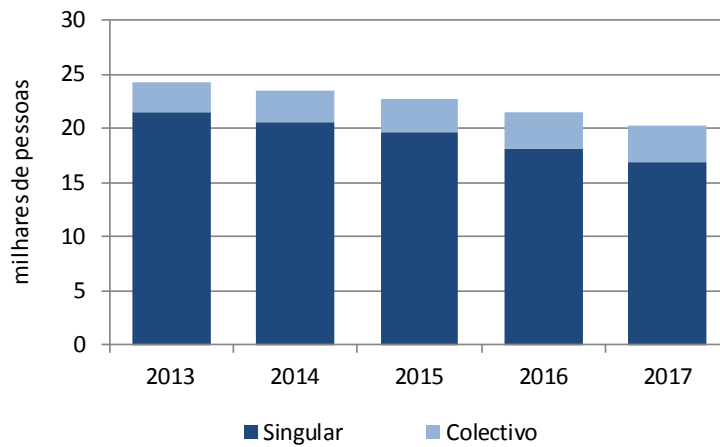
Mediadores portugueses a operar fora de Portugal			
País	LPS	Sucursal	Total
Espanha	45	1	46
França	13	2	15
Reino Unido	9	2	11
Alemanha	7		7
Holanda	5		5
Bélgica	5		5
Itália	4		4
Roménia	3		3
Outros	33	1	34
<b>Total</b>	<b>124</b>	<b>6</b>	<b>130</b>

Através do gráfico abaixo, é possível testemunhar que a redução global do número de mediadores se continua a dever à evolução dos mediadores pessoas singulares, onde a variação ao longo do exercício de 2017 foi de -7,1%. Em sentido contrário, os mediadores pessoas coletivas expandiram o seu número em 3,7%. Transparece ainda, nos últimos 5 anos, uma tendência decrescente do número total de mediadores a operar no país, sempre decorrente da redução na categoria



de pessoas individuais, paralelamente ao contínuo crescimento das pessoas coletivas.

**Gráfico 3.3 Evolução do número de mediadores de seguros**

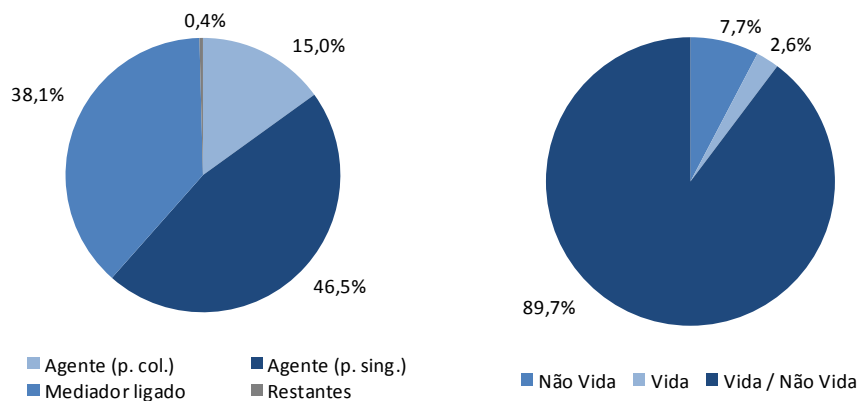


Distribuição por categoria e por ramo de atividade

A distribuição dos mediadores por categoria revela uma compressão de 2,3 pontos percentuais da proporção dos mediadores ligados, em prol de aumentos de 1,3 e 1 pontos percentuais nos pesos específicos dos agentes pessoas coletivas e agentes pessoas singulares, respetivamente. Estas variações não alteram o facto de os agentes singulares e os mediadores ligados singulares continuarem como as categorias predominantes.

Quanto à distribuição de mediadores por ramo de atividade, as variações são muito ténues, continuando patente uma ampla maioria com licença para operar simultaneamente nos ramos Não Vida e Vida, um panorama extensível às diversas categorias.

**Gráfico 3.4 Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade**



Menciona-se que, em termos absolutos, no ano de 2017, a tendência de redução do número de mediadores de seguros que se continuou a verificar concentrou-se primordialmente na categoria de ligados singulares, onde a redução de efetivos foi quase de mil elementos.

### 3.1.1. Pessoas singulares

A presente secção apresenta a descrição global do universo de mediadores ligados singulares e agentes de seguros singulares, incidindo na sua estrutura etária, habilitações literárias e atividade profissional.

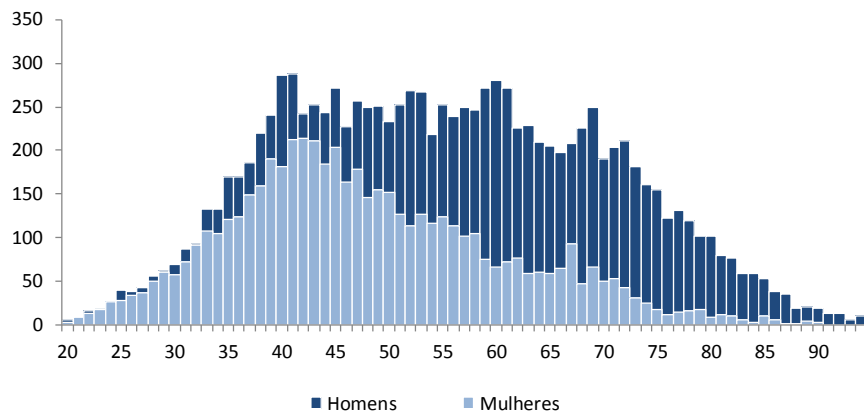
#### Estrutura etária

A observação da estrutura etária dos mediadores singulares continua a revelar diferenças assinaláveis entre os subconjuntos masculino e feminino. No segundo caso (que reforçou a sua representatividade em 0,5 pontos percentuais, para 32,4% do total), regista-se maior peso específico para as faixas mais jovens, com o valor médio posicionado em 48 anos. No caso masculino é patente uma maior dispersão, sendo o valor médio de 55 anos e observando-se um povoamento etário mais uniforme no intervalo entre os 40 e os 60 anos.

Globalmente, a estrutura etária dos mediadores singulares conservou uma distribuição similar à de anos anteriores, repercutindo-se a redução do número de mediadores na generalidade das faixas etárias.

As novas inscrições posicionaram-se, primordialmente, na faixa de idades mais jovens, com 70,5% a corresponderem ao intervalo entre 25 e 45 anos. Relativamente aos cancelamentos, esta é também a faixa etária onde se registaram as frequências mais elevadas, contudo com maior dispersão – o mesmo intervalo agrega um peso específico de 48,8%. Deste modo, ao longo de 2017, com o número de cancelamentos a ser 2,7 vezes superior ao número de novas inscrições – no seio deste universo – e recordando o efeito de envelhecimento das inscrições que se mantiveram ativas, culmina-se numa idade média dos mediadores ligados e agentes de seguros singulares de 53 anos, idêntica à do ano anterior.

Gráfico 3.5 Estrutura etária



#### Habilitações literárias

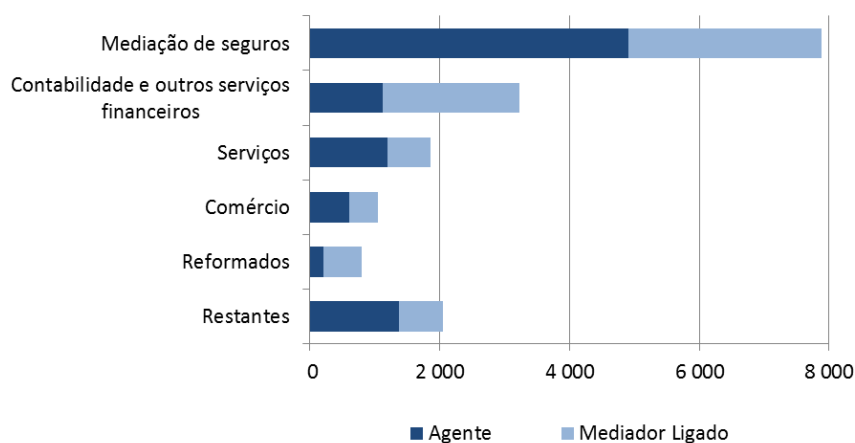
No que toca às habilitações literárias do universo de mediadores de seguros singulares, prevalece o nível secundário com uma proporção de 56,2% (57,3% em 2016). Seguem-se as habilitações superiores, que agregam um quarto da amostra total.

Replicando a mesma análise mas com granularidade por género, constata-se que, no caso feminino, as diferenças são mais curtas, com o ensino secundário a corresponder a 51,2% (58,6% no caso masculino) e o superior a 34,1% (21,1% no caso masculino).

#### Atividade profissional

Quanto às funções profissionais desempenhadas pelos mediadores de seguros singulares, uma proporção mais significativa exerce a atividade de mediação de seguros em exclusividade, sendo esse o caso de 52,2% dos agentes de seguros e 40% dos mediadores de seguros ligados. Nos demais casos, o desempenho de atividades nas áreas da contabilidade e de outros serviços financeiros permanece como o cenário mais frequente, ascendendo a 28,2% no seio dos mediadores ligados.

**Gráfico 3.6** Mediação de seguros por atividade profissional



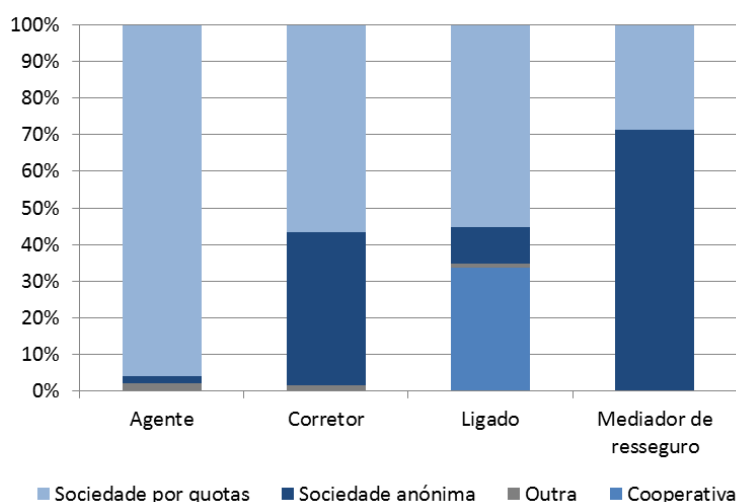
### 3.1.2. Pessoas coletivas

#### Forma jurídica

As sociedades por quotas persistem como a forma jurídica mais comum (91,8% do total de mediadores pessoas coletivas), ascendendo a 96% no caso dos agentes coletivos, a categoria mais numerosa deste conjunto. A subamostra dos mediadores de resseguro permanece como a exceção, onde as sociedades anónimas assumem um peso acima de 70%.

No caso dos mediadores ligados coletivos, a forma de cooperativa adquire o peso específico de um terço, muito acima do que ocorre nas demais categorias.

**Gráfico 3.7** Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa



### 3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

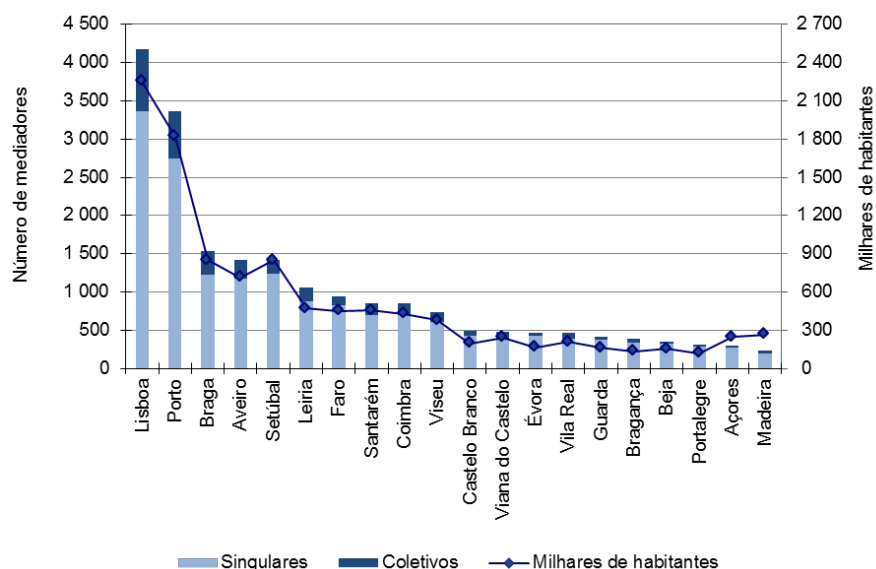
#### Distribuição geográfica

Do ponto de vista geográfico, examina-se a dispersão dos mediadores de seguros singulares e coletivos pelos vários distritos e regiões autónomas nacionais, relacionando-a com o respetivo número de habitantes.

Face a 2016, a distribuição do número de mediadores por distrito não variou significativamente, mantendo-se a predominância dos distritos do litoral em comparação com os distritos do interior. Os cinco distritos com mais mediadores (Lisboa, Porto, Braga, Aveiro e Setúbal) detêm 58,8% do total de mediadores em Portugal.

No total de todas as regiões nacionais, o número médio de habitantes por mediador de seguros fixou-se nos 521 habitantes por mediador, o que representa um aumento de 28 habitantes por mediador face ao ano transato. A Madeira e os Açores continuam a ser as regiões com os níveis mais elevados para este rácio, com 1.135 e 814 habitantes por mediador, respetivamente. No sentido inverso, Évora, Bragança e Portalegre mantêm-se como os distritos com menor número de habitantes por mediador, detendo, na mesma ordem, 355, 355 e 376 habitantes por mediador.

**Gráfico 3.8** 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

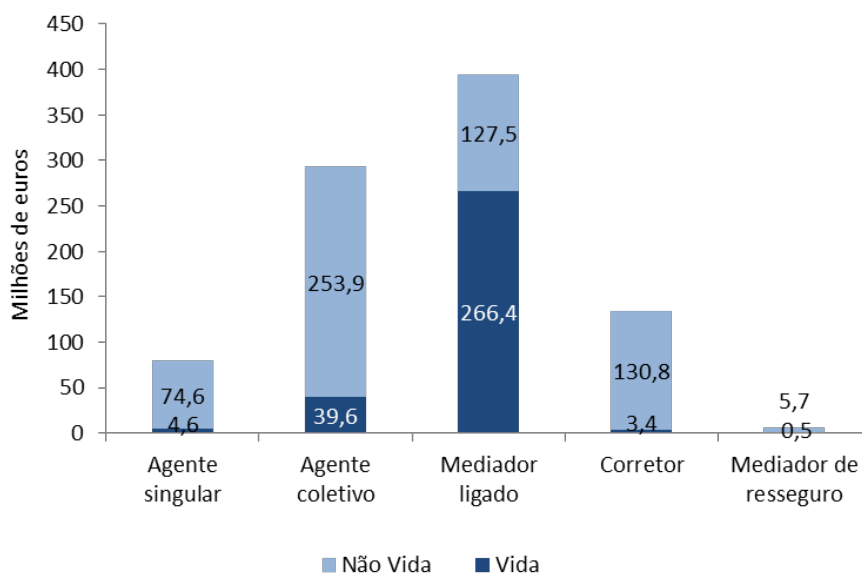
#### Remunerações da mediação de seguros

No decurso de 2017, o montante total de remunerações auferidas pelos mediadores de seguros que operam em Portugal cifrou-se em 909,7 milhões de euros, um acréscimo de 8,4% face ao ano transato. Esta evolução foi apenas contrariada pelo conjunto dos agentes singulares, cuja remuneração registou uma queda de 1,6%. Refira-se ainda que três quartos do total de remunerações foi auferido pelos mediadores ligados e pelos agentes coletivos (43,6% e 32,3%, respetivamente).

A fatia mais significativa das remunerações emana de atividade relacionada com os ramos Não Vida (65,1%, menos 1,1 pontos percentuais do que em 2016). Tal tendência é observada nas várias categorias, à exceção dos mediadores ligados, que obtêm dois terços da sua remuneração a partir da atividade de Vida, em parte significativa devido ao papel do setor bancário na distribuição destes produtos.

A proporção atribuível aos fundos de pensões continua a ser residual (0,3%), apesar do crescimento anual de quase 18%, sendo a venda deste tipo de produtos efetuada quase exclusivamente pelos mediadores de seguros ligados.

**Gráfico 3.9 Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade**



### 3.3.1. Agentes de seguros

Ranking dos agentes pessoas singulares

No quadro infra são exibidas as quotas de mercado combinadas dos primeiros cinco, dez, quinze e vinte agentes pessoas singulares em função das remunerações auferidas durante 2017. Comparativamente ao ano transato, são patentes acréscimos dos montantes das remunerações para todos os subconjuntos analisados, o que redundou no aumento das respetivas quotas de mercado, e com isso do nível de concentração do mesmo. Não obstante, este segmento de mercado apresenta um nível de concentração relativamente baixo, fruto, em boa parte, do elevado número de agentes singulares registados, bem como de aspetos como a relevância da localização geográfica, que promove alguma dispersão de remunerações.

**Quadro 3.3 Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade**

Agentes pessoas singulares	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2016	2017	2016	2017
Cinco primeiros agentes	1 117 475	1 225 223	1,4%	1,5%
Dez primeiros agentes	1 905 818	2 085 556	2,4%	2,6%
Quinze primeiros agentes	2 543 368	2 801 567	3,2%	3,5%
Vinte primeiros agentes	3 128 485	3 405 379	3,9%	4,3%

Nível de concentração do mercado de agentes pessoas coletivas

Replicando a análise para o caso dos agentes de seguros coletivos, denota-se um nível global de concentração superior, mas que sofreu um ligeiro decréscimo no decurso de 2017, fruto da redução nas remunerações combinadas dos cinco e dez primeiros agentes (-2,1% e -1,4%, respetivamente), para além da expansão da dimensão global deste universo, em termos de número de mediadores (3,1%).

A quota de mercado dos vinte primeiros operadores totaliza, no termo de 2017, 18,9%, sinalizando uma contração de 0,8 pontos percentuais face ao ano precedente.

**Quadro 3.4 Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade**

Agentes pessoas coletivas	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2016	2017	2016	2017
Cinco primeiros agentes	29 121 015	28 504 790	10,7%	9,7%
Dez primeiros agentes	39 918 132	39 347 533	14,7%	13,4%
Quinze primeiros agentes	48 127 243	48 288 300	17,7%	16,5%
Vinte primeiros agentes	53 622 061	55 527 941	19,7%	18,9%

### 3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro

No termo de 2017, operavam em Portugal 69 corretores e 14 mediadores de resseguro, num total de 76 entidades. Nestas categorias, o nível de concentração é naturalmente mais significativo, fruto de se tratar de um universo muito mais restrito. As cinco primeiras empresas combinam metade do total de remunerações das categorias em análise, e as vinte primeiras empresas apresentam uma quota total combinada de 85%.

Comparativamente ao ano anterior, observa-se um incremento do total de remunerações para as diversas subamostras destacadas, enquanto as quotas de mercado se conservam similares, com variações inferiores a 1 ponto percentual.

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

Corretores/ Mediadores de resseguros	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2016	2017	2016	2017
Cinco primeiras empresas	64 609 624	71 275 547	50,4%	50,8%
Dez primeiras empresas	90 109 878	97 953 332	70,3%	69,8%
Quinze primeiras empresas	102 416 014	111 487 042	79,9%	79,4%
Vinte primeiras empresas	109 824 401	119 434 452	85,7%	85,0%

Análise de indicadores contabilísticos

Relação entre o Ativo e o Passivo

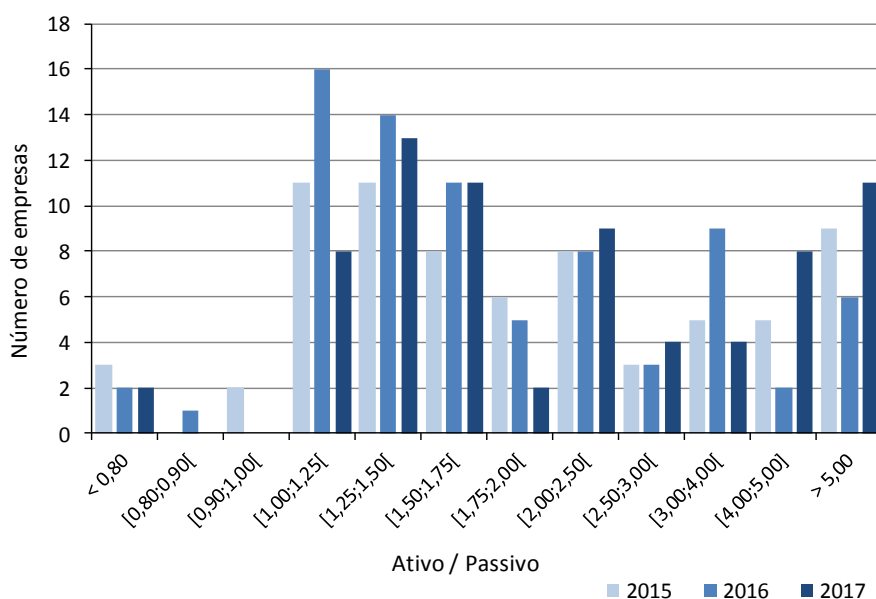
Com base na informação contabilística respeitante à atividade de 73 dos 76 corretores / mediadores de resseguro registados no final de 2017<sup>12</sup>, foram efetuadas algumas análises evolutivas de um conjunto de indicadores.

No que se refere à distribuição das empresas em função da relação entre o seu Ativo e Passivo, para os anos 2015 a 2017, a análise deste indicador revela a subida da média ponderada do mercado para 2,81, (2,39 em 2016).

Os intervalos [1,25; 1,5[ e [1,5; 1,75[ mantêm-se entre os mais populosos, registando-se ainda um aumento significativo de representatividade dos intervalos correspondentes a rácios materialmente mais elevados, como o [2,00; 2,50[ e o superior a 5,00, ainda que paralelamente à redução do intervalo [3,00; 4,00[.

<sup>12</sup> A análise efetuada não contemplou três intervenientes por questões de limitação da informação disponível.

**Gráfico 3.10** Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros

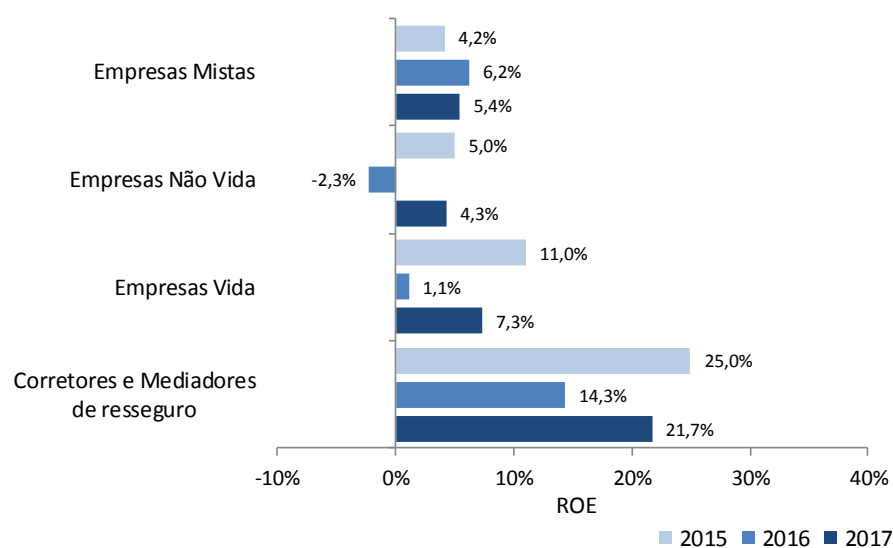


O *Return on Equity* (ROE) é uma medida de rentabilidade baseada na relação entre os Resultados líquidos e os Capitais próprios da empresa, permitindo aferir a remuneração destes últimos.

O Gráfico seguinte exibe a evolução, ao longo dos últimos três anos, do ROE das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF e dos corretores / mediadores de resseguros. Ressalva-se que, fruto de os modelos de negócio e respetivos perfis de risco serem substancialmente distintos, bem como das diferentes exigências de capital regulamentar, as comparações efetuadas devem ser interpretadas como meramente indicativas.

Os dados disponíveis sinalizam uma melhoria da rentabilidade dos Capitais em 2017, excetuando apenas os casos das empresas de seguros Mistas, que sofreram um deterioração de 0,8 pontos percentuais. No caso dos corretores e mediadores de resseguro, a subida anual ascendeu a 7,4 pontos percentuais, posicionando-se em 21,7%.

**Gráfico 3.11** *Return on Equity* – corretores e 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

No final de 2017, 34 entidades encontravam-se autorizadas pela ASF a lecionar cursos de formação para o acesso à atividade de mediação de seguros ou de resseguros. Este número evidencia um aumento face a 2016, a par do acréscimo também verificado no número de entidades formadoras que efetivamente realizaram cursos durante o ano (15).

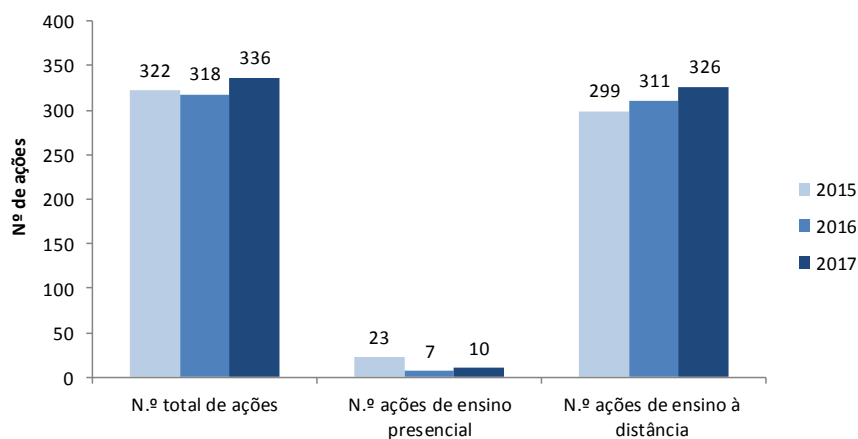
**Quadro 3.6** Número de entidades autorizadas pela ASF a realizar cursos de formação

	N.º de entidades	N.º de entidades que ministraram cursos
Ações concluídas em 2015	32	17
Ações concluídas em 2016	32	12
Ações concluídas em 2017	34	15

No decurso do ano, realizaram-se 336 ações de formação, das quais dez na modalidade de ensino presencial e as restantes 326 via *e-learning*.

Ao contrário dos últimos anos, observou-se um ligeiro aumento do número de ações de formação ministradas durante o ano de 2017, tanto nos cursos presenciais (incremento face a 2016, mas ainda assim materialmente abaixo do número verificado em 2015), como nos cursos à distância.

**Gráfico 3.12** Número de ações de formação



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

No que concerne às ações de formação ministradas em 2017, foram realizados 2 877 exames de avaliação final, dos quais 57 foram referentes aos cursos presenciais e 2 820 referentes aos cursos à distância.



**Quadro 3.7** Número de formandos que realizaram exame final em 2017

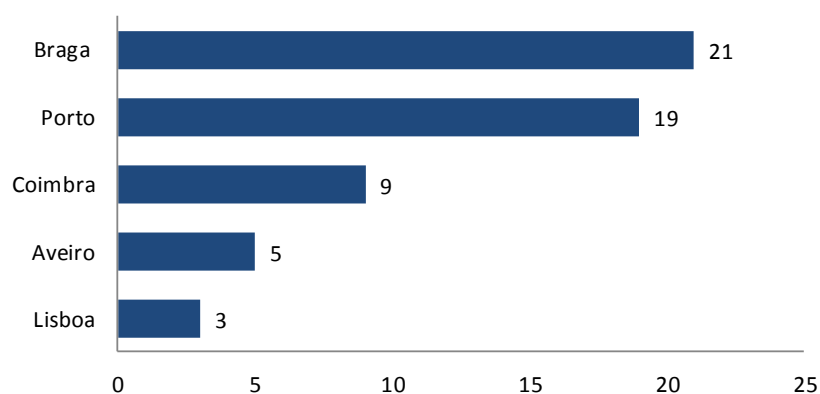
Modalidades de ensino	N.º de formandos
Presencial	57
À distância	2 820
<b>Total</b>	<b>2 877</b>

Em linha com o observado em anos anteriores, a taxa de aprovação de formandos é superior no caso das ações da modalidade de ensino presencial, com o ensino à distância a revelar maior representatividade de reprovações e desistências.

**Quadro 3.8** Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino

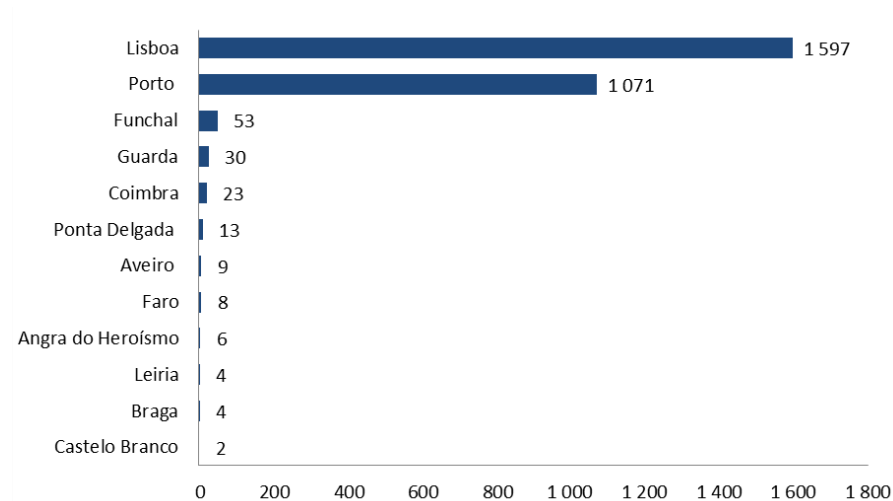
Modalidades de ensino	% de aprovados	% de reprovados	% de desistentes
<b>2015</b>			
Presencial	94,1%	1,3%	4,7%
À distância	83,4%	9,7%	6,9%
<b>Total</b>	<b>84,0%</b>	<b>9,2%</b>	<b>6,8%</b>
<b>2016</b>			
Presencial	95,3%	0,0%	4,7%
À distância	82,0%	8,6%	8,7%
<b>Total</b>	<b>83,1%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,6%</b>
<b>2017</b>			
Presencial	91,7%	3,3%	5,0%
À distância	86,9%	5,8%	7,3%
<b>Total</b>	<b>87,0%</b>	<b>5,7%</b>	<b>7,3%</b>

No âmbito da modalidade de ensino presencial, a maioria dos exames realizou-se no distrito de Braga, seguido do distrito do Porto.

**Gráfico 3.13** Modalidade de ensino presencial: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito (local do exame)

Por sua vez, os exames das ações da modalidade de ensino à distância foram efetuados maioritariamente no distrito de Lisboa, seguido pelo do Porto, ainda na mesma ordem de grandeza, com todos os demais a larga distância.

**Gráfico 3.14** Modalidade de ensino à distância: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito (local do exame)

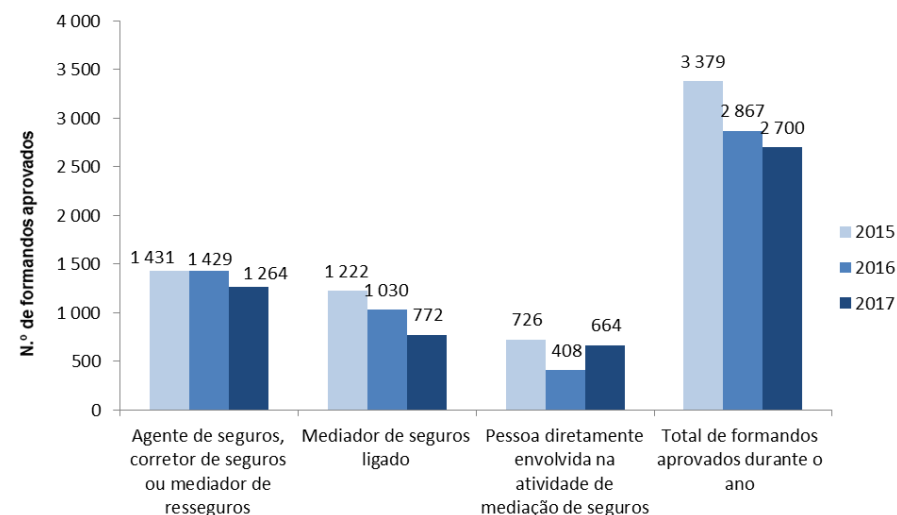


### 3.4.3. Cursos de acesso à atividade de mediação de seguros

Ao longo de 2017 foram aprovados 2 700 formandos nos vários cursos de acesso à atividade de mediação de seguros ou de resseguros. Destes, 2 036 obtiveram certificação num curso para a qualificação de mediadores de seguros ou de resseguros, e 664 num curso para a qualificação de pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação (PDEAMS).

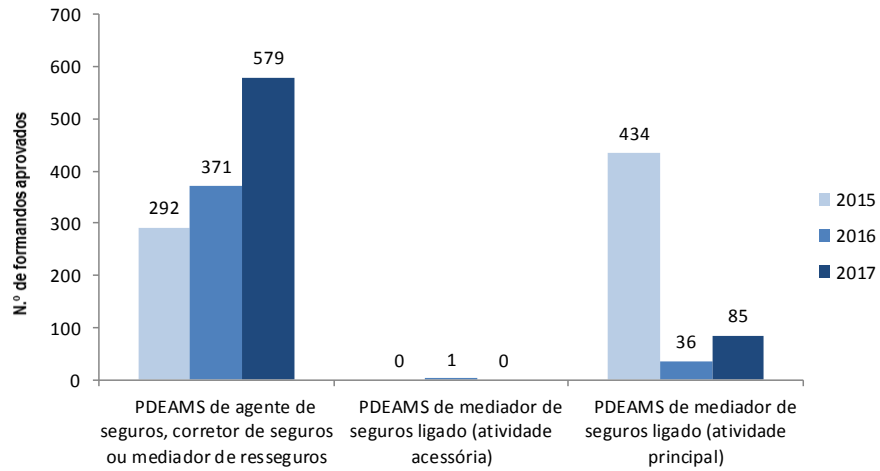
Observou-se uma diminuição do número de formandos aprovados nos cursos de acesso à atividade de mediação de seguros ou de resseguros. No entanto, o número de formandos aprovados nos cursos específicos para a qualificação de PDEAMS aumentou materialmente face a 2016, suavizando, deste modo, a queda no número total de formando aprovados em 2017.

**Gráfico 3.15** Número de formandos aprovados nos vários cursos



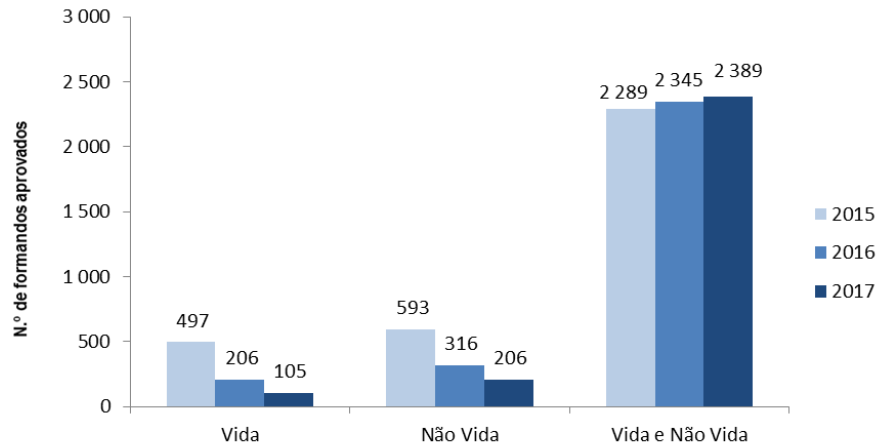
Neste âmbito, ao longo dos últimos anos tem-se observado um aumento do número de formandos aprovados nos cursos para a qualificação de PDEAMS de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros.

**Gráfico 3.16** Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de PDEAMS



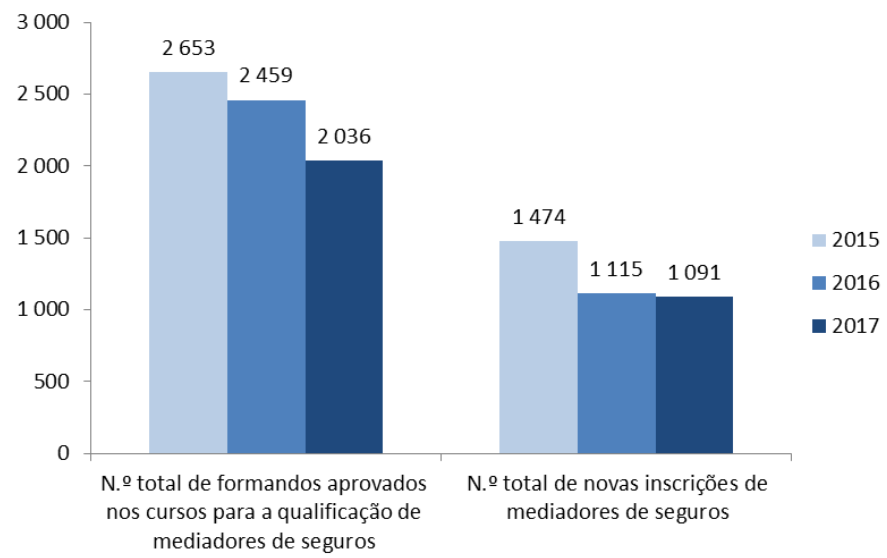
Relativamente ao âmbito da atividade, tal como se tem verificado nos últimos anos, o número de formandos que obtiveram o certificado de formação simultaneamente nos ramos Vida e Não Vida continua muito superior ao número de formandos aprovados separadamente nos cursos de formação específicos para o ramo Vida ou para os ramos Não Vida.

**Gráfico 3.17** Número de formandos aprovados nos vários ramos



Também à semelhança do verificado nos últimos anos, em 2017, o número de novas inscrições de mediadores de seguros junto da ASF foi substancialmente inferior ao número de formandos que obtiveram aprovação nos cursos para a qualificação de mediadores de seguros. Tal sugere que a maioria dos formandos opta por realizar cursos mais abrangentes do que o estritamente necessário às funções a desempenhar no imediato, sinalizando interesse nos conteúdos lecionados.

**Gráfico 3.18** Número total de formandos aprovados nos cursos para a qualificação de mediadores de seguros vs. número total de novas inscrições de mediadores de seguros



# 4

## OS FUNDOS DE PENSÕES



## 4. OS FUNDOS DE PENSÕES

### 4.1. Fundos de pensões

#### 4.1.1. Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Ao longo do ano 2017, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) autorizou os seguintes pedidos de constituição e extinção de fundos de pensões:

- constituição de três fundos fechados, de dois fundos Plano Poupança-Reforma (PPR) e de dois fundos abertos que admitem adesões coletivas e individuais;
- extinção de dois fundos fechados, um dos quais por transferência para adesões coletivas a fundos abertos e outro por transferência para uma instituição de realização de planos de pensões profissionais (IORP) sediada na Irlanda.

#### 4.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões

##### 4.1.2.1. Todos os fundos de pensões

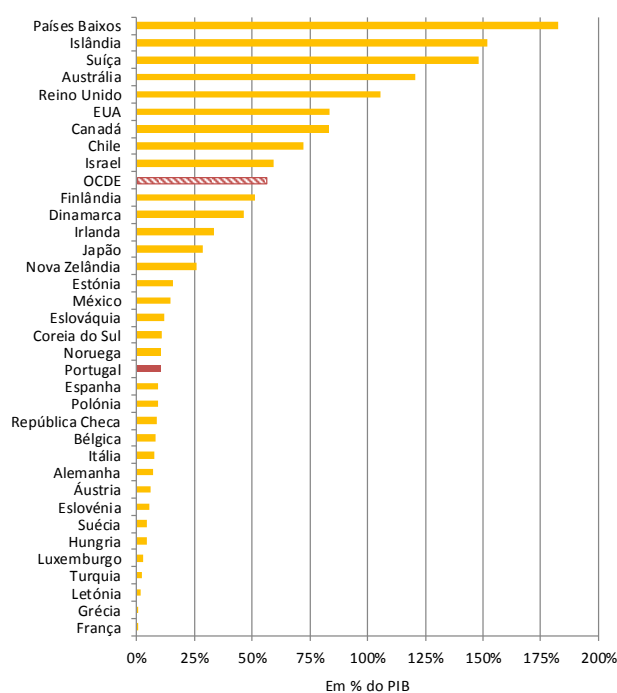
No final de 2017, o setor dos fundos de pensões alcançou uma dimensão equivalente a 10,2% do produto interno bruto (PIB) nacional (10% em 2016) e cobria 6,4% da população ativa portuguesa (6,2% em 2016).

Comparações internacionais

No Gráfico 4.1 é efetuada a comparação do peso, em percentagem do PIB, do mercado nacional dos fundos de pensões com a realidade de outros países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE).

Gráfico 4.1

Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE



Fonte: OECD *Pension Funds in Figures* (dados preliminares)

No final do ano em apreço, Portugal ocupava a 20.<sup>a</sup> posição do *ranking*, tendo descido um lugar face a 2016. O respetivo peso encontrava-se bastante abaixo da média da OCDE, a qual correspondia a 56,1% (55,3% em 2016). É, no entanto, de sublinhar que esta análise se restringe ao setor dos fundos de pensões, podendo em cada país existir outras formas de financiamento das pensões privadas, como por exemplo através de contratos de seguro.

Evolução do número de fundos

A nível nacional, o número de fundos de pensões em funcionamento incrementou cinco unidades, para 224 fundos.

#### Quadro 4.1 Caracterização e evolução dos fundos de pensões

milhões de euros	2016			2017		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>186</b>	<b>17 275</b>	<b>944</b>	<b>190</b>	<b>18 427</b>	<b>1 147</b>
Fechados	139	16 536	863	140	17 703	1 042
Abertos (Ad. Coletivas) <sup>(1)</sup>	47	739	80	50	724	106
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>75</b>	<b>1 193</b>	<b>145</b>	<b>79</b>	<b>1 329</b>	<b>227</b>
PPR	25	446	58	27	540	126
PPA	2	2	0	2	2	0
Abertos (Ad. Individuais) <sup>(1)</sup>	48	746	87	50	788	101
<b>Total dos fundos de pensões<sup>(1)</sup></b>	<b>219</b>	<b>18 468</b>	<b>1 089</b>	<b>224</b>	<b>19 757</b>	<b>1 374</b>

(1) Existiam, em 2016 e 2017, respetivamente, 42 e 45 fundos abertos que admitiam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais

Evolução do montante dos fundos

No ano 2017, o valor dos ativos sob gestão manteve a tendência crescente que se tem vindo a verificar desde finais de 2011, tendo aumentado em 7%.

Com exceção das adesões coletivas a fundos abertos, cujos montantes geridos diminuiram 2%, todas as restantes categorias experienciaram uma evolução positiva.

Evolução do volume das contribuições

O volume das contribuições subiu 26,2%, tendo a variação absoluta sido mais expressiva nos fundos fechados, justificada pelo nível das contribuições realizadas pelos associados de alguns dos maiores fundos de pensões com vista a repor ou reforçar o nível de financiamento das responsabilidades de planos profissionais de benefício definido (BD).

É de assinalar também o aumento do volume de entregas para os fundos PPR, que atingiu mais do dobro do valor de 2016, sendo, contudo, este aumento explicado pelo comportamento observado em relação a um fundo em particular.

Ainda no âmbito dos fundos de pensões individuais, denota-se uma pequena recuperação das contribuições relativas a adesões individuais, após terem decrescido em cerca de 136 milhões de euros entre 2015 e 2016.

#### 4.1.2.2. Fundos de pensões profissionais

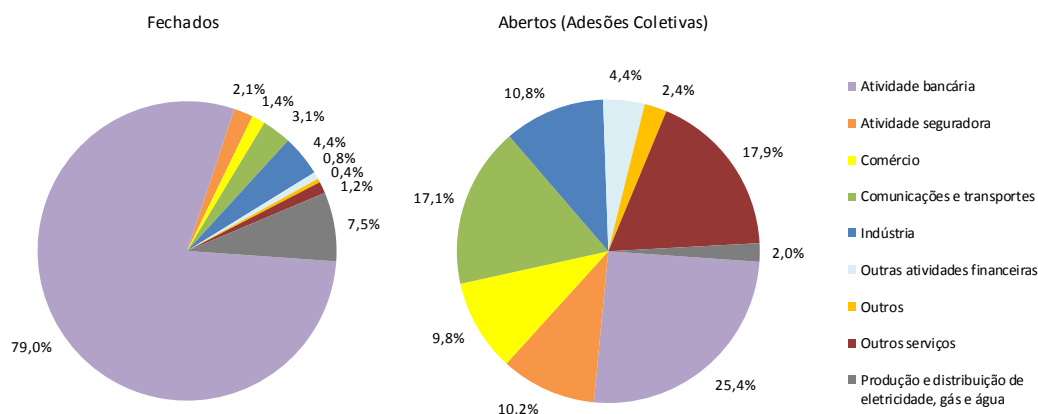
Tipo de atividade económica

Relativamente à distribuição dos montantes geridos por tipo de atividade económica<sup>13</sup> dos associados, esta permaneceu bastante similar à do ano anterior para os fundos fechados. Já em relação às adesões coletivas a fundos abertos, é de realçar a redução do peso do setor bancário pelo segundo ano consecutivo. Com efeito, em 2015 este setor detinha uma quota de 35,9%, tendo decrescido para 31,5% em 2016 e posteriormente para 25,4% em 2017. Em compensação, verificou-se um reforço progressivo da representatividade dos setores Comunicação e transportes e Outros serviços.

<sup>13</sup> 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.



**Gráfico 4.2 Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica dos associados**



**Nível de financiamento**

O Quadro 4.2 apresenta o nível de financiamento<sup>14</sup> dos fundos de pensões profissionais que financiam planos BD por tipo de atividade económica no final de 2017.

**Quadro 4.2 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	128%	128%
Comércio	103%	120%
Comunicações e transportes	106%	172%
Indústria	108%	144%
Outras atividades financeiras	95%	163%
Outros	87%	106%
Outros serviços	108%	172%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	87%	141%
<b>Valor agregado</b>	<b>101%</b>	<b>110%</b>

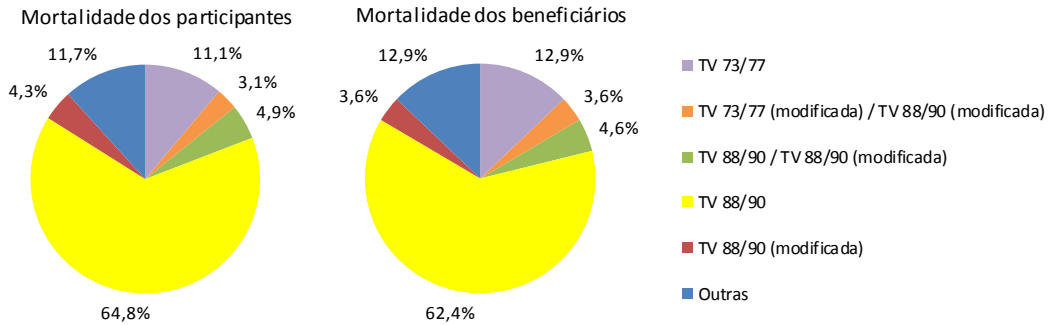
O nível global de financiamento registou uma melhoria de um ponto percentual, tanto no cenário de financiamento, como no cenário do mínimo de solvência<sup>15</sup>. A melhoria foi observada em relação à maioria das categorias de atividade económica, tendo-se apenas verificado declínios do nível de financiamento relativamente aos setores do Comércio e Outros.

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> 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.

Nos gráficos seguintes apresenta-se a caracterização dos principais pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento.

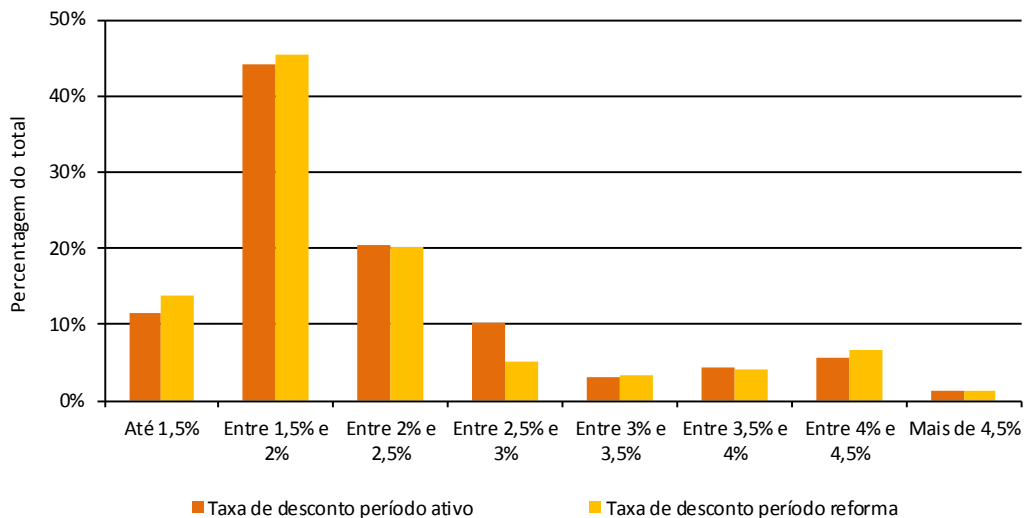
**Gráfico 4.3 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade**



A tábua de mortalidade mais utilizada na avaliação das responsabilidades é a TV 88/90 ou uma modificação desta, sendo a proporção de planos de 74,1% e de 70,6%, respetivamente para a mortalidade dos participantes e para a mortalidade dos beneficiários. Em cerca de 3% a 4% dos casos esta tábua é aplicada em combinação com a tábua TV 73/77, efetuando-se a distinção do perfil de mortalidade em função do género. Relativamente à utilização exclusiva da tábua TV 73/77, o respetivo peso tem vindo a verificar uma redução gradual. A título ilustrativo, a fração relativa à mortalidade dos participantes e à mortalidade dos beneficiários era, respetivamente, de 38,8% e 41,9% em 2007 e de 23,4% e 26,3% em 2012.

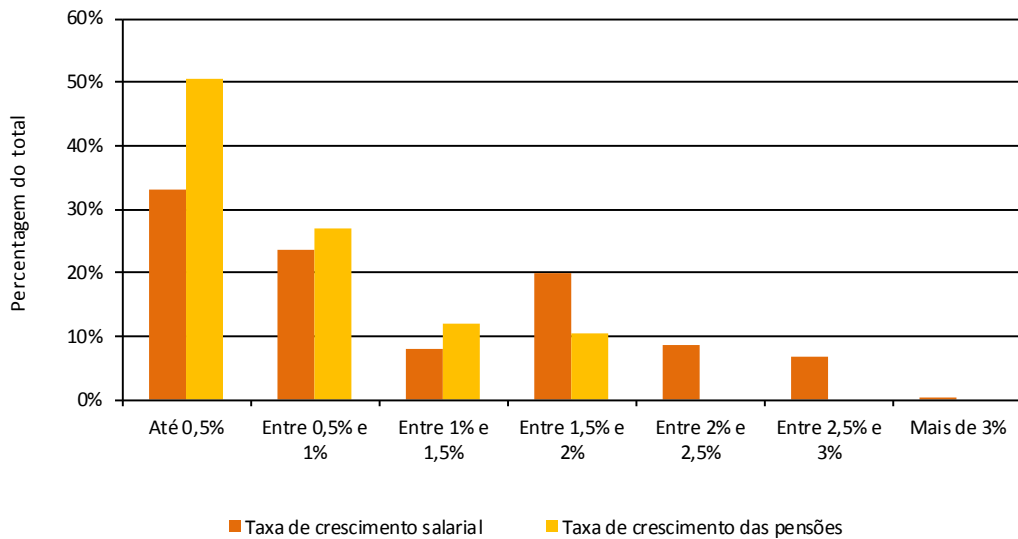
Para efeitos comparativos, note-se que a TV 73/77 tem associada uma esperança média de vida aos 65 anos de 17,3 anos e a TV 88/90 de 19,8 anos, pelo que esta alteração traduz-se numa estimativa mais prudente das responsabilidades.

**Gráfico 4.4 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto**



Nos últimos anos, por influência do ambiente prolongado de baixas taxas de juro, a taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades para com os participantes e beneficiários dos planos BD tem vindo a apresentar uma tendência de diminuição generalizada. Já em 2017, a distribuição das taxas de desconto manteve-se relativamente próxima da de 2016. Com efeito, a proporção relativa ao intervalo de taxas até 2,5% cifrou-se nos 75,8% no período ativo (77,1% em 2016) e 79,4% no período de reforma (76,3% em 2016). Em ambos os casos, o valor da média simples fixou-se nos 2,3% (2,4% em 2016).

**Gráfico 4.5** Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões



No que se refere aos pressupostos assumidos em relação à taxa de crescimento salarial não há alterações substanciais a assinalar. Tal como no ano anterior, a média simples cifrou-se nos 1,2%.

Quanto às taxas de crescimento das pensões, registou-se uma redução da proporção de casos relativos à consideração de uma taxa igual ou inferior a 0,5%, de 55,9% em 2016 para 50,6%, em contrapartida do aumento do peso dos intervalos acima. Consequentemente, a média simples aumentou de 0,66% em 2016 para 0,71%.

**Os 20 maiores fundos de pensões profissionais**

O Quadro 4.3 exhibe o *top 20* dos fundos de pensões profissionais. Face ao *ranking* do ano anterior, é de salientar a entrada de um fundo fechado para o vigésimo lugar, tendo havido algumas trocas de ordenação entre os fundos posicionados na segunda metade da tabela.

### Quadro 4.3 Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2016	2017			
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 403
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	2 651
3.º	3.º	F	Banco de Portugal - Benefício Definido	1 939
4.º	4.º	F	Novo Banco	1 661
5.º	5.º	F	Banco BPI	1 496
6.º	6.º	F	Grupo EDP	1 169
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	995
8.º	8.º	F	Montepio Geral	744
9.º	9.º	F	Petrogal	268
11.º	10.º	F	NAV - EPE / SINCTA	260
10.º	11.º	F	Grupo BBVA (Portugal)	232
12.º	12.º	F	Grupo Portucel	200
14.º	13.º	A	Aberto BPI Valorização	182
15.º	14.º	F	Banco Popular Portugal	166
13.º	15.º	F	BANIF	165
17.º	16.º	A	Aberto Horizonte Valorização	116
18.º	17.º	F	SIBS	105
20.º	18.º	F	UNICRE	92
21.º	19.º	F	Crédito Agrícola	87
-	20.º	F	Bankinter	85

F - Fundo de pensões fechado

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

No final de 2017, existiam seis fundos com um volume de ativos superior a mil milhões de euros, mais um que em 2016. Estes fundos correspondiam a 66,9% dos montantes geridos relativamente ao segmento dos fundos de pensões profissionais. Já os 20 maiores fundos tinham uma quota conjunta de 86,9% (86,5% em 2016).

#### 4.1.2.3. Fundos de pensões individuais

Os dez maiores  
fundos de pensões  
individuais

Relativamente ao *top* 10 dos fundos de pensões individuais, importa assinalar a entrada do fundo Aberto Caixa PPR Rendimento Mais para a 5.ª posição do *ranking*, apesar de este fundo apenas ter sido constituído em 2017. Relativamente aos restantes fundos não se verificou qualquer troca de lugares.

### Quadro 4.4 Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2016	2017				
1.º	1.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	239
2.º	2.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro SGFP	133
3.º	3.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	105
4.º	4.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro SGFP	103
-	5.º	PPR	Aberto Caixa PPR Rendimento Mais	CGD Pensões	67
5.º	6.º	PPR	BBVA Equilibrado PPR	BBVA Fundos	53
6.º	7.º	PPR	Fundo Poupança Reforma PPR BIG TAXA PLUS	Futuro SGFP	48
7.º	8.º	A	Multireforma	GNB SGFP	39
8.º	9.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	39
9.º	10.º	A	Aberto BPI Valorização	BPI Vida e Pensões	33

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

O valor dos ativos sob gestão destes dez maiores fundos representava 64,6% do respetivo universo (68,1% em 2016), enquanto os três maiores fundos acumulavam 35,9% do total (42% em 2016).

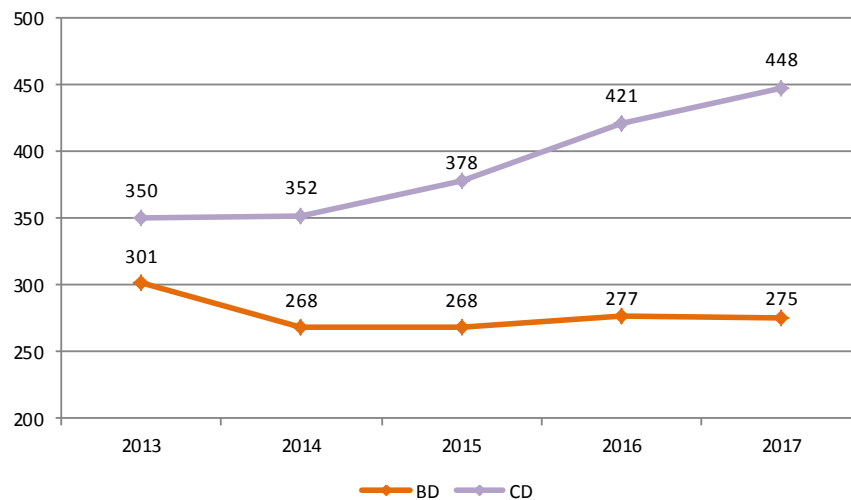
## 4.2. Planos de pensões

### 4.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução do número de planos de pensões profissionais

No final de 2017 existiam 723 planos de pensões profissionais, 448 dos quais correspondentes a planos de contribuição definida (CD). Ao longo dos anos, tem-se vindo a observar uma crescente preferência pelo estabelecimento de planos CD, tendo, no ano em estudo, o respetivo número incrementado em 27 unidades, cinco em relação ao universo dos fundos fechados e 22 em relação a planos financiados por adesões coletivas a fundos abertos.

Gráfico 4.6 Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano

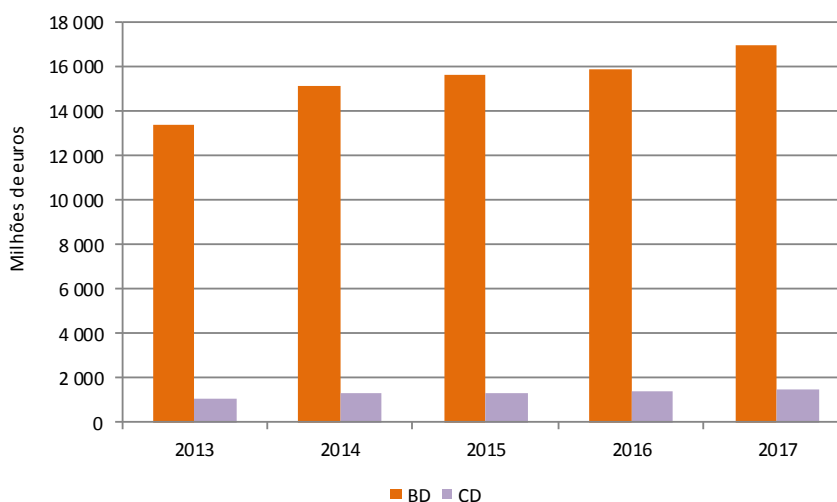


Evolução dos montantes geridos por tipo de plano

Na perspetiva dos montantes geridos, tanto os planos BD como os planos CD apresentaram evoluções positivas, com taxas de crescimento de 7% e 2,9%, respetivamente.

Não obstante a trajetória ascendente do número de planos CD, ilustrada no Gráfico 4.6, os planos BD permanecem amplamente dominantes ao nível do valor de ativos sob gestão, em larga medida devido à forte concentração em torno do setor bancário. O peso desse tipo de planos face ao total foi igual a 92,2% em 2017, que compara com 91,9% em 2016 e 92,8% em 2013, início do período em análise.

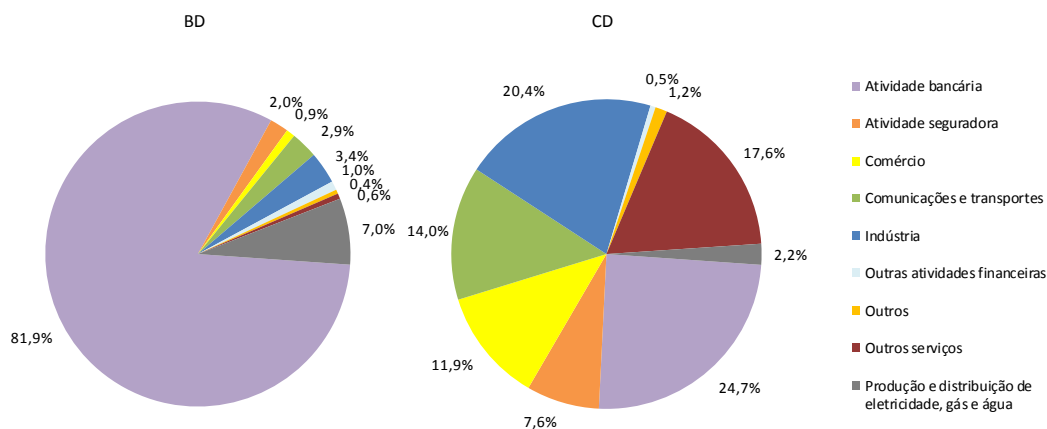
**Gráfico 4.7 Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano**



Repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica

Relativamente aos planos BD, a repartição dos montantes geridos por tipo de atividade económica permaneceu similar à do ano anterior, com variações inferiores a um ponto percentual. No caso dos planos CD, a fração correspondente ao setor da banca reduziu-se em 3,8 pontos percentuais, em contrapartida de aumentos marginais nos restantes setores.

**Gráfico 4.8 Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica**



### 4.2.2. Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos

Evolução do número de participantes

O universo de participantes dos fundos de pensões<sup>16</sup> apresentou um aumento de 4,3% em 2017, tendo para tal contribuído os acréscimos de 1,4% e de 7,4% nos

<sup>16</sup> Saliente-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.

fundos de pensões profissionais e nos fundos de pensões individuais, pela mesma ordem.

Relativamente ao primeiro conjunto, assinala-se a descida de 2% dos participantes de planos BD, dando continuidade à tendência decrescente que se tem verificado nos últimos anos. Por outro lado, o número de pessoas cobertas pelos planos CD teve um aumento de 4%.

Ao nível dos fundos de pensões individuais, os participantes dos fundos PPR e das adesões individuais a fundos abertos cresceram, respetivamente, 7,1% e 7,8%, enquanto os fundos PPA têm experienciado um número cada vez menor de participantes, com uma quebra de 8,7% em 2017.

**Quadro 4.5 Número de participantes por tipo de plano e de fundo**

	2016			2017		
	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>85 887</b>	<b>91 124</b>	<b>164 223</b>	<b>84 175</b>	<b>94 764</b>	<b>166 522</b>
Fechados	77 556	43 263	108 943	76 489	44 069	109 018
Abertos (Ad. Coletivas)	8 331	47 861	55 280	7 686	50 695	57 504
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>155 612</b>	<b>155 612</b>	<b>n/a</b>	<b>167 188</b>	<b>167 188</b>
PPR	n/a	66 607	66 607	n/a	71 333	71 333
PPA	n/a	312	312	n/a	285	285
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	88 693	88 693	n/a	95 570	95 570
<b>Total</b>	<b>85 887</b>	<b>246 736</b>	<b>319 835</b>	<b>84 175</b>	<b>261 952</b>	<b>333 710</b>

(1) Existem, em 2016 e 2017, respetivamente, 12 788 e 12 417 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

**Evolução do número de beneficiários**

Durante o ano 2017, o número de beneficiários aumentou 2,7%, em resultado do incremento de 6,8% dos beneficiários de fundos fechados, tendo as restantes categorias observado decréscimos.

**Quadro 4.6 Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo**

	2016			2017		
	BD <sup>(1)</sup>	CD <sup>(1)</sup>	Total <sup>(1)</sup>	BD <sup>(1)</sup>	CD <sup>(1)</sup>	Total <sup>(1)</sup>
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>120 908</b>	<b>4 507</b>	<b>125 415</b>	<b>127 988</b>	<b>3 844</b>	<b>131 832</b>
Fechados	117 876	1 022	118 898	125 673	1 369	127 042
Abertos (Ad. Coletivas)	3 032	3 485	6 517	2 315	2 475	4 790
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>13 521</b>	<b>13 521</b>	<b>n/a</b>	<b>10 910</b>	<b>10 910</b>
PPR	n/a	6 586	6 586	n/a	6 408	6 408
PPA	n/a	48	48	n/a	28	28
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	6 887	6 887	n/a	4 474	4 474
<b>Total</b>	<b>120 908</b>	<b>18 028</b>	<b>138 936</b>	<b>127 988</b>	<b>14 754</b>	<b>142 742</b>

(1) Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda

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)

**Evolução dos benefícios pagos**

No que se refere aos benefícios pagos, o valor total apresentou um aumento de 3,5%, atingindo os 913 milhões de euros.

Este aumento resultou da evolução dos benefícios pagos pelos fundos de pensões profissionais, que incrementaram 16,3%. Nos fundos de pensões individuais, os benefícios pagos decresceram 39,4%, acompanhando a contração do número de

beneficiários, tendo a queda sido mais acentuada em relação às adesões individuais a fundos abertos (- 51,4%).

**Quadro 4.7 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo**

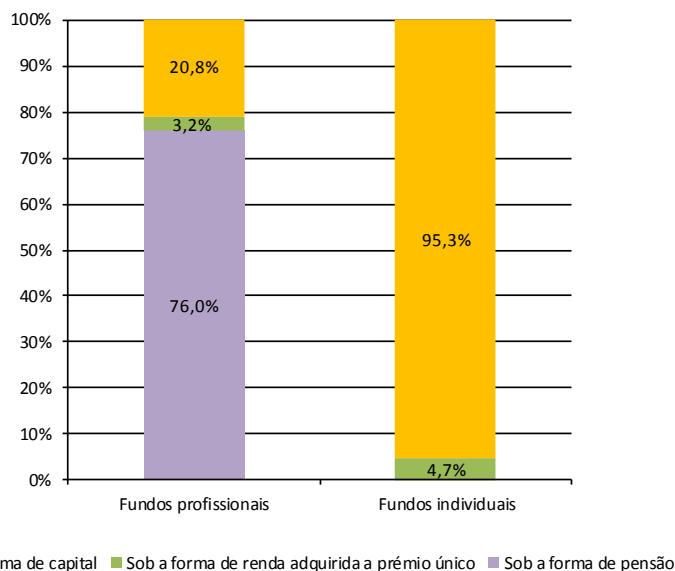
milhões de euros	2016			2017		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>598</b>	<b>81</b>	<b>679</b>	<b>707</b>	<b>83</b>	<b>790</b>
Fechados	530	53	583	611	59	669
Abertos (Ad. Coletivas)	68	28	96	96	24	121
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>204</b>	<b>204</b>	<b>n/a</b>	<b>123</b>	<b>123</b>
PPR	n/a	51	51	n/a	49	49
PPA	n/a	0	0	n/a	0	0
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	152	152	n/a	74	74
<b>Total</b>	<b>598</b>	<b>284</b>	<b>883</b>	<b>707</b>	<b>206</b>	<b>913</b>

**Distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento**

Quanto ao tipo de pagamento dos benefícios, nos fundos profissionais o pagamento sob a forma de pensão, tipicamente associada aos planos BD, continua a ser a modalidade predominante, ainda que a respetiva representatividade tenha decrescido 2,6 pontos percentuais face a 2016. A proporção relativa ao pagamento sob a forma de renda adquirida a prémio único também sofreu uma redução, de 1,3 pontos percentuais.

Já nos fundos individuais, o pagamento sob a forma de capital continua a predominar, ainda que o peso do pagamento sob a forma de renda adquirida a prémio único tenha incrementado 1,3 pontos percentuais, fixando-se nos 4,7%.

**Gráfico 4.9 Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento<sup>17</sup>**



<sup>17</sup> Importa referir que a categoria “Sob a forma de capital” inclui igualmente o valor de todas as saídas de um fundo sem ser por pagamento de benefícios de velhice, invalidez, reforma antecipada / pré-reforma, viuvez, orfandade, desemprego de longa duração ou doença grave, abrangendo, nomeadamente, as transferências para outros fundos, que não correspondem ao pagamento efetivo de benefícios.



#### Distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício

No que respeita à distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício, nos planos BD, comparativamente a 2016, a maior diferença consistiu no aumento de 4,8 pontos percentuais do peso relativo a Outros, por contrapartida da diminuição do peso dos restantes tipos de benefício. De notar que a categoria Outros pode apresentar um comportamento volátil por incluir, entre outros elementos, as transferências para outros fundos de pensões.

Nos planos CD, face ao ano anterior, observou-se uma redução para cerca de metade dos pagamentos por velhice, o que conduziu a uma descida do respetivo peso em 19,8 pontos percentuais.

**Quadro 4.8 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício**

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	257	36,3%	84	40,5%	340	37,2%
Invalidez	97	13,7%	14	6,8%	111	12,1%
Reforma antecipada / Pré-reforma	165	23,4%	0	0,1%	165	18,1%
Viuvez	84	11,9%	8	4,0%	92	10,1%
Orfandade	4	0,5%	0	0,1%	4	0,4%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	3	1,4%	3	0,3%
Outros	101	14,3%	98	47,2%	198	21,7%
<b>Total</b>	<b>707</b>	<b>100,0%</b>	<b>206</b>	<b>100,0%</b>	<b>913</b>	<b>100,0%</b>

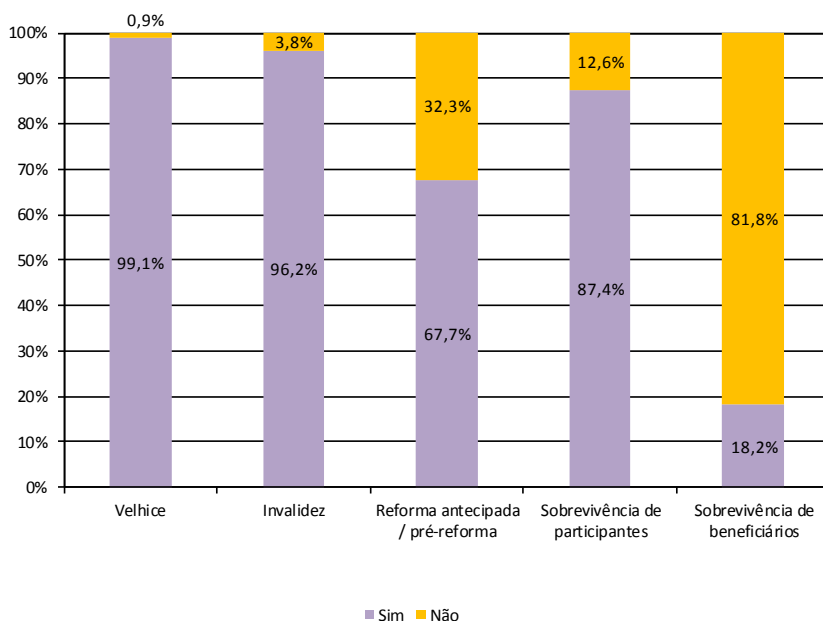
#### 4.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais

Esta secção é dedicada à caracterização dos planos de pensões profissionais segundo diversos critérios, a começar pelos benefícios previstos nos mesmos.

#### Tipos de benefícios consagrados nos planos de pensões

Em linha com a tendência dos últimos anos, a distribuição dos benefícios consagrados nos planos de pensões não sofreu alterações relevantes em 2017, sendo as respetivas percentagens expostas no Gráfico 4.10.

**Gráfico 4.10 Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício**



Direitos adquiridos,  
atualização de  
pensões e planos  
contributivos

A percentagem de planos com direitos adquiridos<sup>18</sup> manteve-se próxima da registada no ano anterior (91,4% que compara com 91,8% em 2016), tendo a variação mais significativa sido verificada no setor Outros, com um aumento de 2,8 pontos percentuais.

Relativamente à atualização de pensões, incluindo a atualização por decisão dos associados, registou-se uma diminuição de 1,3 pontos percentuais, tendo a variação negativa sido transversal a todos os setores com exceção da banca, onde a proporção manteve-se igual à de 2016.

Os planos que permitem contribuições adicionais por parte dos participantes, i.e. planos contributivos, reforçaram ligeiramente o seu peso, em 0,9 pontos percentuais para 68,6%. Os setores Atividade seguradora, Comunicações e transportes e Indústria apresentaram aumentos superiores a três pontos percentuais.

**Quadro 4.9** Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características

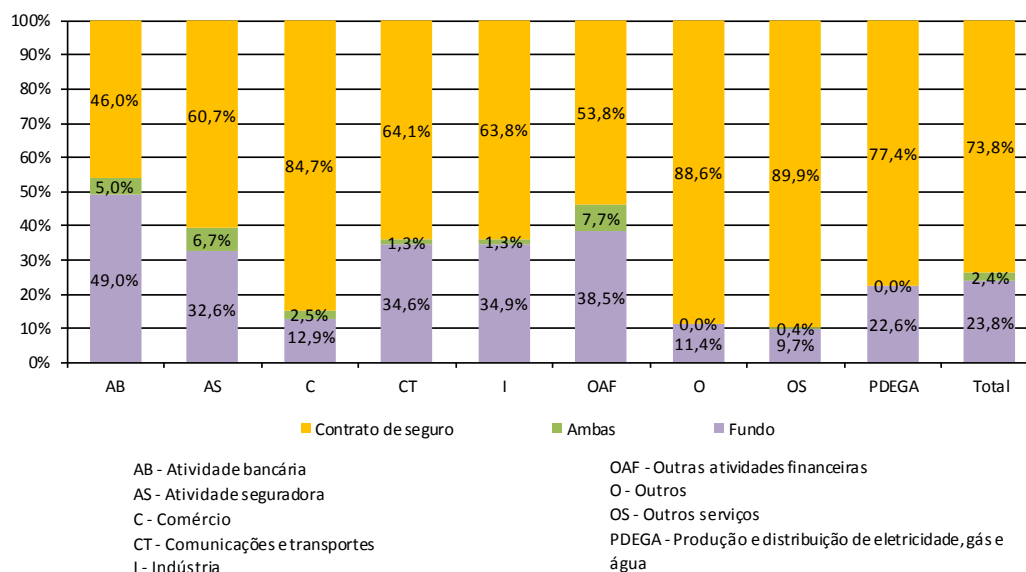
	Direitos adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	91,0%	9,0%	50,0%	50,0%	53,0%	47,0%
Atividade seguradora	90,0%	10,0%	41,6%	58,4%	44,9%	55,1%
Comércio	95,3%	4,7%	12,9%	87,1%	80,7%	19,3%
Comunicações e transportes	86,6%	13,4%	29,5%	70,5%	67,9%	32,1%
Indústria	92,3%	7,7%	29,6%	70,4%	55,9%	44,1%
Outras atividades financeiras	84,7%	15,3%	59,6%	40,4%	51,9%	48,1%
Outros	88,0%	12,0%	2,5%	97,5%	75,9%	24,1%
Outros serviços	95,8%	4,2%	7,2%	92,8%	82,7%	17,3%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	71,0%	29,0%	6,5%	93,5%	74,2%	25,8%
<b>Total</b>	<b>91,4%</b>	<b>8,6%</b>	<b>22,8%</b>	<b>77,2%</b>	<b>68,6%</b>	<b>31,4%</b>

Forma de  
pagamento dos  
benefícios

A análise da forma de pagamento dos benefícios permite constatar que o contrato de seguro é o veículo de pagamento mais comum no âmbito dos planos de pensões profissionais, com uma percentagem de 73,8% (72,5% em 2016), seguindo-se os pagamentos através do fundo, correspondentes a 23,8% (25,5% em 2016).

<sup>18</sup> Considera-se que um plano de pensões confere direitos adquiridos sempre que preveja a possibilidade de os participantes manterem o direito aos benefícios em caso de cessação do vínculo com o associado.

**Gráfico 4.11** Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados



### 4.3. Investimentos dos fundos de pensões

#### 4.3.1. Análise por tipo de fundo e de plano

No termo de 2017, o total de ativos geridos pelos fundos de pensões ascendia a cerca de 19,8 mil milhões de euros, traduzindo um acréscimo de quase 1,3 mil milhões de euros (correspondente a 7%) face ao final de 2016.

Os títulos de dívida prevaleceram como os instrumentos financeiros mais representados nas carteiras de investimento, correspondendo, agregadamente, a 47,3% do seu total. Não obstante, assistiu-se à redução em um ponto percentual da sua representatividade, ocorrida ao nível dos títulos de dívida pública, ainda que o valor absoluto total detido nestes títulos tenha registado um acréscimo de 184 milhões de euros. A classe de depósitos e certificados de depósito registou também uma queda em termos relativos próxima de um ponto percentual (-0,94), permitindo que as unidades de participação em fundos de investimento mobiliário tenham aumentado a sua representatividade em mais de dois pontos percentuais.

A distribuição de pesos específicos dos diversos tipos de investimento, bem como o sentido das principais variações, para o setor dos fundos de pensões, é, naturalmente, próxima da patenteada pela parcela dos fundos fechados, que representam 89,6% do total de investimentos do setor, valor idêntico a 2016.

Em contraste, os fundos que financiam PPR reforçaram o peso dos títulos de dívida pública e equiparados em 8,2 pontos percentuais, por contrapartida de reduções nas categorias de obrigações e papel comercial, obrigações estruturadas e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário (decréscimos de, respetivamente, 3,3, 2,7 e 2,2 pontos percentuais), com as restantes categorias a registar variações mais ligeiras.

#### Quadro 4.10 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	5 197	29,4%	216	40,1%	0	0,0%	392	25,9%	5 805	29,4%
Obrigações e papel comercial	2 819	15,9%	113	21,0%	0	0,0%	460	30,4%	3 393	17,2%
Obrigações estruturadas	110	0,6%	8	1,5%	0	0,0%	23	1,5%	141	0,7%
Ações e títulos de participação	1 502	8,5%	13	2,4%	2	96,5%	27	1,8%	1 544	7,8%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	4 573	25,8%	134	24,8%	0	0,3%	515	34,0%	5 222	26,4%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	732	4,1%	17	3,1%	0	0,0%	23	1,5%	771	3,9%
Terrenos e edifícios	1 651	9,3%	8	1,4%	0	0,0%	10	0,6%	1 668	8,4%
Depósitos e certificados de depósito	1 072	6,1%	33	6,0%	0	4,3%	76	5,0%	1 180	6,0%
Outros investimentos	47	0,3%	- 2	-0,3%	0	-1,1%	- 12	-0,8%	33	0,2%
<b>Total</b>	<b>17 703</b>	<b>100,0%</b>	<b>540</b>	<b>100,0%</b>	<b>2</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 512</b>	<b>100,0%</b>	<b>19 757</b>	<b>100,0%</b>

Replicando a análise, mas com segregação por tipo de plano financiado, observa-se a preponderância da carteira dos fundos de pensões que financiam planos de benefício definido na evolução da estrutura da carteira global, em virtude de estes corresponderem a 83% do universo em análise, tal como no ano anterior.

Os fundos de pensões que financiam planos de contribuição definida persistem como os mais expostos a títulos de dívida, com uma representatividade de 56,1%, face a 47,1% no caso dos planos de benefício definido. Em ambos os casos, assistiu-se à redução do peso específico deste tipo de investimentos em prol de incrementos nas categorias de unidades de participação em fundos de investimento mobiliário e, em menor escala, de ações e títulos de participação.

Os fundos mistos, que financiam simultaneamente ambos os tipos de planos, continuam a privilegiar a exposição a fundos de investimento mobiliário, reforçando, inclusivamente, o peso desta componente em 6,4 pontos percentuais, por contrapartida do decréscimo em títulos de dívida pública e equiparados e depósitos e certificados de depósito. Mantendo a tendência do ano anterior de evolução em contraciclo com os demais, este foi o único tipo de fundos cujo valor global diminuiu face ao ano precedente (-0,11%), com os fundos que financiam planos de benefício definido e de contribuição definida a exibirem aumentos que ascendem, respetivamente, a 6,9% e 10,6%.

#### Quadro 4.11 Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano

	Benefício definido		Contribuição definida		Misto		Total	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Títulos de dívida pública e equiparados	31,6%	30,4%	32,2%	31,4%	22,3%	19,9%	30,4%	29,4%
Obrigações e papel comercial	15,9%	16,0%	23,4%	23,7%	22,3%	23,0%	17,0%	17,2%
Obrigações estruturadas	0,6%	0,7%	2,5%	1,0%	1,1%	1,0%	0,8%	0,7%
Ações e títulos de participação	8,7%	9,0%	1,9%	2,2%	1,7%	1,7%	7,5%	7,8%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	21,6%	23,2%	31,9%	33,0%	40,0%	46,4%	24,4%	26,4%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	4,7%	4,2%	2,5%	2,2%	2,2%	2,4%	4,3%	3,9%
Terrenos e edifícios	9,8%	9,9%	0,8%	0,9%	1,7%	1,6%	8,4%	8,4%
Depósitos e certificados de depósito	6,7%	6,2%	5,8%	6,3%	8,8%	4,1%	6,9%	6,0%
Outros investimentos	0,4%	0,3%	-1,1%	-0,7%	-0,2%	-0,1%	0,3%	0,2%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Montante investido (Milhões de euros)	15 317	16 371	773	856	2 378	2 375	18 468	19 757

#### 4.3.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos

##### Análise setorial

A carteira dos fundos de pensões mantém-se predominantemente investida no setor financeiro, ainda que continue a registar uma diminuição gradual desta concentração, com uma redução de 2 pontos percentuais em 2017. Em particular, 46% das obrigações não estruturadas detidas são oriundas de emitentes do setor financeiro, tal como cerca de 30% das obrigações estruturadas. O investimento em ações e títulos de participação regista maior diversificação, com a representatividade do setor financeiro a quedar-se por 21,5% no final de 2017 (quando ascendia a quase um terço do total dois anos antes) e a observarem-se exposições relevantes a setores como os de produção e distribuição de eletricidade, gás e água (26,4%), produtos consumíveis (19,2%) e materiais básicos (13,4%).

**Quadro 4.12 Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente**

Setor económico	2015	2016	2017
Atividades financeiras	43,9%	40,8%	38,8%
<i>Asset backed securities</i>	2,3%	2,1%	2,0%
Comunicações	6,2%	6,3%	6,8%
Indústria	5,1%	3,6%	4,6%
Materiais básicos	5,3%	4,8%	5,0%
<i>Mortgage securities</i>	0,1%	0,3%	0,0%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	15,6%	16,6%	16,6%
Produção e distribuição de energia	4,2%	4,5%	4,0%
Produtos consumíveis	14,7%	17,7%	20,1%
Outras atividades	2,7%	3,3%	2,2%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**Tipologia dos fundos de investimento**

No decurso do exercício de 2017, assistiu-se ao reforço (+3,8 pontos percentuais) do peso específico da tipologia mais representada no âmbito das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário – a focada no investimento em ações. Paralelamente, continuou o desinvestimento em unidades de participação em fundos imobiliários, cuja representatividade caiu mais 2 pontos percentuais, recuando assim para 12,9% do total das unidades de participação detidas.

No que toca a aplicações em fundos com outra orientação, o montante detido decresceu 27 milhões de euros no ano em apreço, após a expressiva expansão registada em 2016.

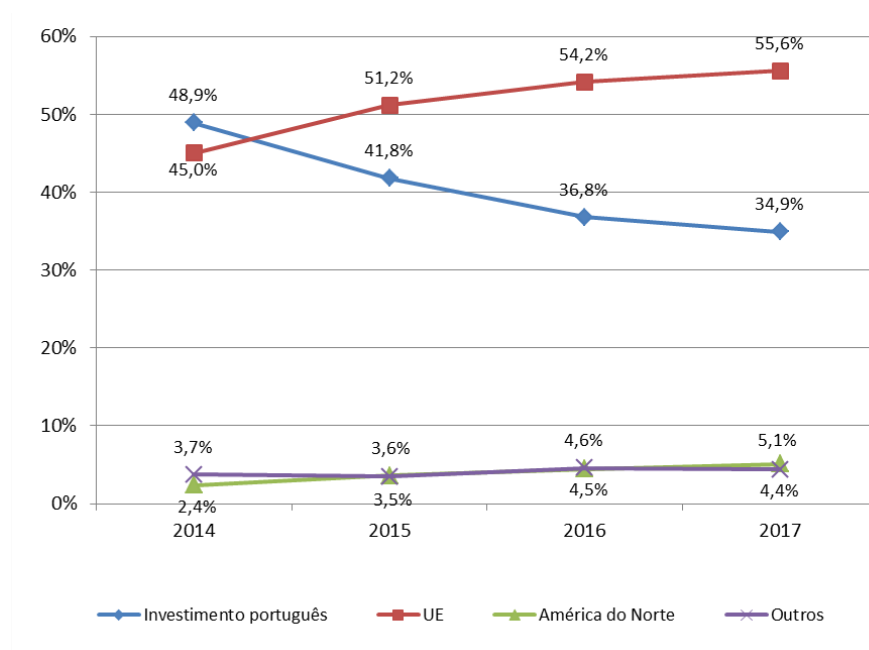
**Quadro 4.13 Aplicações em fundos de investimento por tipologia**

	2015	2016	2017
Ações	43,7%	39,5%	43,4%
Obrigações	30,9%	32,8%	32,6%
Imobiliário	20,3%	14,9%	12,9%
<i>Hedge funds</i>	2,3%	5,0%	4,8%
Outros	2,7%	7,7%	6,4%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**Análise geográfica**

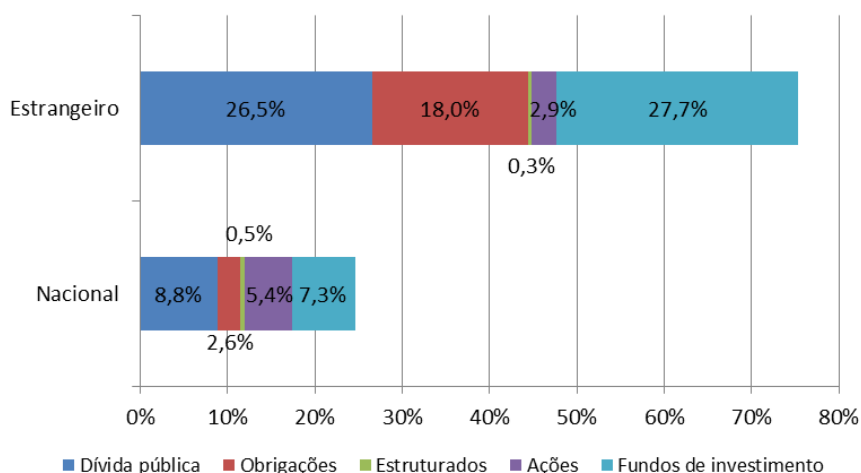
No que se refere à distribuição geográfica das carteiras dos fundos de pensões, continuou a registar-se a tendência de desinvestimento em ativos nacionais, com o seu peso a cifrar-se em 34,9% em 2017. Reforçou-se, conseqüentemente, a presença de ativos internacionais, em especial da UE, enquanto os oriundos de geografias externas à UE somaram quase 10%, prevalecendo a origem na América do Norte.

**Gráfico 4.12 Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões**



Excluindo da análise os depósitos e os imóveis, de proveniência quase exclusivamente nacional, no gráfico abaixo é observável a preponderância de títulos de dívida e dos fundos de investimento estrangeiros, com os segundos a reforçar o seu peso em 2,4 pontos percentuais comparativamente a 2016. No que toca às posições nacionais, apenas a componente acionista exibiu um ligeiro incremento de representatividade (+0,5 pontos percentuais), com as demais a seguir a trajetória inversa, especialmente a dívida pública (-1,2 pontos percentuais).

**Gráfico 4.13 Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões**

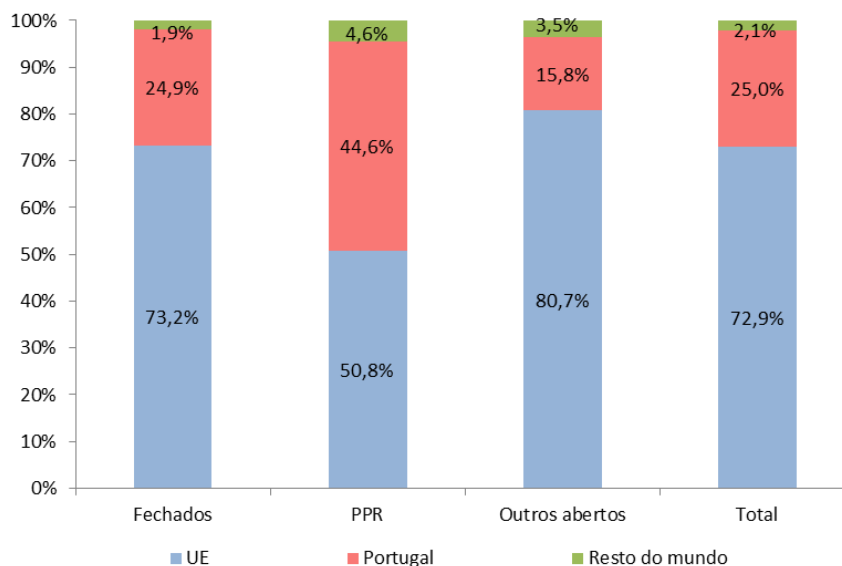


**Investimento em dívida pública**

O investimento em títulos de dívida pública evoluiu no sentido de aumento do peso dos títulos oriundos da UE (+3,1 pontos percentuais), que já era a categoria mais expressiva, em detrimento dos títulos nacionais e do resto do mundo (compressões de 1,9 e 1,2 pontos percentuais, respetivamente). De entre os emitentes da UE, Alemanha, França, Itália e Espanha continuam a corresponder às exposições mais significativas.

Apenas no caso dos fundos PPR se verificava que o soberano nacional assumia, em 2016, o peso específico mais elevado, situação que se alterou no decurso de 2017, fruto do decréscimo de 10,7 pontos percentuais, em prol do aumento das exposições a títulos emitidos por outros Estados Membros da UE (+9,3 pontos percentuais).

**Gráfico 4.14** Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões

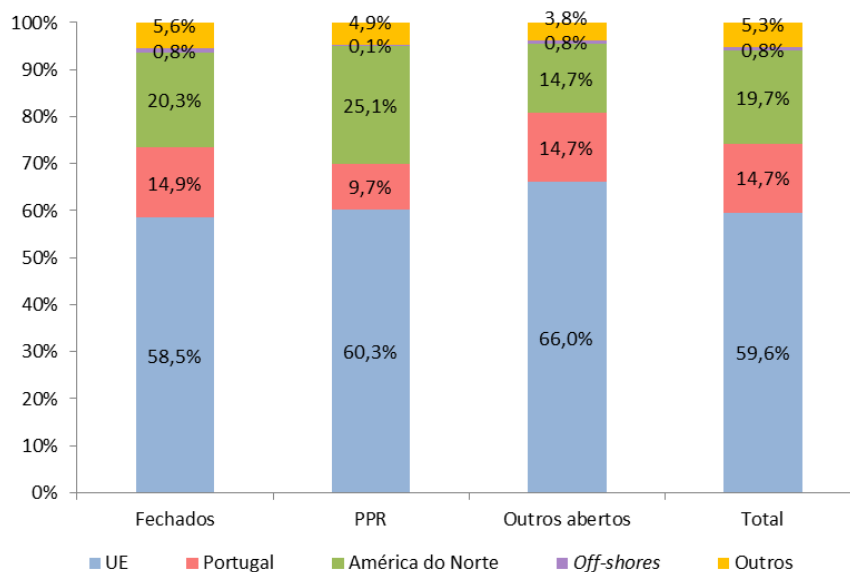


#### Investimento em dívida privada

No âmbito do investimento em dívida privada, verificou-se, do ponto de vista global, o aumento da representatividade dos emitentes da América do Norte (4,5 pontos percentuais), e reduções nas restantes proveniências. Esse aumento foi registado em idêntica magnitude tanto para os fundos fechados como para os fundos PPR, ascendendo, no segundo caso, a uma proporção de um quarto do total da dívida privada detida.

Não obstante, à semelhança do observado relativamente à componente de obrigações soberanas, também os emitentes sediados noutros países da UE assumem a maior fatia do investimento nesta tipologia de instrumentos. Destacam-se, neste âmbito, os títulos oriundos de Holanda e França. Por sua vez, o peso dos títulos domésticos é inferior comparativamente com o registado para os títulos de dívida pública.

**Gráfico 4.15** Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões



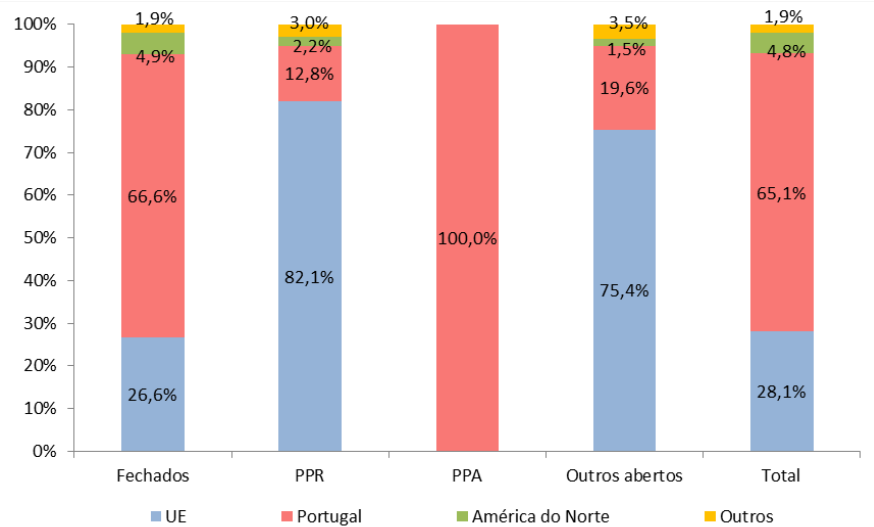
**Investimento em ações**

Quanto à componente acionista, do ponto de vista global, continua a prevalecer a exposição a títulos nacionais, com uma representatividade de 65,1%, próxima da registada no caso de fundos fechados. Estes são igualmente determinantes para sinalizar as principais variações globais ao longo do exercício de 2017, tendo-se assistido a uma expansão dos pesos das ações de empresas nacionais e Norte-Americanas (5,3 e 4,4 pontos percentuais, respetivamente), em detrimento das exposições à UE e América do Sul, que registaram contrações de 5,5 e 4,5 pontos percentuais, pela mesma ordem, com as segundas a deixarem de estar representadas.

No caso dos fundos que financiam PPR e dos outros fundos abertos, a distribuição é distinta da descrita acima, sendo dominada por ações de empresas sediadas na UE. Para os primeiros fundos, o ano de 2017 redundou na expansão do peso dessa categoria de ações em 10 pontos percentuais, em paralelo a uma compressão de 12 pontos percentuais no peso das ações de empresas nacionais. Para o segundo conjunto de fundos, a evolução em 2017 foi análoga, mas com magnitudes próximas dos 4 pontos percentuais.



**Gráfico 4.16** Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões

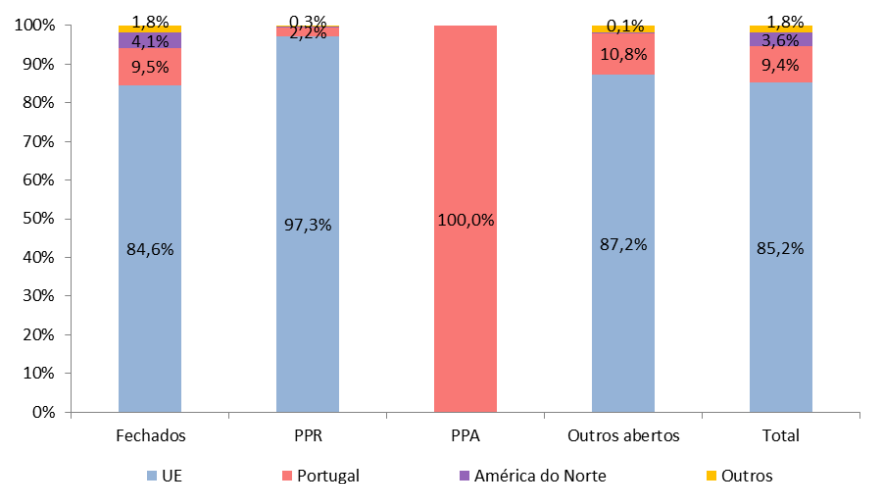


**Investimento em unidades de participação**

Por fim, analisa-se a dispersão geográfica do investimento em unidades de participação de fundos de investimento, cujo panorama revela variações anuais mais comedidas. Do ponto de vista agregado, destaca-se a diminuição da representatividade dos fundos de investimento nacionais (1,7 pontos percentuais), quase integralmente consumida pelo aumento de 1,5 pontos percentuais do peso dos fundos sediados em outras regiões do globo (nomeadamente na Suíça). No caso dos fundos que financiam PPR, a evolução é diferenciada, com compressão da representatividade dos fundos oriundos de outras regiões, em prol do aumento do peso dos fundos sediados na UE, com variações na ordem dos 5 pontos percentuais. Também no caso dos outros fundos abertos, os fundos de investimento com origem na UE foram os que registaram o maior aumento relativo (3,1 pontos percentuais), mas, neste caso, à custa da descida da proporção dos fundos de investimento sediados em Portugal.

Nesta classe de instrumentos financeiros, os ativos sediados na UE assumem uma preponderância destacada, particularmente em jurisdições fiscalmente mais favoráveis à atividade. Em particular, o Luxemburgo continua a agregar a fatia mais significativa, embora em tendência decrescente em prol de maior destaque sobretudo da Irlanda.

**Gráfico 4.17** Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões



### 4.3.3. Análise por indicadores de risco

Seguidamente serão examinados alguns indicadores de riscos financeiros relevantes para a carteira de investimentos do setor dos fundos de pensões.

**Risco de taxa de juro** Para o risco de taxa de juro embutido na carteira de títulos de dívida, será analisada a estrutura de maturidades, a duração e o perfil de pagamento de cupões.

No caso dos fundos fechados, que, como salientado anteriormente, apresentam o maior peso específico no total do setor, foi reforçada a representatividade do investimento em títulos de dívida com maturidade entre os 2 e os 5 anos (+6,4 pontos percentuais), ainda que os instrumentos com maturidade superior a 5 anos continuem a prevalecer no seio destes fundos (52,8%).

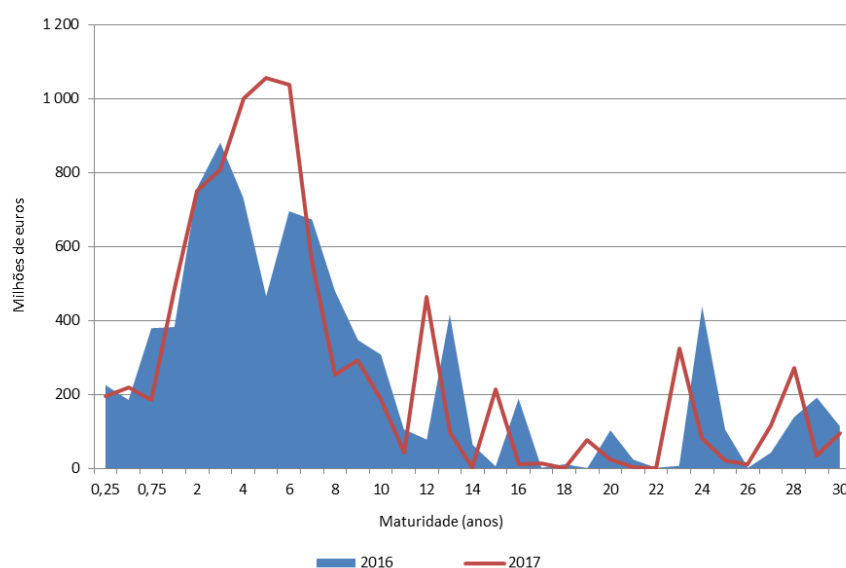
Nos fundos que financiam PPR e nos restantes fundos abertos, verificaram-se acréscimos na proporção de obrigações com maturidade superior a 5 anos, especialmente no primeiro caso, onde o incremento ascendeu a quase 10 pontos percentuais. Os acréscimos de peso desta categoria surgem, para os fundos que financiam PPR, maioritariamente em detrimento da categoria de maturidades entre os 2 e 5 anos, ao passo que, nos restantes fundos abertos, foi a classe de maturidades mais curtas – inferior a 2 anos – o principal alvo de redução. Relativamente às obrigações perpétuas, registou-se um aumento de relevância em todos os tipos de fundos, embora conservem um peso global diminuto.

**Quadro 4.14 Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações**

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Inferior a 2 anos	18,3%	17,1%	15,4%	14,4%	15,7%	12,8%	22,1%	32,9%	29,2%
Entre 2 e 5 anos	27,0%	23,6%	29,9%	36,2%	37,2%	29,5%	50,5%	38,5%	38,2%
Superior a 5 anos	52,8%	57,7%	52,8%	49,3%	46,9%	56,7%	26,7%	28,1%	30,6%
Perpétuas	1,6%	1,6%	1,8%	0,1%	0,2%	0,7%	0,7%	0,5%	1,9%
Sem informação	0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,1%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Uma análise mais granular ao nível da carteira global permite testemunhar acréscimos visíveis no investimento em instrumentos com maturidades de 4, 5 e 6 anos, gerando um aumento de quase 10 pontos percentuais da proporção de títulos com maturidades inferiores ou iguais a 6 anos. Desta forma, pode concluir-se que, em 2017, houve uma predileção por instrumentos com maturidade próxima dos 5 anos.

**Gráfico 4.18 Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade**



No ano de 2017, observou-se ainda, para o caso dos fundos fechados, uma diminuição da duração média para as várias tipologias de obrigações (com exceção das estruturadas). Quanto aos fundos que financiam PPR, evidencia-se, por um lado, um aumento da duração dos títulos de dívida pública, e, por outro lado, uma diminuição de idêntica magnitude da duração das obrigações privadas. Nos outros fundos abertos, as variações foram mais ligeiras, embora predominantemente no sentido de encurtamento das durações médias. Não obstante, os títulos de dívida pública e equiparados persistem como os que apresentam maior duração, qualquer que seja o tipo de fundo.

**Quadro 4.15 Maturidade e duração dos investimentos em obrigações**

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Títulos de dívida pública e equiparados	11,1	9,9	7,1	6,2	6,9	7,7	5,5	6,3	6,2	5,7	4,8	4,4
Obrigações privadas	3,9	4,3	3,0	2,5	4,0	3,7	2,1	1,2	2,5	3,1	1,6	1,4
Obrigações estruturadas	7,4	8,1	1,0	1,0	24,8	2,4	3,0	0,3	3,7	4,0	0,8	1,0

Nota: Os valores apresentados neste quadro não incluem as obrigações perpétuas nem as que incorreram em *default*.

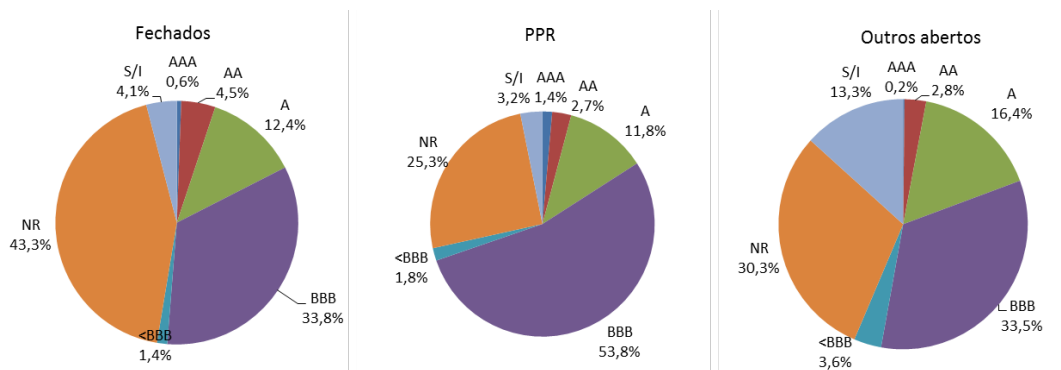
Quanto à modalidade de pagamento do cupão, a estrutura das carteiras conservou-se relativamente estável, com a predominância global das obrigações de cupão fixo, sinalizando assim a relevância de previsibilidade dos retornos obtidos. Não obstante, no caso dos outros fundos abertos, o peso desta categoria caiu cerca de oito pontos percentuais, que foram absorvidos pela proporção de títulos a pagar cupões variáveis, âmbito onde foi atingida uma representatividade de quase um terço.

**Quadro 4.16 Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações**

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Cupão fixo	76,4%	79,1%	76,4%	66,3%	62,8%	70,3%	66,2%	67,6%	59,6%
Cupão zero	2,5%	1,6%	2,4%	1,2%	0,7%	0,1%	4,8%	6,1%	7,0%
Cupão variável	20,8%	19,0%	21,1%	32,4%	36,2%	29,1%	26,4%	24,4%	32,8%
Sem informação	0,3%	0,3%	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	2,7%	1,9%	0,6%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**Risco de crédito** No termo de 2017, as carteiras obrigacionistas do setor de fundos de pensões apresentaram uma evolução favorável significativa da sua qualidade creditícia face ao ano precedente. Este progresso foi fruto, em boa medida, da revisão positiva de notação, no decurso do ano, da dívida soberana Portuguesa e, na sua sequência, da dívida de algumas instituições de crédito nacionais. Deste modo, ocorreu uma redução expressiva da proporção de títulos classificados como *non-investment grade* (notação de crédito inferior a BBB). No entanto, subsistem exposições consideráveis a títulos sem *rating* atribuído pelas principais agências, em especial no caso dos fundos fechados (43,3%), tendo essa proporção aumentado no caso dos fundos que financiam PPR e diminuído no caso dos outros fundos abertos.

**Gráfico 4.19 Rating do investimento em obrigações**



**Volatilidade das ações e dos fundos de investimento**

No que se refere à dispersão dos retornos das ações e das unidades de participação em fundos de investimento presentes no portefólio do setor, constata-se uma redução generalizada da volatilidade diária anualizada das cotações. Esta tendência é extensível a todos os tipos de fundos, fruto de, em 2017, se ter assistido a um panorama de volatilidades vincadamente reduzidas nos mercados financeiros.

**Quadro 4.17 Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento**

	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Ações e títulos de participação	32,42	23,54	30,06	20,18	32,42	26,06	29,87	22,05
Unidades de participação em fundos de investimento	12,45	7,09	11,36	5,96	22,09	12,52	10,98	6,88

**4.3.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões**

Para as finalidades de cálculo e análise da rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões do mercado nacional, foi seguida a seguinte abordagem:

- Para os fundos fechados foi considerada a taxa interna de rendibilidade trimestral, calculada com base nos dados reportados à ASF (com idêntica periodicidade), assumindo que as entradas (contribuições) e saídas (pagamentos de pensões) ocorrem no ponto médio do respetivo período, e com a taxa anual de crescimento dos fundos a ser apurada de forma geométrica;
- Para os fundos abertos, a rendibilidade anual foi calculada recorrendo às rendibilidades mensais publicadas no Boletim de cotações da NYSE Euronext Lisboa, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são integralmente reinvestidos no início do período seguinte;
- Os encargos correntes de gestão não foram considerados, assumindo-se, assim, o seu efeito como negligenciável.

### Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

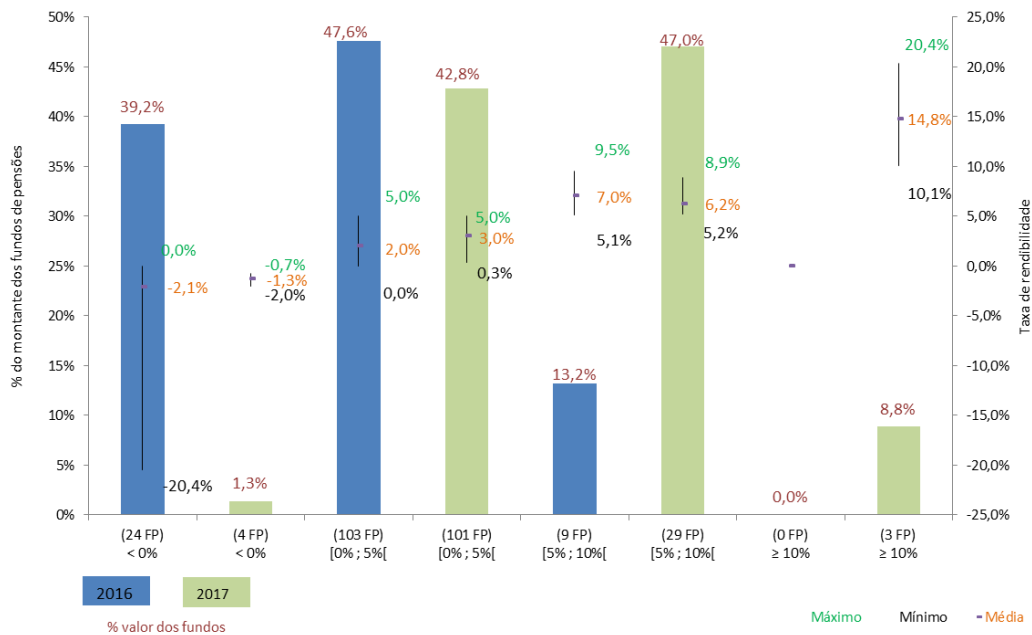
O gráfico seguinte permite observar, para o universo de fundos fechados, a distribuição pelas diferentes classes de rendibilidade, com as taxas de retorno mínima, média e máxima de cada escalão quantificadas na escala à direita. A proporção de fundos correspondente a cada escalão de rendibilidade é aferida por intermédio dos montantes sob gestão e ilustrada pela altura das colunas, associadas à escala posicionada à esquerda.

Comparativamente a 2016, é patente uma evolução positiva significativa no panorama de rendibilidade dos fundos de pensões fechados. A proporção de fundos com rendibilidade negativa reduz-se de quase 40% para apenas 1,3%, com a média dessa subamostra a transitar de -2,1% para -1,3%.

A referida melhoria do panorama ocorre de modo generalizado, com a classe de rendibilidade positiva mas abaixo de 5% a manter um peso relativamente similar a 2016 (destacando-se, no entanto, a subida da sua média em 1 ponto percentual, para 3%), ao mesmo tempo que a classe de rendibilidades entre os 5% e os 10% se assume como a mais representativa, com um peso de 47%. No ano anterior esta última classe correspondia apenas a 13,2%, ainda que, paralelamente, a média dentro desse escalão tenha recuado 0,8 pontos percentuais, para 6,2%.

Por fim, regista-se que o escalão de rendibilidades mais elevadas assume, em 2017, uma proporção de 8,8% dos montantes sob gestão, enquanto um ano antes se apresentava despovoada. A média no seio desta classe posicionou-se em 14,8%, quase 5 pontos percentuais acima do limite mínimo do intervalo.

**Gráfico 4.20 Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões**



### Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

Relativamente aos fundos abertos, a rendibilidade apresentou também uma evolução materialmente favorável, com a média global a posicionar-se em 3,5% (acréscimo de 3,1 pontos percentuais), invertendo a tendência de compressão que se vinha registando.

A rendibilidade individual dos fundos PPR posicionou-se entre -1,0% e 8,7%, com o mínimo do intervalo a corresponder ao único caso em terreno negativo. Nos outros fundos abertos, a rendibilidade situou-se entre -1,2% e 9,9%, com dois fundos a registar valores negativos. Para os fundos PPA, esta métrica apresenta um potencial de variação mais amplo, cifrando-se, para o ano de 2017, num valor médio acima dos 20%, que deve ser interpretado à luz do número muito reduzido de fundos existentes nesta categoria.

## Rendibilidade e risco

A recuperação registada na rendibilidade surgiu num contexto de decréscimo na volatilidade exibida pelos fundos de pensões. Em termos médios ponderados, no caso dos fundos de pensões fechados, a volatilidade recuou 1,4 pontos percentuais. No caso dos fundos abertos, recuou para 2,8%, comparativamente aos 3,5% do ano anterior.

Na perspetiva individual, a volatilidade posicionou-se sempre abaixo de 17,9% para os fundos fechados. No caso dos fundos PPR, esse indicador enquadrou-se entre 0,8% e 7,3%, ao passo que para os outros fundos abertos se situou entre 0,1% e 6,5%.

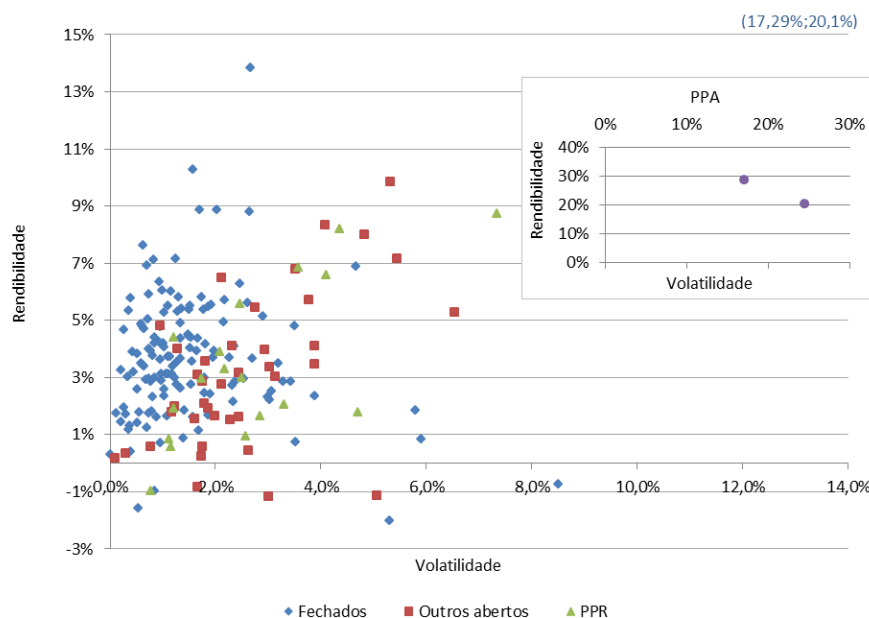
**Quadro 4.18 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões**

	2015		2016		2017	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	2,3%	9,6%	1,2%	3,7%	5,6%	2,3%
Todos os fundos de pensões abertos	1,1%	5,6%	0,4%	3,5%	3,5%	2,8%
Fundos de pensões PPR	1,4%	5,9%	-0,2%	3,8%	4,5%	3,4%
Fundos de pensões PPA	11,3%	21,5%	-3,2%	17,7%	20,7%	24,2%
Outros fundos de pensões abertos	1,0%	5,5%	0,6%	3,4%	3,2%	2,6%

## Binómio retorno - risco

O gráfico seguinte exibe o binómio retorno-risco para os diversos fundos de pensões durante o ano de 2017. É possível constatar uma correlação positiva entre o retorno obtido e o risco incorrido para os diversos tipos de fundos – com exceção do caso específico dos PPA –, observando-se a correlação mais significativa para o caso dos PPR (cerca de 69%). Para os fundos fechados, a correlação foi de 36%, apesar do número substancialmente superior de observações.

**Gráfico 4.21 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões**



## Análise de desempenho

Por fim, procede-se à análise da *performance* dos fundos de pensões, mensurada através do índice de Sharpe. Este índice é definido como o *spread* da rendibilidade face à taxa de juro sem risco, à escala do desvio-padrão da rendibilidade. Como referencial para a taxa de juro sem risco de incumprimento foi considerada a média geométrica das taxas de depósito *overnight* do Banco Central Europeu.

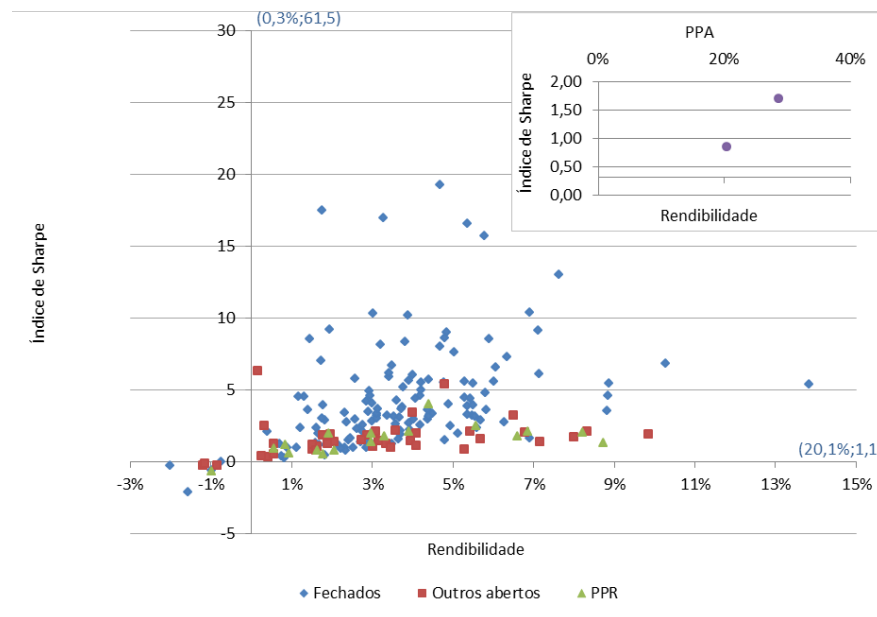
O índice apresentou valores entre -2,15 e 61,51 (este último significativamente acima de todos os demais), com o valor médio a cifrar-se em 3,71. Este valor

médio posiciona-se assim consideravelmente acima do registado para os anos anteriores (1,04 em 2016, e 0,37 em 2015), como expectável face ao panorama anteriormente descrito para 2017, de rendibilidades mais favoráveis e de volatilidades baixas. Evidencia-se também a redução substancial do número de fundos para os quais esta análise determinava um posicionamento em terreno negativo.

De um modo geral, para um dado nível de rendibilidade, foram os fundos fechados a exibir valores mais elevados do índice de Sharpe

Frisa-se que deste escrutínio não devem ser extrapoladas conclusões absolutas acerca da gestão dos fundos de pensões, carecendo tais considerações de um adequado enquadramento face aos montantes de responsabilidades, às suas características e a restantes fatores endógenos.

**Gráfico 4.22** Índice de Sharpe dos fundos de pensões



## 4.4. Entidades gestoras de fundos de pensões

### 4.4.1. Estrutura empresarial

A 31 de dezembro de 2017, a estrutura empresarial das entidades gestoras de fundos de pensões compreendia 10 sociedades gestoras e nove empresas de seguros, num total de 19 entidades gestoras. Em comparação com o ano anterior, verificou-se a redução em três unidades, refletindo a extinção de uma sociedade gestora, a Real Vida Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., em resultado da sua incorporação por fusão na Real Vida Seguros, S.A., e o facto de duas empresas de seguros terem deixado de gerir fundos de pensões (a Ageas Portugal - Companhia de Seguros de Vida, S.A. e a Groupama Seguros de Vida, S.A.).

#### Quadro 4.20 Número e montante de fundos de pensões geridos

milhões de euros	2015		2016		2017	
	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>
Empresas de seguros	66	2 823	66	2 840	77	3 405
Sociedades gestoras	151	15 341	153	15 628	147	16 352
<b>Entidades gestoras</b>	<b>217</b>	<b>18 164</b>	<b>219</b>	<b>18 468</b>	<b>224</b>	<b>19 757</b>

<sup>(1)</sup> Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

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

O número de fundos geridos por empresas de seguros aumentou em 11 unidades, justificado essencialmente pelo incremento do número de fundos geridos pela Real Vida Seguros, S.A., de três em 2016 para 15 em 2017. Em contrapartida, o número total de fundos geridos por sociedades gestoras diminuiu seis unidades, tendo, no entanto, quatro sociedades gestoras ampliado o número de fundos sob gestão.

Não obstante a descida do número de fundos geridos por sociedades gestoras, o respetivo valor registou um acréscimo de 4,6%. Já em relação ao segmento das empresas de seguros, o aumento foi de 19,9%. Refira-se que, excluindo a Real Vida Seguros, S.A. da análise, o aumento teria sido de 10,8%.

A quota-parte dos montantes geridos por sociedades gestoras passou assim a ser de 82,8%, face a 84,6% em 2016.

#### 4.4.2. Ranking

As alterações da estrutura empresarial anteriormente descritas conduziram a algumas modificações no *ranking* das entidades gestoras, ordenadas segundo os montantes geridos no final de 2017, sendo de destacar a subida da Real Vida Seguros, S.A. para a nona posição da tabela.

#### Quadro 4.21 Ranking de entidades gestoras

Ranking		Entidade gestora	2017		
2016	2017		Número <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup> (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	Ocidental SGFP	32	5 359	27,1%
2.º	2.º	CGD Pensões	22	3 770	19,1%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	36	2 747	13,9%
4.º	4.º	GNB SGFP	23	2 166	11,0%
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 966	9,9%
6.º	6.º	Futuro SGFP	29	1 546	7,8%
7.º	7.º	Santander Pensões	2	995	5,0%
8.º	8.º	BBVA Fundos	9	372	1,9%
21.º	9.º	Real Vida	15	261	1,3%
10.º	10.º	Eurovida	5	176	0,9%
11.º	11.º	CA Vida	5	136	0,7%
12.º	12.º	Previsão SGFP	3	85	0,4%
13.º	13.º	SGF SGFP	20	70	0,4%
15.º	14.º	Victoria Vida	6	32	0,2%
16.º	15.º	Lusitania Vida	6	28	0,1%
17.º	16.º	Allianz SGFP	5	22	0,1%
18.º	17.º	Liberty	1	9	0,0%
19.º	18.º	Generali Vida	1	9	0,0%
20.º	19.º	Zurich Vida	2	7	0,0%
<b>Total</b>			<b>224</b>	<b>19 757</b>	<b>100,0%</b>

<sup>(1)</sup> Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

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



As três maiores entidades gestoras detinham, no final de 2017, uma quota conjunta de 60,1% (59,3% em 2016) e as 10 maiores entidades gestoras acumulavam 98% (97,7% em 2016), evidenciando o elevado grau de concentração do mercado português de fundos de pensões.

#### 4.4.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras

Relativamente à análise da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões importa ter em atenção a natureza e os objetivos dessas entidades, designadamente o facto de algumas delas serem meramente instrumentais, não tendo como principal objetivo a maximização da respetiva rendibilidade.

Em 2017, o valor dos capitais próprios da totalidade das sociedades gestoras registou uma evolução positiva, tendo a respetiva soma apresentado um aumento de 12,5%.

O resultado líquido das sociedades gestoras ascendeu a quase 11,3 milhões de euros, o que reflete um acréscimo de 13,4% face ao ano anterior. Numa ótica individual, apenas uma sociedade gestora não apresentou um resultado líquido positivo.

Atendendo às variações descritas, a rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras incrementou 0,6 pontos percentuais, situando-se nos 15,7%.

**Quadro 4.22 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões**

Sociedades gestoras de fundos de pensões	2015	2016	2017	Capitais próprios em 31/12/2017 (milhares de euros)
Allianz SGFP	-4,9%	2,5%	5,4%	<b>1 086</b>
BBVA Fundos	8,2%	9,5%	8,5%	<b>18 287</b>
CGD Pensões	35,0%	20,2%	24,5%	<b>9 791</b>
Futuro SGFP	-23,7%	8,3%	16,6%	<b>7 117</b>
GNB SGFP	32,2%	39,9%	31,9%	<b>8 737</b>
Ocidental SGFP	25,4%	28,9%	23,8%	<b>19 879</b>
Previsão SGFP	2,4%	3,3%	1,0%	<b>2 872</b>
Santander Pensões	0,5%	0,0%	0,1%	<b>4 149</b>
SGF SGFP	-1,6%	-28,1%	-32,7%	<b>885</b>
SGFP do Banco de Portugal	3,2%	2,0%	1,4%	<b>3 363</b>
<b>Total</b>	<b>11,1%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,7%</b>	<b>76 165</b>

#### 4.4.4. Margem de solvência das sociedades gestoras

Margem de solvência das sociedades gestoras

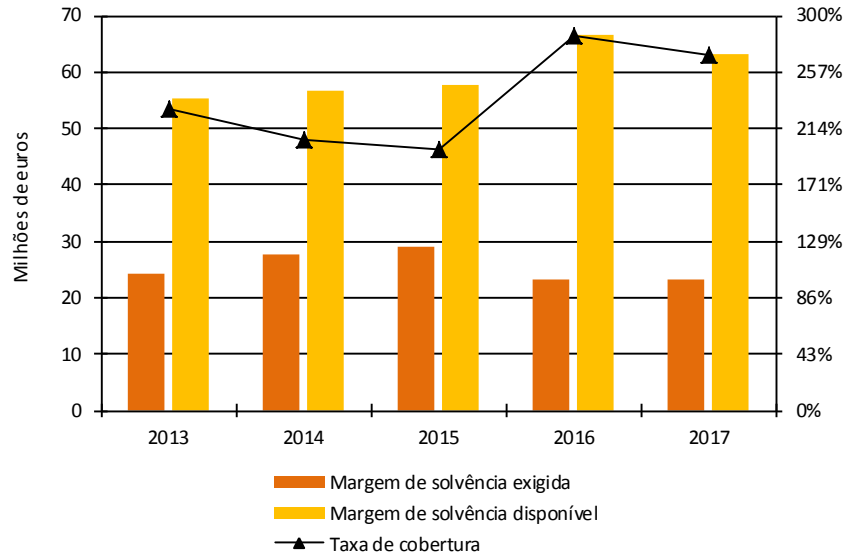
No final de 2017, a taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras fixou-se nos 270% (285,1% no ano anterior).

Considerando que o valor absoluto total da margem de solvência exigida se manteve nos níveis de 2016, a queda de cerca de 15 pontos percentuais da taxa de cobertura deveu-se à diminuição de 5,3% da margem de solvência disponível, em parte explicada pela extinção da Real Vida Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. Retirando o efeito desta sociedade gestora, as taxas de variação da margem de solvência exigida e da margem de solvência disponível seriam, respetivamente, de 3,6% e de -1,6%.

Deve notar-se que o valor da margem de solvência exigida no final de 2017 não incorpora ainda as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 127/2017, de 9 de outubro, ao regime de constituição e funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras, no sentido de restabelecer um limite mínimo baseado numa percentagem do montante dos fundos de pensões geridos, uma vez que a entrada em vigor desse Decreto-Lei foi posterior, a 1 de janeiro de 2018.

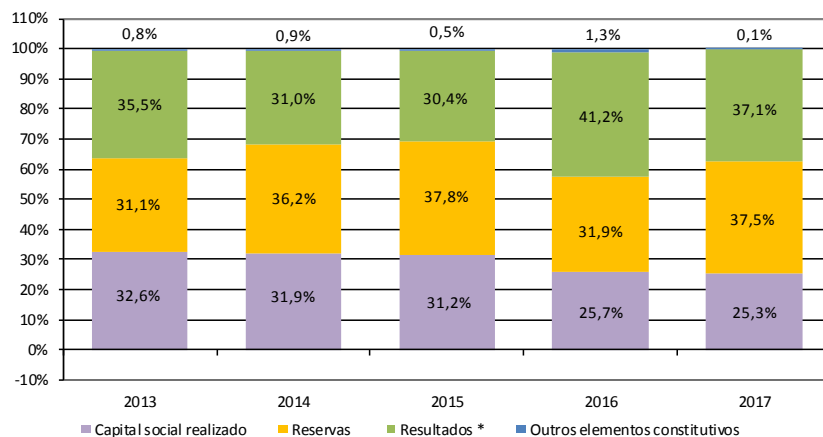
Numa perspetiva individual, todas as sociedades gestoras permaneceram acima do patamar dos 100%, em metade dos casos ultrapassando consideravelmente este valor.

**Gráfico 4.24 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões**



O Gráfico 4.25 exibe a composição da margem de solvência disponível, sendo de destacar, relativamente ao ano transato, o aumento de 5,6 pontos percentuais do peso da rubrica Reservas. Em sentido oposto, a proporção da rubrica Resultados contraiu 4,1 pontos percentuais, tendo o respetivo valor decrescido 14,7%. Esse decréscimo é justificado pelo aumento dos Resultados distribuídos, pois tanto os Resultados Transitados como o Resultado líquido de exercício apresentaram evoluções positivas.

**Gráfico 4.25 Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões**



\* Soma dos resultados transitados dos exercícios anteriores com o resultado líquido do exercício, deduzido das distribuições efetivas

**OS PLANOS  
POUPANÇA-REFORMA**



## 5. OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

O presente capítulo analisa o mercado do Planos Poupança-Reforma (PPR), enquanto esquemas de poupança individual que visam incentivar a formação de complementos à reforma concedida pela Segurança Social.

Mesmo em conjunturas favoráveis e em cenários de crescimento económico robusto, a constituição de complementos à reforma torna-se cada vez mais importante face às pressões demográficas prospetivadas a nível nacional e da União Europeia, e às resultantes incertezas sobre a capacidade de financiamento sustentado do sistema de repartição em que assenta a componente das pensões públicas.

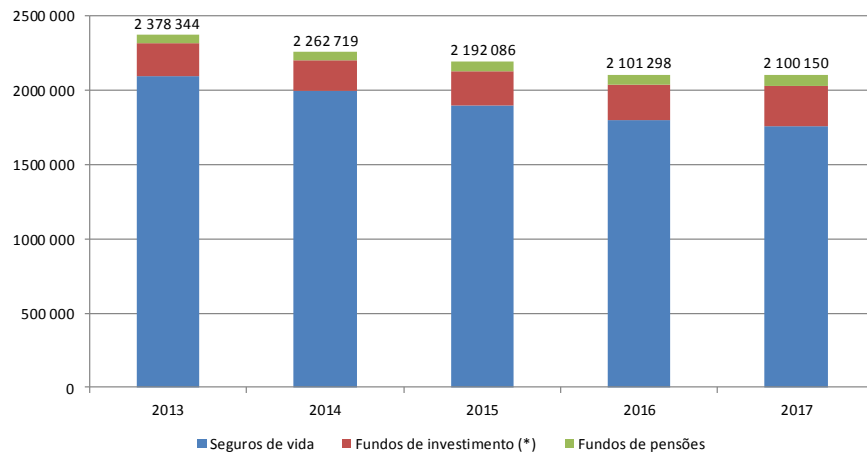
No mercado nacional, os PPR comercializados assentam em três tipos de veículo de financiamento – seguros de vida, fundos de investimento e fundos de pensões –, sendo que o veículo mais representativo continua a ser o seguro de vida.

Número de subscrições

Desde 2011, o número de subscritores de PPR tem experienciado uma evolução negativa, provocada pela diminuição dos subscritores de PPR sob a forma de seguros de vida. Em 2017, esta tendência manteve-se, porém com uma desaceleração significativa, levando a uma variação quase nula.

Em linha com anos anteriores, o número de subscritores de PPR sob a forma de seguros de vida desceu 2,6%, reduzindo a sua quota para 83,6%. Em contrapartida, o total de subscritores de PPR sob a forma de fundos de investimento e fundos de pensões subiu 17,2% e 7,4%, respetivamente, passando assim a representar 13,0% e 3,4%.

Gráfico 5.1 Evolução do número de subscrições de PPR



(\*)Fonte: CMVM

Prémios / contribuições para PPR

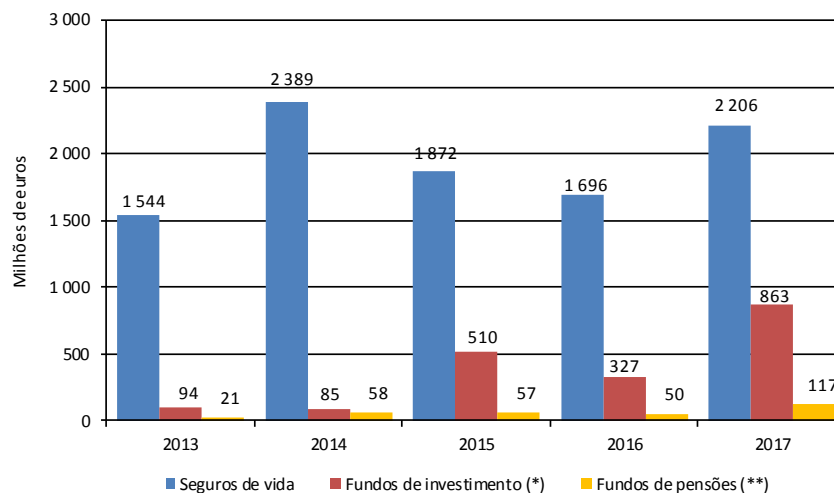
Em contraste com a evolução do número de subscritores, no final de 2017, o total de prémios e contribuições para PPR ascendeu a quase 3,2 mil milhões de euros, representando um acréscimo de 30,7%, e registando o crescimento mais elevado dos últimos sete anos. Desta forma, é possível concluir que o subscritor médio investiu mais nestes produtos em 2017 do que em anos anteriores.

As contribuições relativas a fundos de investimento e fundos de pensões mais do que duplicaram face a 2016, somando 863 e 117 milhões de euros, respetivamente. Em resultado, os pesos destes dois veículos de financiamento no total de prémios e contribuições anuais aumentaram 11,3 e 1,3 pontos percentuais, para 27,1% e 3,7%, respetivamente.

Os prémios dos PPR sob forma de seguros de vida também subiram em montante, embora, no entanto, de forma mais suave. Em 2017, estes prémios totalizaram 2,2 mil milhões de euros, o que representa um acréscimo de 30,1% face a 2016. Em

termos relativos, a quota dos seguros de vida desceu mais de 12 pontos percentuais, fixando-se nos 69,2%.

**Gráfico 5.2 Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento**



(\*) Fonte: APFIPP

(\*\*) Não inclui transferências

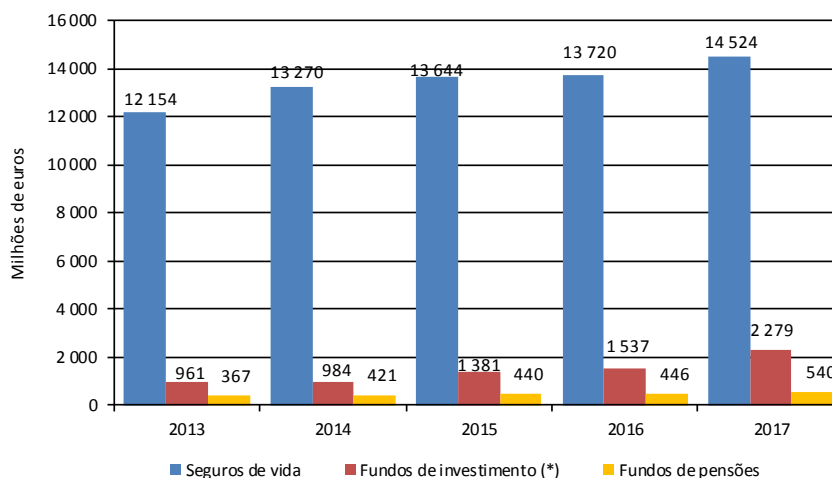
#### Montantes investidos em PPR

No que respeita ao montante total investido em PPR, a tendência de crescimento observada em anos anteriores manteve-se. Dado o aumento significativo do volume de prémios e contribuições observado em 2017, também a taxa de crescimento dos montantes investidos acelerou.

Assim, o total investido em PPR em 2017 foi de 17,3 mil milhões de euros, o que representa uma subida de 10,4% face ao ano transato. De forma similar, os montantes investidos em cada um dos três tipos de veículo de investimento aumentaram, tendo os seguros de vida subido 5,9%, os fundos de investimento 48,2% e os fundos de pensões 21,1%.

Nesta perspetiva, a representatividade dos seguros de vida caiu 3,6 pontos percentuais em 2017, fixando-se em 83,7%, reforçando a tendência que já se observa desde 2015. Em contrapartida, a quota dos fundos de investimento subiu para os 13,1% e a dos fundos de pensões subiu para os 3,1%.

**Gráfico 5.3 Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento**



(\*) Fonte: APFIPP

#### Concentração do mercado de PPR

O posicionamento das dez empresas de seguros com maior quota de mercado, calculada com base no total de provisões técnicas e passivos financeiros relativos aos contratos de investimento PPR, manteve-se relativamente inalterado.

É, no entanto, de realçar que o mercado PPR se moveu ligeiramente no sentido de uma maior concentração face a 2016. Este facto pode ser observado tanto ao nível da quota das dez maiores empresas neste mercado (a qual subiu 0,3 pontos percentuais) como ao nível da quota das duas maiores empresas (as quais aumentaram a sua representatividade em 3,9 pontos percentuais). A Ocidental Vida registou o aumento mais acentuado, subindo a sua quota individual em 3,2 pontos percentuais neste segmento de negócio.

**Quadro 5.1 Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR - ranking das empresas de seguros**

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2016	2017		2016	2017
1.º	1.º	Fidelidade	42,0%	42,7%
2.º	2.º	Ocidental Vida	18,9%	22,1%
3.º	3.º	GNB Seguros Vida	13,4%	11,8%
4.º	4.º	BPI Vida e Pensões	5,4%	4,5%
5.º	5.º	CA Vida	4,5%	3,6%
7.º	6.º	Santander Totta Vida	2,9%	3,6%
6.º	7.º	Seguradoras Unidas	3,4%	2,9%
8.º	8.º	Allianz	1,7%	1,4%
9.º	9.º	Zurich Vida	1,2%	1,2%
10.º	10.º	Mapfre Seguros de Vida	1,2%	1,1%
<b>Dez primeiras empresas</b>			<b>94,6%</b>	<b>94,9%</b>

(\*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento

O Quadro 5.2 descreve a concentração do mercado de PPR sob a forma de fundos de pensões, apresentando a quota de todas as entidades que gerem este tipo de fundos. Neste caso, a quota de mercado é calculada através do total dos montantes investidos.

Em 2017, observou-se a entrada de uma entidade gestora de fundos de pensões neste mercado, a CGD Pensões. Apesar de ter iniciado esta atividade no ano em análise, a CGD Pensões terminou o ano com uma quota de 12,4%, segurando o terceiro lugar do ranking.

Consequentemente, todos os restantes operadores viram as suas quotas diminuir, com a Futuro e a BBVA Fundos a registarem as reduções mais marcantes (8 pontos percentuais e 1,9 pontos percentuais, respetivamente).

A entrada da CGD Pensões provocou uma redução do nível de concentração neste mercado. Em particular, a quota dos três maiores operadores desceu 4,4 pontos percentuais, e a quota dos cinco maiores operadores desceu 4,1 pontos percentuais, face a 2016.

**Quadro 5.2** Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - *ranking* das entidades gestoras

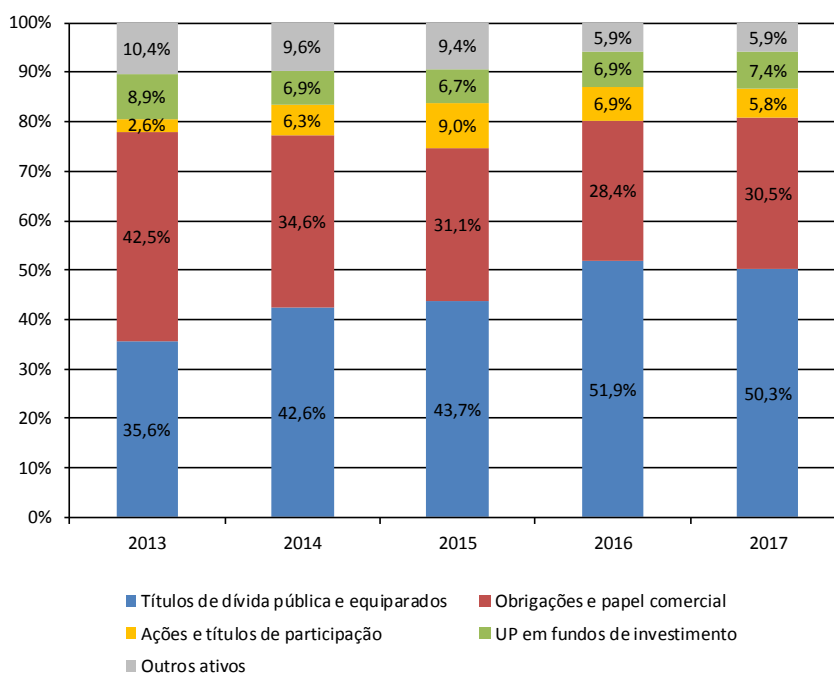
Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2016	2017		2016	2017
1.º	1.º	Futuro	67,6%	59,7%
2.º	2.º	BBVA Fundos	15,3%	13,3%
-	3.º	CGD Pensões	-	12,4%
3.º	4.º	Ocidental SGFP	6,8%	5,5%
4.º	5.º	SGF	4,9%	4,2%
5.º	6.º	GNB SGFP	4,5%	4,3%
6.º	7.º	BPI Vida e Pensões	0,6%	0,5%
7.º	8.º	Victoria Vida	0,2%	0,2%
			<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Estrutura da carteira de investimento dos PPR

Em 2017, a estrutura da carteira de investimentos dos PPR não variou substancialmente. As maiores variações foram observadas ao nível dos títulos de dívida privada, que aumentaram a sua representatividade em 2,1 pontos percentuais, e ao nível dos títulos de dívida pública e das ações e títulos de participação, que experienciaram decréscimos de 1,6 e 1,1 pontos percentuais, respetivamente.



**Gráfico 5.4 Estrutura da carteira de investimento dos PPR**



Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento)

**Análise por veículo de financiamento dos PPR**

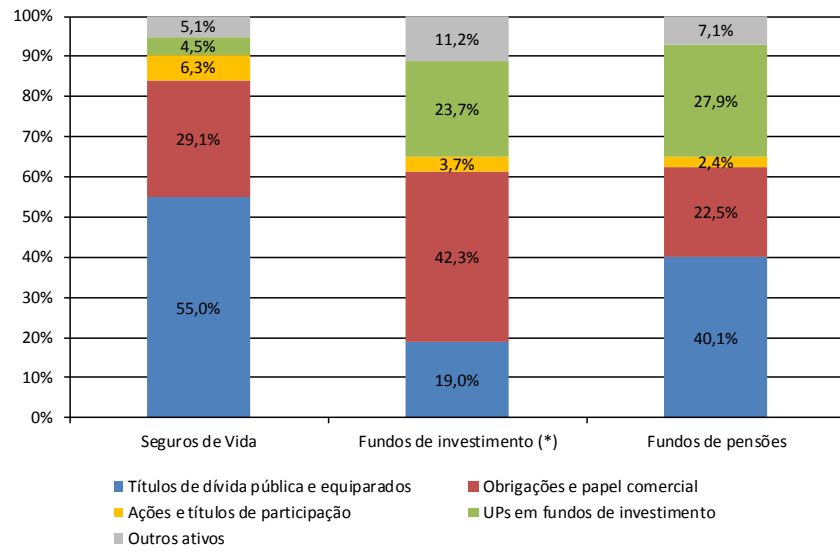
O Gráfico 5.5 ilustra a constituição da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo. Da sua análise, é possível observar estruturas de investimento muito distintas, explicadas, em certa medida, pelas diferenças destes veículos em termos de existência ou não de garantias financeiras, e de rentabilidade e volatilidade.

Os PPR sob forma de seguros de vida apresentam uma estrutura de investimentos muito próxima da carteira global, analisada anteriormente, o que resulta da sua elevada representatividade. Face a 2016, a estrutura da carteira manteve-se relativamente estável, observando-se apenas uma ligeira subida do peso das obrigações e papel comercial e, em contrapartida, uma ligeira redução do peso das restantes classes de ativos.

Os fundos de investimento PPR são o tipo de veículo com o menor peso em títulos de dívida pública, preferindo investir em dívida privada e fundos de investimento. Acentuando esta tendência, em 2017, o peso da dívida pública desceu 4,8 pontos percentuais, e o peso da dívida privada e das UPs em fundos de investimento subiram 3,1 e 3,0 pontos percentuais, respetivamente.

Por fim, os fundos de pensões têm proporções de investimento em obrigações do estado e em UPs em fundos de investimento consideráveis, sendo o tipo de veículo com menor peso nas categorias de dívida privada e de ações. Face a 2016, a estrutura da carteira sofreu algumas alterações, o que pode ser ter sido potenciado pela entrada da CGD Pensões neste mercado. Em particular, o peso da dívida pública subiu 8,3 pontos percentuais e o peso das obrigações e papel comercial e das UPs em fundos de investimento desceu 6,0 e 3,0 pontos percentuais, respetivamente.

**Gráfico 5.5 Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento**



(\*) Fonte: APFIPP

# 6

## **ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES**



## **6. ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES**

### **6.1. Considerações iniciais**

O presente capítulo visa identificar e descrever as atividades regulatórias, nacionais e internacionais, com relevo para o setor segurador e de gestão de fundos de pensões, no decurso do ano de 2017.

Nos pontos 6.2 e 6.3 desenvolvem-se algumas das principais iniciativas, respetivamente, no plano da União Europeia e a nível nacional, enquanto no ponto 6.4 se elencam os diplomas publicados com impacto no setor.

### **6.2. Atividade regulatória a nível da União Europeia**

#### **6.2.1. Produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros**

A 12 de abril de 2017 foi publicado o Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/653, da Comissão, de 8 de março de 2017, que complementa o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIP), estabelecendo normas técnicas de regulamentação no que diz respeito à apresentação, ao conteúdo, ao reexame e à revisão dos documentos de informação fundamental, bem como às condições para o cumprimento do requisito de fornecer esses documentos.

Através deste diploma é aprovado o modelo comum de apresentação do documento de informação fundamental, sendo também concretizado determinado tipo de informação exigido para o preenchimento, designadamente, a previsão expressa da obrigação de incluir o número internacional de identificação de títulos ou o identificador único de produto do PRIIP para facilitar aos investidores não profissionais a consulta de informações complementares sobre o produto, bem como a necessidade de a informação sobre os riscos ser apresentada de forma agregada e em termos numéricos, sob a forma de um indicador sumário de risco acompanhado de explicações descritivas suficientes. Adicionalmente, prevê-se também a obrigação de incluir uma advertência específica sempre que exista o risco de a liquidez de um PRIIP variar em função de cenários específicos.

Finalmente, são ainda estabelecidos procedimentos referentes ao reexame e à revisão dos documentos de informação fundamental.

Ainda no âmbito desta matéria, a 7 de julho de 2017 foram publicadas, pela Comissão, as Orientações relativas à aplicação do Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs) mediante as quais se pretende atenuar as possíveis divergências de interpretação em toda a União Europeia em relação àquele diploma.

#### **6.2.2. Produto de pensões pan-europeu (*pan-european pension product*)**

A 29 de junho de 2017, a Comissão Europeia publicou a sua proposta para a adoção do regime aplicável a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (*pan-european personal pension product*).

Nos termos desta proposta, pretende-se fomentar o funcionamento do mercado interno para os produtos individuais de reforma, visando-se contrariar, com esta iniciativa, o elevado grau de fragmentação entre os mercados nacionais e o grau limitado de portabilidade dos produtos individuais de reforma.

Assim, nos termos desta proposta, os novos produtos de pensões terão benefícios para os aforradores do mercado interno, designadamente o facto de serem comercializados com as mesmas características em todo o território da União Europeia e apresentarem a possibilidade de distribuição por um conjunto alargado de prestadores - o que favorece o mercado em termos concorrenciais, a previsão de um sistema complementar voluntário em paralelo aos regimes nacionais – o que não impondo a harmonização de regimes fomenta o mercado único, e a portabilidade deste produto em toda a União Europeia.

Adicionalmente, pretende-se que o regime a aplicar a estes produtos incentive a concessão de incentivos fiscais aos detentores dos mesmos, a determinar por cada Estado-Membro.

### **6.2.3. Atos adotados pela Comissão Europeia ao abrigo da Diretiva relativa à distribuição de seguros**

A 12 de agosto de 2017 foi publicado o Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/1469, da Comissão, de 11 de agosto de 2017, que estabelece um formato de apresentação normalizado para o documento de informação sobre produtos de seguros, o qual deve ser elaborado pelos produtores de produtos de seguro não vida e disponibilizado aos clientes antes da venda dos referidos produtos.

O projeto de norma técnica de execução proposto pela Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) foi submetido à Comissão Europeia a 7 de fevereiro de 2017, e o seu conteúdo foi divulgado no sítio desta Autoridade na *Internet*<sup>19</sup>.

A 20 de dezembro de 2017 foi publicado o Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/2358, da Comissão, de 21 de setembro de 2017, que complementa a Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros, no que diz respeito aos requisitos de supervisão e governação de produtos aplicáveis às empresas de seguros e aos distribuidores de seguros.

O presente regulamento delegado estabelece as regras aplicáveis em matéria de aprovação, revisão e implementação das políticas de conceção e aprovação de produtos de seguros antes de os mesmos serem colocados no mercado ou distribuídos aos clientes, bem como as regras aplicáveis em matéria de políticas de distribuição. O disposto neste regulamento delegado é aplicável a empresas de seguros e mediadores de seguros que elaboram produtos de seguros para efeitos de venda aos clientes - concretizando o conceito de elaboração de produtos de seguros, bem como aos distribuidores de seguros que propõem ou recomendam produtos de seguros que não são por eles produzidos.

No mesmo dia foi também publicado o Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/2359, da Comissão, de 21 de setembro de 2017, que complementa a Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito aos requisitos em matéria de informação e às normas de conduta aplicáveis à distribuição de produtos de investimento com base em seguros.

Este regulamento delegado concretiza o conceito e a tipologia de conflitos de interesses, os critérios para identificar conflitos suscetíveis de prejudicar os clientes do setor segurador, bem como as possíveis ações a adotar para identificar, prevenir e gerir conflitos de interesses e prestar informação sobre os mesmos.

É também consagrada a definição de incentivo como “qualquer remuneração, comissão ou qualquer benefício não pecuniário fornecido ou recebido por um mediador ou empresa relacionado com a distribuição de um produto de investimento com base em seguros, ou fornecido ou recebido por qualquer terceiro distinto do cliente que participe na operação em causa ou qualquer pessoa que

---

<sup>19</sup> Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Technical%20Standards/Draft%20Implementing%20Technical%20Standards%20on%20the%20Insurance%20Product%20Information%20Document.pdf>

atue em nome desse cliente”, sendo indicados quais os elementos suscetíveis de identificar os casos concretos em que os incentivos de vendas podem dar origem a situações lesivas dos interesses dos clientes. Adicionalmente, são elencadas boas práticas que podem mitigar o risco de se verificarem situações lesivas com origem nestes incentivos.

O regulamento delegado inclui ainda a indicação da informação a obter pelos distribuidores de produtos de investimento com base em seguros por forma a apreciar a adequação ou o caráter apropriado do mesmo em relação ao cliente específico, os critérios a observar por forma a qualificar um produto como não complexo, a obrigatoriedade de manter registos em relação às avaliações desenvolvidas nesta matéria e o conteúdo dos relatórios a enviar aos clientes, nos casos particulares em que o mesmo é exigido.

Os regulamentos delegados mencionados foram adotados pela Comissão no seguimento do envio pela EIOPA, a 1 de fevereiro de 2017, do respetivo Aconselhamento Técnico referente a estas matérias<sup>20</sup>, cujo conteúdo foi divulgado no sítio desta Autoridade na *Internet*<sup>21</sup>.

#### **6.2.4. Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma**

1. No âmbito da análise conduzida pela EIOPA acerca da necessidade e dos termos de uma eventual harmonização europeia dos regimes de recuperação e de resolução de empresas de seguros, esta Autoridade submeteu a consulta pública, entre 2 de dezembro de 2016 e 28 de fevereiro de 2017, um documento intitulado “Documento para discussão sobre a potencial harmonização do regime de recuperação e resolução de empresas de seguros”<sup>22</sup>, contendo as respetivas conclusões preliminares nesta matéria.

No seguimento desta consulta pública a EIOPA emitiu o respetivo parecer, a 5 de julho de 2017, dirigido às instituições da União Europeia, relativo à harmonização europeia dos regimes de recuperação e de resolução de empresas de (res)seguros dos diversos Estados-Membros<sup>23</sup>.

2. Ao abrigo da Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros, exige-se em regra, como fase da venda de um produto de investimento com base em seguros, uma avaliação pelo mediador ou pela empresa de seguros da adequação deste produto ao cliente. Não obstante, esta diretiva prevê que os Estados-Membros possam prever exceções à obrigação de avaliar a adequação de um produto de investimento com base em seguros caso estejam reunidas diversas condições, designando-se frequentemente este tipo de venda como uma “venda numa base de mera execução”, visto que a transação é simplesmente executada, sem qualquer aconselhamento ou avaliação da situação pessoal do cliente.

Uma das condições especificadas na Diretiva sobre a distribuição de seguros para determinar se um produto de investimento com base em seguros pode ser distribuído através da venda numa base de mera execução é a complexidade do referido produto. Esta avaliação baseia-se na natureza dos instrumentos financeiros cuja exposição do investimento decorre de um produto de investimento

---

<sup>20</sup> Documento disponível em <http://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2016-07-04%20Consultation%20on%20IDD.pdf>.

<sup>21</sup> Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA%20Technical%20Advice%20on%20the%20IDD.pdf>

<sup>22</sup> Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-CP-16-009%20Discussion%20paper%20recovery%20and%20resolution%20for%20insurers.pdf>

<sup>23</sup> Documento disponível em [https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA-BoS-17-148\\_Opinion\\_on\\_recovery\\_and\\_resolution\\_for\\_%28re%29insurers.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA-BoS-17-148_Opinion_on_recovery_and_resolution_for_%28re%29insurers.pdf)

baseado em seguros, bem como na estrutura do contrato de seguros com o cliente.

É importante garantir que apenas possam ser vendidos através de uma venda numa base de mera execução os produtos de investimento com base em seguros cujos riscos possam ser facilmente compreendidos pelo cliente.

Nestes termos, a EIOPA publicou, a 11 de outubro de 2017, orientações relativas aos produtos de investimento com base em seguros que incorporem uma estrutura que torne difícil ao cliente compreender o risco envolvido<sup>24</sup>, com o objetivo principal de identificação de estruturas ou características contratuais que possam dificultar ao cliente a compreensão dos riscos subjacentes a um produto de investimento com base em seguros. No entanto, dizem igualmente respeito a uma série de outras questões relevantes para a avaliação da complexidade dos produtos de investimento com base em seguros.

**3.** Na sequência do pedido de aconselhamento técnico da Comissão Europeia sobre a revisão de itens específicos do Regulamento Delegado (UE) n.º 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)<sup>25</sup>, a EIOPA submeteu a consulta pública dois conjuntos de aconselhamentos técnicos: o primeiro, entre 4 de julho e 31 de agosto de 2017, e o segundo entre 6 de novembro de 2017 e 5 de janeiro de 2018. No seguimento destas consultas públicas, a EIOPA emitiu os referidos aconselhamentos à Comissão, respetivamente, a 30 de outubro de 2017 e a 28 de fevereiro de 2018.

**4.** Em dezembro de 2017, a EIOPA emitiu o respetivo parecer referente a incentivos monetários e remuneração entre gestores de ativos e empresas de seguros<sup>26</sup>, no âmbito do qual se analisam os potenciais riscos para os clientes do setor segurador decorrentes das práticas de gestão dos ativos subjacentes a contratos de seguro ligados a fundos de investimento, nomeadamente a existência de conflitos de interesses entre o gestor de ativos e a empresa de seguros que possam originar resultados de investimento negativos ou menos positivos para os tomadores dos seguros.

Tendo em conta os riscos identificados, são referidos os princípios existentes na legislação europeia que servem de parâmetros reguladores para que se evitem os conflitos de interesse e distorções para o cliente. Neste Parecer é estabelecido um prazo de seis meses após a data de produção de efeitos da Diretiva de Distribuição de Seguros ou dos respetivos atos delegados, consoante o que ocorrer em último lugar, para as autoridades nacionais reportarem à EIOPA ações que tenham adotado para atingir os objetivos mencionados.

**5.** A 21 de dezembro de 2017 foi publicado o parecer da EIOPA sobre a continuidade do serviço de seguros à luz da saída do Reino Unido da União Europeia<sup>27</sup>. Um dos efeitos da saída do Reino Unido da União Europeia (“Brexit”) é a saída deste Estado-Membro do mercado único e, em particular ao nível do setor segurador, a impossibilidade de as empresas de seguros com sede no Reino Unido exercerem a sua atividade noutros países da União Europeia ao abrigo da liberdade de estabelecimento ou da liberdade de prestação de serviços. Da mesma forma, as empresas de seguros com sede na União Europeia perdem o direito de exercer a respetiva atividade ao abrigo daquelas liberdades no território do Reino Unido. Face ao exposto, o parecer da EIOPA foi emitido com o objetivo de

---

<sup>24</sup> Documento disponível em [https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/EIOPA-17-651\\_IDD\\_guidelines\\_execution\\_only\\_final\\_PT.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/EIOPA-17-651_IDD_guidelines_execution_only_final_PT.pdf)

<sup>25</sup> Documento disponível em [https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/CfA\\_annex.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/CfA_annex.pdf)

<sup>26</sup> Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/Opinion%20on%20monetary%20incentives%20and%20remuneration%20between%20providers%20of%20asset%20management%20services%20and%20insurance%20undertakings.pdf>

<sup>27</sup> Documento disponível em [https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2017-12-21%20EIOPA-BoS-17-389\\_Opinion\\_on\\_service\\_continuity.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2017-12-21%20EIOPA-BoS-17-389_Opinion_on_service_continuity.pdf)



sublinhar a importância de as empresas de seguros que exercem atividade transfronteiras e em que o Estado-Membro de origem ou de acolhimento é o Reino Unido, adotarem atempadamente as medidas adequadas para assegurar a continuidade do serviço prestado aos respetivos clientes, designadamente planos de contingência para a eventualidade de não ser celebrado um acordo político na data oficial do Brexit, por forma a garantir que os clientes não são expostos a incertezas desnecessárias no que se refere à situação dos seus contratos.

### **6.3. Atividade regulatória a nível nacional**

#### **6.3.1. Iniciativas legislativas**

##### **- Alteração ao regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e ao regime jurídico de constituição e funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões**

A Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, introduziu uma profunda alteração no enquadramento jurídico aplicável ao setor supervisionado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), decorrendo da mesma, nomeadamente, a aprovação do novo regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR) e a 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.

Da aplicação prática destes novos regimes decorreu a necessidade de alguns ajustamentos pontuais tendentes a garantir a respetiva coerência interna, bem como abordar algumas questões suscitadas pela prática de supervisão no domínio do regime dos fundos de pensões.

Desta forma, o Decreto-Lei n.º 127/2017, de 9 de outubro, veio alterar tanto o regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, como o regime jurídico da constituição e funcionamento dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras.

Em especial, e no que respeita à alteração ao Decreto-Lei n.º 12/2006, destaca-se a nova redação dada ao n.º 7 do artigo 8.º, a qual procurou permitir uma maior flexibilização nas condições em que as pensões podem ser pagas diretamente pelo fundo de pensões, no caso de planos de contribuição definida, em alternativa à contratação de rendas vitalícias junto de empresas de seguros, que se encontra prevista no n.º 6 da mesma disposição. Assim, as pensões passam a poder ser pagas diretamente pelos fundos de pensões, nos planos de contribuição definida, caso o beneficiário dê o seu acordo e até ao limite da capacidade financeira da sua conta individual. Tal possibilidade também é conferida em caso de extinção do fundo de pensões.

##### **- Anteprojeto de transposição da Diretiva sobre a distribuição de seguros**

Em 2 de fevereiro de 2016 foi publicada a Diretiva sobre a distribuição de seguros<sup>28</sup>, sendo previsto um prazo de transposição de dois anos, até 23 de fevereiro de 2018, prazo posteriormente estendido até 1 de julho de 2018<sup>29</sup>.

A transposição desta diretiva para o ordenamento jurídico nacional determina a revisão do regime jurídico de acesso e exercício da atividade de mediação de seguros, constante do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho, e que transpôs

---

<sup>28</sup> Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro (JO, L, 26, de 2.2.2016, pág. 19 e ss).

<sup>29</sup> Cf. Diretiva (UE) 2018/411, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de março de 2018 (JO, L, 76, de 19.3.2018, pág. 28 e ss).

para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2002/92/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de dezembro, relativa à mediação de seguros.

Durante o ano de 2017 prosseguiram os trabalhos da ASF inerentes à preparação do anteprojeto de diploma de transposição da Diretiva sobre a distribuição de seguros para o ordenamento jurídico nacional, o qual foi entregue ao Ministério das Finanças.

### **- Trabalhos de transposição da Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais**

A Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IRPPP) foi publicada a 23 de dezembro de 2016, encontrando-se previsto o prazo de transposição de 13 de janeiro de 2019. Esta diretiva procede à reformulação da Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais.

Durante o ano de 2017 prosseguiram os trabalhos da ASF inerentes à preparação do anteprojeto de diploma de transposição desta Diretiva.

## **6.3.2. Iniciativas regulatórias**

### **- Certificação do relatório sobre a solvência e a situação financeira e da informação a prestar à ASF para efeitos de supervisão**

A ASF, ao abrigo do disposto nos n.ºs 1 e 3 e nas alíneas a) a c) do n.º 11 do artigo 77.º e no n.º 2 do artigo 80.º do RJASR, bem como na alínea a) do n.º 3 do artigo 16.º dos seus Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro, emitiu a Norma Regulamentar n.º 2/2017-R, de 24 de março.

A referida norma regulamentar veio, por um lado, definir os elementos do relatório sobre a solvência e a situação financeira e da informação a prestar à ASF para efeitos de supervisão, sujeitos a certificação pelo revisor oficial de contas, bem como da natureza dessa certificação.

A Norma Regulamentar n.º 2/2017 veio, também definir, os elementos da certificação pelo atuário responsável, bem como o conteúdo, os termos, a periodicidade e os princípios que regem essa certificação, e a definição dos moldes em que o relatório de certificação deve ser apresentado.

Por último, a ASF veio ainda regulamentar quais os elementos sujeitos a certificação pelo revisor oficial de contas e pelo atuário responsável que devem ser publicados, bem como os termos e meios de publicação.

### **- Registo das pessoas que dirigem efetivamente a empresa, a fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave e do atuário responsável**

A Norma Regulamentar n.º 3/2017, de 18 de maio, veio estabelecer os procedimentos de registo, junto da ASF, das pessoas que dirigem efetivamente, fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave e do atuário responsável das empresas de seguros ou de resseguros com sede em Portugal, das sucursais de uma empresa de seguros ou de resseguros de um país terceiro que exerçam atividade em território português, das empresas participantes que integrem um grupo segurador ou ressegurador relativamente ao qual a ASF detém a qualidade de supervisor do grupo e das sociedades gestoras de fundos de pensões.

No que respeita ao processo de registo inicial, a norma determina os elementos que devem acompanhar, previamente à respetiva designação, a solicitação de registo, a efetuar mediante requerimento da entidade ou do interessado. Merece, a

este propósito, especial destaque o questionário sobre a adequação das pessoas que dirigem efetivamente, fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave e do atuário responsável, cujo modelo consta do anexo I e se encontra também disponível no sítio da ASF na Internet<sup>30</sup>.

Cumpra também destacar o relatório de avaliação da pessoa sujeita a registo a que se referem os n.ºs 7 e 9 do artigo 66.º do RJASR e a apreciação coletiva do órgão colegial relativa à respetiva composição a que se refere o n.º 4 do artigo 65.º do RJASR, que devem igualmente acompanhar a solicitação de registo. Para a apreciação coletiva do órgão colegial relativa à respetiva composição deve ser utilizado pelas empresas de seguros ou de resseguros, na ausência de modelo próprio, o modelo constante do anexo II também disponibilizado no sítio da ASF na Internet<sup>31</sup>, o qual compreende um conjunto de requisitos mínimos de avaliação coletiva dos membros de órgãos colegiais relativos à qualificação profissional e à disponibilidade.

A Norma Regulamentar n.º 3/2017, de 18 de maio, prevê ainda o envio de documentos adicionais no caso do registo do revisor oficial de contas a quem compete emitir a certificação legal de contas e dos responsáveis por funções-chave subcontratadas.

Relativamente às vicissitudes do registo, este normativo prevê igualmente um conjunto de situações que acarretam alterações ao registo inicial e que, nessa medida, determinam a necessidade de envio de informação atualizada à ASF sobre a adequação das pessoas sujeitas a registo.

Assim, através da presente norma regulamentar, operacionalizam-se os prazos e os procedimentos a cumprir, designadamente no que respeita à informação, de entre a documentação prevista que deve acompanhar a solicitação de registo inicial, que deve ser novamente enviada à ASF relativamente a adequação da pessoa sujeita a registo em causa,

- a) Em caso de recondução, a averbar ao registo nos termos do n.º 4 do artigo 43.º do RJASR;
- b) Sempre que se verifiquem alterações aos factos constantes do questionário, nos termos do artigo 45.º do RJASR; ou Em caso de acumulação de cargos ou funções dos órgãos de administração ou fiscalização, nos termos do artigo 69.º do RJASR.

Por último, a Norma Regulamentar n.º 3/2017, de 18 de maio, determina um prazo de validade de cinco anos para a informação constante do questionário, a contar da data da respetiva apresentação, devendo a entidade ou os interessados renová-lo junto da ASF antes desse termo.

## **6.4. Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões**

### **6.4.1. Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões**

#### **6.4.1.1. Diplomas Legais**

##### **Decreto-Lei n.º 25/2017, de 3 de março**

Estabelece as disposições necessárias à execução do Orçamento do Estado para 2017, aprovado pela Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro (Lei do Orçamento do Estado).

---

<sup>30</sup> <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/15BE45E1-9018-447D-8EC6-CEDE2BC21646.htm>

<sup>31</sup> <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/15BE45E1-9018-447D-8EC6-CEDE2BC21646.htm>

#### Decreto-Lei n.º 40/2017, de 4 de abril

Estabelece as disposições necessárias à execução do Orçamento do Estado para 2017, aprovado pela Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro (Lei do Orçamento do Estado).

#### Lei n.º 12/2017, de 2 de maio

Altera a Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, (Lei-quadro das entidades administrativas independentes com funções de regulação da atividade económica dos setores privado, público e cooperativo), e a Lei-quadro das entidades reguladoras, aprovada em anexo à mesma lei.

#### Lei n.º 30/2017, de 30 de maio

Transpõe a Diretiva n.º 2014/42/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de abril de 2014, sobre o congelamento e a perda dos instrumentos e produtos do crime na União Europeia.

#### Lei n.º 32/2017, de 1 de junho

Procede à segunda alteração à Lei n.º 7/2007, de 5 de fevereiro, que cria o cartão de cidadão e rege a sua emissão e utilização, primeira alteração à Lei n.º 37/2014, de 26 de junho, que estabelece um sistema alternativo e voluntário de autenticação dos cidadãos nos portais e sítios na Internet da Administração Pública denominado Chave Móvel Digital, e sétima alteração ao Decreto-Lei n.º 83/2000, de 11 de maio, que aprova o regime legal da concessão e emissão de passaportes.

#### Decreto-Lei n.º 74-/2017, de 21 de junho

Altera o Regime Jurídico do Livro de Reclamações, aprovado pelo Decreto -Lei n.º 156/2005, de 15 de setembro, alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 371/2007, de 6 de novembro, 118/2009, de 19 de maio, 317/2009, de 30 de outubro, e 242/2012, de 7 de novembro, visando concretizar a medida do SIMPLEX+ 2016 «Livro de reclamações *on-line*».

Altera o regime do livro de elogios, sugestões e reclamações aplicável ao setor público, constante do Decreto-Lei n.º 135/99, de 22 de abril, alterado pelos Decretos -Lei n.ºs 29/2000, de 13 de março, 72 -A/2010, de 18 de junho, 73/2014, de 13 de maio, e 58/2016, de 29 de agosto, concretizando as medidas SIMPLEX+ 2016 «Livro de reclamações amarelo» e «Atendimento Público avaliado».

#### Decreto-Lei n.º 74-A/2017, de 23 de junho

Aprova o regime dos contratos de crédito relativos a imóveis, estabelecendo, nomeadamente, as regras aplicáveis ao crédito a consumidores garantidos por hipoteca ou por outro direito sobre coisa imóvel, e procede à transposição parcial para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2014/17/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de fevereiro de 2014, relativa a contratos de crédito aos consumidores para imóveis destinados a habitação e que altera as Diretivas n.ºs 2008/48/CE e 2013/36/UE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010, alterada pelo Regulamento (UE) n.º 2016/1011, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2016.

#### Lei n.º 46-A/2017, de 5 de julho

Autoriza o Governo a regular o acesso e o exercício da atividade de intermediário de crédito e da prestação de serviços de consultoria relativamente a contratos de crédito, transpondo a Diretiva n.º 2014/17/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de fevereiro de 2014, relativa aos contratos de crédito aos consumidores para imóveis de habitação.

#### **Decreto-Lei n.º 81-B/2017, de 7 de julho**

Reforça a clareza e a segurança dos intervenientes nos mercados e dos investidores de dívida pública portuguesa.

#### **Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho**

Transpõe para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva n.º 2013/34/UE, no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos.

#### **Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto**

Estabelece medidas de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo, transpõe parcialmente as Diretivas n.º 2015/849/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, e n.º 2016/2258/UE, do Conselho, de 6 de dezembro de 2016, altera o Código Penal e o Código da Propriedade Industrial e revoga a Lei n.º 25/2008, de 5 de junho, e o Decreto-Lei n.º 125/2008, de 21 de julho.

#### **Decreto-Lei n.º 123/2017, de 25 de setembro**

Estabelece o regime de conversão dos valores mobiliários ao portador em valores mobiliários nominativos, em execução da Lei n.º 15/2017, de 3 de maio.

#### **Decreto-Lei n.º 127/2017, de 9 de outubro**

Procede à primeira alteração ao regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro.

Procede à sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 180/2007, de 9 de maio, 357-A/2007, de 31 de outubro, 18/2013, de 6 de fevereiro, e 124/2015, de 7 de julho, e pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que regula a constituição e o funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões.

#### **Lei n.º 114/2017, de 29 de dezembro**

Aprova o Orçamento do Estado para o ano de 2018.

### **6.4.1.2. Portarias**

#### **Portaria n.º 97/2017, de 7 de março**

Procede à atualização anual das pensões de acidentes de trabalho, para o ano de 2017.

#### **Portaria n.º 98/2017, de 7 de março**

Procede à atualização anual das pensões e de outras prestações sociais atribuídas pelo sistema de segurança social, das pensões do regime de proteção social convergente atribuídas pela CGA e das pensões por incapacidade permanente para o trabalho e por morte decorrentes de doença profissional, para o ano de 2017.

#### **Portaria n.º 132/2017, de 10 de abril**

Altera o Regulamento do seguro de colheitas e da compensação de sinistralidade, aprovado em anexo à Portaria n.º 65/2014, de 12 de março, da qual faz parte integrante.

Portaria n.º 261/2017, de 31 de julho (*Jornal Oficial da RAM* n.º 134, I Série, 2.º suplemento)

Procede à primeira alteração da Portaria n.º 399/2016, de 23 de setembro, que estabelece, para a Região, o regime do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas no âmbito dos fundos agrícolas europeus.

Portaria n.º 262/2017, de 31 de julho (*Jornal Oficial da RAM* n.º 134, I Série, 2.º suplemento)

Procede à alteração da Portaria n.º 400/2016, de 23 de setembro, que estabelece os critérios de ocorrências relativos aos prémios de seguros agrícolas contra perdas económicas causadas aos agricultores por fenómenos climáticos adversos e define as tarifas de referência conforme estabelecido no n.º 2 do artigo 10.º do Decreto-Lei n.º 162/2015, de 14 de agosto.

### **6.4.1.3. Outros atos jurídicos**

Despacho n.º 1041-B/2017, de 25 de janeiro de 2017 (*Diário da República* n.º 19, II Série, Parte E, de 26 de janeiro)

Determina a criação do grupo de trabalho para a reforma do modelo de supervisão financeira, com a missão de avaliar o atual modelo e propor a competente reforma.

Despacho n.º 3493/2017, de 30 de março de 2017 (*Diário da República* n.º 81, II Série, Parte E, de 26 de abril)

Despacho de delegação de competências no Secretário de Estado Adjunto e das Finanças.

Resolução da Assembleia da República n.º 105/2017, de 7 de abril (*Diário da República* n.º 109, I Série, de 6 de junho)

Recomenda ao Governo a ponderação das conclusões das comissões parlamentares de inquérito no quadro da transposição da Diretiva dos Mercados e Instrumentos Financeiros e da Reforma do Modelo de Supervisão do Setor Financeiro.

Resolução da Assembleia da República n.º 152/2017, de 1 de junho (*Diário da República* n.º 138, I Série, de 19 de julho)

Recomenda ao Governo que apoie os produtores agrícolas do Vale do Vouga e promova um sistema de seguros de colheita adequado às pequenas explorações agrícolas.

Resolução da Assembleia da República n.º 153/2017, de 1 de junho (*Diário da República* n.º 138, I Série, de 19 de julho)

Recomenda ao Governo que promova uma campanha de divulgação dos seguros agrícolas e o aumento de cobertura dos seguros especiais.

Despacho n.º 10585/2017, de 5 de junho de 2017 (*Diário da República* n.º 233, II Série, Parte E, de 5 de dezembro)

Despacho da Direção do Fundo de Garantia Automóvel (FGA) - Subdelegação de poderes na Estrutura do FGA para Aprovação de Processos de Sinistros e de Reembolsos, Judiciais e Extrajudiciais e para Validação de Indemnizações e Autorização de Despesas.

#### **6.4.1.4. Normas regulamentares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões**

**Norma Regulamentar n.º 1/2017-R, de 16 de março** (*Diário da República* n.º 70, II Série, Parte E, de 7 de abril)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no segundo trimestre de 2017.

**Norma Regulamentar n.º 2/2017-R, de 24 de março** (*Diário da República* n.º 70, II Série, Parte E, de 7 de abril)

Define os elementos do relatório sobre a solvência e a situação financeira e da informação a prestar à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões para efeitos de supervisão, sujeitos a certificação pelo revisor oficial de contas, bem como a natureza dessa certificação.

Define, ainda, os elementos sujeitos a certificação pelo atuário responsável, bem como o conteúdo, os termos, a periodicidade e os princípios que regem essa certificação, e a definição dos moldes em que o relatório de certificação deve ser apresentado.

Por último, define quais os elementos referidos que devem ser publicados e os termos e meios de publicação.

**Norma Regulamentar n.º 3/2017-R, de 18 de maio** (*Diário da República* n.º 117, II Série, Parte E, de 20 de junho)

Estabelece os procedimentos de registo, junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, das pessoas que dirigem efetivamente a empresa, a fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave e do atuário responsável.

**Norma Regulamentar n.º 4/2017-R, de 1 de junho** (*Diário da República* n.º 121, II Série, Parte E, de 26 de junho)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no terceiro trimestre de 2017.

**Norma Regulamentar n.º 5/2017-R, de 18 de agosto** (*Diário da República* n.º 179, II Série, Parte E, de 15 de setembro)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no quarto trimestre de 2017.

**Norma Regulamentar n.º 6/2017-R, de 4 de outubro** (*Diário da República* n.º 200, II Série, Parte E, de 17 de outubro)

Altera a Apólice Uniforme do Seguro de Colheitas de Frutas e Produtos Hortícolas para a Região Autónoma da Madeira.

**Norma Regulamentar n.º 7/2017-R, de 28 de dezembro** (*Diário da República* n.º 9, II Série, Parte E, de 12 de janeiro)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no primeiro trimestre de 2018.



## 6.4.2. Regulação de seguros obrigatórios em especial

### 6.4.2.1. Diplomas legais

#### Decreto-Lei n.º 9/2017, de 10 de janeiro

Transpõe para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2014/28/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de fevereiro de 2014, assegurando que os explosivos e munições colocados no mercado cumprem os requisitos essenciais de segurança de forma a proporcionar um elevado nível de proteção da saúde, segurança e outros interesses públicos, garantindo simultaneamente a livre circulação dos explosivos e assegurando o funcionamento do mercado interno.

A alínea f) do n.º 2 do artigo 41.º determina que os organismos de avaliação de conformidade devem dispor de um seguro de responsabilidade civil, nos termos a definir por portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças e da administração interna.

#### Decreto-Lei n.º 40/2017, de 4 de abril

Define o regime jurídico relativo à instalação e exploração dos estabelecimentos de culturas em águas marinhas, nelas se incluindo as águas de transição, bem como em águas interiores.

Nos termos do n.º 1 do artigo 22.º, a atribuição de Título de Atividade Aquícola está sujeita à prestação de caução, destinada a garantir, no momento da cessação do referido título, o bom estado ambiental do meio marinho e das massas de águas marinhas e de águas interiores, bem como a remoção das obras e das estruturas móveis inseridas na área ou no volume afetos ao título, cujo regime e montante são estabelecidos por portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças, dos recursos hídricos, da aquicultura em águas interiores e do mar, a qual pode ser prestada, de acordo com o n.º 4 do referido artigo, por depósito em dinheiro, mediante garantia bancária, seguro-caução, garantia financeira ou instrumento financeiro equivalente.

#### Decreto-Lei n.º 43/2017, de 18 de abril

Estabelece as regras aplicáveis à disponibilização no mercado e colocação em serviço de instrumentos de pesagem não automáticos, transpondo para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2014/31/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de fevereiro de 2014.

O n.º 2 do artigo 22.º determina que os organismos de avaliação da conformidade devem subscrever um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à sua atividade cujas condições e capitais mínimos são fixados por portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças e da economia.

#### Decreto-Lei n.º 45/2017, de 27 de abril

Estabelece as regras aplicáveis à disponibilização no mercado e colocação em serviço dos instrumentos de medição, transpondo para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2014/32/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de fevereiro de 2014, e a Diretiva Delegada (UE) n.º 2015/13, da Comissão, de 31 de outubro de 2014.

O n.º 2 do artigo 20.º determina que os organismos de avaliação da conformidade devem subscrever um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à sua atividade, cujas condições e capitais mínimos são fixados por portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças e da economia.



#### Decreto-Lei n.º 81-C/2017, de 7 de julho

Estabelece o regime jurídico que define os requisitos de acesso e de exercício da atividade de intermediário de crédito e da prestação de serviços de consultoria relativamente a contratos de crédito, o qual é aprovado no Anexo I.

Transpõe parcialmente para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2014/17/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de fevereiro de 2014, relativa aos contratos de crédito aos consumidores para imóveis de habitação e que altera as Diretivas n.ºs 2008/48/CE e 2013/36/UE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010.

Procede, ainda, à sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 156/2005, de 15 de setembro, alterado e republicado pelo Decreto-Lei n.º 74/2017, de 21 de junho, integrando os intermediários de crédito no elenco de entidades que estão sujeitas à obrigatoriedade de existência e disponibilização do livro de reclamações.

Nos termos da alínea *h*) do n.º 2 do artigo 11.º e do artigo 15.º do regime jurídico aprovado pelo decreto-lei em apreço, as pessoas singulares e coletivas que pretendam exercer a atividade de intermediário de crédito ou prestar serviços de consultoria em território nacional devem celebrar um contrato de seguro de responsabilidade civil profissional ou dispor de garantia equivalente.

#### Decreto-Lei n.º 120/2017, de 15 de setembro

Procede à primeira alteração ao regime jurídico da ourivesaria e das contrastarias, aprovado em anexo à Lei n.º 98/2015, de 18 de agosto.

O n.º 1 do artigo 54.º determina a aprovação, por portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças, da economia e do emprego e formação profissional, do montante mínimo e das condições do seguro de responsabilidade civil de que o responsável técnico de ensaiador-fundidor de artigos com metais preciosos e o avaliador de artigos com metais preciosos e de materiais gemológicos devem dispor.

O exercício das referidas atividades sem seguro de responsabilidade civil constitui contraordenação muito grave (cf. n.º 6 do artigo 54.º).

#### Decreto-Lei n.º 142/2017, de 14 de novembro

Aprova o Programa de Apoio à Reconstrução de Habitação Permanente, a que se refere o n.º 1 da Resolução do Conselho de Ministros n.º 167-B/2017, de 2 de novembro.

O n.º 5 do artigo 10.º estipula a obrigação de os titulares das habitações apoiadas no âmbito do decreto-lei contratarem seguros que assegurem coberturas adequadas de riscos decorrentes de catástrofes.

### 6.4.2.2. Portarias

#### Portaria n.º 19/2017, de 11 de janeiro

Estabelece os valores a cobrar pelas forças de segurança [Guarda Nacional Republicana (GNR) e Polícia de Segurança Pública (PSP)] como contrapartida da prestação de serviços e das atividades especialmente desenvolvidas em benefício das entidades requisitantes, públicas ou privadas.

Nos termos dos n.ºs 1 e 2 do artigo 5.º, nas prestações de serviços relativamente às quais se verifique a cedência de infraestruturas, equipamentos e animais, pode ser exigida a prestação de caução, de valor a regulamentar pela força de segurança, destinada a garantir a restituição dos bens, o respetivo valor ou a reparação de eventuais deteriorações imputáveis ao cessionário, sem prejuízo do regime geral de responsabilidade civil, a qual deve ser prestada, nos termos gerais, por depósito em dinheiro, garantia bancária ou seguro-caução.

O n.º 4 do artigo 5.º determina que a cedência de animais, armas e veículos pode estar sujeita, nas situações a regulamentar pela força de segurança, à prévia constituição de seguro de responsabilidade civil previsto nos termos da lei, destinado a cobrir os danos causados aos mesmos, bem como os danos

decorrentes da sua utilização sofridos por terceiros, por ações ou omissões próprias, pelos quais os cessionários possam ser civilmente responsáveis, o qual deve ser mantido válido durante o período de cedência de acordo com o n.º 5 do referido artigo.

#### **Portaria n.º 91/2017, de 2 de março**

Define o âmbito, o modo de reconhecimento e as formas de cooperação em atividades de proteção civil das organizações de voluntariado de proteção civil.

De acordo com a alínea d) do artigo 10.º, as organizações de voluntariado de proteção civil devem dispor de um seguro de responsabilidade civil com cobertura mínima de 150 000 €, destinado a cobrir eventuais danos, por ação ou omissão, resultante do desenvolvimento das atividades para as quais obtiveram reconhecimento.

#### **Portaria n.º 276/2017, de 18 de setembro**

Estabelece o regime e o montante da caução destinada a garantir, no momento da cessação do Título de Atividade Aquícola (TAA), o bom estado ambiental do meio marinho e das massas de águas marinhas e de águas interiores, bem como a remoção das obras e das estruturas móveis inseridas na área ou no volume afetos ao título.

Nos termos dos n.ºs 1 e 2 do artigo 4.º e do n.º 1 do artigo 5.º, o titular do TAA deve prestar uma caução a favor da entidade coordenadora, que pode ser prestada por depósito em dinheiro, garantia bancária, seguro-caução, garantia financeira ou instrumento financeiro equivalente, não podendo ter um período de vigência inferior à validade do TAA.

#### **Portaria n.º 333-B/2017, de 3 de novembro**

Regulamenta o novo regime jurídico da ourivesaria e das contrastarias, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 120/2017, de 15 de setembro, estabelecendo, entre outros aspetos, as condições mínimas do seguro de responsabilidade civil obrigatório para os responsáveis técnicos de ensaiador-fundidor e os avaliadores de artigos com metais preciosos e de materiais gemológico (cf. artigos 11.º a 16.º).

#### **Portaria n.º 385-E/2017, de 23 de dezembro**

Define as condições mínimas previstas nos n.ºs 2 e 3 do artigo 15.º do Anexo I ao Decreto-Lei n.º 81-C/2017, de 7 de julho, aplicáveis ao contrato de seguro de responsabilidade civil a subscrever pelas pessoas singulares e coletivas que pretendam desenvolver a atividade de intermediário de crédito ou prestar serviços de consultoria relativamente a contratos de crédito abrangidos pelo disposto no Decreto-Lei n.º 74-A/2017, de 23 de junho, bem como as condições mínimas previstas no n.º 4 do artigo 15.º do Anexo I ao Decreto-Lei n.º 81-C/2017, de 7 de julho, aplicáveis ao contrato de seguro de responsabilidade civil a subscrever pelas pessoas singulares e coletivas que pretendam desenvolver a atividade de intermediário de crédito ou prestar serviços de consultoria relativamente a outros contratos de crédito celebrados com consumidores.

### **6.4.3. Enquadramento da União Europeia**

**Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/653 da Comissão, de 8 de março de 2017 (JO L 100 de 12.4.2017, p. 1-52)**

Complementa o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIP), estabelecendo normas técnicas de regulamentação no que diz respeito à apresentação, ao conteúdo, ao reexame e à revisão dos documentos de

informação fundamental, bem como às condições para o cumprimento do requisito de fornecer esses documentos.

**Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/1542 da Comissão, de 8 de junho de 2017 (JO L 236 de 14.9.2017, p. 14-21)**

Altera o Regulamento Delegado (UE) n.º 2015/35 da Comissão no que diz respeito ao cálculo dos requisitos de capital regulamentar para determinadas categorias de ativos detidos por empresas de seguros e resseguros (empresas de infraestrutura).

**Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/1147 da Comissão, de 28 de junho de 2017 (JO L 166 de 29.6.2017, p. 32-34)**

Altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 2016/1368 da Comissão que estabelece uma lista dos índices de referência críticos utilizados nos mercados financeiros, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho.

**Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/1469 da Comissão, de 11 de agosto de 2017 (JO L 209 de 12.8.2017, p. 19-23)**

Estabelece um formato de apresentação normalizado para o documento de informação sobre produtos de seguros.

**Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/2358 da Comissão, de 21 de setembro de 2017 (JO L 341 de 20.12.2017, p. 1-7)**

Complementa a Diretiva (UE) n.º 2016/97 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito aos requisitos de supervisão e governação de produtos aplicáveis às empresas de seguros e aos distribuidores de seguros.

**Regulamento Delegado (UE) n.º 2017/2359 da Comissão, de 21 de setembro de 2017 (JO L 341 de 20.12.2017, p. 8-18)**

Complementa a Diretiva (UE) n.º 2016/97 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito aos requisitos em matéria de informação e às normas de conduta aplicáveis à distribuição de produtos de investimento com base em seguros.

**Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/2015 da Comissão, de 9 de novembro de 2017 (JO L 296 de 14.11.2017, p. 1-69)**

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos do relato com uma data de referência compreendida entre 30 de setembro de 2017 e 30 de dezembro de 2017, em conformidade com a 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.

**Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/2189 da Comissão, de 24 de novembro de 2017 (JO L 310 de 25.11.2017, p. 3-29)**

Altera e retifica o Regulamento de Execução (UE) n.º 2015/2450, que estabelece normas técnicas de execução no respeitante aos modelos para a apresentação de informações às autoridades de supervisão em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.

Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/2190 da Comissão, de 24 de novembro de 2017 (JO L 310 de 25.11.2017, p. 30-45)

Altera e retifica o Regulamento de Execução (UE) n.º 2015/2452 que estabelece normas técnicas de execução no que respeita aos procedimentos, formatos e modelos para os relatórios sobre a solvência e a situação financeira em conformidade com a 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.

Regulamento (UE) n.º 2017/2402, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017 (JO L 347 de 28.12.2017, p. 35-80)

Estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, e que altera as Diretivas n.ºs 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE, bem como os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012.

Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/2446 da Comissão, de 19 de dezembro de 2017 (JO L 346 de 28.12.2017, p. 1-3)

Altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 2016/1368, da Comissão, que estabelece uma lista dos índices de referência críticos utilizados nos mercados financeiros, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 2016/1011, do Parlamento Europeu e do Conselho.

## ESTUDOS ESPECÍFICOS



## 7. ESTUDOS ESPECÍFICOS

### 7.1. Controlo de Capital no Mercado Segurador Português – evolução entre 2007 e 2017 e impacto nas estratégias de investimento

#### 7.1.1. Introdução

Nos últimos anos, assistiu-se a um volume relevante de transações envolvendo o capital do mercado segurador português.

O presente estudo pretende sintetizar as alterações do controlo acionista ocorridas entre 2007 e 2017, apresentando as suas principais características e tendências. Adicionalmente, procura-se identificar a influência que estas possam ter tido na dimensão, *performance* e, em particular, nas estratégias de investimento dos operadores nacionais.

Para essa análise, o estudo foca-se nas entidades/grupos controladores, frequentemente designados como *ultimate parent*, ou seja, as entidades/grupos económicos que efetivamente controlam as empresas de seguros, terminologia distinta do conceito clássico de “acionista”, uma vez que, por vezes, esse controlo é exercido através de uma ou mais empresas intermédias.

Para a escolha do horizonte temporal do estudo, considerou-se que um período de 10 anos seria já suficientemente longo para abranger uma multiplicidade de situações, permitindo desenvolver análises relevantes. Adicionalmente, essa escolha conduz ao início do período de análise em 2007, um ano marcado simultaneamente:

- (i) Pelo início da crise financeira, cujas ondas de choque se fizeram sentir em toda a sociedade, incluindo – como se irá ver – na estrutura do mercado segurador nacional; e
- (ii) Por ser o primeiro ano de aplicação obrigatória das normas internacionais de contabilidade no setor segurador, permitindo a comparabilidade da informação de base ao longo do horizonte em estudo.

Por fim, importa evidenciar que o estudo abrange apenas o universo das empresas de seguros sediadas em Portugal, estando, portanto, excluídas as sucursais de empresas sediadas noutros Estados-Membros da União Europeia (UE) que operam em Portugal em regime de estabelecimento, bem como as empresas que operam em regime de livre prestação de serviços.

#### 7.1.2. Contexto histórico e socioeconómico

No ano de 2007, início do período em análise, tanto a economia mundial como o volume de comércio de bens e serviços apresentavam taxas de crescimento robustas, de 5,6% e 8,1%, respetivamente.

Em Portugal, a conjuntura era globalmente favorável ao setor segurador. O PIB nesse ano ascendeu a 2,5%, enquanto a inflação rondava os 2,4%. As taxas de juro de mercado de curto prazo encontravam-se acima dos 4% e a taxa de poupança das famílias, ainda que em tendência descendente, quedava-se em cerca de 7%, enquanto o desemprego se mantinha em torno dos 9%.

O segundo semestre desse ano ficou marcado pela grande turbulência nos mercados financeiros, decorrente da crise de liquidez originada pelo mercado norte-americano de crédito hipotecário residencial de maior risco (*subprime*), começando a ser visíveis sinais de inversão do ciclo económico.

A crise do *subprime* acabou por se tornar o rastilho de uma crise financeira profunda à escala global, que atingiu o apogeu em setembro de 2008 quando, já depois de uma sucessão de instituições bancárias norte-americanas terem sido interencionadas pela Reserva Federal, foi decretada a falência do banco de investimento Lehman Brothers. Este evento agudizou a paralisação dos mercados interbancários de crédito, com significativas repercussões nos mercados de capitais e uma quebra acentuada dos índices de confiança.

Em resposta à crise, diversos bancos centrais encetaram medidas de política monetária não convencionais na tentativa de restaurar o normal funcionamento dos mercados de crédito. Essas medidas foram acompanhadas por políticas fiscais expansivas que, perante as fragilidades e desequilíbrios estruturais presentes em muitas economias, e em particular em diversos Estados-Membros da União Europeia, despoletaram a crise das dívidas soberanas na área do Euro, à qual se seguiu um período de políticas de austeridade, cujos efeitos ainda hoje não se encontram totalmente sanados.

Assim, em contraste com o panorama verificado há dez anos atrás, em 2017 as taxas de juro de mercado de curto e médio prazo permaneciam negativas pelo terceiro ano consecutivo, a taxa de poupança das famílias registava valores mínimos, enquanto o desemprego se situava abaixo do limiar dos 10% pela primeira vez em oito anos.

Além dos eventos de cariz económico-financeiro descritos, este período ficou também incontornavelmente marcado pela introdução do regime Solvência II, com entrada em vigor a 1 de janeiro de 2016, e que constituiu uma mudança profunda de paradigma. Esta revisão global do quadro de regulação e de supervisão do setor segurador conduziu a impactos consideráveis na gestão e planeamento do negócio, assim como na definição das estratégias das empresas de seguros.

### **7.1.3. Evolução do setor segurador nos últimos dez anos**

Em 2007, operavam no mercado nacional 47 empresas sob a supervisão prudencial da ASF – 25 com autorização para a exploração dos ramos Não Vida, 15 do ramo Vida e ainda 7 Mistas<sup>32</sup> – numa dimensão total do mercado, mensurada pelo total do Ativo, na ordem dos 53,2 mil milhões de euros, tendo a Produção (volume de prémios brutos emitidos e de entregas de contratos de investimento) ascendido a 12,6 mil milhões de euros.

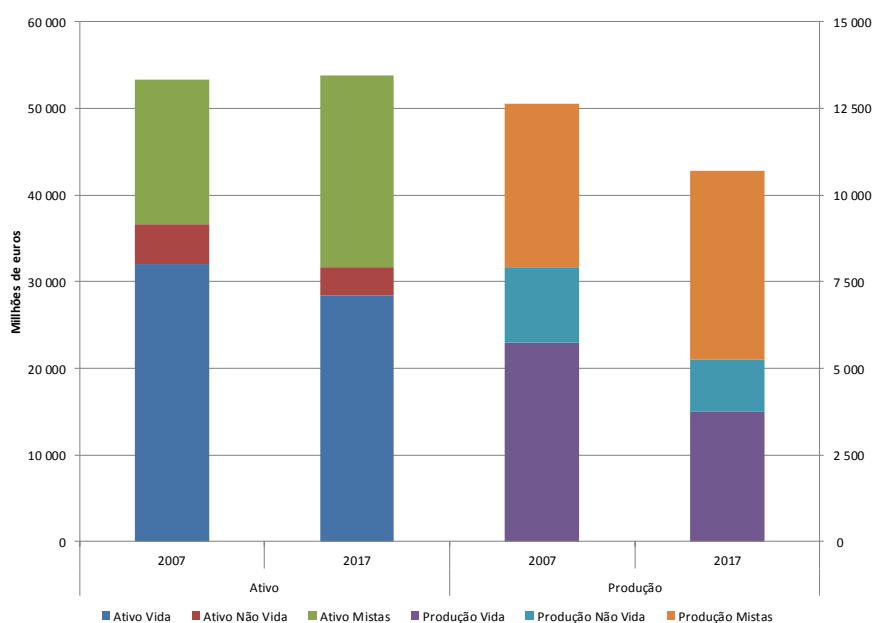
Volvida uma década, o mercado mantém praticamente a mesma dimensão em termos de ativos (+1%). Por seu turno, assistiu-se a uma significativa contração da produção, que, no final de 2017, se situava 15% abaixo dos valores registados dez anos antes. Importa notar que esta variação não foi uniforme durante este período, tendo o total de prémios e entregas chegado a aproximar-se dos 15 mil milhões de euros em 2010, e caído abaixo dos dez mil milhões de euros em 2012, em plena crise económica no país.

---

<sup>32</sup> No final de 2007, encontravam-se ainda constituídas a Seguros Logo, S.A. e a N Seguros, S.A., embora estas empresas só tenham iniciado atividade em 2008, pelo que não foram consideradas neste universo.



**Gráfico 7.1 Total do Ativo e da Produção em 2007 e 2017 por tipo de autorização**



Nota: escala da direita: total do Ativo; escala da esquerda: total da Produção

Em termos de número de empresas autorizadas, em 2017 operavam apenas menos quatro empresas do que em 2007.

**Quadro 7.1 Número de empresas por tipo de autorização**

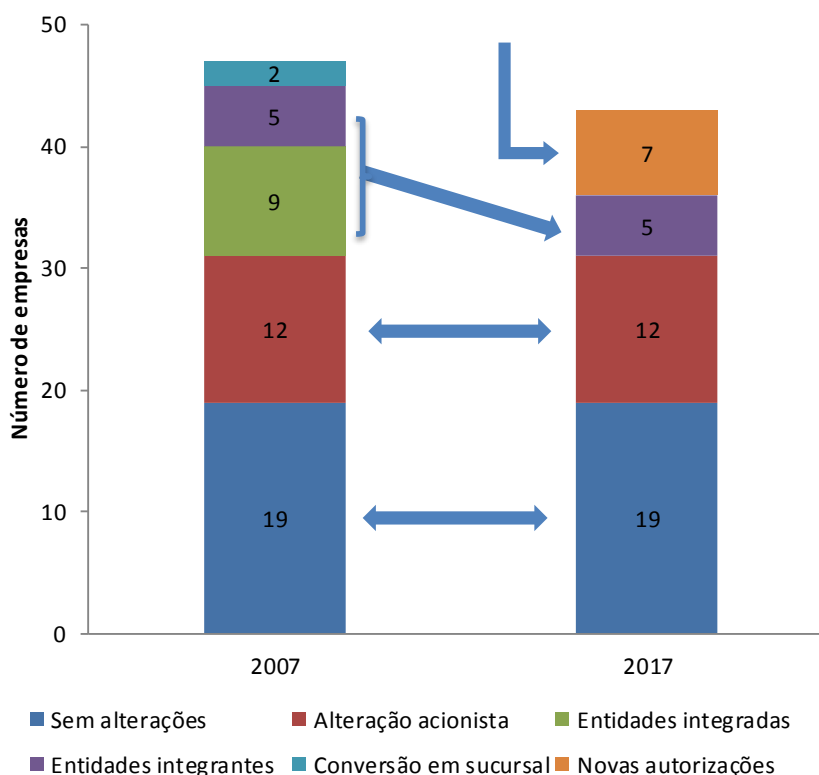
	2007	2017
Vida	16	13
Não Vida	25	24
Mistas	6	6
<b>Total</b>	<b>47</b>	<b>43</b>

Essa variação aparentemente pequena resulta, porém, de um conjunto alargado de alterações ocorridas ao nível do controlo do capital das empresas.

Com efeito, das 47 empresas de seguros existentes em 2007, apenas 19 continuaram a ser controladas pela mesma entidade/grupo económico em 2017, sendo que, mesmo entre estas, três registaram alterações ao nível dos acionistas minoritários – duas viram o acionista maioritário tornar-se acionista único, e na terceira verificaram-se alterações no grupo económico dos acionistas minoritários.

Neste espaço temporal, 12 empresas de seguros sofreram alterações na sua estrutura acionista ao nível da entidade controladora, nove foram alvo de operações de concentração e duas foram convertidas em sucursais de empresas sediadas noutros Estados-Membros da UE, deixando de estar sob a supervisão prudencial da ASF ao abrigo das normas comunitárias. Por seu turno, em 2017, operavam sete novas empresas que obtiveram autorização para o exercício da atividade seguradora no decorrer deste período.

Gráfico 7. 2 Evolução do controlo de capital entre 2007 e 2017



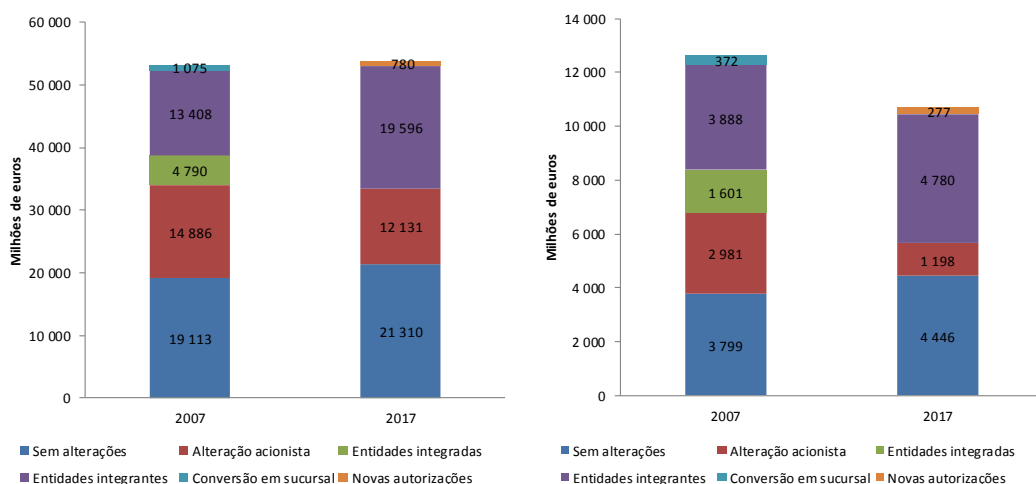
Comparando o mercado em 2007 e 2017, constata-se que as empresas que não passaram por alterações ao nível da entidade/grupo controlador experienciaram um crescimento orgânico tanto na dimensão do seu Ativo (+11%), como na produção (+17%), neste último caso em contraciclo com a generalidade do mercado, porventura beneficiando da maior estabilidade do seu decisor estratégico.

No extremo oposto, as entidades cujo acionista maioritário mudou no decorrer deste período, assistiram a uma quebra de mais de metade da sua produção. Em alguns casos, esta diminuição estará intimamente relacionada com a decisão do anterior acionista de sair do mercado, motivando a troca de controlo. Noutras situações, particularmente de entidades que, em 2007, eram detidas por instituições de crédito, alguns operadores acabaram por ser contagiados pela crise que se abateu sobre o setor bancário nacional, tendo a alteração de controlo surgido nessa sequência – conforme será referido mais à frente. Por esses motivos, também a dimensão dessas empresas foi afetada, com o total do seu ativo a quedar-se, em 2017, 18,5% abaixo do observado em 2007.

As entidades envolvidas em operações de concentração registaram um crescimento do total do ativo na ordem dos 7,7%, tendo, contudo, visto a sua produção combinada decrescer 12,9%, ainda que ligeiramente menos que o mercado. Uma vez que muitas das operações de concentração ocorreram numa fase em que a entidade integrada – e por vezes a entidade integrante – registava já uma erosão de parte da sua produção, a operação de concentração surgiu, entre outros motivos, como forma de aumentar a produtividade.

Finalmente, ainda que as novas autorizações dos últimos dez anos representem quase um sexto do número de operadores atuais, estas agregam somente 2,6% da quota de mercado de 2017, ascendendo o seu ativo a apenas 1,4% do total do setor. O facto de muitas destas empresas serem operadores de nicho – focalizando a sua operação num conjunto mais restrito de linhas de negócio e/ou de canais de distribuição – contribui para esta realidade.

**Gráfico 7.3 Evolução do Total do Ativo e da Produção em função das alterações da estrutura acionista**



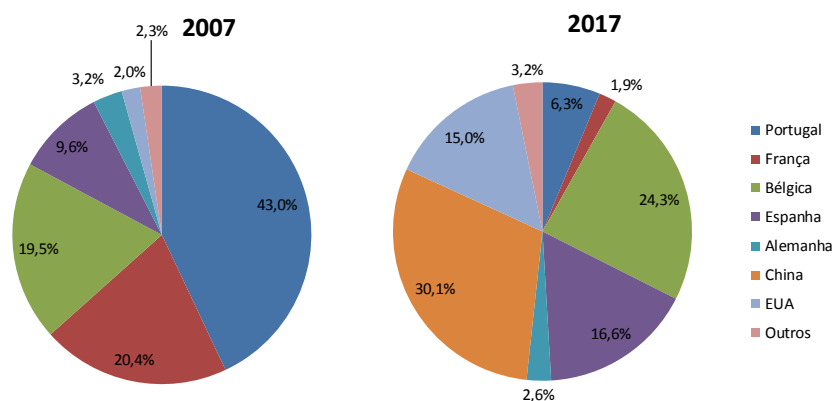
Focando a análise da evolução dos últimos dez anos na origem geográfica das entidades/grupos económicos controladores, verifica-se uma significativa perda de influência dos decisores comunitários em geral, e dos nacionais em particular.

Em 2007, os grupos económicos oriundos de Portugal, França, Bélgica e Espanha agregavam mais de 90% do mercado, medido tanto pelo total de Ativo como pela Produção – os acionistas portugueses representavam, inclusive, quase metade do setor – enquanto as entidades controladoras não comunitárias representavam menos de 5% deste universo.

Em contraste, em 2017, a influência dos quatros países mencionados anteriormente caiu para menos de metade do setor, encontrando-se cerca de 46% do mercado sob o controlo de grupos sediados fora do espaço europeu – em particular, na China e nos Estados Unidos da América.

Para esta evolução, muito contribuiu a alienação de capital de acionistas portugueses e franceses para acionistas chineses, estado-unidenses e espanhóis.

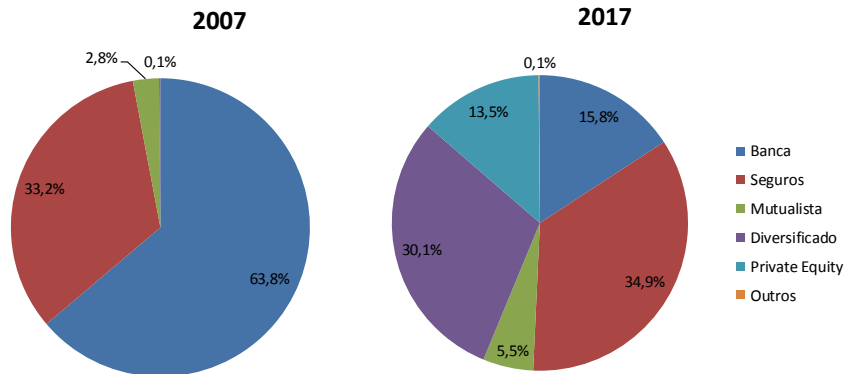
**Gráfico 7.4 Distribuição geográfica da entidade/grupo económico controlador – Total Ativo**



Replicando a análise para a distribuição setorial dos acionistas maioritários, é possível constatar que, em 2007, o mercado nacional era, em grande medida, dominado pelo setor bancário, empreendendo o modelo de negócio de *bancassurance* por via do estabelecimento de relações de controlo. Porém, nos últimos dez anos assistiu-se a uma mudança de paradigma no mercado português,

tendo algumas das instituições de crédito alienado as suas posições para conglomerados financeiros ou fundos de *private equity*. Em contraste, os acionistas do setor segurador revelaram maior estabilidade, tendo-se observado apenas algumas trocas de acionistas entre grupos multinacionais do mesmo setor.

**Gráfico 7. 5** Distribuição setorial da entidade/grupo económico controlador – Total Ativo



A crise que afetou o sistema financeiro nacional em geral, e o setor bancário em particular, foi determinante para as alienações mencionadas no parágrafo anterior. Em alguns casos, a alienação das posições detidas em empresas do setor segurador ocorreu por necessidades de financiamento, de liquidez e/ou de cumprimento dos requisitos de capital pelo anterior acionista. Noutros casos, a própria instituição bancária foi adquirida por entidades com capacidade para as capitalizar, tendo as participações seguradoras sido englobadas no processo.

#### 7.1.4. Impacto das alterações acionistas na estratégia de investimentos

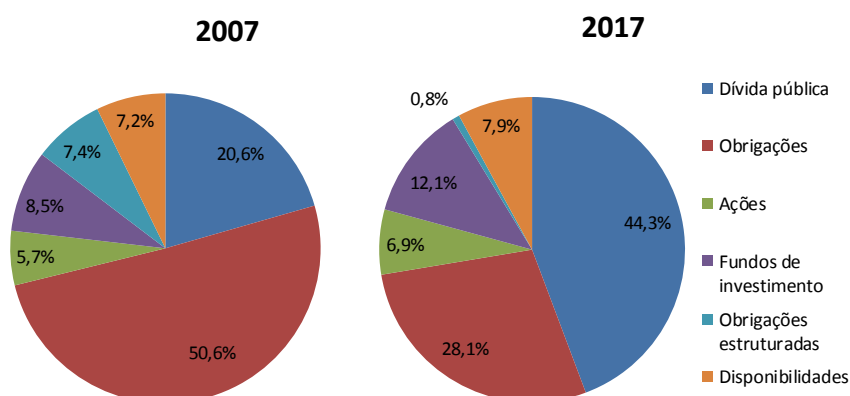
Na presente secção, analisa-se a evolução da composição das carteiras de investimento dos operadores ao longo dos últimos dez anos, com enfoque na mensuração da influência que as alterações acionistas, descritas na secção anterior, possam ter tido nessa evolução.

Distribuição por tipologia de ativos

Relativamente à distribuição por tipo de investimento<sup>33</sup>, no período em análise, os títulos de dívida mantiveram-se como largamente predominantes no portefólio do setor nacional (79% em 2007 e 73% em 2017), em consonância com o perfil dos *cash-flows* das responsabilidades de seguros. Assistiu-se, porém, a uma redução significativa da proporção do investimento em obrigações privadas – menos 22,5 pontos percentuais – por contrapartida de um acréscimo praticamente na mesma ordem de grandeza em dívida pública, sendo esta última a tipologia dominante no final de 2017. Adicionalmente, os títulos de dívida estruturada tiveram uma quebra de 6,6 pontos percentuais, representando menos de 1% da carteira de 2017, ao mesmo tempo que as unidades de participação em fundos de investimento e as ações apresentaram aumentos de 3,5 e 1,2 pontos percentuais, respetivamente.

<sup>33</sup> Excluindo imóveis e instrumentos financeiros derivados.

Gráfico 7. 6 Evolução do *asset allocation* – Mercado



Muitos fatores terão influenciado a tendência geral do mercado. Desde logo, a crise financeira internacional e a consequente quebra de confiança nos mercados de crédito. Também o ambiente de baixas taxas de juro de mercado, que persiste há vários anos, terá levado os operadores a procurar ativos com maior retorno potencial, ainda que sujeitos a maior volatilidade.

Todavia, a introdução do regime Solvência II terá, porventura, sido um dos principais, senão o principal, catalisador de mudança. O tratamento mais favorável, ao nível dos requisitos de capital, concedido às obrigações soberanas terá contribuído para uma maior preferência destes títulos, em detrimento dos títulos de dívida privada, numa ótica de gestão eficiente do capital. Adicionalmente, antes da introdução do regime vigente, uma fatia relevante da carteira de muitos operadores encontrava-se investida em títulos de dívida emitidos pelo próprio grupo económico, expondo as entidades ao risco de concentração. Atendendo às cargas de capital impostas pelo Solvência II para esse risco, os operadores têm vindo, gradualmente, a optar por uma maior dispersão das exposições nas suas carteiras, por vezes, para outras classes de ativos.

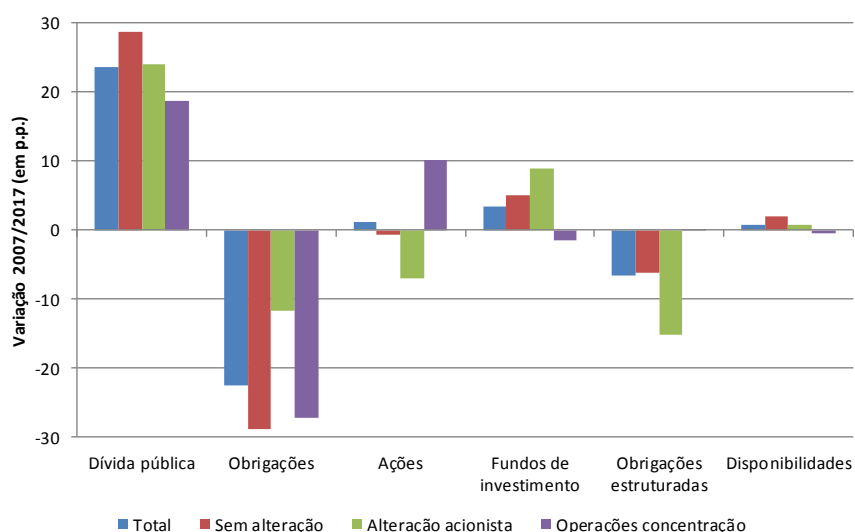
A tendência geral da evolução do *asset allocation* aqui representada foi, todavia, diferenciada consoante as alterações ocorridas no controlo do capital das empresas de seguros.

Conforme patenteado no gráfico seguinte, ainda que o aumento da representatividade da dívida pública e a redução da dívida privada tenha sido transversal a todos os subconjuntos de operadores, a sua magnitude foi distinta. No caso das empresas que não registaram alterações ao nível do controlo do seu capital, essa tendência foi magnificada – quase 29 pontos base em ambos os sentidos. Por outro lado, este conjunto de operadores reduziu a já de si baixa exposição aos mercados acionistas, adotando uma postura mais conservadora do que o mercado.

Por seu turno, as empresas que registaram alterações ao nível da entidade/grupo controlador tiveram uma redução da exposição a obrigações *corporate* superior à tendência geral, tendo, em compensação, registado uma quebra superior no investimento em ações e obrigações estruturadas. Importa notar que este subconjunto se encontrava mais exposto a estas duas últimas classes de ativos que a generalidade do mercado em 2007 – respetivamente, 8,9% e 16,3% – tendo a mudança de acionista coincidido com esta mudança de estratégia de *asset allocation*.

Finalmente, as empresas envolvidas em operações de concentração de mercado, observaram um aumento mais comedido em obrigações soberanas (+18,7 pontos percentuais), tendo, em seu turno, aumentado de forma relevante a exposição ao risco acionista (+10,1 pontos percentuais).

**Gráfico 7.7 Evolução do asset allocation em função das alterações da estrutura acionista**

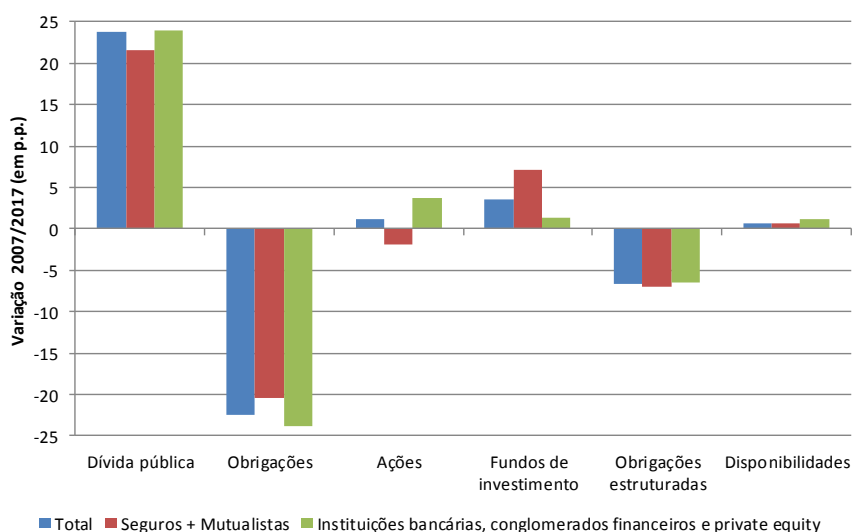


Replicando a análise, mas em função do setor do acionista maioritário – segregando as empresas que permaneceram na esfera de grupos seguradores ou mutualistas, e as empresas que se mantiveram sob controle de instituições do setor bancário ou que transitaram destas para conglomerados financeiros ou fundos de *private equity*, – é também possível observar panoramas distintos.

O gráfico abaixo permite observar que ambos os conjuntos registaram uma transferência superior a 20% do portfólio de obrigações *corporate* para títulos de dívida pública, embora os respetivos pontos de partida sejam bastante distantes. De facto, as empresas sob influência do setor segurador têm demonstrado maior preferência pelas obrigações soberanas já desde 2007 (30,8% vs. 14,7%).

Adicionalmente, constata-se que o segundo conjunto de empresas mencionado patenteava uma maior exposição ao mercado acionista já em 2007, tendo-a reforçado de 7% para 10,8%. As empresas na esfera de grupos seguradores e mutualistas observaram um comportamento contrário nesta classe de ativos, reduzindo a sua já diminuta representatividade de 3,2% para 1,2%. Em contrapartida, registaram um aumento na representatividade dos fundos de investimento superior à tendência geral do mercado, evidenciando, inclusivamente, em 2017, uma maior exposição a fundos que o outro grupo de empresas considerado.

**Gráfico 7. 8 Evolução do *asset allocation* em função do setor da entidade/grupo económico controlador**



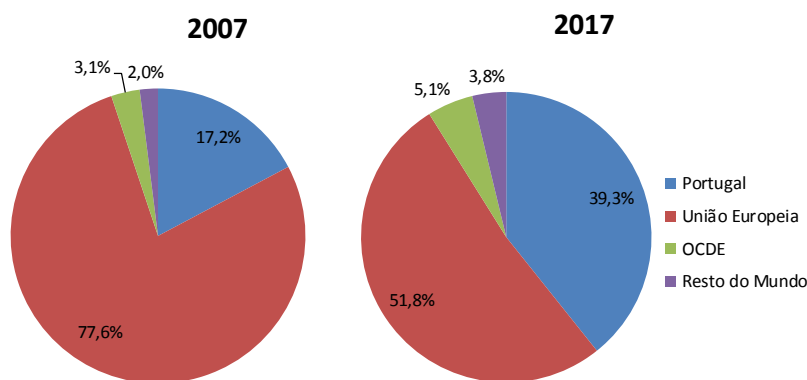
Seguidamente, analisa-se a evolução da composição das carteiras de ativos por geografia<sup>34</sup>.

**Distribuição geográfica**

Nos últimos dez anos, a proporção do investimento em Portugal mais que duplicou à custa da exposição a outros Estados-Membros da União Europeia, que caiu cerca de um terço, mantendo-se, todavia, como o conjunto de países predominante. Importante também, do ponto de vista relativo, foi o incremento da percentagem investida em ativos de outros países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) e do resto do Mundo, respetivamente em dois e 1,8 pontos percentuais, contribuindo para uma maior dispersão geográfica.

A esta evolução não será alheio o facto de uma importante fatia do aumento da exposição a títulos de dívida pública mencionado acima ter sido em obrigações soberanas nacionais.

**Gráfico 7. 9 Evolução da distribuição geográfica – Mercado**



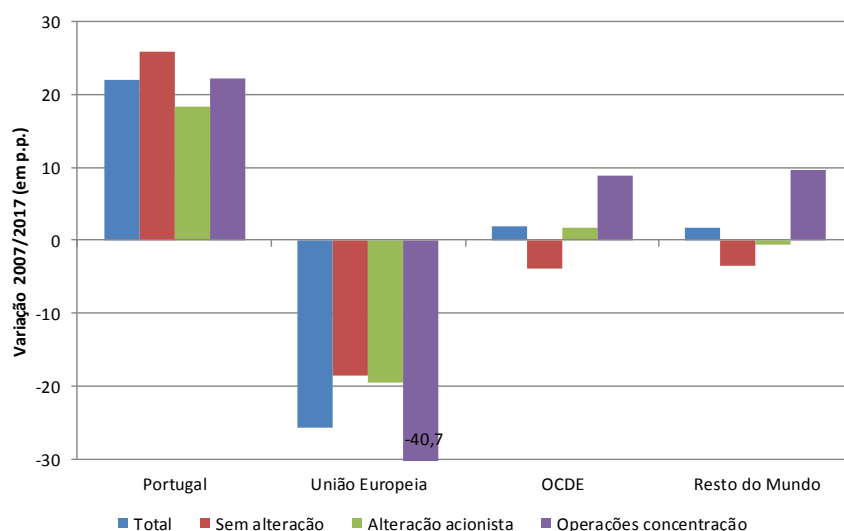
<sup>34</sup> Excluindo imóveis, instrumentos financeiros derivados e disponibilidades. Os ativos não transacionados em mercados regulamentados, que representavam cerca de 23,6% da carteira total em 2007 e 18,4% em 2017, foram também excluídos por não ser possível identificar a sua distribuição geográfica de forma sistematizada para a totalidade da amostra, e por essa informação acrescentar pouco valor quanto à análise da dispersão geográfica do risco.

À semelhança do verificado relativamente ao *asset allocation*, o gráfico seguinte permite constatar que a evolução da distribuição geográfica do portefólio do setor foi distinta nos diversos operadores, em função das modificações operadas na sua estrutura acionista.

De uma forma transversal, os operadores aumentaram significativamente a proporção da carteira investida em instrumentos financeiros nacionais (aumentos entre 18,3 e 25,9 pontos percentuais para os diferentes grupos de empresas) por contrapartida da exposição a outros Estados-Membros da UE.

Já no que toca à exposição a outras latitudes, verifica-se uma divergência de estratégia consoante as alterações processadas na estrutura acionista na última década. Enquanto as empresas que não conheceram alterações optaram por concentrar ainda mais as suas carteiras na UE, incluindo Portugal (de 90,9% para 98,3%), as entidades envolvidas em operações de concentração aumentaram a proporção investida em instrumentos de outros países da OCDE e do resto do Mundo em 8,8 e 9,6 pontos percentuais, para 10,2% e 10%, respetivamente. Finalmente, as empresas que sofreram alterações ao nível da entidade/grupo económico controlador, foram as mais neutras relativamente à exposição geográfica fora do espaço comunitário, tendo a proporção da carteira investida em ativos da OCDE e do resto do Mundo conhecido variações residuais.

**Gráfico 7. 10 Evolução da distribuição geográfica em função das alterações da estrutura acionista**



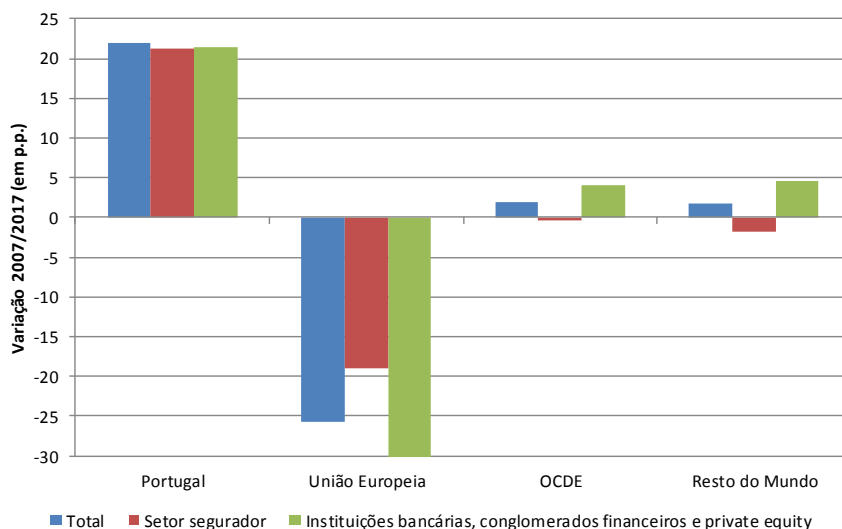
Separando novamente o mercado entre o conjunto de empresas com acionistas do setor segurador e mutualistas, e o conjunto detido por instituições bancárias, conglomerados financeiros ou fundos de *private equity*, o ponto de partida – a distribuição geográfica da carteira de investimentos em 2007 – não varia significativamente entre estes dois agrupamentos.

Contudo, o gráfico seguinte permite constatar que a evolução na última década conduziu a um panorama distinto, no qual o conjunto de empresas englobadas no setor segurador e mutualista reduziu a proporção de exposições em mercados fora da UE para menos de metade, de 4,2% para 1,9%, enquanto o segundo conjunto de operadores aumentou essa proporções duas vezes e meia, de 5,6% para 14,3%.

Em ambos os conjuntos o rácio de exposições nacionais aumentou cerca de 21 pontos percentuais, tendo, naturalmente, a redução da exposição a outros Estados-Membros sido mais pronunciada no grupo “não-segurador”, de 79,2% para 49%, contra uma diminuição de 74,3% para 55,4% do outro grupo em consideração.



**Gráfico 7. 11** Evolução da distribuição geográfica em função do setor da entidade/grupo económico controlador



Dois fatores poderão explicar esta relação. Por um lado, a nacionalidade do acionista, importando notar que mais de metade dos acionistas do segundo conjunto mencionado, agregando cerca de 73% do total dos ativos considerados desse subconjunto, são originários de países fora da UE, contra apenas 7% dos acionistas do setor segurador e mutualista, que detêm 9% do portefólio dessa amostra de operadores. A maior proximidade e conhecimento das economias não comunitárias pode contribuir para uma maior predisposição para investir nesses mercados.

Por outro lado, a natureza da participação, sendo que, no primeiro conjunto de empresas, a detenção da participação no setor segurador nacional possibilita o crescimento orgânico do acionista na sua atividade *core* e, em muitos casos, a diversificação geográfica dos riscos específicos de seguros do seu portefólio de apólices. Já no segundo conjunto de operadores, a participação porventura reflete uma maior predisposição dos seus acionistas a procurar retornos em ativos num espectro geográfico mais amplo.

### 7.1.5. Conclusão / Considerações finais

No final de 2017, encontram-se a operar em Portugal 43 empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF, das quais apenas 19 se mantiveram sob controlo da mesma entidade/grupo económico desde 2007. Esses operadores representavam, no início do período em análise, 36% do ativo e 30% da produção total do setor.

Neste período, assistiu-se a uma redução significativa das situações de controlo do capital de empresas de seguros nacionais por decisores comunitários em geral, e nacionais em particular, com a alienação de capital de acionistas portugueses e franceses para acionistas chineses, estado-unidenses e espanhóis.

Em termos setoriais, a década em análise marcou uma mudança de paradigma no mercado português, tendo muitas instituições do setor bancário – dominante em 2007 – alienado as suas posições para conglomerados financeiros ou fundos de *private equity*, evolução determinada pela crise que afetou o sistema financeiro nacional.

As diversas mudanças ocorridas no controlo de capital do setor tiveram influências distintas na política de investimentos dos operadores.

As empresas com maior estabilidade na sua base acionista, foram as que mantiveram um *asset allocation* mais conservador, materializado na maior

concentração em dívida soberana e em menor exposição a dívida privada e títulos de rendimento variável comparativamente às demais.

Ainda que o acréscimo relevante de exposição a dívida pública tenha sido transversal ao mercado, observa-se que as empresas sob influência do setor segurador e mutualista demonstraram maior preferência por esta classe de ativos e menor por ações que as restantes entidades já desde 2007. Por outro lado, o aumento da representatividade global das ações deveu-se ao segundo conjunto de empresas mencionado, que, patenteando uma maior exposição ao mercado acionista já em 2007, reforçou-a.

No período em estudo, a proporção do investimento em Portugal mais que duplicou, tendência transversal a todo o mercado. Constatou-se ainda um incremento da percentagem investida em ativos de outros países da OCDE e do resto do Mundo, tendo as entidades envolvidas em operações de concentração sido as principais responsáveis para esse efeito. Por seu turno, as empresas que conheceram alterações ao nível da entidade/grupo económico controlador, foram as mais neutras relativamente à exposição geográfica fora do espaço comunitário.

Ainda em termos de dispersão geográfica, entre 2007 e 2017 o conjunto de empresas que se mantiveram englobadas no setor segurador e mutualista, reduziu a proporção de exposições em mercados fora da UE para menos de metade, enquanto as empresas sob controlo de instituições bancárias, conglomerados financeiros e *private equity* aumentaram essas proporções duas vezes e meia. Este fenómeno poderá estar relacionado tanto com a nacionalidade dos acionistas, como com a natureza da participação.

## 7.2. A importância socioeconómica dos seguros

### 7.2.1. Introdução

A atividade seguradora assume uma função socioeconómica de grande relevância, contribuindo decisivamente para o desenvolvimento de sociedades mais evoluídas e de economias mais robustas, nomeadamente ao proporcionar aos diversos agentes mecanismos de proteção do património, de reparação ou compensação de perdas decorrentes das aleatoriedades incidentes sobre a vida humana, bem como de captação e gestão de poupanças a médio e longo prazo.

Embora o papel da atividade seguradora não seja, muitas vezes, suficientemente valorizado, é inegável a existência de uma correlação positiva entre o índice de penetração dos seguros e o nível de riqueza e de bem-estar social de um país. Em particular, verifica-se que a atividade seguradora tem complementado, e por vezes substituído, o papel do Estado em diversas áreas fundamentais da sociedade.

O presente estudo tem o intuito de apresentar um conjunto de indicadores relevantes que permitam realçar a importância da atividade seguradora no contexto nacional. De forma mais específica, será destacado o seu papel ao nível da proteção de riscos e da formação da poupança, bem como a contribuição dada pelo setor segurador para o financiamento de determinados serviços públicos, por via das cargas parafiscais incidentes sobre a produção de seguros e que revertem a favor desses serviços.

Destaque ainda para o facto de o período escolhido para esta análise (2010-2017) coincidir com as fases de pico e de recuperação da crise económica que Portugal atravessou recentemente. Assim, será possível avaliar o contributo que o setor segurador pôde dar para a estabilidade financeira e social, num período de adversidades significativas.

### 7.2.2. Proteção de riscos

Através dos seguros, tanto as pessoas individuais, como as coletivas podem transferir uma multiplicidade de riscos para as empresas de seguros, as quais atuam como agentes especializados na sua gestão e mitigação. Os mecanismos e estratégias utilizados pelas empresas de seguros para esse efeito compreendem:

- Políticas de subscrição adequadas, assegurando a constituição de carteiras de apólices que permitam extrair os benefícios económicos da diversificação de riscos;
- Políticas de provisionamento prudentes;
- Políticas de investimento ajustadas à natureza e duração das suas responsabilidades;
- Sistemas de governação adequados à natureza, dimensão e complexidade dos riscos inerentes ao negócio segurador;
- Fundos próprios em montante e qualidade suficientes para assegurar a solvabilidade da empresa de seguros em circunstâncias adversas;
- Políticas de mitigação dos riscos assumidos, designadamente através da transferência total ou parcial de riscos específicos de seguros por intermédio de operações de resseguro.

Desta forma, os seguros assumem uma importância fulcral na cobertura dos riscos presentes no quotidiano e na mutualização das perdas sofridas pelas famílias e empresas. Entre os vários riscos que podem ser assumidos pelas empresas de seguros, podem referir-se, entre outros, os decorrentes das eventualidades sobre a vida humana, dos fenómenos climatéricos, da preservação do património e das vicissitudes da vida em sociedade. A gama de riscos passíveis de cobertura tem vindo a evoluir e adaptar-se aos novos desafios que surgem no horizonte, como por exemplo, na área da digitalização e da cibersegurança.

#### Capitais seguros

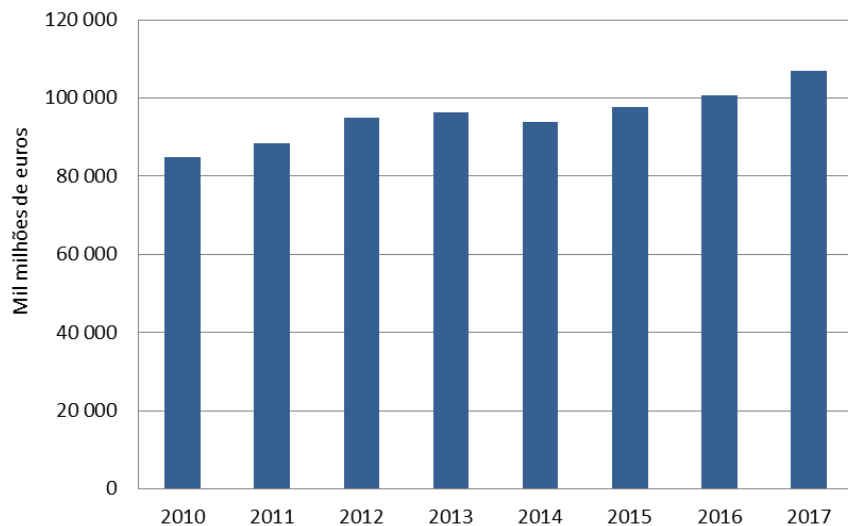
Na mensuração da importância da vertente de proteção de riscos, pode considerar-se a análise dos capitais seguros inscritos nas apólices, nomeadamente para as coberturas dos vários ramos Não Vida, bem como dos seguros do ramo Vida de natureza não financeira, incluindo as coberturas complementares.

Durante os anos analisados, verificou-se um crescimento ininterrupto do total de capitais seguros. Com efeito, observou-se um aumento acumulado de 26,1% entre 2010 e 2017, atingindo-se, no final deste último ano, um montante próximo de 107 bilhões de euros de capitais seguros sob a responsabilidade das empresas de seguros nacionais.

Os ramos Não Vida são, pela sua natureza, largamente maioritários neste indicador, sendo o seguro Automóvel responsável por uma fatia muito significativa do total dos capitais seguros do mercado segurador, o que pode ser explicado pela ordem de grandeza dos capitais aplicáveis à cobertura obrigatória de responsabilidade civil. De qualquer forma, expurgando da análise o seguro automóvel, regista-se, ainda assim, um crescimento acumulado entre 2010 e 2017 de 13,2% para os restantes seguros.

Dentro do ramo Vida, os capitais seguros provêm fundamentalmente dos seguros temporários ligados ao crédito à habitação, cobertura essencial para garantir o acesso ao crédito dos particulares para aquisição de imóveis. Nesse segmento, e ao contrário do observado para Não Vida, registou-se um decréscimo acumulado de 12,3% do total de capitais seguros, a que não será alheia a conjuntura nacional em matéria de concessão de crédito à habitação durante o período.

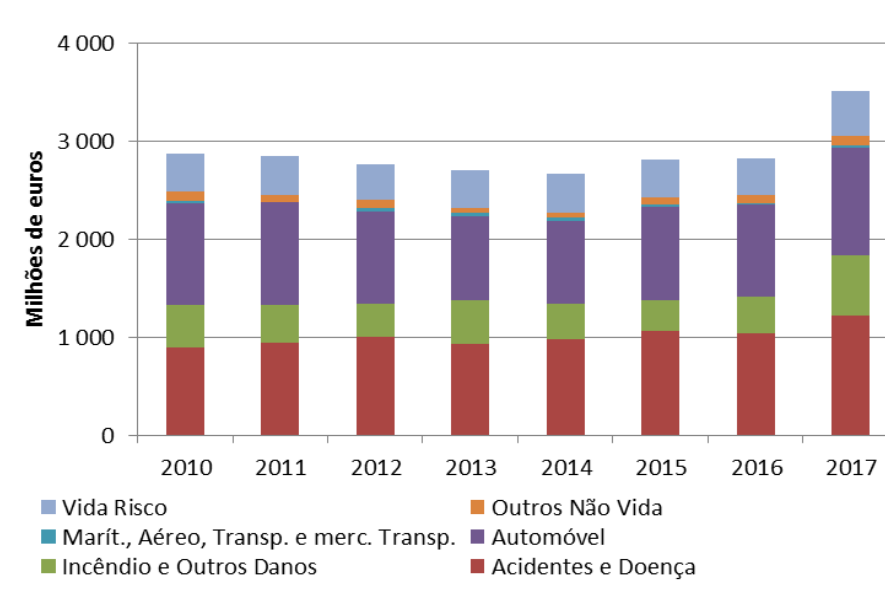
**Gráfico 7.12 Evolução dos capitais seguros: componente de proteção do risco**



#### Custos com sinistros

No que respeita aos custos com sinistros decorrentes da componente de proteção de riscos, verificou-se uma tendência decrescente entre 2011 e 2016, tendo a mesma sido invertida de forma significativa apenas em 2017. Deve, no entanto, notar-se que os valores apresentados representam a evolução para um conjunto diverso de ramos, não sendo possível identificar tendências consistentes ao longo dos anos para segmentos específicos.

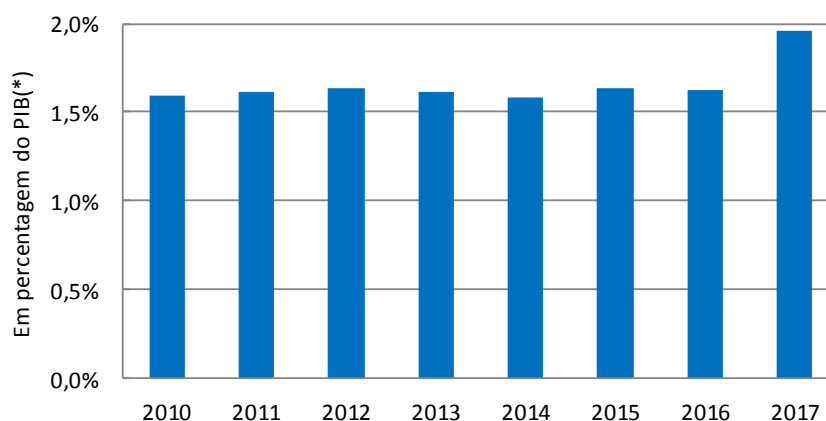
**Gráfico 7.13 Evolução dos custos com sinistros: componente de proteção do risco**



Montantes devolvidos à sociedade

O montante dos custos com sinistros, que representa o valor das indemnizações pagas após a ocorrência dos eventos fortuitos cobertos pelas apólices comercializadas, fornece uma medida do montante anualmente devolvido à sociedade pelo setor segurador na sua função de proteção de riscos. Durante o período em análise, verificou-se que os montantes devolvidos apresentaram um comportamento próximo do registado para o Produto Interno Bruto (PIB) português, situando-se entre 1,6% e 2,0% do total do PIB. Verifica-se uma relativa estabilização em torno de 1,6% durante os anos analisados. A exceção ocorre no ano de 2017 com 2,0% do total do PIB, para isso muito terão contribuído as elevadas indemnizações pagas na sequência dos incêndios de grande proporção que devastaram o território nacional.

**Gráfico 7.14 Evolução dos montantes anualmente devolvidos à sociedade pelo setor segurador: componente de proteção de riscos**



(\*) Fonte: Banco de Portugal

De seguida, será analisado de forma mais pormenorizada o papel desempenhado pelo setor segurador em áreas consideradas como fundamentais ao nível social e económico, nomeadamente, nas áreas dos seguros de saúde, de acidentes de

trabalho, de incêndio, de crédito e de vida (designadamente os seguros temporários).

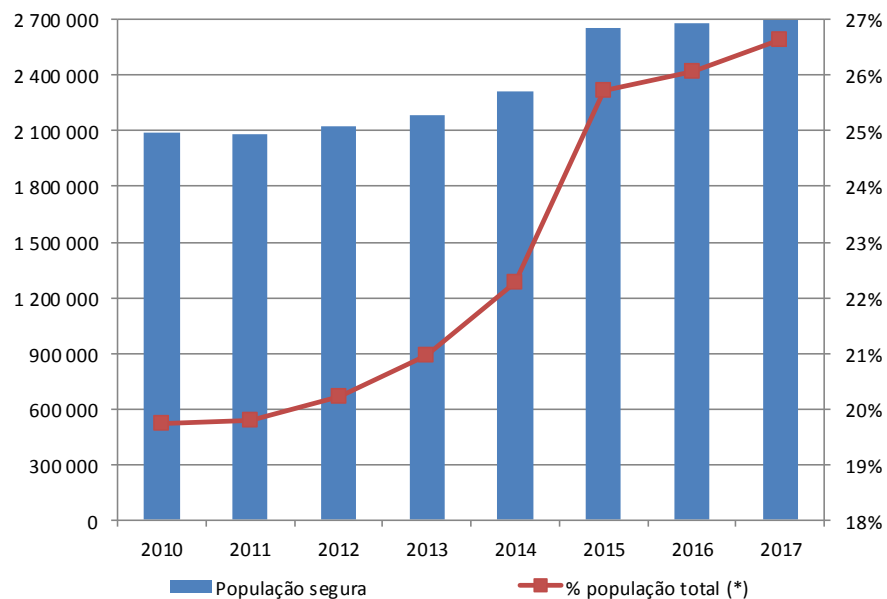
### 7.2.2.1. Seguro de saúde

O direito à proteção da saúde, um dos princípios consagrados constitucionalmente, é um pilar fundamental de uma sociedade evoluída. Em Portugal, cabe ao Sistema Nacional de Saúde (SNS), financiado pelo Orçamento de Estado, assegurar a prestação de cuidados de saúde adequados à população residente, de forma universal, geral e tendencialmente gratuita. Ainda assim, é sabido que a componente privada tem vindo a desempenhar um papel cada vez mais importante nesta área, de forma complementar e articulada com o SNS, sendo suportada, em boa medida, pela cobertura providenciada pelos seguros de saúde existentes no mercado. Assim, a oferta em termos de prestação de cuidados de saúde disponível aos particulares tem vindo a aumentar, contribuindo para aliviar a despesa do setor público nesta área.

#### População segura

O número de pessoas seguras tem crescido ano após ano, tendência que nem a crise financeira recente conseguiu inverter. No final de 2017, mais de 2,7 milhões de pessoas dispunham de seguros de saúde em Portugal, o que representa mais de um quarto da população residente. Contudo, importa notar que esta proporção poderá encontrar-se sobrestimada, por não ser corrigida das eventuais situações em que a mesma pessoa tem mais do que uma apólice de seguro de saúde em simultâneo.

Gráfico 7.15 Evolução da população segura do seguro de saúde

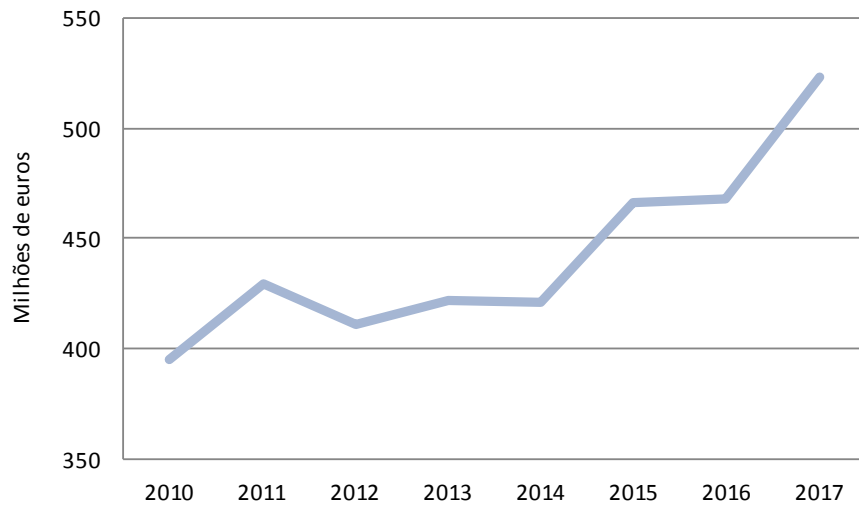


(\*) Fonte: Banco de Portugal

#### Montantes pagos

Para avaliar a relevância social dos seguros de saúde, pode considerar-se o valor dos correspondentes montantes pagos pelas empresas de seguros e o seu peso face à despesa total do país na área da saúde. Tal como se pode observar no gráfico seguinte, em Portugal, os montantes pagos no âmbito dos seguros de saúde têm vindo a crescer, acompanhando o aumento do número de pessoas seguras. Em 2017, foram gastos 531 milhões de euros, o que representa um crescimento de 13,3% face ao ano imediatamente anterior, e de 33% em relação a 2010.

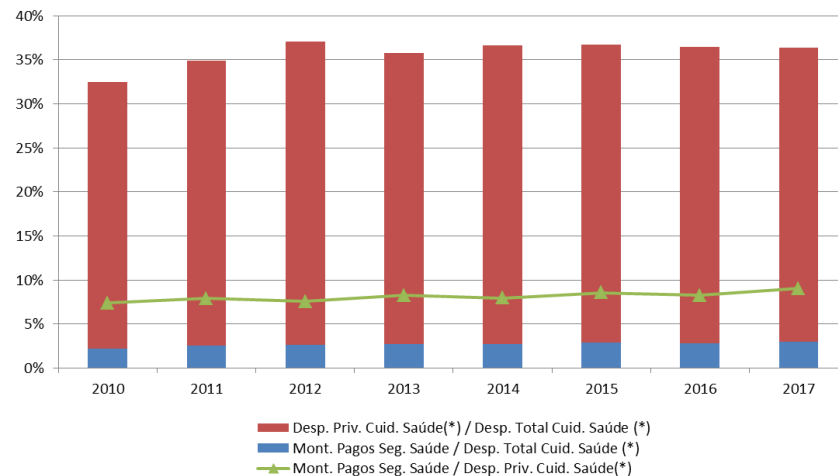
**Gráfico 7.16 Evolução dos montantes pagos do seguro de saúde**



No que respeita ao total de despesa corrente em cuidados de saúde, os dados recolhidos pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) apontam, em 2017, para um total de 17 345 milhões de euros, dos quais 33,4% diziam respeito a despesa corrente de natureza privada. Neste último conjunto, o principal agente financiador são as famílias, com mais de 80% do total, seguido do setor segurador. Assim, os montantes pagos despendidos pelo setor segurador em 2017 representaram 3% das despesas totais e 9% das despesas de natureza privada.

É importante notar que, de acordo com os dados do INE, ao longo do período entre 2010 e 2017, o peso do financiamento das administrações públicas desceu 3,1%, para cerca de dois terços do total da despesa nacional com saúde. Consequentemente, o financiamento privado subiu na mesma proporção, sendo impulsionado pelas parcelas das famílias e das empresas de seguros (mais 2,7 e 0,9 pontos percentuais, respetivamente).

**Gráfico 7.17 Contribuição do setor segurador no volume total da despesa com saúde**



(\*) Fonte: Instituto Nacional de Estatística

### 7.2.2.2. Seguro de acidentes de trabalho

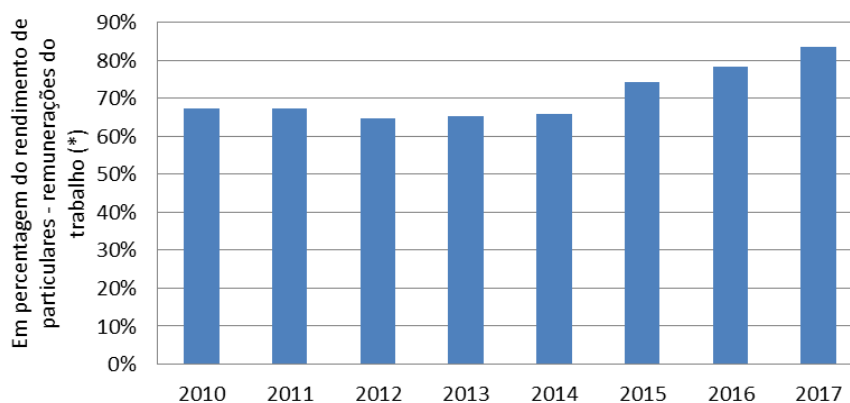
O rendimento do trabalho, sendo a principal fonte de rendimentos das famílias portuguesas, carece de uma proteção específica para a eventualidade da ocorrência de um acidente de trabalho que afete um ou mais elementos do agregado familiar.

De forma a minorar o impacto, potencialmente grave, destas situações para as famílias, a legislação nacional impõe a obrigatoriedade da contratação de seguros de acidentes de trabalho para os trabalhadores por conta de outrem e para os trabalhadores independentes, transferindo-se, dessa forma, o risco e as responsabilidades resultantes da reparação de acidentes de trabalho dos empregadores para as empresas de seguros. Refira-se, no entanto, que parte dos trabalhadores que exercem funções públicas não são incluídos nesta obrigatoriedade.

#### Salários seguros

No gráfico seguinte, apresenta-se a evolução dos salários seguros, expressos em percentagem da remuneração de trabalho dos particulares. Para o período de oito anos analisado, este indicador manifestou um comportamento descendente nos primeiros anos, registando, no entanto, um crescimento acentuado nos últimos três exercícios. A este comportamento, não é alheia a recuperação económica e do emprego no país.

Gráfico 7.18 Evolução dos salários seguros de Acidentes de Trabalho



(\*) Fonte: INE / MTSSS

### 7.2.2.3. Seguro automóvel

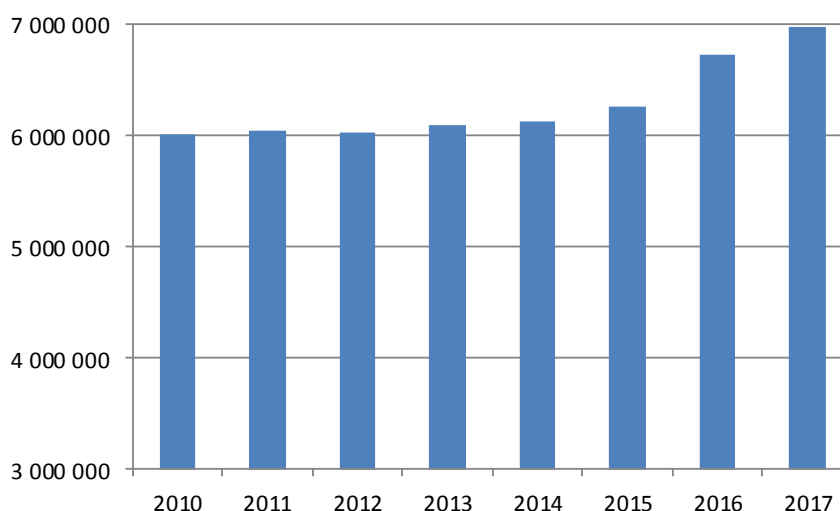
Conforme referido anteriormente, o ramo mais representativo da componente de proteção de riscos em termos de capitais seguros é, de forma bastante destacada, o seguro automóvel. Este indicador tem vindo a crescer durante o período analisado, com um aumento de 26,3% entre 2010 e 2017. Sendo este um seguro obrigatório na vertente de responsabilidade civil, cumpre um relevante papel social em termos da compensação por danos corporais e materiais decorrentes da sinistralidade rodoviária em Portugal.

#### Número de veículos seguros

A importância deste seguro pode também ser aferida pela evolução registada ao nível do número de veículos seguros, com uma tendência marcadamente crescente nos últimos anos, em linha com a recuperação da conjuntura económica, atingindo a cifra de quase sete milhões de veículos em 2017.



**Gráfico 7.19** Evolução do número de veículos seguros

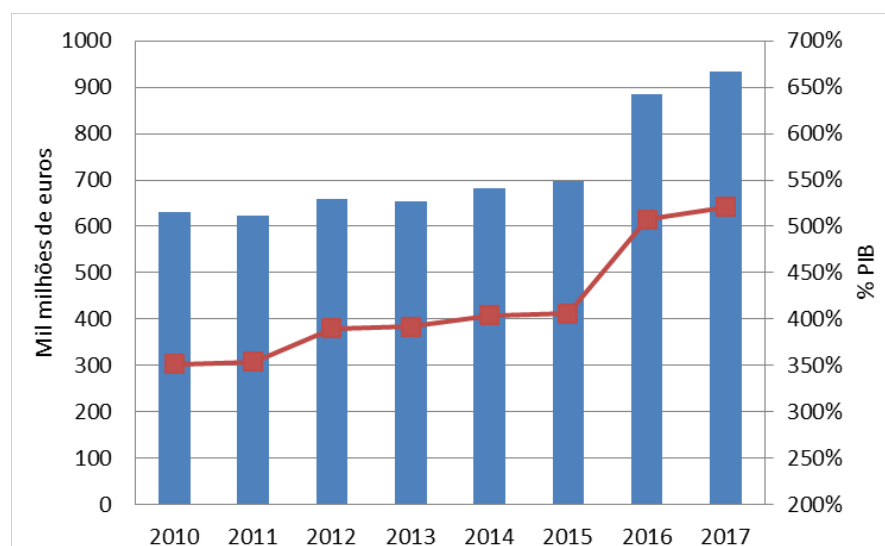


#### 7.2.2.4. Seguros de incêndio e multirriscos

##### Capitais seguros

Os seguros de incêndio e de multirriscos desempenham um papel de extrema importância na proteção do parque imobiliário em Portugal, tanto na vertente habitacional, como nas vertentes industrial e comercial. Desde o ano de 2013 que se assiste a um crescimento contínuo dos capitais seguros cobertos por este tipo de seguros. Em 2017, os respetivos capitais seguros representavam o equivalente a mais de cinco vezes o PIB nacional.

**Gráfico 7.20** Evolução dos capitais seguros dos seguros de incêndio e multirriscos

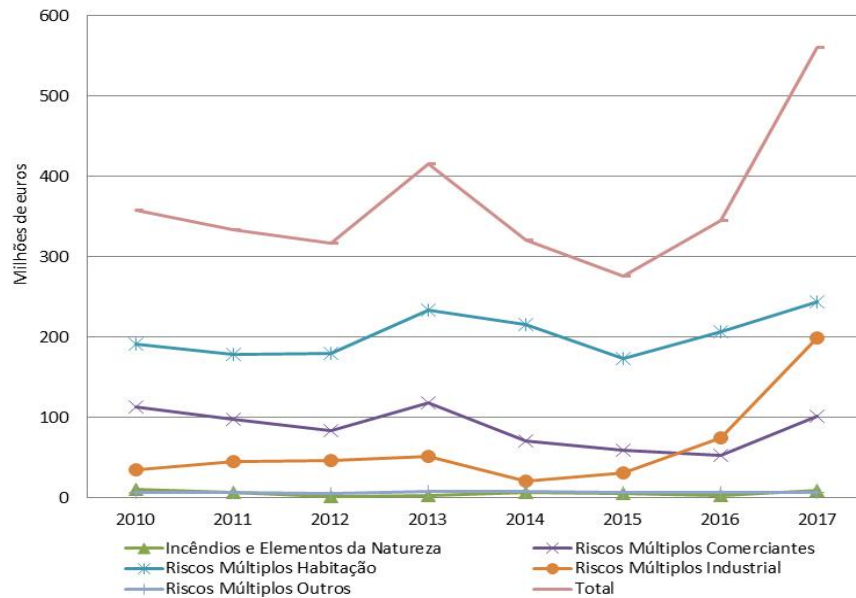


##### Custos com sinistros

No gráfico seguinte, é possível verificar que os custos com sinistros exibiram um comportamento de relativa estabilidade entre 2010 e 2016, a que se seguiu um aumento pronunciado em 2017 para as principais modalidades. Destaque para a modalidade Riscos múltiplos – industrial, onde os custos com sinistros mais que duplicaram nesse ano. Esse aumento generalizado dos custos como sinistros é explicado, em boa medida, pelo impacto dos incêndios que assolaram o país durante o segundo e terceiro trimestres de 2017, o que reflete bem a importância

do setor para as famílias e para o tecido empresarial na superação de eventos excecionalmente adversos.

**Gráfico 7.21 Evolução dos custos com sinistros do seguro de Incêndio e Multirriscos**



### 7.2.2.5. Seguro de Crédito

O seguro de crédito assume um papel de relevo no apoio aos agentes económicos, em especial em relação às atividades de exportação, área cada vez mais importante para a economia portuguesa e que se revelou decisiva para a recuperação económica e financeira no período pós-crise.

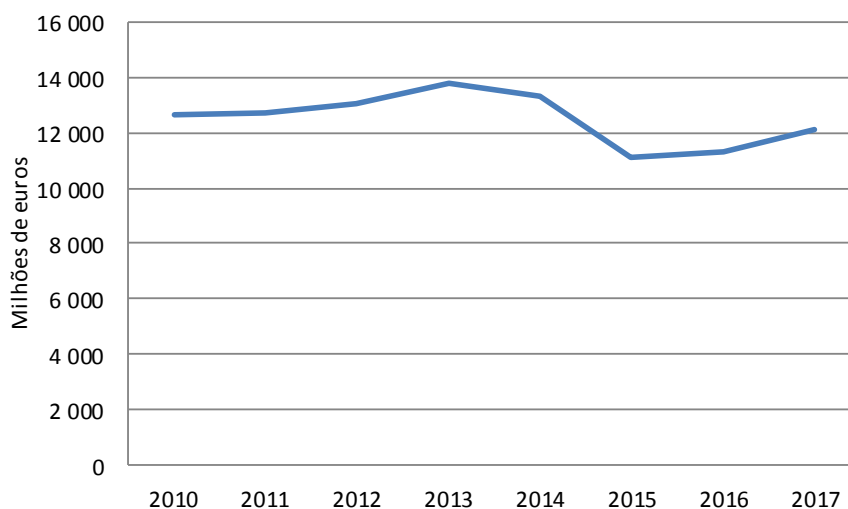
Além da cobertura proporcionada ao risco de redução do património dos segurados proveniente de perdas no valor de um ou mais créditos pendentes, o seguro de crédito tem ainda as seguintes vantagens:

- permite o acesso das empresas a informação sobre a situação financeira de potenciais ou atuais clientes, possibilitando uma gestão mais eficaz do crédito concedido;
- pode incluir a prestação de serviços adicionais relevantes, como os de cobranças, permitindo às empresas focarem-se no seu *core business*.

#### Capitais seguros

É importante notar que o período em análise inclui a fase mais crítica da crise financeira, onde os níveis de risco de crédito eram particularmente elevados. Esse facto é importante para este tipo de seguro, dada a sua elevada correlação com o ciclo económico. Ainda assim, apesar da conjuntura conturbada, a evolução ao nível dos capitais seguros foi de relativa estabilidade, com uma tendência decrescente entre 2013 e 2015, seguida de uma recuperação gradual que, ainda assim, não permitiu alcançar os valores registados no período pré-crise. No final de 2017, o valor dos capitais seguros atingiu um montante correspondente a 6,8% do PIB.

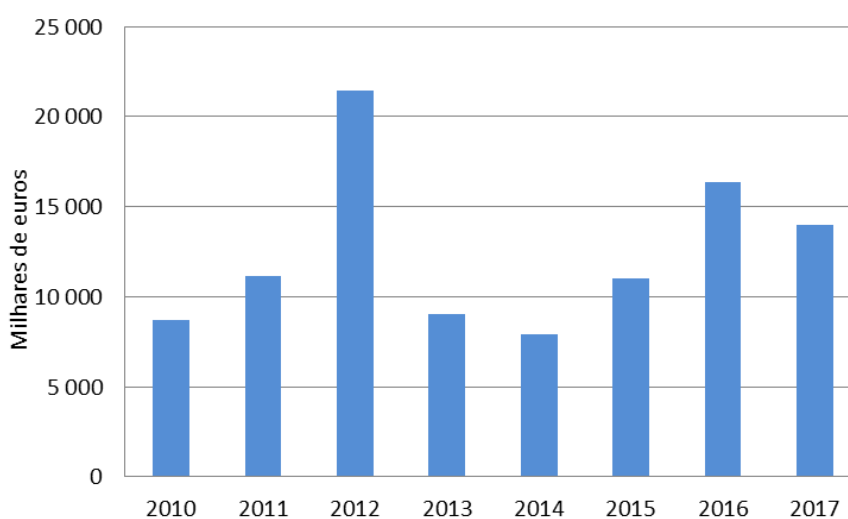
**Gráfico 7.22** Evolução dos capitais seguros do seguro de Crédito



#### Custos com sinistros

Por sua vez, a evolução dos custos com sinistros ao longo do período não apresentou uma tendência uniforme, tendo atingido o seu valor mais elevado em 2012, refletindo a conjuntura de instabilidade sentida a nível nacional e internacional.

**Gráfico 7.23** Evolução dos custos com sinistros



#### 7.2.2.6. Seguros do ramo Vida

Os seguros do ramo Vida podem dividir-se genericamente entre seguros orientados predominantemente para a poupança (ou investimento) de médio e longo prazo e os seguros maioritariamente vocacionados para a cobertura de riscos biométricos.

No que respeita aos seguros com uma componente financeira e de poupança mais vinculada, a interligação com a atividade bancária, nomeadamente ao nível das estratégias de comercialização e da distribuição de produtos, tem sido determinante para a evolução do volume de produção. A evolução dos mercados de capitais, essencial para a obtenção de taxas de rentabilidade suficientes para a oferta de produtos de seguros com garantias atrativas, assume igualmente um

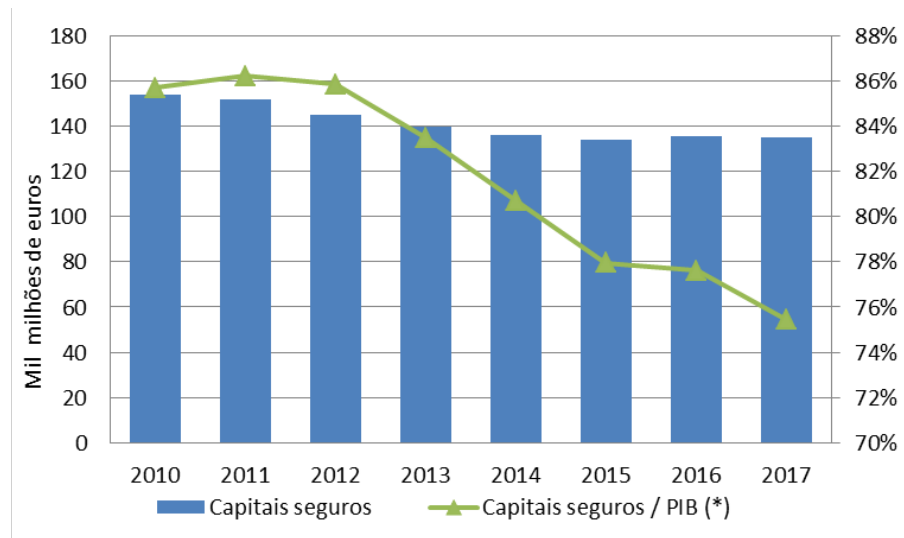
papel fundamental neste âmbito. A secção seguinte aborda, em maior detalhe, a importância deste tipo de produtos na formação da poupança em Portugal.

Relativamente aos seguros de risco, podem destacar-se, em particular, os seguros temporários (em caso de morte), dada a sua abrangência e importância para as famílias e para as instituições de crédito. De facto, este é um seguro tradicionalmente exigido pelas instituições bancárias como garantia para a concessão de crédito à habitação, pelo que a sua *performance* em termos de produção está muito dependente do comportamento dos mercados imobiliário e de crédito e, por extensão, do estado da economia no seu todo.

#### Capitais seguros

Da análise do gráfico seguinte, verifica-se que os capitais seguros sofreram uma diminuição nos primeiros anos analisados, que coincidiram com a fase mais grave da crise económica, estabilizando a partir de 2014. A evolução mais recente não permitiu assim uma recuperação para os níveis registados antes da crise. Esta conclusão é acentuada pela observação do rácio entre os capitais seguros e o PIB, onde se assiste a uma queda contínua mesmo nos anos mais recentes, atingindo o seu ponto mais reduzido precisamente em 2017, onde os capitais seguros equivaleram a cerca de 75% do PIB português.

**Gráfico 7.24** Evolução dos capitais seguros dos seguros temporários em caso de morte

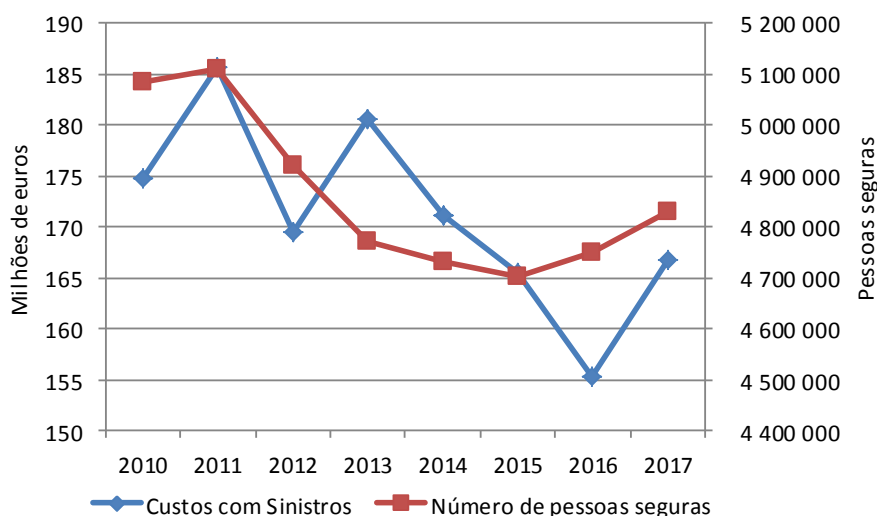


(\*) Fonte: Banco de Portugal

#### Custos com sinistros

Ao nível dos custos com sinistros, assiste-se a uma tendência de diminuição desde 2013, invertida no último ano em análise. Em relação ao número de pessoas seguras, verificou-se uma diminuição progressiva entre 2011 e 2015, iniciando-se uma recuperação nos anos seguintes. No entanto, importa ter em consideração que o número de pessoas seguras pode estar sobrestimado, pelo facto de não serem corrigidas eventuais situações de pessoas seguras com mais do que um seguro temporário.

**Gráfico 7.25** Evolução dos custos com sinistros e do número de pessoas seguras de seguros temporários em caso de morte



### 7.2.3. Formação de poupança

Produção de seguros financeiros do ramo Vida

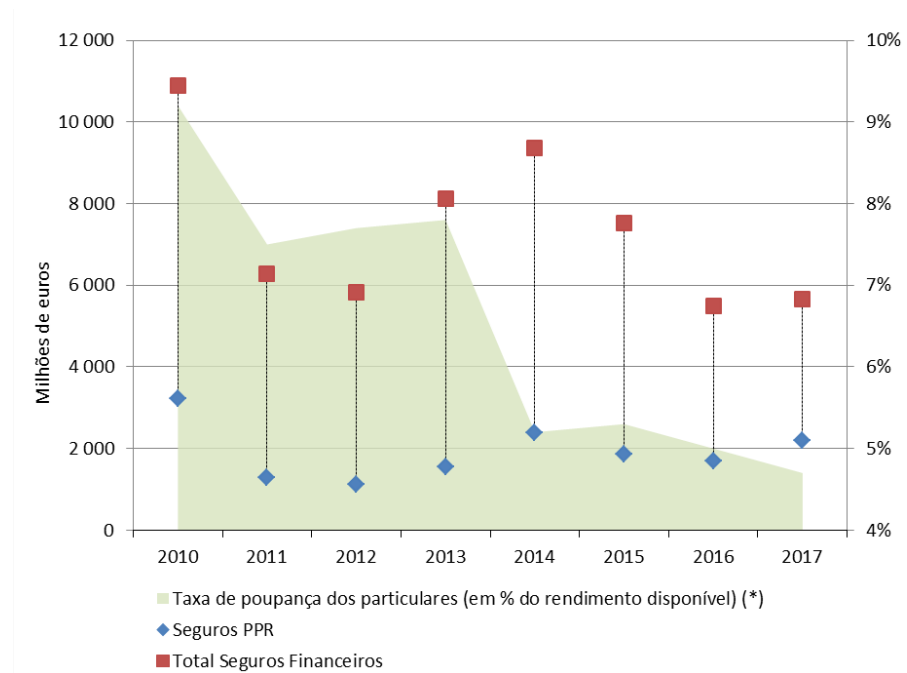
De entre os seguros do ramo Vida, os produtos de cariz financeiro desempenham um papel de relevo na captação e gestão de poupanças, diferenciando-se dos restantes produtos financeiros, entre outros aspetos, pelo perfil típico de médio e longo prazo.

O volume de prémios e entregas referentes a contratos de seguros e de investimento deste tipo oscilou durante o período analisado. O valor mais elevado foi registado em 2010, sendo seguido por dois anos de forte contração, invertida de forma temporária nos anos subsequentes. Tal como explicado anteriormente, os níveis de produção deste tipo de contratos foram muito influenciados pela estratégia seguida pelo canal bancário, em especial nos primeiros anos do período em apreço, altura em que subsistiam, de forma generalizada, relações de controlo entre as principais empresas de seguros a operar no mercado e os maiores bancos nacionais.

Apesar da recuperação económica sentida nos anos mais recentes, o nível global de produção deste tipo de seguros permanece, contudo, aquém dos valores registados na fase pré-crise. Tal pode ser explicado, entre outros fatores, pelo ambiente persistente de baixas taxas de juro, que reduzem a atratividade das garantias financeiras que podem ser oferecidas pelas empresas de seguros, bem como pelos níveis de poupança dos particulares em mínimos históricos.

No ano de 2017, o valor de produção foi de quase 6 mil milhões de euros, dos quais mais de 2 mil milhões de euros diziam respeito a seguros PPR, um produto amplamente reconhecido a nível nacional como veículo preferencial para a captação de poupança de longo prazo, especificamente direcionado para a constituição de complementos de reforma. A produção remanescente corresponde sobretudo a seguros do tipo capital diferido.

**Gráfico 7.26 Evolução da produção dos seguros de vida de cariz financeiro**



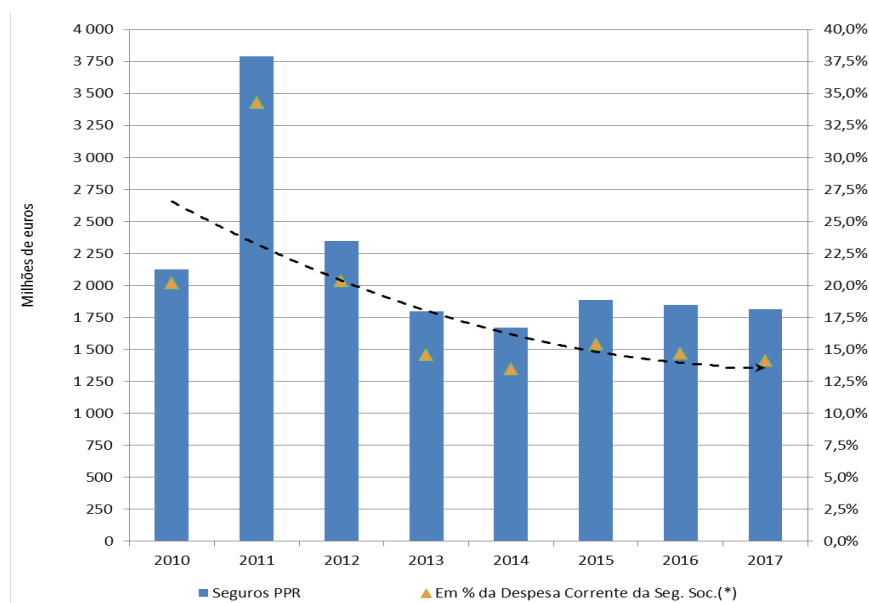
(\*) Fonte: Banco de Portugal

O envelhecimento progressivo da população, que se verifica em toda a Europa, não sendo Portugal uma exceção, reforça a relevância da capacidade financeira dos cidadãos que já não se encontram em idade ativa. Nesse sentido, as empresas de seguros assumem um papel decisivo na gestão de planos de reforma complementares aos benefícios concedidos pelo sistema público de Segurança Social, designadamente na formação do terceiro pilar de proteção social para a população portuguesa.

#### Montantes pagos

À semelhança do verificado na produção de PPR, os montantes pagos a beneficiários para este tipo de seguros não apresentou uma tendência de evolução consistente. Destaque para o ano de 2011, onde foi atingido o valor mais elevado, de quase 3,7 mil milhões de euros, explicado sobretudo pelo comportamento dos resgates, em boa medida devido às iniciativas do setor bancário de atração de poupanças para depósitos, no âmbito das suas estratégias de redução dos rácios de transformação. Comportamento similar apresenta o rácio de montantes pagos em percentagem da despesa corrente da Segurança Social, que atingiu, em 2017, 14,1%.

**Gráfico 7.27 Evolução das saídas em montante dos seguros PPR**



(\*) Fonte: Banco de Portugal

#### 7.2.4. A carga parafiscal e o papel social do setor segurador

Conforme estabelecido na legislação nacional em vigor, sobre os prémios dos contratos de seguro que cobrem riscos situados no território português ou em que Portugal seja o Estado-Membro do compromisso, incidem determinadas cargas parafiscais.

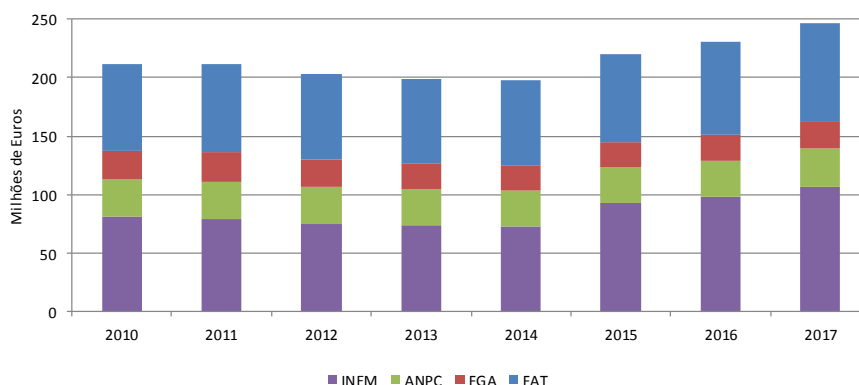
Estas cargas parafiscais foram criadas com o intuito de recolher fundos que posteriormente são canalizados a favor de serviços públicos de inegável utilidade socioeconómica. Esses serviços existem para benefício da sociedade como um todo, atuando na prevenção e no combate a riscos coletivos inerentes a situações de acidentes de causas naturais ou por ação humana.

Neste âmbito, são analisadas as contribuições efetuadas pelos tomadores de seguros e/ou pelas empresas de seguros a favor do Instituto Nacional de Emergência Médica (INEM), da Autoridade Nacional de Proteção Civil (ANPC), do Fundo de Garantia Automóvel (FGA) e do Fundo de Acidentes de Trabalho (FAT).

No gráfico seguinte, é apresentado o valor acumulado das contribuições para os organismos supramencionados ao longo dos vários anos.

Numa primeira análise destaca-se o significativo crescimento acumulado ocorrido nos últimos três anos (24,3%), em boa medida refletindo a recuperação da produção seguradora. Por outro lado, durante o período mais crítico da crise financeira (entre 2010 e 2014), e por razões inversas, registou-se uma diminuição de 6,3%.

**Gráfico 7.28** Evolução das contribuições totais da atividade seguradora para o INEM, a ANPC, o FGA e o FAT



#### 7.2.4.1. Taxa para o Instituto Nacional de Emergência Médica

A missão do INEM é garantir a prestação de cuidados de emergência médica aos sinistrados ou vítimas de doença súbita. Entre os serviços prestados, este Instituto ocorre a diversas situações de emergência médica, com destaque para o socorro pré-hospitalar, o transporte de vítimas para os hospitais, a receção hospitalar e a referência do doente, a formação em emergência médica, o planeamento civil, a prevenção e a rede de telecomunicações de emergência médica.

Para o prosseguimento da sua atividade, são decisivas as receitas angariadas através da atividade seguradora, que se traduzem na transferência, para este organismo, de 2,5% dos prémios relativos a contratos de seguro em caso de morte e respetivas coberturas complementares, e a apólices dos ramos Doença, Acidentes, Veículos Terrestres e Responsabilidade Civil de Veículos Terrestres a Motor, celebrados por entidades sediadas ou residentes no continente.

Entre 2010 e 2017, o valor cobrado aos tomadores de seguros para o INEM cresceu 32,2%, tendo ascendido a 107 milhões de euros no último ano em análise, e representando cerca de 98% do seu orçamento. Importa ter em consideração que a taxa para o INEM aumentou meio ponto percentual em 2015, para fazer face ao incremento da atividade do Sistema Integrado de Emergência Médica.

#### 7.2.4.2. Taxa para a Autoridade Nacional de Proteção Civil

A ANPC tem a seu cargo a coordenação das atividades exercidas pelos corpos de bombeiros e por todas as atividades de proteção civil e socorro, assim como atividades de formação e prevenção dos riscos inerentes às situações de acidente, catástrofe ou calamidade.

A ANPC conta como receita o valor que resulta da aplicação de uma taxa correspondente a 13% dos prémios dos seguros contra fogo e de transporte de mercadorias perigosas, incluindo o seguro de carga e o seguro das viaturas especificamente destinadas a este tipo de transporte, e a 6% dos prémios de seguros Agrícola e Pecuário. Os riscos mencionados incluem os legalmente considerados como acessórios e os inseridos nos seguros multiriscos.

Em 2017, as contribuições do setor segurador para a ANPC, cobradas aos tomadores de seguros, foram de 33 milhões de euros, refletindo uma relativa estabilidade ao longo dos anos. Importa notar que o valor transferido corresponde a aproximadamente um quarto do orçamento deste organismo.



### **7.2.4.3. Taxa para o Fundo de Garantia Automóvel**

O FGA tem como objetivo principal garantir o pagamento das indemnizações devidas por morte ou lesão corporal quando o responsável seja desconhecido ou não tenha um seguro obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel válido ou eficaz, ou quando a empresa de seguros do veículo causador do acidente seja declarada insolvente, bem como as indemnizações por danos materiais quando o responsável seja conhecido mas não tenha seguro obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel válido ou eficaz. Ao FGA compete ainda efetivar, junto dos condutores e proprietários responsáveis pelos sinistros, a cobrança dos montantes gastos na regularização dos mesmos.

De acordo com a legislação em vigor, o FGA tem direito a receber o valor que resulta da aplicação de 2,5% sobre os prémios comerciais de seguro direto processados respeitantes ao seguro obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel, líquidos de estornos e anulações. Adicionalmente, é devida uma contribuição resultante da aplicação de 0,21% sobre os prémios comerciais de seguro direto processados, líquidos de estornos e anulações, da modalidade e dos ramos incluídos sob a denominação de seguro automóvel, destinada a finalidades de prevenção rodoviária.

As contribuições para o FGA totalizaram, em 2017, 23 milhões de euros, tendo-se registado, nos anos em análise, uma relativa estabilidade comparativamente às outras contribuições.

### **7.2.4.4. Taxa para o Fundo de Acidentes de Trabalho**

O Fundo de Acidentes de Trabalho (FAT) é responsável pelo pagamento das prestações que forem devidas por acidentes de trabalho sempre que estas não possam ser pagas pela entidade responsável, quer por motivos de incapacidade económica objetivamente caracterizada em processo judicial de falência ou processo equivalente, ou processo de recuperação de empresa, quer por motivo de ausência, desaparecimento ou impossibilidade de identificação. O FAT deve assegurar ainda o pagamento dos prémios de seguros de Acidentes de Trabalho das empresas que, no âmbito de um processo de recuperação, se encontrem impossibilitadas de o fazer, bem como ressegurar e retroceder os riscos recusados.

Adicionalmente, o FAT reembolsa as empresas de seguros dos montantes relativos às atualizações das pensões devidas por incapacidade permanente igual ou superior a 30% ou por morte, bem como às atualizações da prestação suplementar por assistência de terceira pessoa, derivadas de acidentes de trabalho ou de acidentes em serviço.

Constitui receita do FAT o montante resultante da aplicação das percentagens de 0,15% sobre os salários seguros da modalidade Acidentes de Trabalho e de 0,85% sobre o capital de remição das pensões em pagamento, bem como sobre o valor da provisão matemática das prestações suplementares por assistência de terceira pessoa à data de 31 de dezembro de cada ano.

No ano de 2017, as contribuições para o FAT atingiram o montante de 84 milhões de euros, o que representa um crescimento de 11,4% face a 2015. A esta variação não é alheia a recuperação económica e, conseqüentemente, da produção da modalidade verificada durante este período.

### **7.2.5. Conclusão**

O presente estudo procurou demonstrar, através da apresentação de um conjunto de indicadores complementares aos já apresentados no capítulo 2, e numa perspetiva histórica ao longo de um período de características excecionais, a importância da atividade seguradora na promoção da estabilidade e do desenvolvimento social e económico. Para tal, considerou-se o papel dos seguros nas vertentes de proteção de riscos, de captação e gestão de poupanças e de financiamento de um conjunto relevante de serviços de utilidade pública.

Conclui-se que o montante que o setor segurador devolveu à sociedade, através dos benefícios, prestações e indemnizações devidas nos termos previstos nas apólices, representou cerca de 1,8% do PIB nacional em 2017.

Em termos específicos, destaca-se o peso crescente do seguro de saúde como cofinanciador privado da despesa em cuidados de saúde de Portugal. Entre 2010 e 2017, a população segura passou de quase 2,1 milhões para mais de 2,7 milhões. Também os montantes pagos liquidados evoluíram no mesmo sentido (de 395 milhões de euros para 523 milhões de euros), o que demonstra o forte crescimento que este ramo de seguro tem evidenciado, e que se espera que continue nos próximos anos.

Em relação à vertente da captação de poupança de médio e longo prazo, observou-se uma redução do volume de produção para os contratos de seguro e de investimento de cariz financeiro durante o período em análise, refletindo o impacto da crise financeira, bem como os desafios colocados pela conjuntura de baixas rentabilidades dos instrumentos financeiros e pelos níveis historicamente baixos de poupança pelos particulares.

Finalmente, salientam-se os montantes angariados pela atividade seguradora através das cargas parafiscais incluídas sobretudo na cobrança dos prémios aos tomadores de seguros, e que permitem financiar um conjunto de áreas fundamentais para o bem-estar de toda a sociedade. É especificamente o caso do funcionamento dos serviços de assistência médica urgente à população, dos serviços de proteção civil e de socorro em casos de acidente e calamidade, de indemnização às vítimas de acidentes de viação causados por veículos sem seguro obrigatório válido e eficaz, e de mitigação dos impactos da diminuição ou perda dos rendimentos da atividade profissional, na sequência de acidentes de trabalho.

Durante o período em análise as cargas parafiscais cresceram significativamente no seu conjunto, atingindo, em 2017, um total de 247 milhões de euros. Mesmo na fase mais severa da crise financeira recente, os valores angariados cifraram-se em perto de 200 milhões de euros. Este foi, indiscutivelmente, um contributo decisivo para a manutenção da estabilidade no funcionamento destes serviços, num contexto em que as administrações públicas, as empresas e as famílias enfrentavam cenários de fortes restrições orçamentais.





**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](mailto:asf@asf.com.pt)

[www.asf.com.pt](http://www.asf.com.pt)