



ASF
Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

RSSEP

**Relatório do Setor Segurador
e dos Fundos de Pensões**

2020

FICHA TÉCNICA

Título

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões | 2020

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Departamento de Análise de Riscos e Solvência

Av. da República, n.º 76

1600-205 Lisboa, Portugal

Telefone: (+351) 21 790 31 00

Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2021

ISSN 1645-4049 (impresso)

ISSN 2183-7740 (em linha)

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2020



Índice

7	Índice de gráficos
19	Índice de quadros
21	Índice de figuras
22	Siglas e acrónimos
24	Mensagem da Presidente
27	Sumário executivo
30	<i>Executive summary</i>

33 1. Enquadramento Macroeconómico

35	1.1. Evolução da conjuntura internacional em 2020
40	1.2. A área do Euro
44	1.3. Evolução da conjuntura em Portugal
47	1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões

51 2. Os Seguros

53	2.1 Evolução da atividade seguradora
54	2.1.1 Evolução da atividade seguradora ao nível mundial
58	2.1.2 Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia
68	2.2 Estrutura do mercado segurador nacional
68	2.2.1 Distribuição das empresas de seguros e de resseguros por atividade e forma jurídica
69	2.2.2 Posicionamento no mercado
70	2.2.2.1 Conjunto da atividade
71	2.2.2.2 Ramo Vida
74	2.2.2.3 Ramos Não Vida
79	2.2.3 Efetivos
80	2.2.4 Internacionalização

81	2.3	Situação económica
81	2.3.1	Análise global
86	2.3.2	Exploração técnica por negócios
86	2.3.2.1	Ramo Vida
100	2.3.2.2	Ramos Não Vida
125	2.4	Resseguro
125	2.4.1	Enquadramento e evolução do mercado ressegurador internacional
132	2.4.2	Evolução do comportamento de cessão de resseguro no setor segurador em Portugal
139	2.5	Situação financeira e patrimonial
150	2.6	Investimentos das empresas de seguros
150	2.6.1	Análise por tipo de carteira
152	2.6.2	Análise por origem setorial e geográfica dos ativos e por tipo de instrumento subjacente
159	2.6.3	Análise por indicadores de risco
163	2.7	Balanço económico e requisitos de capital
163	2.7.1	Posição global de solvência
169	2.7.2	Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas
173	2.7.3	Provisões Técnicas
178	2.7.4	Fundos próprios
182	2.7.5	Requisito de Capital de Solvência
190	2.7.6	Requisito de Capital Mínimo

193 3. A Mediação de Seguros

195	3.1	Caraterização geral dos mediadores de seguros
199	3.1.1	Pessoas singulares
201	3.1.2	Pessoas coletivas
202	3.2	Distribuição geográfica dos mediadores de seguros
204	3.3	Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

- 206 3.3.1 Agentes de seguros
- 207 3.3.2 Corretores de seguros / mediadores de resseguro

209 4. Os Fundos de Pensões

- 211 4.1 Fundos de pensões
 - 211 4.1.1 Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
 - 212 4.1.2 Caracterização e evolução dos fundos de pensões
- 216 4.2 Planos de pensões
 - 216 4.2.1 Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais
 - 222 4.2.2 Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos
- 229 4.3 Investimentos dos fundos de pensões
 - 229 4.3.1 Análise por tipo de fundo e de plano
 - 233 4.3.2 Análise por origem setorial, geográfica, e por tipo de instrumento subjacente
 - 240 4.3.3 Análise por indicadores de risco
 - 244 4.3.4 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões
- 246 4.4 Entidades gestoras de fundos de pensões
 - 246 4.4.1 Estrutura empresarial
 - 249 4.4.2 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões
 - 250 4.4.3 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

253 5. Os Planos Poupança-Reforma

Índice de gráficos

- 37 **Gráfico 1.1** – Evolução da pandemia de COVID-19 no contexto global - Número de casos confirmados por 100 mil habitantes
- 37 **Gráfico 1.2** - Evolução dos números da pandemia de COVID-19 a nível nacional
- 38 **Gráfico 1.3** – Produto interno bruto e comércio mundial
- 40 **Gráfico 1.4** – Taxa de variação do PIB real na área do euro e em alguns Estados-membros
- 42 **Gráfico 1.5** – Evolução das taxas de juro de mercado na área do euro
- 43 **Gráfico 1.6** – Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-membros
- 44 **Gráfico 1.7** – Evolução de alguns dos principais índices acionistas
- 46 **Gráfico 1.8** – Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB
- 47 **Gráfico 1.9** – Poupança e desemprego
- 54 **Gráfico 2.1** – Evolução da produção de seguros e do PIB a nível mundial
- 55 **Gráfico 2.2** – Quota de mercado mundial
- 56 **Gráfico 2.3** – Crescimento nominal da produção ao nível mundial entre 2019 e 2020
- 57 **Gráfico 2.4** – Índice de penetração ao nível mundial
- 58 **Gráfico 2.5** – Índice de densidade ao nível mundial
- 59 **Gráfico 2.6** – Crescimento nominal da produção na União Europeia
- 61 **Gráfico 2.7** – Quota de mercado na União Europeia e decomposição por ramo de atividade
- 62 **Gráfico 2.8** – Índice de penetração na União Europeia, Área do Euro e Portugal
- 63 **Gráfico 2.9** – Índice de densidade na União Europeia, Área do Euro e Portugal
- 65 **Gráfico 2.10** – Estrutura da produção de seguros entre o ramo Vida e os ramos Não Vida
- 67 **Gráfico 2.11** – PIB *per capita* vs. Índice de densidade
- 69 **Gráfico 2.12** – Evolução da produção de seguro direto
- 71 **Gráfico 2.13** – Produção de seguro direto por grupo financeiro – conjunto da atividade
- 72 **Gráfico 2.14** – Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Vida
- 73 **Gráfico 2.15** – Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto no ramo Vida

75	Gráfico 2.16 – Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Não Vida
75	Gráfico 2.17 – Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida
78	Gráfico 2.18 – Curva de <i>Lorenz</i> – concentração dos principais segmentos Não Vida
79	Gráfico 2.19 – Evolução do número de efetivos
82	Gráfico 2.20 – Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida
83	Gráfico 2.21 – Evolução dos resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida
83	Gráfico 2.22 – Resultados técnicos do ramo Vida
84	Gráfico 2.23 – Resultados técnicos dos ramos Não Vida
84	Gráfico 2.24 – Evolução do resultado da conta não técnica
85	Gráfico 2.25 – Evolução do Resultado líquido do exercício
85	Gráfico 2.26 – Resultado líquido do exercício
89	Gráfico 2.27 – Evolução da produção do ramo Vida por tipo de produto
89	Gráfico 2.28 – Evolução da produção nova
90	Gráfico 2.29 – Evolução da provisão matemática por tipo de produto
91	Gráfico 2.30 – Evolução das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas
91	Gráfico 2.31 – Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas por tipo de produto
92	Gráfico 2.32 – Participação nos resultados
93	Gráfico 2.33 – Forma de distribuição da participação nos resultados
93	Gráfico 2.34 – Evolução dos passivos financeiros por tipo de produto
94	Gráfico 2.35 – Evolução do número de pessoas seguras e de participantes por tipo de produto
95	Gráfico 2.36 – Sinistralidade nos seguros temporários
97	Gráfico 2.37 – Evolução dos vencimentos e resgates
99	Gráfico 2.38 – Valor das provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano

- 99 **Gráfico 2.39** – Número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano
- 100 **Gráfico 2.40** – Repartição do valor das provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de produto
- 100 **Gráfico 2.41** – Análise evolutiva da produção de seguro direto dos ramos Não Vida
- 101 **Gráfico 2.42** – Estrutura da carteira de prémios Não Vida em 2020 e variação do peso relativo face a 2019
- 101 **Gráfico 2.43** – Evolução do Resultado técnico para os vários segmentos Não Vida
- 102 **Gráfico 2.44** – Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida
- 103 **Gráfico 2.45** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramos Não Vida
- 103 **Gráfico 2.46** – Análise evolutiva (2019-2020) do rácio combinado – ramos Não Vida
- 104 **Gráfico 2.47** – Número de apólices – modalidade Acidentes de Trabalho
- 105 **Gráfico 2.48** – Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho
- 105 **Gráfico 2.49** – Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho
- 106 **Gráfico 2.50** – Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho em 2020 e variação do peso relativo face a 2019
- 106 **Gráfico 2.51** – Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho em 2020 e variação do peso relativo face a 2019
- 107 **Gráfico 2.52** – Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho
- 107 **Gráfico 2.53** – Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho
- 108 **Gráfico 2.54** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – modalidade Acidentes de Trabalho
- 108 **Gráfico 2.55** – Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho
- 109 **Gráfico 2.56** – Evolução dos prémios brutos emitidos e do número de pessoas seguras – ramo Doença
- 109 **Gráfico 2.57** – Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo

- 110 **Gráfico 2.58** – Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Doença
- 111 **Gráfico 2.59** – Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença
- 111 **Gráfico 2.60** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Doença
- 112 **Gráfico 2.61** – Taxa de aceitação e taxa de sinistralidade de resseguro aceite – ramo Doença
- 112 **Gráfico 2.62** – Resultados técnicos – ramo Doença
- 113 **Gráfico 2.63** – Prêmios brutos emitidos e número de apólices – seguro Automóvel
- 114 **Gráfico 2.64** – Evolução da taxa de sinistralidade – seguro Automóvel
- 114 **Gráfico 2.65** – Decomposição do Resultado técnico do seguro Automóvel
- 115 **Gráfico 2.66** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – seguro Automóvel
- 115 **Gráfico 2.67** – Resultados técnicos – seguro Automóvel
- 116 **Gráfico 2.68** – Evolução da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 117 **Gráfico 2.69** – Estrutura da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em 2020 e variação do peso relativo face a 2019
- 118 **Gráfico 2.70** – Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 118 **Gráfico 2.71** – Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 119 **Gráfico 2.72** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 119 **Gráfico 2.73** – Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 120 **Gráfico 2.74** – Evolução da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 120 **Gráfico 2.75** – Estrutura da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral em 2020 e variação do peso relativo face a 2019
- 121 **Gráfico 2.76** – Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Responsabilidade Civil Geral

- 122 **Gráfico 2.77** – Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral
- 122 **Gráfico 2.78** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 123 **Gráfico 2.79** – Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 124 **Gráfico 2.80** – Resultado técnico – outros ramos e modalidades Não Vida
- 126 **Gráfico 2.81** – Global Property Catastrophe *Rate-On-Line Index*
- 127 **Gráfico 2.82** – Capital Global de Resseguro: evolução desde 2006
- 128 **Gráfico 2.83** – Capital alternativo: evolução desde 2002
- 130 **Gráfico 2.84** – Top 20 Resseguradores: Rácio Combinado *versus* Rendibilidade do Capital
- 131 **Gráfico 2.85** – Custo médio-ponderado de Capital *versus* Rendibilidade do Capital
- 133 **Gráfico 2.86** – Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedido entre Vida e Não vida no período de 2016 a 2020
- 134 **Gráfico 2.87** – Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedidos Não Vida, por segmento, no período de 2016 a 2020
- 135 **Gráfico 2.88** – Variação Global da Taxa de Cedência por segmento (em percentagem e em pontos percentuais) no período de 2016 a 2020
- 136 **Gráfico 2.89** – Top 10 de resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2020
- 137 **Gráfico 2.90** – Top 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2020 - *rating*
- 138 **Gráfico 2.91** – Top 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2020 – Dispersão geográfica
- 142 **Gráfico 2.92** – Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros
- 146 **Gráfico 2.93** – Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos principais segmentos dos ramos Não Vida
- 149 **Gráfico 2.94** – *Return on Equity* das empresas de seguros nacionais
- 150 **Gráfico 2.95** – Evolução histórica dos investimentos por carteira de seguros e por tipo de ativo

- 151 **Gráfico 2.96** – Composição dos investimentos por carteira de seguros no final de 2020
- 152 **Gráfico 2.97** – Variação entre 2019 e 2020 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo
- 153 **Gráfico 2.98** – Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 154 **Gráfico 2.99** – Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 155 **Gráfico 2.100** – Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros
- 155 **Gráfico 2.101** – Origem geográfica dos investimentos em obrigações a ações das empresas de seguros
- 156 **Gráfico 2.102** – Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 157 **Gráfico 2.103** – Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 158 **Gráfico 2.104** – Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 159 **Gráfico 2.105** – Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 160 **Gráfico 2.106** – Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade
- 162 **Gráfico 2.107** – *Rating* do investimento em obrigações em 2020 e evolução histórica
- 164 **Gráfico 2.108** – Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – Mercado
- 164 **Gráfico 2.109** – Total de MCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – Mercado
- 165 **Gráfico 2.110** – Análise evolutiva dos rácios de cobertura do SCR
- 165 **Gráfico 2.111** – Análise evolutiva dos rácios de cobertura do MCR

- 166 **Gráfico 2.112** – Distribuição dos rácios de cobertura do SCR e do MCR
- 167 **Gráfico 2.113** – Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2019 e de 2020
- 168 **Gráfico 2.114** – Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo nos rácios globais de cobertura do SCR e do MCR
- 174 **Gráfico 2.115** – Análise evolutiva das Provisões técnicas
- 175 **Gráfico 2.116** – Margem de risco em função da melhor estimativa das Provisões técnicas
- 176 **Gráfico 2.117** – Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo
- 176 **Gráfico 2.118** – Decréscimo em termos relativos do valor das provisões técnicas derivado da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo
- 177 **Gráfico 2.119** – Análise evolutiva do decréscimo em termos relativos no valor das provisões técnicas derivado da aplicação da dedução transitória às provisões técnicas
- 178 **Gráfico 2.120** – Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das provisões técnicas derivado da aplicação do ajustamento de volatilidade e dimensão desse ajustamento
- 180 **Gráfico 2.121** – Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado
- 181 **Gráfico 2.122** – Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis e por empresa
- 182 **Gráfico 2.123** – Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis – mercado
- 184 **Gráfico 2.124** – Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida
- 184 **Gráfico 2.125** – Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida
- 185 **Gráfico 2.126** – Composição do SCR para o conjunto de empresas mistas
- 186 **Gráfico 2.127** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida
- 186 **Gráfico 2.128** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida
- 187 **Gráfico 2.129** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas mistas
- 188 **Gráfico 2.130** – Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida
- 189 **Gráfico 2.131** – Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

189	Gráfico 2.132 – Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida
191	Gráfico 2.133 – Peso do MCR em relação ao SCR
195	Gráfico 3.1 – Evolução do número de mediadores
196	Gráfico 3.2 – Rácio de cancelamentos por cada nova inscrição e distribuição dos mediadores de seguros entre pessoas singulares e coletivas
196	Gráfico 3.3 – Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade
197	Gráfico 3.4 – Distribuição dos mediadores não portugueses a operar em Portugal através de Sucursais e LPS por tipo de licença
199	Gráfico 3.5 – Distribuição dos mediadores portugueses a operar noutros Estados-membros da UE através de Sucursais e LPS por tipo de licença
200	Gráfico 3.6 – Estrutura etária
200	Gráfico 3.7 – Distribuição dos agentes pessoas singulares por nível de instrução
201	Gráfico 3.8 – Mediação de seguros por atividade profissional
202	Gráfico 3.9 – Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa
203	Gráfico 3.10 – Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma
205	Gráfico 3.11 – Total de remunerações dos mediadores de seguros
205	Gráfico 3.12 – Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade
208	Gráfico 3.13 – Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros
208	Gráfico 3.14 – <i>Return on Equity</i> – corretores e mediadores de resseguro
212	Gráfico 4.1 – Evolução do montante dos fundos de pensões
213	Gráfico 4.2 – Evolução das contribuições e transferências
214	Gráfico 4.3 – Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE
217	Gráfico 4.4 – Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano
217	Gráfico 4.5 – Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano

- 218 **Gráfico 4.6** – Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica
- 220 **Gráfico 4.7** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade
- 221 **Gráfico 4.8** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de desconto
- 222 **Gráfico 4.9** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões
- 223 **Gráfico 4.10** – Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 224 **Gráfico 4.11** – Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 224 **Gráfico 4.12** – Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 225 **Gráfico 4.13** – Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 226 **Gráfico 4.14** – Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 226 **Gráfico 4.15** – Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 227 **Gráfico 4.16** – Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões profissionais
- 227 **Gráfico 4.17** – Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões individuais
- 228 **Gráfico 4.18** – Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões profissionais
- 229 **Gráfico 4.19** – Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões individuais
- 230 **Gráfico 4.20** – Evolução histórica dos investimentos por tipo de fundo de pensões e por tipo de ativo
- 231 **Gráfico 4.21** – Composição dos investimentos por tipo de fundo de pensões no final de 2020

- 231 **Gráfico 4.22** – Variação entre 2019 e 2020 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo
- 232 **Gráfico 4.23** – Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano e por tipo de ativo e variações do peso relativo por tipo de plano e por tipo de ativo
- 233 **Gráfico 4.24** – Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 234 **Gráfico 4.25** – Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 235 **Gráfico 4.26** – Evolução da origem geográfica dos investimentos dos fundos de pensões
- 236 **Gráfico 4.27** – Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões
- 237 **Gráfico 4.28** – Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 238 **Gráfico 4.29** – Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 239 **Gráfico 4.30** – Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 240 **Gráfico 4.31** – Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelos fundos de pensões no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019
- 241 **Gráfico 4.32** – Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade
- 243 **Gráfico 4.33** – *Rating* do investimento em obrigações dos fundos de pensões: evolução histórica
- 245 **Gráfico 4.34** – Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões
- 247 **Gráfico 4.35** – Evolução do número de fundos de pensões e montantes geridos por tipo de entidade
- 249 **Gráfico 4.36** – Evolução do resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 251 **Gráfico 4.37** – Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 251 **Gráfico 4.38** – Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões

- 256 **Gráfico 5.1** – Evolução do número de subscrições de PPR
- 257 **Gráfico 5.2** – Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento
- 258 **Gráfico 5.3** – Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento
- 260 **Gráfico 5.4** – Estrutura da carteira de investimento dos PPR
- 261 **Gráfico 5.5** – Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento

Índice de quadros

39	Quadro 1.1 – Produto interno bruto mundial
45	Quadro 1.2 – Principais indicadores macroeconómicos em Portugal
63	Quadro 2.1 – <i>Ranking</i> do índice de penetração na União Europeia
64	Quadro 2.2 – <i>Ranking</i> do índice de densidade na União Europeia
68	Quadro 2.3 – Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal
70	Quadro 2.4 – Produção de seguro direto por empresa de seguros – conjunto da atividade
72	Quadro 2.5 – Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Vida
74	Quadro 2.6 – Produção de seguro direto – atividade Não Vida
79	Quadro 2.7 – Índices de <i>Gini</i> e de <i>Hirschman-Herfindahl</i> – concentração dos principais segmentos Não Vida
80	Quadro 2.8 – Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro
80	Quadro 2.9 – Empresas de seguros nacionais com notificação para operar em LPS
86	Quadro 2.10 – Caracterização do ramo Vida – contratos de seguro e contratos de investimento
87	Quadro 2.11 – Caracterização do ramo Vida – seguros individuais e seguros de grupo
88	Quadro 2.12 – Estrutura da produção do ramo Vida
96	Quadro 2.13 – Desagregação dos custos com sinistros de contratos de seguro e dos montantes pagos de contratos de investimento por tipo de produto
98	Quadro 2.14 – Estrutura da conta técnica do ramo Vida
132	Quadro 2.15 – Taxa global de cedência de resseguro
139	Quadro 2.16 – Evolução da estrutura patrimonial
140	Quadro 2.17 – Estrutura patrimonial detalhada
141	Quadro 2.18 – Composição do Ativo
143	Quadro 2.19 – Provisões técnicas do ramo Vida
144	Quadro 2.20 – Provisões técnicas dos ramos Não Vida

148	Quadro 2.21 – Evolução das principais rubricas do Capital próprio
160	Quadro 2.22 – Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações
161	Quadro 2.23 – Duração dos investimentos em obrigações
161	Quadro 2.24 – Maturidade dos investimentos em obrigações
162	Quadro 2.25 – Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações
163	Quadro 2.26 – Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento
170	Quadro 2.27 – Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário
172	Quadro 2.28 – Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II
179	Quadro 2.29 – Fundos próprios disponíveis e elegíveis:
183	Quadro 2.30 – Evolução do SCR em valor absoluto
190	Quadro 2.31 – Evolução do MCR em valor absoluto
197	Quadro 3.1 – Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal
198	Quadro 3.2 – Mediação através de Sucursais e LPS noutros Estados-membros da UE
206	Quadro 3.3 – Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade
206	Quadro 3.4 – Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade
207	Quadro 3.5 – Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade
211	Quadro 4.1 – Evolução do número de fundos de pensões
215	Quadro 4.2 – Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais
216	Quadro 4.3 – Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais
219	Quadro 4.4 – Nível de financiamento dos planos BD por tipo de atividade económica
241	Quadro 4.5 – Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações
242	Quadro 4.6 – Maturidade dos investimentos em obrigações
242	Quadro 4.7 – Duração dos investimentos em obrigações
243	Quadro 4.8 – Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

- 244 **Quadro 4.9** – Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento
- 246 **Quadro 4.10** – Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões
- 248 **Quadro 4.11** – *Ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões
- 250 **Quadro 4.12** – Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 259 **Quadro 5.1** – Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR – *ranking* das empresas de seguros
- 259 **Quadro 5.2** – Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR – *ranking* das entidades gestoras

Índice de figuras

- 35 **Figura 1.1** – A pandemia de COVID-19 no contexto global – Dispersão geográfica de número de casos confirmados por 100 mil habitantes
- 36 **Figura 1.2** – A pandemia de COVID-19 no contexto global – Dispersão geográfica de número de doses completas de vacinação por 100 mil habitantes
- 204 **Figura 3.1** – Distribuição de habitantes por mediadores de seguros por distrito / região autónoma

Siglas e acrónimos

ADI	Adesões Individuais
APFIPP	Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios
ASF	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BPI	Banco Português de Investimento
BSCR	Requisito de Capital de Solvência de Base
CAE	Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
CD	Contribuição Definida
CE	Comissão Europeia
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
EUA	Estados Unidos da América
FP	Fundos de Pensões
FMI	Fundo Monetário Internacional
HIM	Furacões <i>Harvey, Irma e Maria</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
ILW	<i>Industry Loss Warranty</i>
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
INE	Instituto Nacional de Estatística

KRW	Furacões <i>Katrina, Rita e Wilma</i>
LPS	Livre Prestação de Serviços
MCR	Requisito de Capital Mínimo
MSTA	Mediador de seguros a título acessório
NIC	Normas internacionais de contabilidade
NSTV	De base técnica não semelhante à do seguro de vida
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OMS	Organização Mundial de Saúde
PCES	Plano de Contas para as Empresas de Seguros
PEPP	<i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PPA	Plano Poupança-Ações
PPR	Plano Poupança-Reforma
RCG	Responsabilidade Civil Geral
RJASR	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora
RLE	Resultado Líquido do Exercício
ROE	<i>Return on Equity</i>
RoL	<i>Rate on Line</i>
SCR	Requisito de Capital de Solvência
SGF	Sociedade Gestora de Fundos de Pensões
STV	De base técnica semelhante à do seguro de vida
UE	União Europeia
UPs	Unidades de Participação
USD	Dólar norte-americano

Mensagem da Presidente

No âmbito das suas competências, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) procede à apresentação do Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, relativo à atividade no ano de 2020. Nesta publicação, é retratada a evolução económica, financeira e patrimonial dos setores sob supervisão da ASF no ano em apreço e o respetivo enquadramento na conjuntura nacional e internacional.

O presente Relatório disponibiliza um conjunto de informação estatística e financeira muito detalhada, referente ao ano 2020, conjugada com a respetiva análise e interpretação, também numa perspetiva histórica. Este documento constitui assim um importante referencial de informação disponível para memória futura. Tal torna-se ainda mais relevante no ano 2020, visto que o mesmo ficou indubitavelmente marcado pela pandemia provocada pelo novo coronavírus (SARS-CoV-2), que provoca a doença comumente designada COVID-19. A situação de pandemia foi declarada no final do primeiro trimestre de 2020, tendo, desde então, provocado impactos muito significativos na sociedade e na economia, com reflexos, como não poderia deixar de ser, nos setores dos seguros e dos fundos de pensões.

No que concerne ao setor segurador, o ano 2020 acentuou a quebra já verificada no ano precedente no ramo Vida, justificada, não apenas pela continuidade do ambiente de taxas de juro muito baixas, que condiciona fortemente o desempenho deste segmento, mas também pelos efeitos da pandemia de COVID-19. Em sentido contrário, os ramos Não Vida mantiveram a tendência de crescimento dos últimos anos, embora de forma menos pronunciada.

Em relação à cobertura dos requisitos de capital, não obstante a volatilidade registada ao longo do ano, provocada pela turbulência dos mercados financeiros, verificou-se, na comparação entre o final de 2020 e de 2019, o reforço dos rácios de solvência.

Ao nível dos fundos de pensões, o destaque vai para o crescimento do total de ativos sob gestão, que, pela primeira vez, ultrapassou os 23 mil milhões de euros. No que respeita aos níveis de financiamento, apurados de acordo com o cenário de financiamento e com o cenário do mínimo de solvência, ambos melhoraram relativamente ao final de 2019, fruto da forte recuperação dos mercados financeiros após a queda abrupta ocorrida no final de março.

O setor da mediação de seguros, à imagem do que tem acontecido na última década, continuou a registar uma diminuição do número total de mediadores, em paralelo com o aumento da

profissionalização da atividade. Em termos de remunerações, o volume atingido no exercício 2020 foi superior ao do ano transato, sendo tal comportamento justificado sobretudo pelo melhor desempenho dos ramos Não Vida.

A pandemia de COVID-19 veio trazer alterações profundas em várias dimensões da vida em sociedade, tendo acelerado algumas transformações que já se encontravam em curso. É indiscutível que este período veio destacar a crescente importância da utilização das tecnologias digitais, como forma de simplificar, melhorar e agilizar a atividade económica e o emprego. As entidades que se encontravam melhor preparadas, foram sujeitas a um menor esforço de adaptação, beneficiando assim de forma significativa das decisões de investimento tomadas antes do período pandémico.

Adicionalmente, os efeitos causados pela pandemia de COVID-19 vieram revelar as vulnerabilidades associadas ao "*Protection Gap*", ou seja, à insuficiência de cobertura seguradora na proteção de riscos importantes a que as famílias e as empresas se encontram expostas. Tal verifica-se, entre outros, ao nível da área da saúde, das pensões, bem como de fenómenos climáticos adversos. Assim, torna-se fundamental refletir sobre formas de estimular a oferta e/ou a procura de produtos seguradores, sendo de reconhecer que, em vários casos, podem ser necessárias medidas de natureza estrutural e de dimensão política, com o envolvimento dos vários *stakeholders* e do Estado, nomeadamente perante dificuldades de segurabilidade dos riscos a preços comportáveis.

Não obstante, a atuação concertada com medidas de políticas públicas, no sentido de colmatar o *protection gap*, seria vantajosa, entre outros aspetos, por poder contribuir para o alívio da pressão sobre o envelhecimento da população e sobre o endividamento público e privado.

Importa ainda que as alterações climáticas e o tema da sustentabilidade não passem para segundo plano devido à crise sanitária global. Neste âmbito, a contribuição de todos é fundamental, sendo que as atividades seguradora e de gestão de fundos de pensões têm um papel relevante a desempenhar, quer por via da canalização de investimentos, quer pelo desenvolvimento de produtos de cobertura dos riscos subjacentes e pela implementação de políticas de subscrição ativas na mitigação desses riscos pelos tomadores de seguros e segurados. Sobre esta matéria, têm vindo a ser dados passos importantes, a nível europeu e nacional, para que o contributo da atividade financeira seja ampliado.

Quero deixar expressa uma mensagem de reconhecimento aos Colaboradores da ASF pelas atividades desenvolvidas e uma palavra especial de agradecimento a todos os Colaboradores que participaram na elaboração deste Relatório.

Para finalizar esta nota, agradeço aos Membros do Conselho Consultivo a apreciação do Relatório e a mais-valia dos seus contributos.

Margarida Corrêa de Aguiar

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 2020, apresentando uma perspetiva abrangente dos dados e evoluções mais relevantes, no contexto económico-financeiro em que se insere.

O ano 2020 foi marcado pela propagação da doença provocada pelo novo coronavírus SARS-CoV-2, comumente designada COVID-19, que levou a que Organização Mundial de Saúde declarasse, a 11 de março de 2020, a situação de pandemia. Decorrido mais de um ano após este marco incontornável, cujos impactos estão ainda longe de poderem ser totalmente contabilizados, o ambiente macroeconómico a nível mundial permanece fortemente influenciado pela evolução da referida pandemia.

Em termos macroeconómicos, os efeitos da pandemia de COVID-19 originaram uma forte recessão à escala mundial no ano 2020. Assim apurou-se uma quebra da economia mundial de 3,3% face ao ano anterior, sendo que a diminuição agregada das economias avançadas (-4,7%) foi superior à das economias de mercados emergentes e em desenvolvimento (-2,2%).

Na área do euro, o PIB registou um decréscimo de 6,5% (face a 1,3% de crescimento verificado em 2019), sendo que, tendo em consideração a gravidade da pandemia por COVID-19 e das medidas restritivas que foi necessário tomar, os governos, as instituições europeias e os bancos centrais empreenderam ações mitigadoras dos seus impactos económicos, sociais e laborais.

Assim, no decurso de 2020, o Banco Central Europeu (BCE) acentuou o teor acomodatório da sua política monetária, reforçando ainda a sua componente não convencional. O objetivo das medidas implementadas consistiu, num primeiro momento (após a queda abrupta dos mercados financeiros em março de 2020), em assegurar a preservação da liquidez nos mercados financeiros, a estabilização dos preços, e a promoção de condições favoráveis de financiamento aos agentes económicos, incluindo as famílias.

Neste contexto, Portugal viu o seu PIB recuar 7,6% no ano 2020, o que se deveu principalmente à quebra na atividade comercial, com destaque para as exportações e importações (com quedas de 18,6% e 12%, respetivamente) e à contração do consumo privado (-5,9%).

A produção global das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF registou, em termos globais, uma redução de 20,4% em 2020, para 8 975 milhões de euros, explicada pela

diminuição de 36,6% da produção do ramo Vida. Em sentido contrário, e apesar da contração da atividade económica que marcou 2020, os prémios brutos emitidos dos ramos Não Vida continuaram a registar uma evolução positiva, com um aumento de 4% face ao exercício anterior.

Em termos do resultado técnico global, o mesmo aumentou 229 milhões de euros face a 2019, para 608 milhões de euros, o que corresponde a um acréscimo de 60,6%, tendo, para esta melhoria, contribuído os resultados das contas técnicas Vida e Não Vida, embora de forma mais significativa no último caso.

Sobre a situação financeira e patrimonial do conjunto das empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, no ano 2020, registou-se um crescimento de 11,7% na situação líquida global face ao ano anterior. Esta evolução é justificada pelo facto de a diminuição do Passivo ter ultrapassado a redução verificada no Ativo.

Em 2020, no que concerne à posição de solvência, comparativamente ao exercício anterior, verificou-se uma melhoria dos níveis globais de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR), para 193% e 537%, respetivamente, em ambos os casos por via de aumentos dos fundos próprios elegíveis para a sua cobertura.

Em relação à mediação de seguros, o ano 2020 reforçou a tendência decrescente do número de mediadores que vem sendo observada há mais de uma década. Em termos de remunerações recebidas pelos mediadores de seguros, verificou-se um aumento de 7,5% face a 2019, tendo atingindo os 1 035 milhões de euros.

No setor dos fundos de pensões, o total de montantes geridos atingiu os 23 mil milhões de euros, o que representa um crescimento de 5,6% comparativamente ao ano anterior. Em sentido contrário, o valor total das contribuições reduziu 14,5% face a 2019.

O nível de financiamento dos planos de pensões de benefício definido, em termos agregados, no final de 2020, fixou-se em 98%, de acordo com o cenário de financiamento, e em 105%, em termos de cenário do mínimo de solvência.

Sobre os Planos Poupança-Reforma (PPR), o montante total investido atingiu os 21 mil milhões de euros no final de 2020, o que significa uma quebra de 2,7% face ao ano transato. Os prémios e contribuições para os produtos financiados através de seguros de vida registaram um valor de 1,2 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de cerca de 62,5%, o valor mais baixo dos últimos anos.

O presente relatório é composto por cinco capítulos. Após a exposição da envolvente macroeconómica, internacional e nacional, durante o ano de 2020, é apresentado o posicionamento do setor segurador Português no contexto europeu e mundial. Segue-se a análise da estrutura do mercado segurador nacional, da exploração técnica, da situação financeira, patrimonial e de solvência e dos investimentos afetos às provisões técnicas das empresas de seguros que o compõem. Posteriormente, são abordadas as atividades de mediação de seguros e de gestão de fundos de pensões, incluindo, neste último caso, a caracterização dos respetivos planos de pensões e das carteiras de investimento. Por fim, é efetuada a análise, numa perspetiva transversal, da evolução dos produtos PPR.

Executive summary

In this report, the Portuguese Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF) analyses the activity of the insurance and pension funds sector throughout 2020, providing a comprehensive perspective on the most relevant data and developments, under the existing economic and financial context.

2020 was marked by the spread of the disease caused by the new coronavirus SARS-CoV-2, commonly known as COVID-19, which led the World Health Organization to declare it as a pandemic situation on March 11, 2020. More than a year after this important milestone, whose impacts are yet to be fully accounted for, the global macroeconomic environment remains strongly influenced by the evolution of this pandemic.

From a macroeconomic perspective, the impact of COVID-19 pandemic led to a severe global recession in 2020. Thus, the global economy declined 3,3% relative to the previous year, with the decline in the advanced economies (-4,7%) being greater than that in the emerging and devolving economies (-2,2%).

In the euro area, the GDP declined by 6,5% (compared to a 1,3% growth in 2019) and, taking into account the severity of the COVID-19 pandemic and of the restrictive measures that had to be taken, governments, European institutions and central banks have undertaken actions to mitigate its economic, social and labour impacts.

Thus, in the course of 2020, the European Central Bank (ECB) reinforced the accommodating nature of its monetary policy, further strengthening its non-conventional component. The objective of these measures was, at first (after the sharp fall in financial markets in March 2020), to ensure the preservation of liquidity in financial markets, the stability of prices, and to provide favourable financing conditions for economic agents, including households.

In this context, Portugal's GDP decreased by 7,6% in 2020, mainly due to the fall in commercial activity, especially exports and imports (which diminished 18,6% and 12%, respectively), and to the contraction of private consumption (-5,9%).

The global premium levels of the insurance companies under the prudential supervision of ASF fell by 20,4% in 2020, to 8 975 million euros, due to the 36,6% decrease of Life premiums. Conversely, and despite the contraction of economic activity during 2020, gross written premiums of Non-Life businesses continued to grow, with an increase of 4% relative to the previous year.

The overall technical result increased by 229 million euros compared to 2019, reaching 608 million euros, which corresponds to an increase of 60,6%, with the results of both Life and Non-Life technical accounts contributing to this improvement, although more significantly in the latter case.

Regarding the financial and statutory positions of insurance companies under ASF's prudential supervision, in 2020 the overall net position grew by 11,7% compared to the previous year. This change is justified by a decrease of liabilities greater than the reduction of assets.

In 2020, concerning the solvency position, relative to the precedent year, there was an improvement of the overall coverage levels of the Solvency Capital Requirement (SCR) and of the Minimum Capital Requirement (MCR), to 193% and 573%, respectively, in both cases due to the increase of the eligible own funds.

With respect to insurance intermediation, 2020 reinforced the downward trend in the number of intermediaries that has been observed for more than a decade. Regarding the remuneration levels received by insurance intermediaries, there was an increase of 7,5% relative to 2019, to 1 035 million euros.

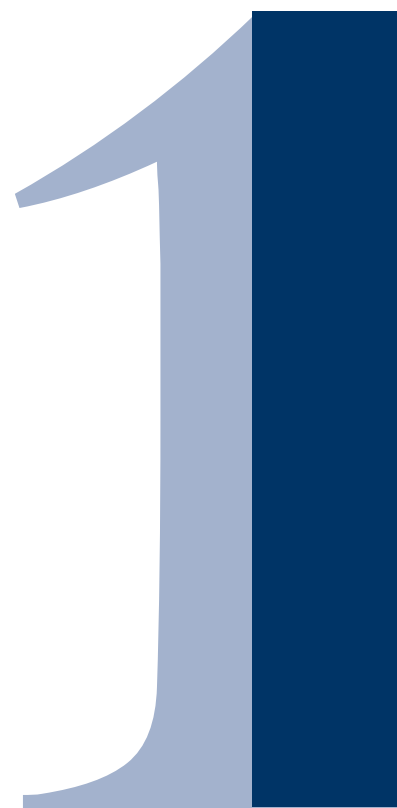
In the pension funds sector, the total amount of assets under management reached 23 billion euros, which represents an increase of 5,6% compared to the previous year. In the opposite direction, the total value of contributions decreased by 14,5% relative to 2019.

The overall funding levels of defined benefit pension schemes, at the end of 2020, was set as 98% under the funding scenario and 105% under the minimum solvency scenario.

Regarding the Personal Retirement Savings Plans (PPR), the total amount invested reached 21 billion euros at the end of 2020, which corresponds to a decrease of 2,6% compared to the precedent year. Premiums and contributions for products funded through life insurance policies recorded a value of 1,2 billion euros, which represents a decrease of around 62,5%, the lowest value in recent years.

This report comprises five chapters. Following the description of the macroeconomic environment, both at international and domestic level, during 2020, the positioning of the Portuguese insurance sector in the European and worldwide context is presented. Subsequently, the analysis focus on the structure of the national insurance market, its technical performance, the financial, statutory and solvency positions, as well as the investments covering the technical provisions of insurance companies. Afterwards, the activities of insurance intermediation and of the management of pension funds are addressed, including, in the latter case, the description of the respective pension plans and investment portfolios. Finally, it is carried out an analysis of the evolution of PPR products.

Enquadramento Macroeconómico



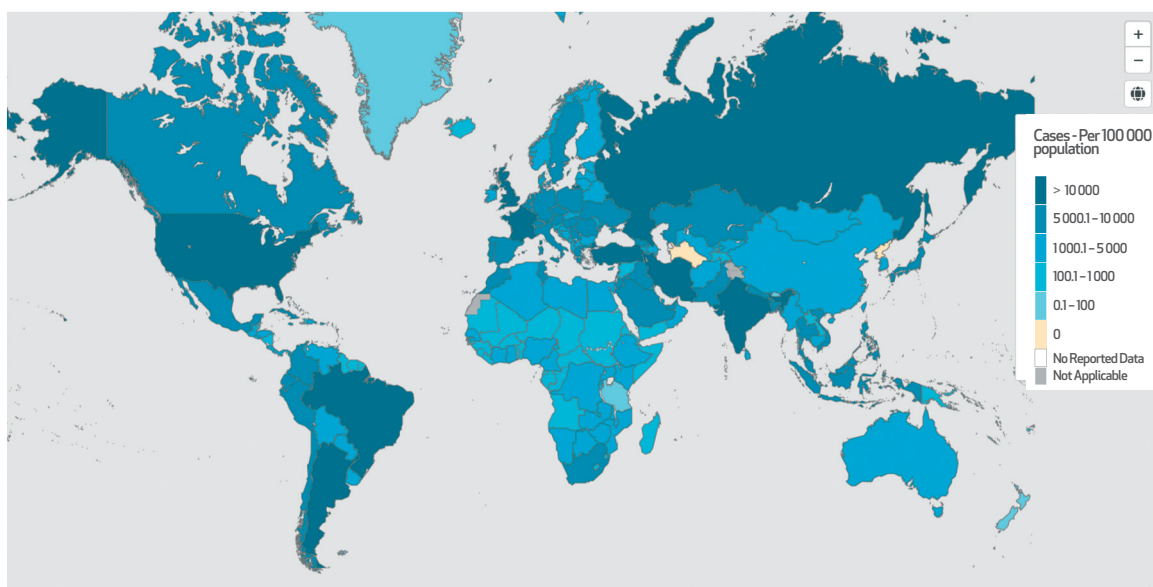


1.1 Evolução da conjuntura internacional em 2020

A pandemia COVID-19 como fator conjuntural dominante para a economia mundial em 2020

Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial de Saúde declarou a propagação da doença provocada pelo novo coronavírus SARS-CoV-2, comumente designada COVID-19, como em situação de pandemia ("pandemia de COVID-19"). Mais de um ano decorrido sobre este marco incontornável, cujos contornos estão ainda longe de poderem ser convenientemente contabilizados, o ambiente macroeconómico a nível mundial mantém-se fortemente influenciado pelos impactos da pandemia de COVID-19, quer do ponto de vista da perda de vidas humanas, quer em termos económicos e sociais, ao ter acentuado as assimetrias entre diferentes geografias.

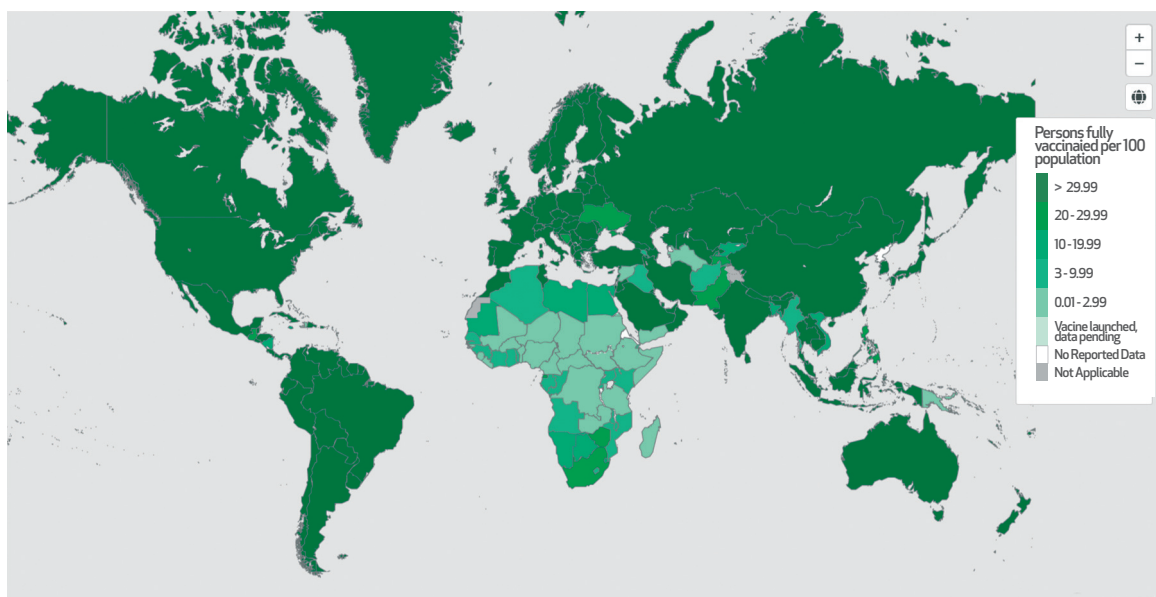
A pandemia de COVID-19 no contexto global – Dispersão geográfica de número de casos confirmados por 100 mil habitantes



Fonte: World Health Organization - Coronavirus (COVID-19) Dashboard - 9 de setembro de 2021.

O anúncio de soluções de vacinação no final de 2020 e a subsequente implementação massiva, já em 2021, do processo de vacinação em ritmo acelerado, têm tido reflexo na redução do número de óbitos, e no abrandamento progressivo das medidas de confinamento nos países onde o processo de vacinação está mais avançado. Apesar dos avanços alcançados num curto espaço de tempo, o clima de incerteza persiste, quer relativamente à extensão temporal da situação pandémica (até ser possível alcançar a imunidade de grupo a nível global), quer com o surgimento de novas estirpes do vírus SARS-CoV-2, suscetíveis de desafiar a eficácia dos fármacos em aplicação. Neste âmbito, as acentuadas assimetrias regionais relativamente à progressão da pandemia e no acesso a planos de vacinação, constituem um fator de risco acrescido, num cenário de globalização, em que as restrições de circulação impostas apenas parecem atuar ao nível da velocidade de propagação das várias estirpes da doença.

A pandemia de COVID-19 no contexto global – Dispersão geográfica de número de doses completas de vacinação por 100 mil habitantes

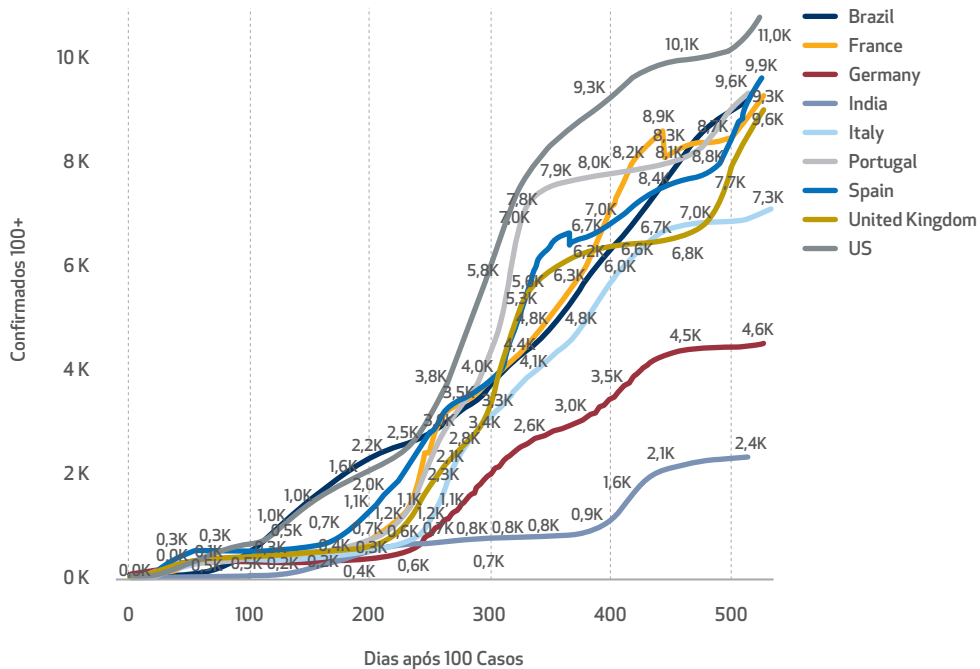


Fonte: World Health Organization - Coronavirus (COVID-19) Dashboard - 9 de setembro de 2021.

Registe-se que a pandemia de COVID-19 conduziu já a um total de casos confirmados perto de 219 milhões a nível global (mais de 1.042 mil em Portugal), com mais de 4,5 milhões de vítimas mortais (cerca de 17,8 mil no caso nacional). Quanto às vacinas administradas, em Portugal, estas superaram 7,5 milhões de doses completas (com um total de mais de 14,6 milhões de doses administradas), tendo-se atingido o patamar de 85% da população com, pelo menos, uma dose de vacinação, no dia 5 setembro de 2021. A nível mundial o número de doses completas, à mesma data, situava-se perto de 1,21 mil milhões (para um total de cerca de 5,29 mil milhões de doses administradas).

Evolução da pandemia de COVID-19 no contexto global - Número de casos confirmados por 100 mil habitantes

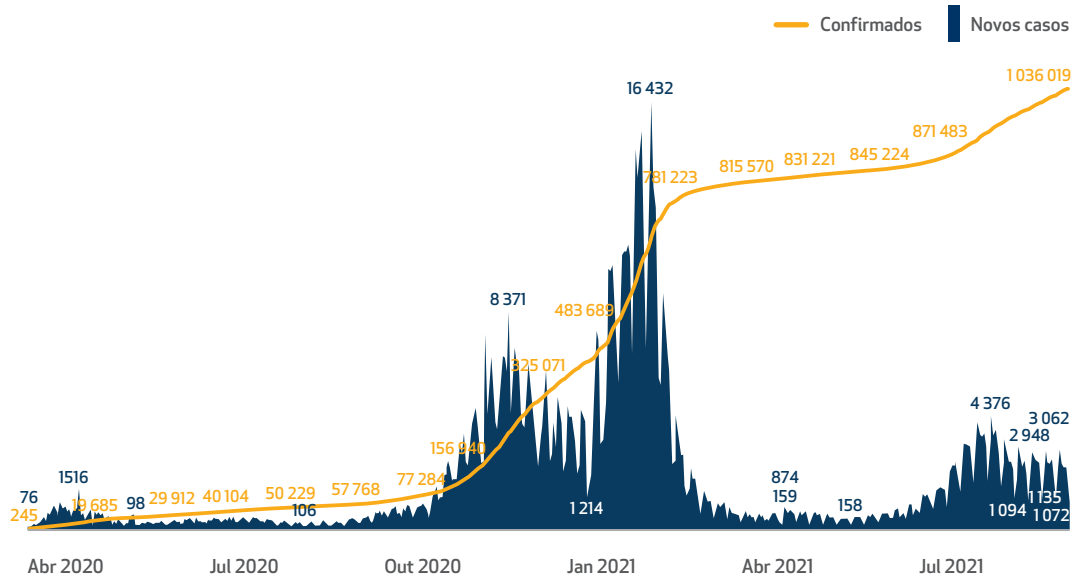
Gráfico 1.1



Fonte: COVID-19 Insights: 2020 COTEC | NOVA Information Management School (consulta a 6 de setembro de 2021).

Evolução dos números da pandemia de COVID-19 a nível nacional

Gráfico 1.2



Fonte: COVID-19 Insights: 2020 COTEC | NOVA Information Management School (consulta a 6 de setembro de 2021).

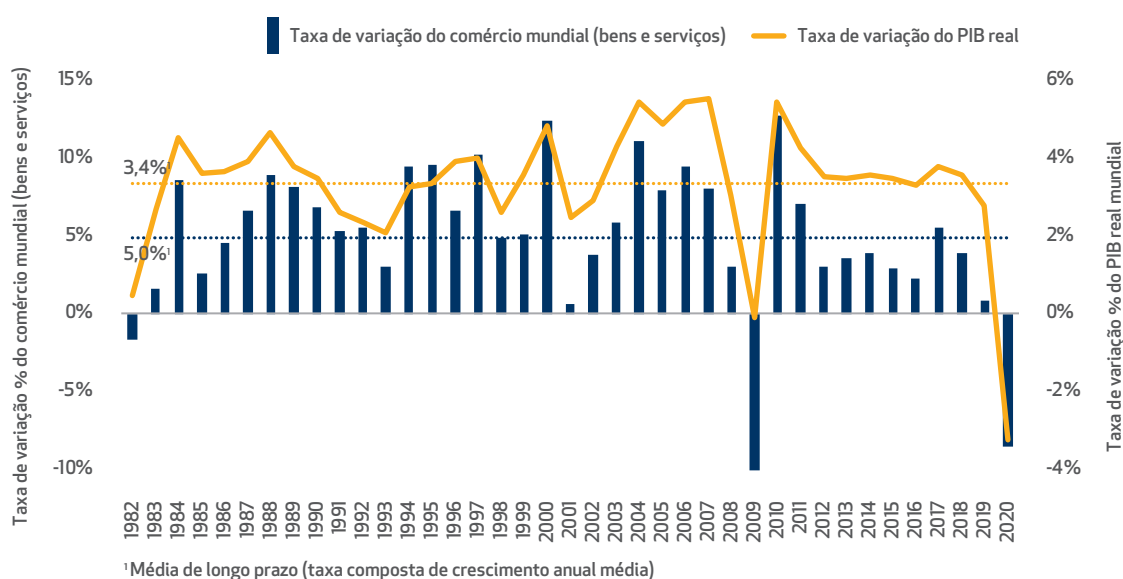
Assim, em 2020, o cenário global internacional foi fortemente marcado pela urgente necessidade de reação e de preparação, face às sucessivas vagas da pandemia de COVID-19. Tal resultou na imposição, por parte das autoridades governamentais, de sucessivas medidas de contenção da doença (confinamento, restrições à circulação e ao exercício de determinadas atividades, entre outros), em reação à evolução dos surtos pandémicos e com reflexo muito desfavorável na atividade económica. Simultaneamente, assistiu-se a um esforço, sem precedentes no desenvolvimento de soluções de vacinação que resultou na descoberta de várias fórmulas no final de 2020, cuja inoculação mais massiva, teve lugar, já em 2021, com maior intensidade a partir do segundo trimestre.

2020 como ano de recessão económica à escala global devido à pandemia COVID-19

A profundidade e extensão temporal do quadro descrito repercutiu-se materialmente em termos económicos, originando uma ampla recessão à escala global em 2020. Após o abrandamento do crescimento económico em 2019, a eclosão da pandemia de COVID-19 no primeiro trimestre de 2020 acarretou importantes consequências económicas, que resultaram num decréscimo de 3,3% da economia mundial, naquele ano.

A quebra agregada das economias avançadas (-4,7%) relativamente ao ano transato foi superior à das economias de mercados emergentes e em desenvolvimento (-2,2%). A evolução combinada das últimas é fortemente sustentada pela permanência da economia da China em território de crescimento (2,3%). Para 2021 e 2022, o Fundo Monetário Internacional (FMI) estima, respetivamente, crescimentos de 6% e 4,4%, ambos alvo de revisão em alta face às projeções mais recentes, apesar das incertezas latentes.

Produto interno bruto e comércio mundial



Produto interno bruto mundial

Taxa de variação anual (%)	2019	2020	Projeções Abril 2021		Diferença face às projeções de Janeiro 2021	
			2021	2022	2021	2022
PIB_{Real}						
Economia Mundial	2,8	-3,3	6,0	4,4	0,5	0,2
Economias Avançadas	1,6	-4,7	5,1	3,6	0,8	0,5
EUA	2,2	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0
Área do Euro	1,3	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2
Japão	0,3	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1
Reino Unido	1,4	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1
Outras economias avançadas	1,8	-2,1	4,4	3,4	0,8	0,3
Economias de Mercados Emergentes e em Desenvolvimento	3,6	-2,2	6,7	5,0	0,4	0,0
Países Europeus em Desenvolvimento	2,2	-2,0	4,4	3,9	0,4	0,0
Países Asiáticos em Desenvolvimento	5,4	-1,0	8,6	6,0	0,3	0,1
China	6,0	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0
América Latina e Caraíbas	0,2	-7,0	4,6	3,1	0,5	0,2
Brasil	1,4	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0
Médio Oriente e Ásia Central	1,4	-2,9	3,7	3,8	0,7	-0,4
África Subsariana	3,2	-1,9	3,4	4,0	1,2	0,1

Quadro 1.1

Fonte: FMI - *World Economic Outlook* – Abril 2021.

Impactos económicos assimétricos da pandemia de COVID-19 entre setores de atividade

O comércio internacional de bens e serviços foi igualmente afetado, registando um decréscimo de 8,5%, embora com acentuadas diferenças entre países e setores. Após um breve período de colapso generalizado nas semanas subsequentes à declaração da pandemia de COVID-19, em março de 2020, a produção industrial e o comércio internacional de componentes foram retomando o seu ritmo habitual no segundo semestre do ano. O mesmo não se registou em relação aos bens de consumo e ao setor dos serviços, designadamente nos serviços de “contacto intensivo”, onde se inserem os setores de hotelaria, turismo, viagens, entretenimento, cultura, etc., que vêm operando em níveis significativamente abaixo da sua capacidade instalada, e cuja recuperação económica está incontornavelmente dependente do controlo da pandemia de COVID-19.

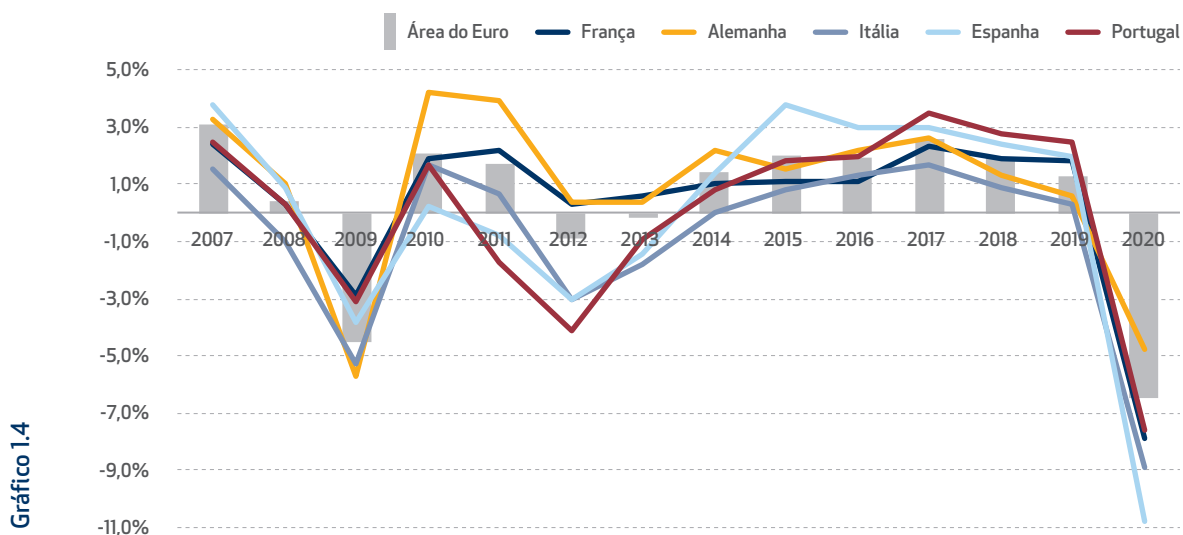
1.2 A área do euro

A pandemia de COVID-19 e a recessão económica na área do euro

Em 2020, tal como já referido, as medidas de contenção da pandemia de COVID-19 resultaram numa forte penalização da atividade económica a nível europeu. Na área do euro, o PIB registou um decréscimo de 6,5%¹ (face a 1,3% de crescimento verificado em 2019).

Fruto da magnitude e transversalidade dos impactos da pandemia por COVID-19, os governos, as instituições europeias e os bancos centrais empreenderam ações mitigadoras dos seus impactos económicos, sociais e laborais.

Taxa de variação do PIB real na área do euro e em alguns Estados-membros



Fonte: Eurostat

¹ Valor registado de acordo com as estimativas do Eurostat, muito próximo do valor de -6,6% avançado pelo Banco Mundial, no Quadro 1.1.

Reforço da política monetária acomodatória e agravamento do ambiente de muito baixas taxas de juro

Assim, no decurso de 2020, o Banco Central Europeu (BCE) acentuou o teor acomodatório da sua política monetária, reforçando ainda a componente não convencional. O objetivo das medidas implementadas consistiu, num primeiro momento (após a queda abrupta dos mercados em março de 2020), em assegurar a preservação da liquidez nos mercados financeiros, a estabilização dos preços, e a promoção de condições favoráveis de financiamento aos agentes económicos, incluindo as famílias.

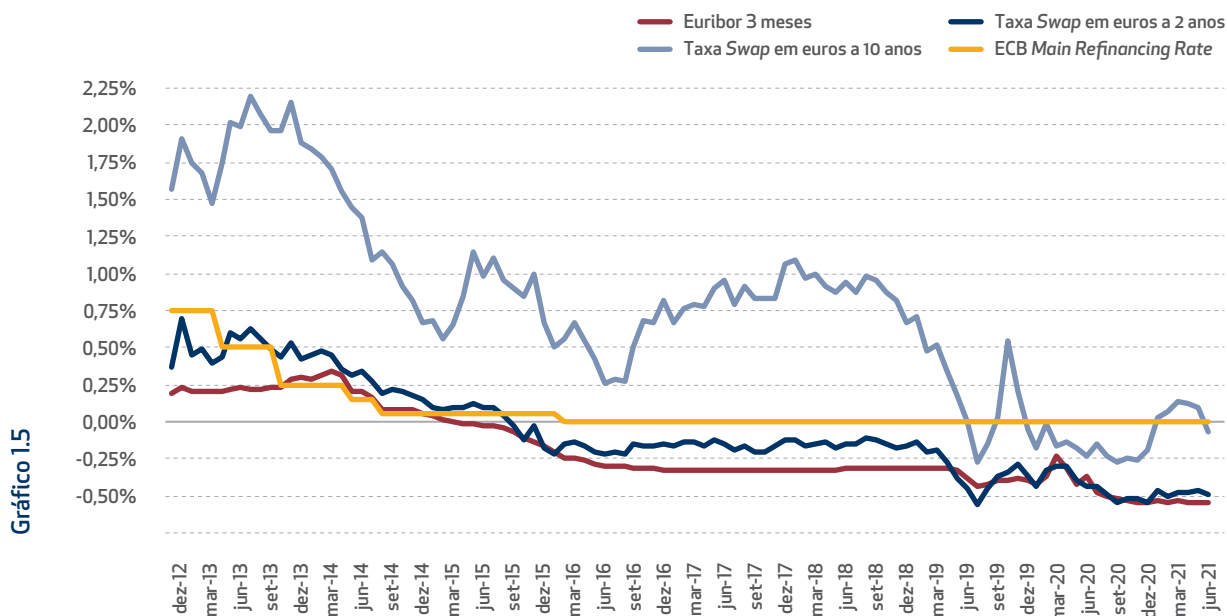
Por outro lado, as medidas não convencionais adotadas destinam-se apoiar o esforço orçamental dos governos europeus no combate aos impactos económicos da pandemia de COVID-19, facilitando o seu acesso a fundos económicos, e auxiliando o realinhamento das várias economias no processo de recuperação económica europeia.

No âmbito do quadro de medidas adotadas, são de realçar:

- o acordo alcançado em julho de 2020, no Conselho Europeu, de um pacote inclusivo para resposta comum da União Europeia (UE) aos efeitos da pandemia, superando os 2 000 mil milhões de euros, em preços correntes;
- o programa de compra de ativos para a emergência pandémica (*Pandemic Emergency Purchase Programme* - PEPP), fixado em 1 850 mil milhões de euros, contemplando aquisições líquidas até ao final do primeiro trimestre de 2022 (prorrogável até que o BCE entenda que a crise do coronavírus terminou) e combinado com o reinvestimento dos montantes associados aos títulos vincendos adquiridos ao abrigo deste programa, pelo menos, até ao final de 2023.

Apesar da importância crítica das medidas monetárias acomodatórias do BCE para os mercados financeiros, estas contribuem também para o prolongamento – e aprofundamento – do ambiente de baixas taxas de juro. Assim, em 2020, continuou a assistir-se à manutenção do ambiente de taxas de juro extremamente baixas (em terreno negativo) e com tendência de queda, apresentando ligeiras flutuações, a mais acentuada das quais coincidindo com o período após eclosão da pandemia de COVID-19, no final de março de 2020.

Evolução das taxas de juro de mercado na área do euro

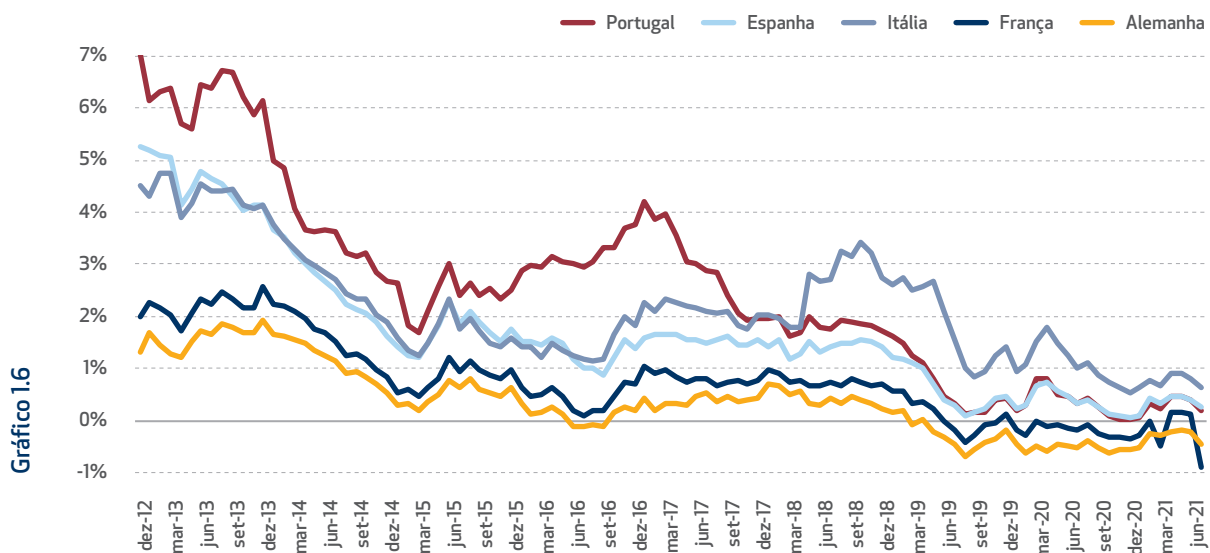


Fonte: Bloomberg

Trajetória descendente das *yields* da dívida pública

Em reflexo das medidas monetárias de carácter acomodatório já referidas, a taxa de rendibilidade implícita da dívida pública da generalidade dos países da área do euro manteve uma trajetória globalmente descendente ao longo do ano 2020, também evidenciando alguns picos pontuais. As *yields* das obrigações soberanas dos países com melhores notações creditícias mantiveram-se em terreno negativo ao longo de 2020, tendo a *yield* a 10 anos, no caso português, terminado o ano muito próximo de zero (0,03%).

Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-membros



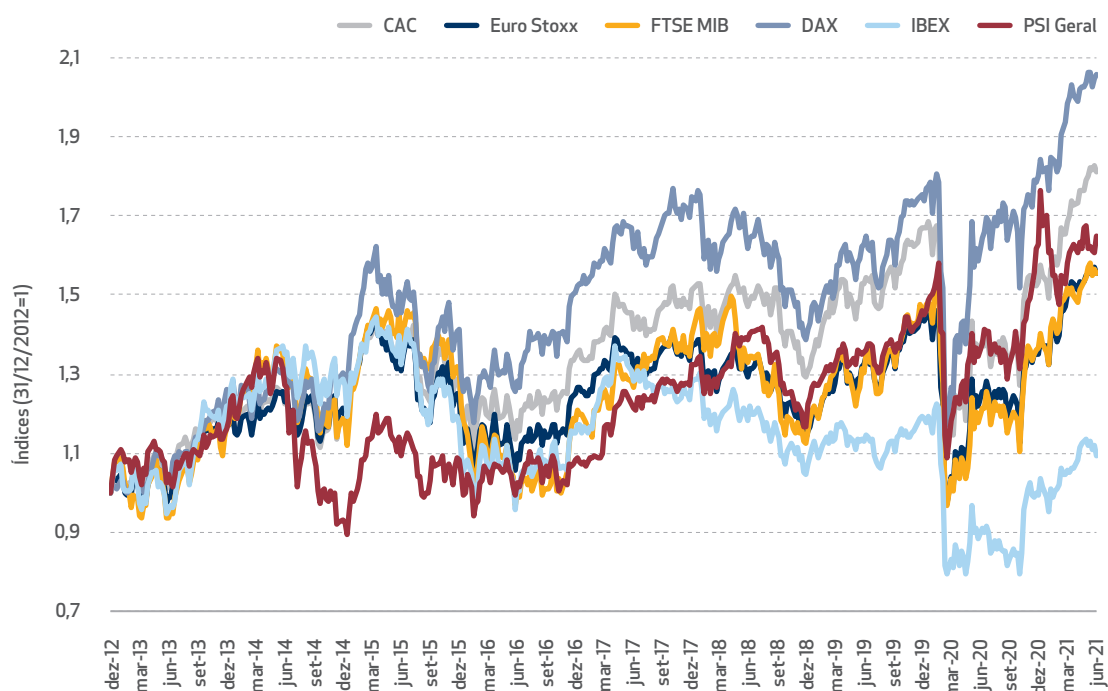
Fonte: Bloomberg

Rápida retoma dos mercados acionistas após a quebra acentuada registada no final do primeiro trimestre de 2020

Na segunda quinzena de março de 2020, com a declaração da situação de pandemia, os mercados acionistas evidenciaram expressivas correções, interrompendo a trajetória de crescimento manifestada ao longo de 2019. Nesse período, as perdas chegaram a atingir 35% em consequência da internalização dos impactos da pandemia nas expectativas dos investidores. A trajetória de retoma que se seguiu no segundo semestre de 2020 foi particularmente acentuada, tendo-se mantido ao longo de 2021.

Refira-se que a trajetória ascendente dos mercados acionistas, necessariamente relacionada com a evolução das *yields* dos títulos de dívida soberana (face às baixas rendibilidades associadas) e com as políticas de estabilização económica implementadas, revela, no entanto, um nível de dissociação crescente com a evolução das principais variáveis macroeconómicas de base.

Evolução de alguns dos principais índices acionistas



1.3 Evolução da conjuntura em Portugal

O acentuado decréscimo da economia portuguesa em 2020

Em 2020, as medidas de contenção da disseminação da pandemia de COVID-19 resultaram numa forte penalização da atividade económica a nível europeu. No caso de Portugal, em que o desempenho económico dos últimos anos se tem alicerçado em atividades relacionadas com os setores do turismo e da hotelaria (mais vulneráveis aos impactos adversos das medidas de contenção da pandemia), a penalização da atividade económica, foi ainda potenciada por este fator. Assim, no ano 2020, o PIB nacional recuou 7,6%. Esta evolução foi altamente influenciada pela quebra na atividade comercial, com destaque para o desempenho das exportações e importações (com quedas de 18,6% e 12%, respetivamente) e para a contração do consumo privado (5,9%).

A inflação registou valores muito próximos de zero em 2020, tendo terminado o ano em território negativo a nível doméstico (-0,1%).

Principais indicadores macroeconómicos em Portugal

		2016	2017	2018	2019	2020
Produto interno bruto, PIB	tv em %	2,0	3,5	2,8	2,5	-7,6
Consumo privado	tv em %	2,6	2,1	2,6	2,6	-5,9
Consumo público	tv em %	0,8	0,2	0,6	0,7	0,4
Formação bruta de capital fixo	tv em %	2,5	11,5	5,7	2,6	1,0
Exportações de bens e serviços	tv em %	4,4	8,4	4,1	3,9	-18,6
Importações de bens e serviços	tv em %	5,0	8,1	5,0	4,7	-12,0
Inflação (IHPC)	tv em %	0,6	1,6	1,2	0,3	-0,1
Taxa de desemprego	em %	11,2	9,0	7,1	6,5	6,9
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	3,8	1,9	1,7	0,4	0,0
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	1,8	1,6	1,4	1,1	0,8
Empréstimos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	2,8	2,2	2,5	2,1	2,0
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tva em %, Dez.	-0,2	17,8	-8,2	24,9	10,7

Quadro 1.2

Notas:

tv - Taxa de variação

tv_r - Taxa de variação real

tva - Taxa de variação anual

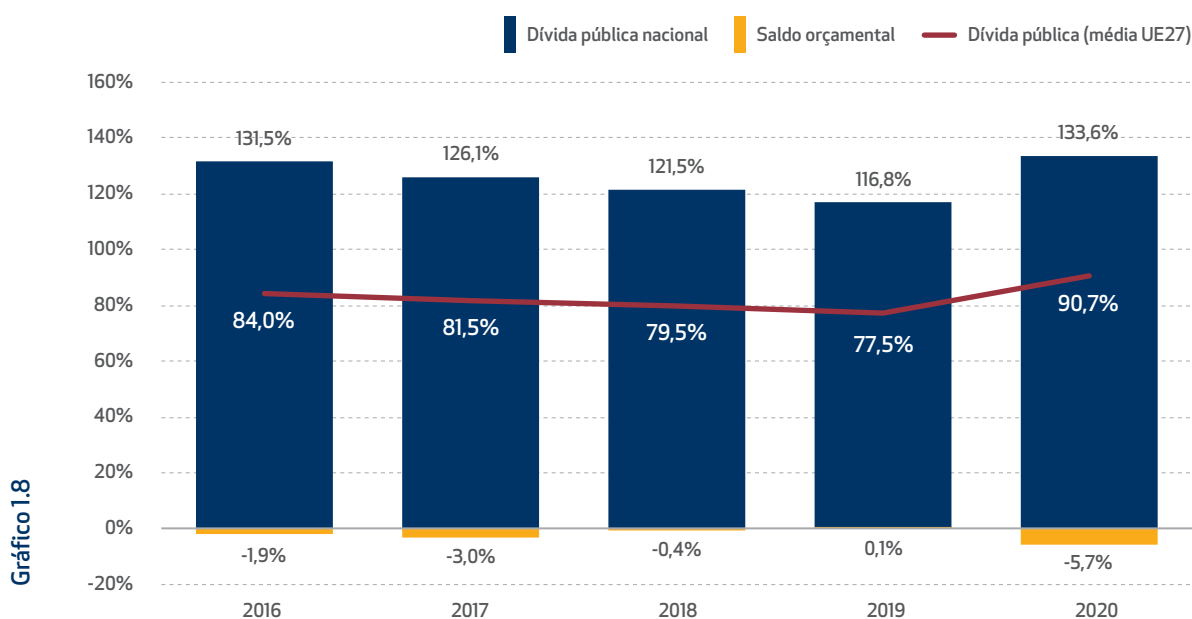
Fonte: Eurostat, Banco de Portugal, Bloomberg

Ano 2020 marcado por uma forte deterioração da dívida e do défice públicos em Portugal e na União Europeia

As ações empreendidas pelos governos, instituições europeias e bancos centrais a fim de limitar (e mitigar) os efeitos adversos da pandemia na saúde pública, e em termos sociais e laborais, contribuíram para o aumento dos respetivos níveis de endividamento, penalizando a execução orçamental do ano de 2020.

No caso nacional, a dívida pública ascendeu a 133,6% do PIB no final de 2020, configurando um máximo histórico, e descontinuando a importante tendência de redução observada desde 2016. O défice orçamental em 2020 foi de 5,7%, ainda assim abaixo dos níveis inicialmente projetados. Para o agregado da União Europeia, no mesmo ano, a dívida pública aproximou-se do valor do seu PIB (90,7%), e a execução orçamental configurou um défice de 6,9%. Registe-se que, para a área do euro, a dívida pública atingiu 98,4% do PIB, tendo apresentado um défice de 7,2%, no mesmo período.

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



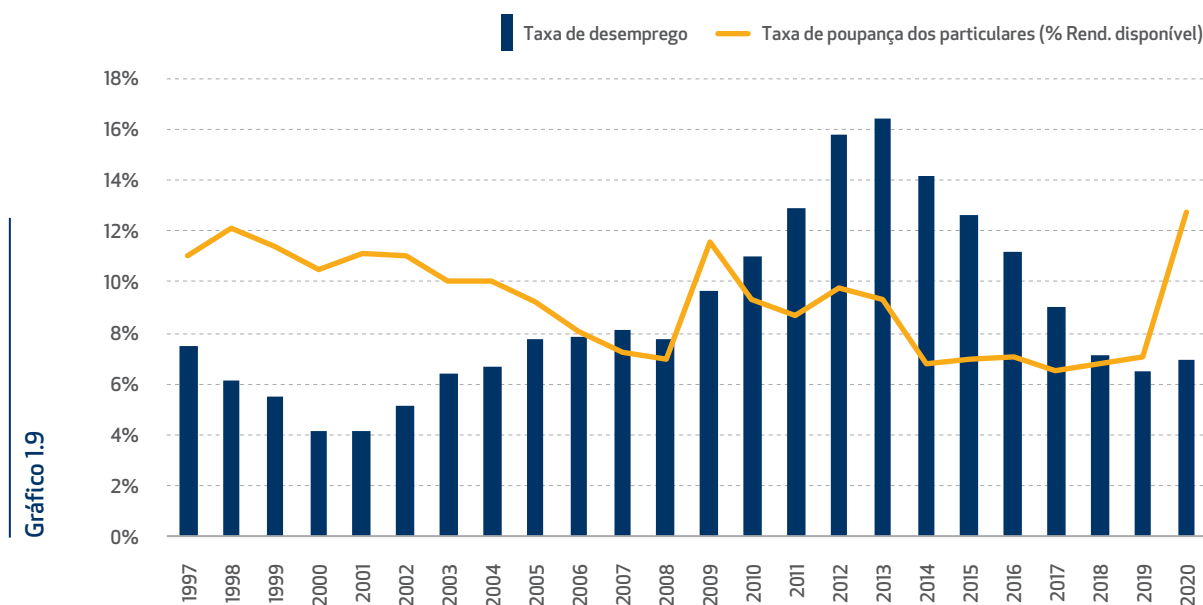
Fonte: Eurostat, Instituto Nacional de Estatística

Aumento do desemprego e crescimento histórico da poupança

Os efeitos da pandemia de COVID-19, fizeram-se igualmente sentir no aumento do desemprego a nível nacional e internacional, invertendo a trajetória descendente que se vinha registando em Portugal até ao ano 2019. Assim, apesar da resiliência evidenciada pelo comportamento da taxa de desemprego a nível nacional, esta registou uma subida de 0,4 pontos percentuais, fixando-se em 6,9% no final de 2020 (face aos 7,9% verificados na zona euro).

Em relação à taxa de poupança dos particulares, no caso português, em 2020 observou-se um nível de crescimento sem precedentes, para 12,8% (perfazendo um crescimento de 80,3% face ao valor de 7,1% registado em 2019, muito próximo do mínimo histórico). Na zona euro, a taxa de poupança dos particulares também registou um crescimento de 50% em 2020, situando-se em 19,7%. A estes movimentos não terão sido alheias as restrições de circulação, e restantes medidas de confinamento, implementadas para efeitos de contenção da pandemia de COVID-19.

Poupança e desemprego



Fonte: Eurostat

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

Evolução da conjuntura global em 2021 marcada pela incerteza

Volvido mais de um ano sobre a data da declaração da pandemia de COVID-19, subsiste o ambiente de tensão a nível macroeconómico, bem como a incerteza quanto ao ponto de viragem para a desejada retoma económica. De facto, apesar de ter regressado a terreno de crescimento no terceiro trimestre de 2020, a economia europeia voltou a regredir, perto do final do ano, refletindo uma nova onda pandémica e a imposição de novas medidas de restrição à circulação (e de confinamento).

Apesar do aumento da cobertura do processo de vacinação, tanto a nível nacional como internacional (ainda que com importante heterogeneidade entre geografias), os planos de desconfinamento são recorrentemente confrontados com necessidades de revisão em face, quer da persistência dos contágios, quer do aparecimento de novas estirpes do vírus SARS-CoV-2, mais agressivas e/ou contagiosas. Estas revisões resultam invariavelmente no adiamento da

transição para as fases seguintes, ou mesmo na reintrodução de medidas mais restritivas, com impacto inibidor sobre a atividade económica (embora com diferenças assinaláveis entre países e setores de atividade). No caso de Portugal, a relevância para o desempenho da economia de setores de atividade como o turismo e a hotelaria, penaliza o processo de relançamento económico. Acresce a este fator, a agravante de que este padrão de comportamento se poderá perpetuar até ser alcançada a imunidade de grupo a nível global.

Perspetivas económicas para 2021

As expectativas para 2021 apontam, no entanto, para um crescimento da economia europeia, mas com níveis de recuperação assimétricos entre países. Assim, após um ano de 2020 em que a evolução do PIB se posicionou em -7,6% para a zona euro, e em -6,5% para Portugal, as projeções da Comissão Europeia (CE) de junho de 2021 apontam para retomas do crescimento do PIB em 2021 e 2022 de, respetivamente, 4,8% e 4,5% na zona euro, e de 3,9% e 5,1% para Portugal.

Conforme já referido, as medidas de estabilização económica adotadas no combate aos efeitos adversos da pandemia de COVID-19 penalizaram a execução orçamental, avolumando os níveis da dívida pública e de défice orçamental em 2020. Designadamente, no que se refere ao défice orçamental, as projeções da CE para 2021 e 2022, no caso nacional, apontam para 4,7% e 3,4% respetivamente.

Para o agregado da zona euro, em 2020, a dívida pública aproximou-se do valor do seu PIB, com todos os Estados-membros a registarem défices superiores a 3% do PIB. A CE prevê ainda que o défice da área do euro ascenda a 8% em 2021, recuando para 3,8% em 2022.

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

Neste panorama, quer os custos de financiamento, quer o agravamento dos riscos de crédito associados aos emitentes soberanos e privados merecem particular atenção, já que podem, por um lado, exercer pressão adicional sobre a sustentabilidade dos níveis de endividamento, e, por outro lado, interferir negativamente com a valorização de mercado dos títulos associados, o que geraria importantes impactos nas carteiras de investimento do setor segurador e do setor dos fundos de pensões.

Adicionalmente, apesar da eficácia das ações de política monetária sobre os efeitos desfavoráveis da pandemia, estas revelam efeitos colaterais importantes ao nível do prolongamento do ambiente de taxas de juro persistentemente mais baixas e respetiva dissociação face ao comportamento das principais variáveis macroeconómicas de base. Esta situação acarreta vulnerabilidades suscetíveis de gerarem amplas correções nos preços dos ativos, em particular se os impactos decorrentes da pandemia se mantiverem, obstando à retoma da atividade económica, e impedindo que a reversão da dissociação entre o comportamento das taxas de juro e das variáveis macroeconómicas ocorra por via da melhoria sustentada destas últimas.

Os fatores anteriormente referidos coexistem com atributos específicos do setor segurador a nível nacional. A este respeito, salienta-se a elevada representatividade nas carteiras de ativos de um leque restrito de emitentes passíveis de penalização em caso de fragmentação dos mercados financeiros, bem como alguma concentração de exposições em ativos, em termos creditícios, na fronteira de *investment grade*. Estas últimas seriam particularmente penalizadas, caso as principais agências de notação financeira procedessem a revisões descendentes generalizadas. Esta foi, aliás, uma preocupação central nos primeiros meses de pandemia, que não se materializou na escala receada.

O ambiente de baixas taxas de juro revela-se ainda particularmente desafiador para a rentabilidade do setor segurador e do setor dos fundos de pensões, particularmente no que toca ao retorno auferido nos títulos de dívida de preponderância central nas carteiras dos operadores. Este fator, bem como a evolução da estrutura temporal de taxas de juro sem risco, publicada pela EIOPA, que constitui a referência para o desconto dos passivos das empresas de seguros, exerce igualmente pressão sobre as métricas de solvência e de valorização das responsabilidades desses operadores.

Finalmente ao nível da exploração operacional, no ramo Vida importa destacar que, até ao momento, a elevada mortalidade associada à pandemia COVID-19, tem tido um efeito muito limitado sobre a sinistralidade dos seguros em caso de morte, pelo facto de a mortalidade de se concentrar sobretudo nas idades mais avançadas (sendo que apenas sensivelmente 12% das pessoas seguras têm idade igual ou superior a 60 anos). Por outro lado, o ambiente de reduzidas taxas de juro tem conduzido à opção estratégica dos operadores do ramo Vida para a oferta de produtos de poupança ligados a fundos de investimento (em que se verifica uma partilha significativa do risco de investimento com o tomador de seguro), que têm vindo a observar um crescimento assinalável.

No que respeita aos ramos Não Vida, a produção global tem continuado a registar uma tendência de crescimento, essencialmente por intermédio de aumentos nos ramos Doença e Incêndios e outros danos. Os efeitos das medidas de restrição impostas têm-se repercutido na redução da sinistralidade, de forma mais destacada, no segmento Automóvel. Perspetiva-se, no entanto, que a transição para um cenário de maior normalidade, pós-confinamento, seja suscetível de reconduzir à reposição da sinistralidade em níveis pré-pandemia.

Os Seguros





Na análise do presente capítulo é necessário ter em conta que o universo de empresas de seguros considerado é variável.

Com efeito, as análises efetuadas nas secções 2.1. (Evolução da atividade seguradora) e 2.2. (Estrutura do mercado segurador nacional) incidem sobre o total das empresas de seguros que operam em Portugal em regime de estabelecimento e livre prestação de serviços.

Contudo, nas restantes secções, o âmbito de análise é limitado às empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, ou seja, não considera as sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia (UE) que operam em Portugal. Nestes casos, a supervisão prudencial é da responsabilidade das autoridades de supervisão dos respetivos Estados-membros de origem.

Eventuais alterações aos dados históricos, que tenham sido efetuadas como resultado das movimentações ocorridas nos períodos em análise, são devidamente enquadradas e explicadas nas respetivas secções.

2.1 Evolução da atividade seguradora

O presente subcapítulo apresenta o enquadramento do setor segurador nacional, quer no espaço da UE, quer em relação ao resto do mundo, acompanhado da respetiva análise evolutiva.

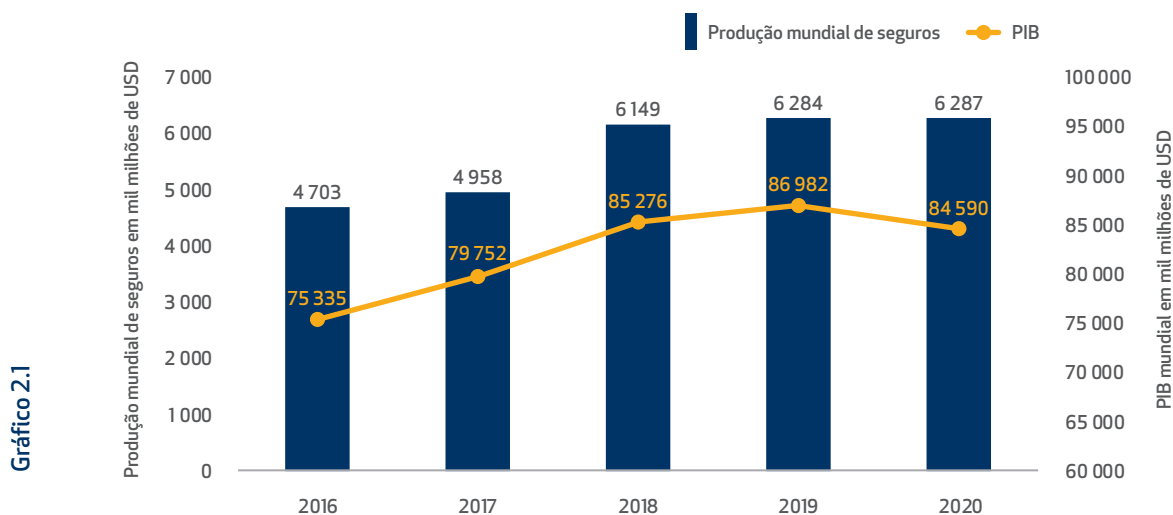
Para efeitos de consistência e comparabilidade da informação, tanto entre as várias jurisdições como relativamente a anos anteriores, utiliza-se como fonte principal de dados os relatórios “Sigma”, publicados pela Swiss Re.

2.1.1 Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

Crescimento e volume da produção ao nível mundial

Como reflexo da situação pandémica iniciada em 2020, assistiu-se a uma contração do Produto Interno Bruto (PIB) Mundial na ordem dos 3,4%. Paralelamente, a produção global de seguro direto manteve-se praticamente inalterada em termos nominais, tendo registado uma diminuição de 1,3% em termos reais.

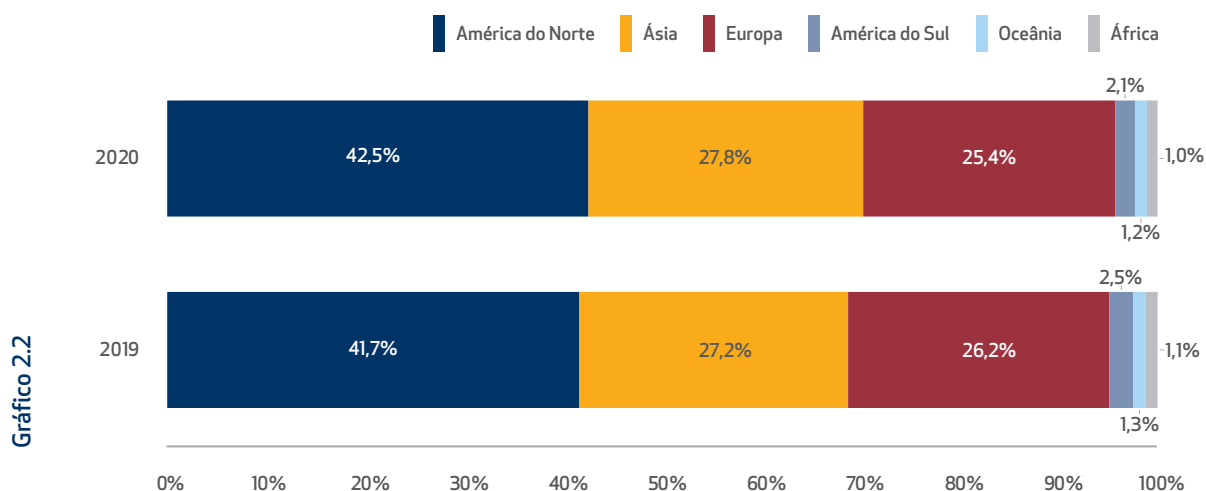
Evolução da produção de seguros e do PIB a nível mundial



Fonte: Sigma n.º 3/2017, Sigma n.º 3/2018, Sigma n.º 3/2019, Sigma n.º 4/2020 e Sigma n.º 3/2021.

A América do Norte continua a ser a zona do globo com a maior quota de mercado mundial de produção seguradora, tendo inclusivamente reforçado a sua posição em 0,8 pontos percentuais relativamente ao ano anterior. Este facto é explicado pelo peso dos Estados Unidos da América que, em 2020, aumentou para 40,3% (mais 0,7 pontos percentuais). O continente asiático apresentou também uma valorização da sua posição a nível mundial, com um aumento de 0,7 pontos percentuais na quota de mercado. Os restantes continentes registaram diminuições das respetivas participações, com particular destaque para o continente Europeu (-0,9 pontos percentuais).

Quota de mercado mundial

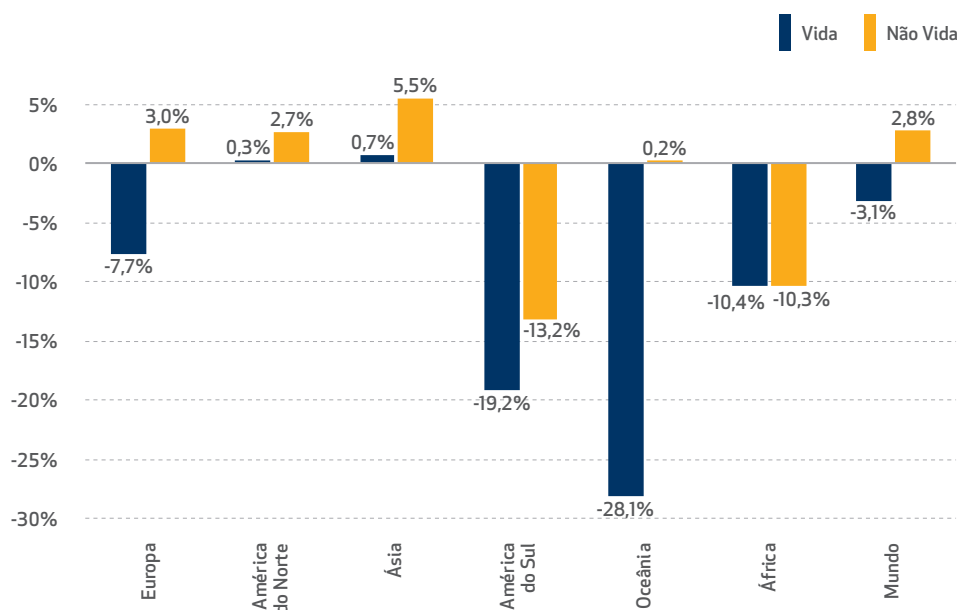


Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Analisando o crescimento nominal da produção de seguros por continente, é possível verificar que os que têm maior representatividade (América do Norte e Ásia) contribuíram positivamente para a mesma em ambos os segmentos Vida e Não Vida. Por sua vez, o continente Europeu, apesar de também verificar um crescimento positivo nos ramos Não Vida, registou um decréscimo de 7,7% no ramo Vida, justificando, assim, o decréscimo da respetiva representatividade no contexto mundial. Destacam-se ainda os decréscimos expressivos na América do Sul, Oceânia e África, em particular no ramo Vida.

À semelhança do ano anterior, os ramos Não Vida continuaram a reforçar a sua posição, representando, em 2020, 55,5% da atividade seguradora total (crescimento de 1,5 pontos percentuais face a 2019).

Crescimento nominal da produção ao nível mundial entre 2019 e 2020



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Índice de penetração

Tendo em conta a contração verificada no PIB mundial, em 2020, e a simultânea estabilização da produção seguradora, o índice de penetração mundial, calculado pelo rácio entre os prémios e o PIB, apresentou um acréscimo de 0,2 pontos percentuais, para 7,4%, o qual é essencialmente justificado pela evolução dos ramos Não Vida.

O grupo de países constantes do top 5 do ranking mundial para o índice de penetração manteve-se inalterado. Por sua vez, o índice de penetração de Portugal reduziu-se em 0,9 pontos percentuais, traduzindo-se na descida de seis posições no ranking.

Índice de penetração ao nível mundial

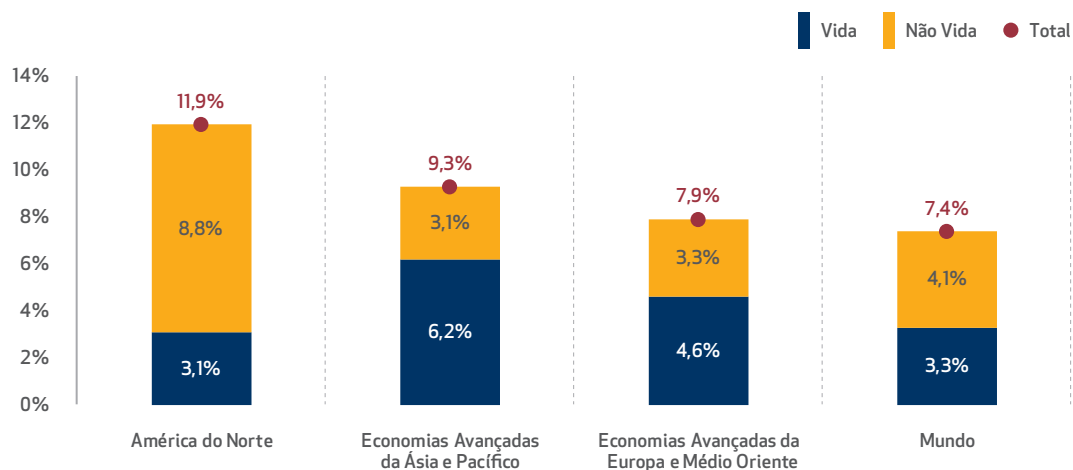
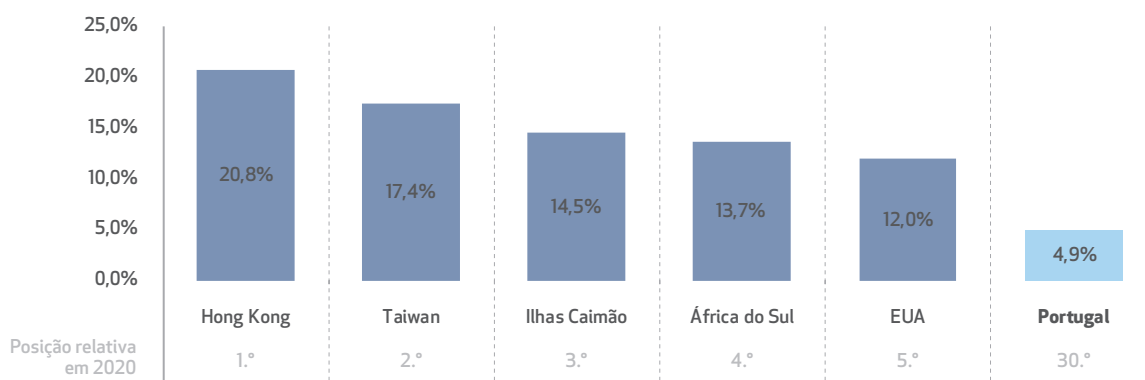


Gráfico 2.4

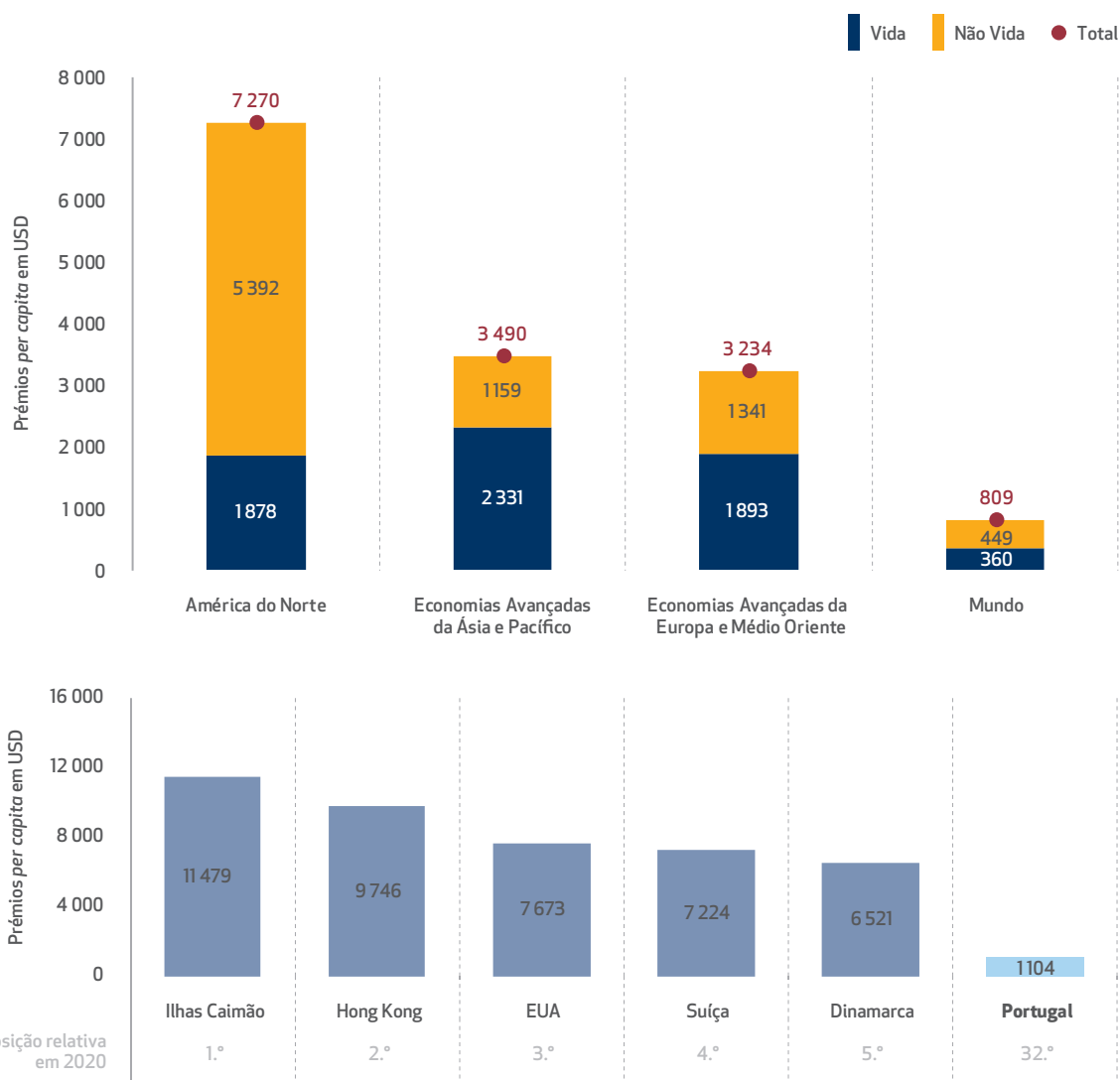


Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Índice de densidade

Relativamente ao índice de densidade global, que corresponde ao quociente entre os prémios e a população residente, verificou-se uma diminuição de nove dólares americanos por habitante. Os países incluídos no *top 5* do *ranking* mundial mantiveram-se inalterados, assim como as respetivas posições relativas. No que concerne a Portugal, registou-se a descida de uma posição neste contexto, resultado de um índice de densidade menor em 227 USD por habitante.

Índice de densidade ao nível mundial



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

2.1.2 Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia

A secção que agora se inicia apresenta a contextualização do mercado segurador nacional no seio da UE. Os dados considerados constam dos relatórios da Swiss Re e encontram-se em USD, incorporando assim os efeitos das variações cambiais.

Relativamente à comparação com dados publicados em anos anteriores para o agregado UE, há que ter em consideração o facto de que, como consequência da saída do Reino Unido, este país deixa de ser tido em conta quando se faz referência àquele conjunto.

Em 2020, a produção de seguros para o conjunto dos Estados-membros da UE voltou a apresentar um decréscimo (-2,5%), situando-se, em termos nominais, em 1 132 mil milhões de USD, dos quais 1% corresponde à produção de Portugal.

O ramo Vida regista as reduções mais expressivas, com particular destaque para Portugal, sendo este novamente o país da UE com a maior descida registada, em termos relativos. No caso dos ramos Não Vida, a variação média registada foi de 3,2%, com apenas quatro países a apresentarem decréscimos. Neste âmbito, Portugal registou uma subida superior à média do conjunto dos países da UE (5,1%, em comparação com 3,4%).

Crescimento nominal da produção na União Europeia

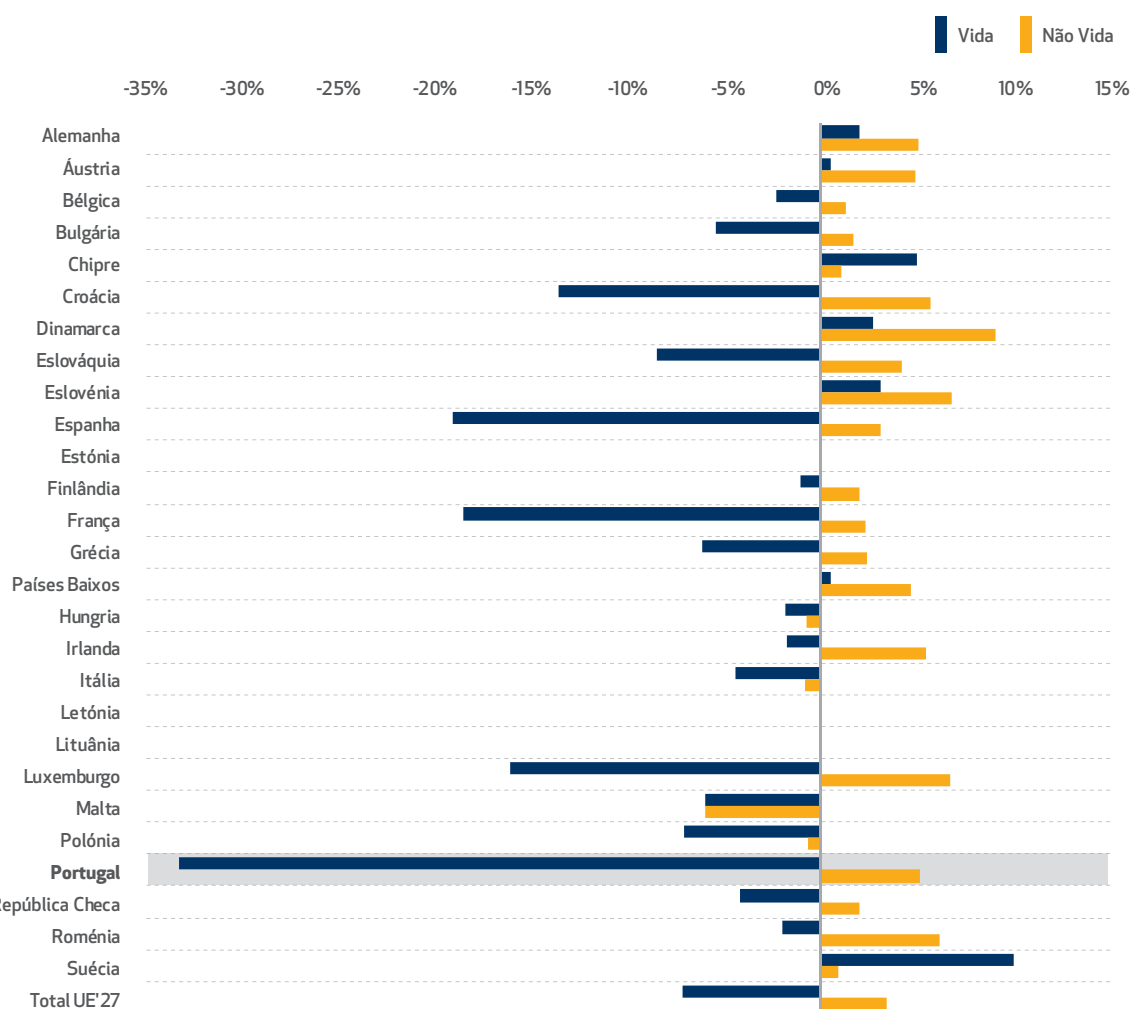


Gráfico 2.6

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

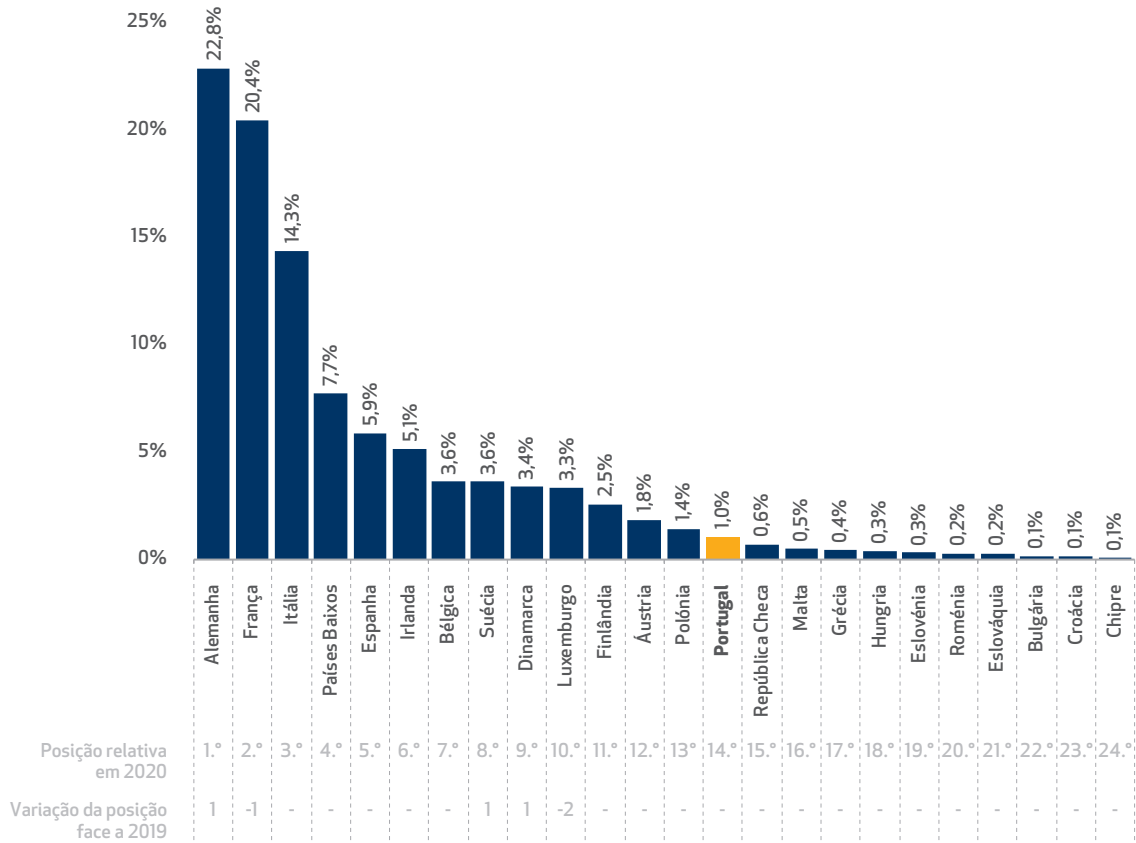
Nota: A informação apresentada na publicação Sigma n.º 3/2021 relativamente a Portugal apresenta inconsistências com os dados recolhidos pela ASF, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo efeito cambial. Importa realçar que os valores de 2020 relativos a Portugal publicados por esta fonte são estimados.

Quotas de mercado ao nível da UE

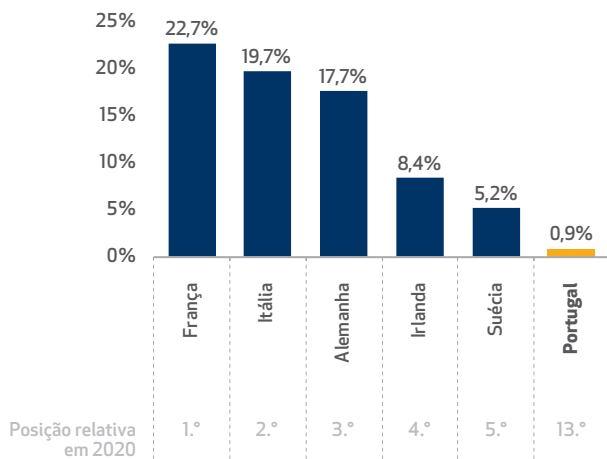
Os lugares cimeiros do *ranking* em termos de quota de mercado ao nível da UE foram, em 2020, ocupados pela Alemanha, pela França e pela Itália, por esta ordem, e representam a maioria da produção daquele agregado (57,6%). Note-se que o Reino Unido vinha a ocupar a primeira posição há vários anos, pelo que a sua saída da UE conduziu a um reposicionamento de todos os atuais Estados-membros. De resto, à exceção das trocas de posição entre a Alemanha e a França, bem como entre a Suécia, a Dinamarca e o Luxemburgo, face a 2019 (os dois primeiros países subiram uma posição e o segundo desceu duas), o *ranking* manteve-se estável em termos de posições relativas.

Desagregando por ramo de atividade, e desconsiderando a posição anteriormente ocupada pelo Reino Unido, os países do *top 5* do *ranking* também se mantiveram quase inalterados, bem como as respetivas posições relativas. A única exceção é a entrada da Suécia para o *top 5* do ramo Vida, passando a ocupar o lugar de Espanha. Portugal manteve a sua posição relativa nos ramos Não Vida e desceu uma posição na colocação do ramo Vida.

Quota de mercado na União Europeia e decomposição por ramo de atividade



Vida



Não Vida

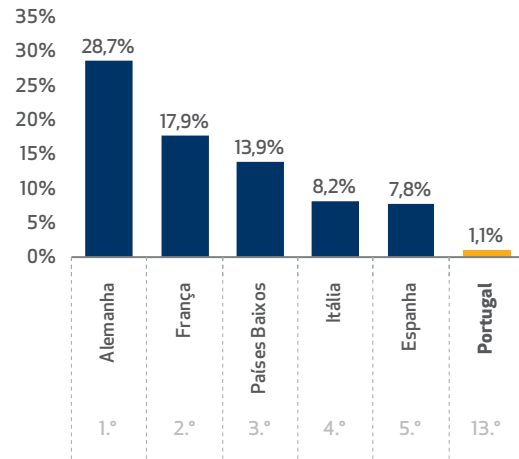


Gráfico 2.7

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Em 2020, o índice de penetração global para o conjunto dos Estados-membros da UE e para os países da Área do Euro manteve-se praticamente inalterado face ao ano anterior. Não obstante, no caso de Portugal manteve-se a tendência decrescente, conduzindo ao seu reposicionamento no 12.º lugar do *ranking*, o que corresponde a uma descida de duas posições, face a 2019.

Relativamente ao *top 5* dos países com maior índice de penetração, destaca-se o facto de que, relativamente ao ano 2019, a Itália reforçou a sua posição, passando a ficar em *ex-aequo* com a França, no quarto lugar do *ranking*.

No que respeita ao *bottom 5* da mesma listagem, destaca-se o surgimento da Polónia na 20.ª posição, em resultado da saída da Grécia deste grupo (22.º em 2019).

Índice de penetração na União Europeia, Área do Euro e Portugal

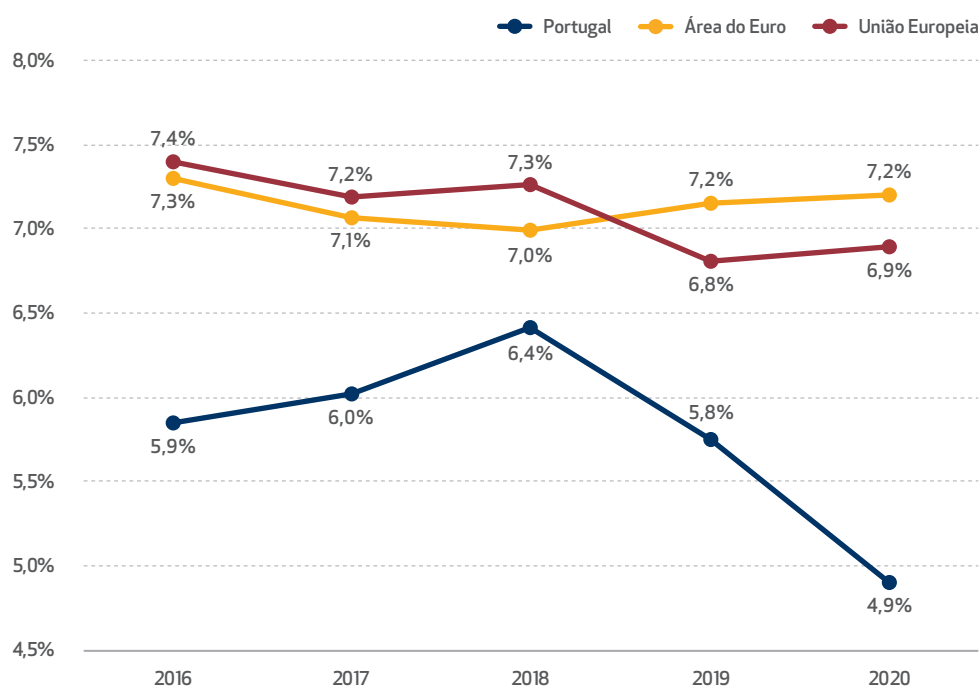


Gráfico 2.8

Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2017 (dados de 2016), *Sigma* n.º 3/2018 (dados de 2017), *Sigma* n.º 3/2019 (dados de 2018), *Sigma* n.º 4/2020 (dados de 2019) e *Sigma* n.º 3/2021 (dados de 2020).

Ranking do índice de penetração na União Europeia

Posição	Varição da posição face a 2019	País	Índice de Penetração	Posição	Varição da posição face a 2019	País	Índice de Penetração
1.º	-	Dinamarca	11,0%	20.º	-2	Polónia	2,5%
2.º	-	Finlândia	10,7%	21.º	-1	Hungria	2,5%
3.º	-	Países Baixos	9,6%	22.º	-1	Bulgária	2,4%
4.º	-	França	8,6%	23.º	-	Eslováquia	2,0%
4.º	1	Itália	8,6%	24.º	-	Roménia	1,2%

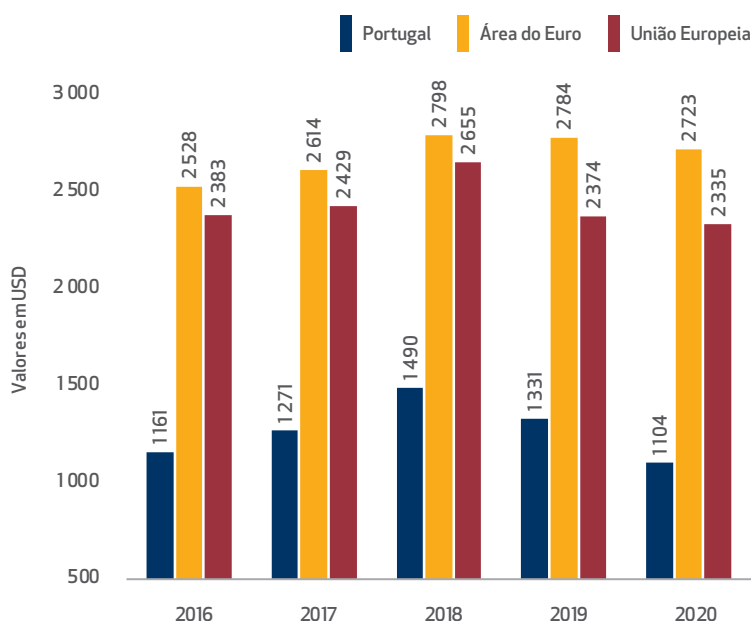
Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

No que se refere ao índice de densidade, em 2020 manteve-se a tendência decrescente verificada em 2019, tanto ao nível da UE, como do conjunto da Área do Euro e também de Portugal. Contudo, nos dois primeiros casos esse comportamento foi menos acentuado.

Os países do *top* e *bottom* 5 registaram algumas alterações nas respetivas posições relativas, das quais se destaca o surgimento do Luxemburgo na 5.ª posição do *ranking*.

No conjunto dos Estados-membros da UE, Portugal registou o maior decréscimo do índice de densidade logo após Malta, o que resultou na descida de uma posição relativa no *ranking*, para a 16.ª posição.

Índice de densidade na União Europeia, Área do Euro e Portugal



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2017 (dados de 2016), Sigma n.º 3/2018 (dados de 2017), Sigma n.º 3/2019 (dados de 2018), Sigma n.º 4/2020 (dados de 2019) e Sigma n.º 3/2021 (dados de 2020).

Ranking do índice de densidade na União Europeia

Posição	Varição da posição face a 2019	País	Índice de Densidade	Posição	Varição da posição face a 2019	País	Índice de Densidade
1.º	-	Dinamarca	6 521	20.º	-	Polónia	409
2.º	-	Irlanda	5 588	21.º	1	Croácia	398
3.º	1	Finlândia	5 218	22.º	-1	Hungria	396
4.º	1	Países Baixos	5 022	23.º	-	Bulgária	239
5.º	-2	Luxemburgo	4 482	24.º	-	Roménia	141

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Proporção entre o ramo Vida e os ramos Não Vida

Relativamente à distribuição entre o ramo Vida e os ramos Não Vida, e com exceção de Malta, da Suécia e de Chipre, todos os Estados-membros da UE registaram uma diminuição da representatividade do negócio Vida. Portugal foi o país com a redução mais significativa (11,3 pontos percentuais), seguido de Espanha, que desceu inclusivamente duas posições no *ranking* (Portugal desceu uma).

A redução da representatividade do ramo Vida verificada em Portugal resultou na inversão da estrutura entre os ramos Vida e Não Vida, passando este último a registar uma maior fração (53,1% do total) e quebrando uma tendência que se vinha a observar há vários anos.

Estrutura da produção de seguros entre o ramo Vida e os ramos Não Vida

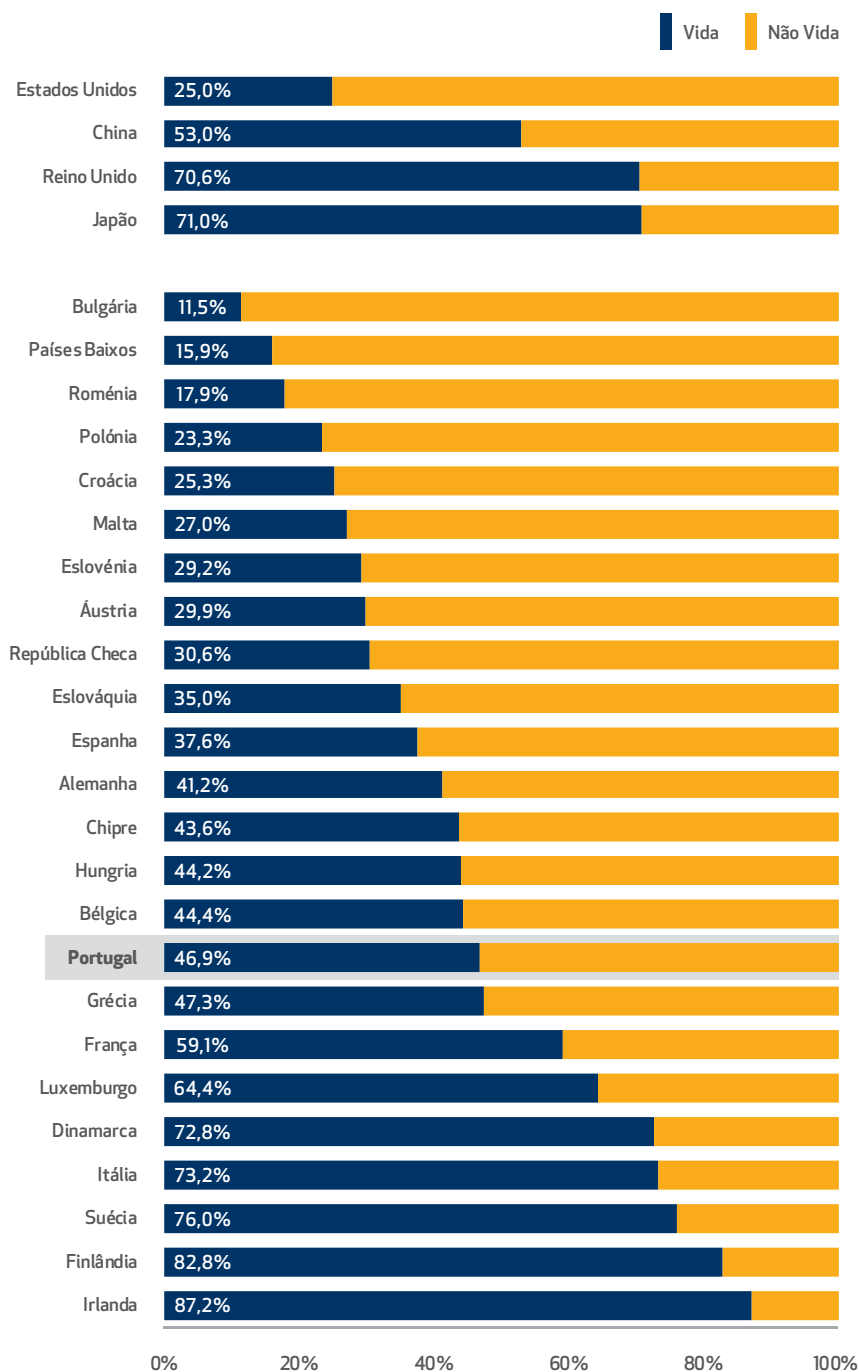


Gráfico 2.10

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

Com o objetivo de investigar uma possível relação entre a riqueza de cada país e a respetiva produção de seguros, os gráficos seguintes contêm a comparação entre os índices de densidade dos Estados-membros da UE com os respetivos PIB *per capita*, para os ramos Vida e Não Vida.

Aos dados é ajustada uma linha de tendência e calculado o respetivo coeficiente de determinação, R^2 . Da sua análise, conclui-se que existe um bom ajustamento tanto no ramo Vida ($R^2=76,9\%$), como nos ramos Não Vida ($R^2=79,1\%$), o que indica a existência de uma relação potencial entre as variáveis, isto é, um aumento do PIB *per capita* poderá estar relacionado com um maior consumo de produtos de seguros.

No que respeita ao ramo Vida, é possível observar que a generalidade dos países com um menor PIB *per capita* apresenta um menor índice de densidade, aproximando-se da curva de regressão. Porém, para PIB *per capita* superiores, é possível verificar um afastamento da linha de tendência, o que pode ser resultado da existência de outras variáveis explicativas. Em Portugal, e à semelhança do ano anterior, verifica-se um maior consumo de produtos de seguros relativamente a países com PIB *per capita* semelhante. Contudo, os valores apresentam-se mais perto da linha de tendência, comparativamente a 2019.

Para os ramos Não Vida, observa-se uma maior concentração de todos os países junto à linha de regressão.

PIB per capita vs. índice de densidade

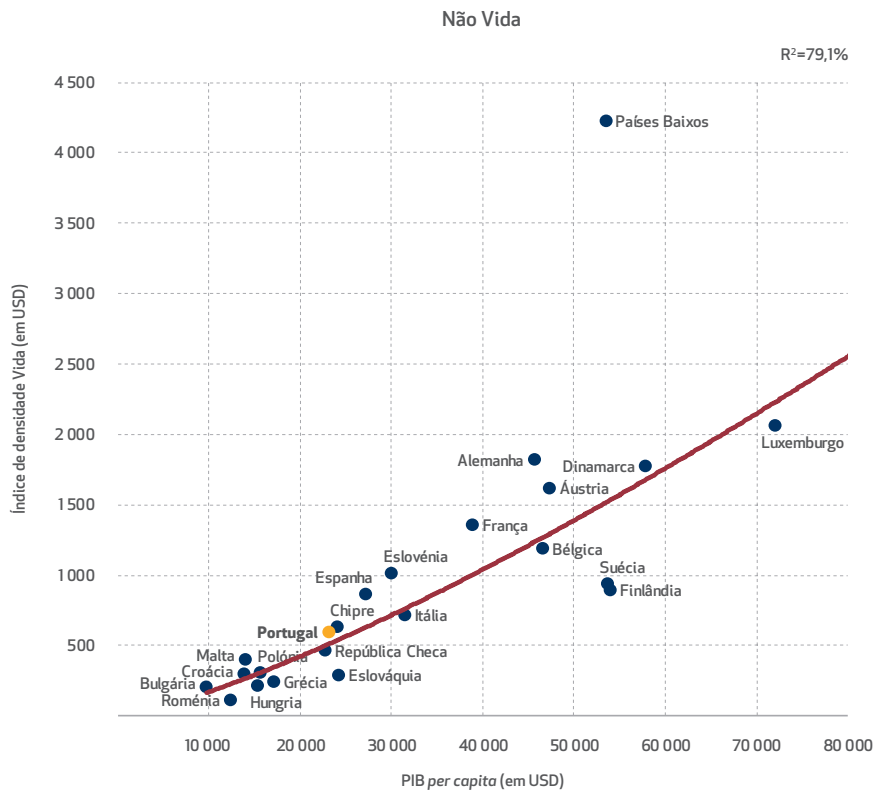
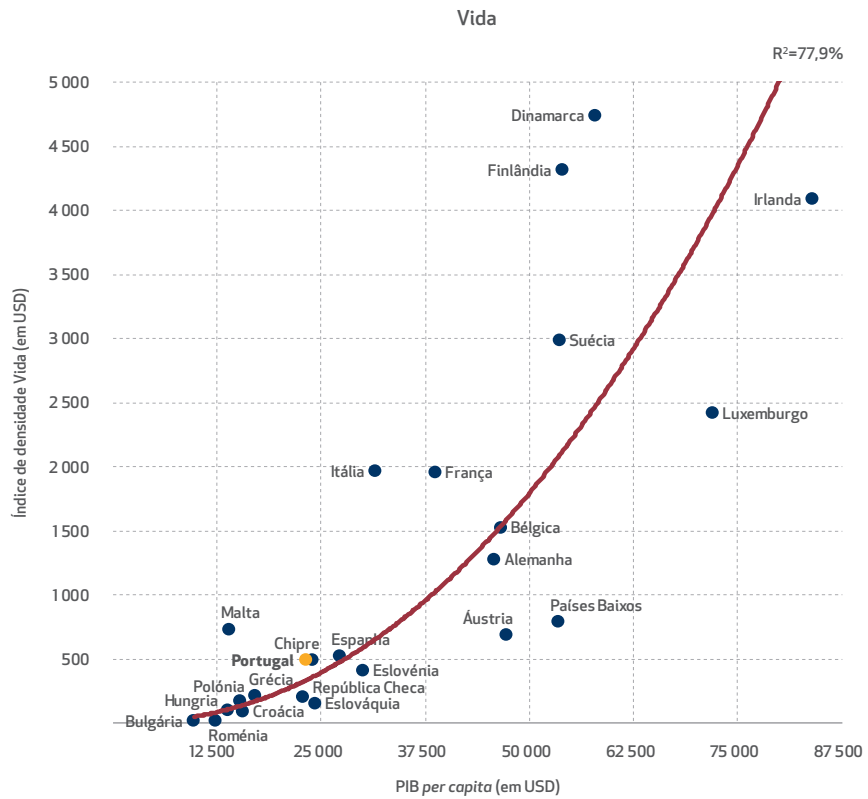


Gráfico 2.11

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2021

2.2 Estrutura do mercado segurador nacional

Na análise efetuada ao longo deste subcapítulo, é considerada a atividade realizada em território nacional pelas empresas de seguros e de resseguros a operar em regime de estabelecimento e de livre prestação de serviços (LPS), assim como a atividade desenvolvida pelas empresas de seguros de direito português no estrangeiro em regime de LPS.

2.2.1 Distribuição das empresas de seguros e de resseguros por atividade e forma jurídica

Em 2020, tal como no ano anterior, verificou-se um decréscimo do número de empresas de seguros em regime de estabelecimento. Por outro lado, opera em Portugal mais uma empresa em regime de LPS.

No conjunto das empresas de direito português, observou-se a fusão por incorporação das companhias Generali e Generali Vida na Seguradoras Unidas, passando esta última a denominar-se Generali Seguros, mantendo as marcas Tranquilidade e Açoreana.

De referir ainda a alteração de denominação da Popular Seguros para Mapfre Santander Portugal.

No âmbito das sucursais de empresas de seguros sediadas noutros Estados-membros da UE a operar em Portugal, no ramo Vida, destaca-se a saída da sucursal da empresa irlandesa Axa Life. Nos ramos Não Vida, e no contexto do Brexit, as sucursais das empresas Lloyd's e London General deixaram de operar em Portugal no final de 2020.

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

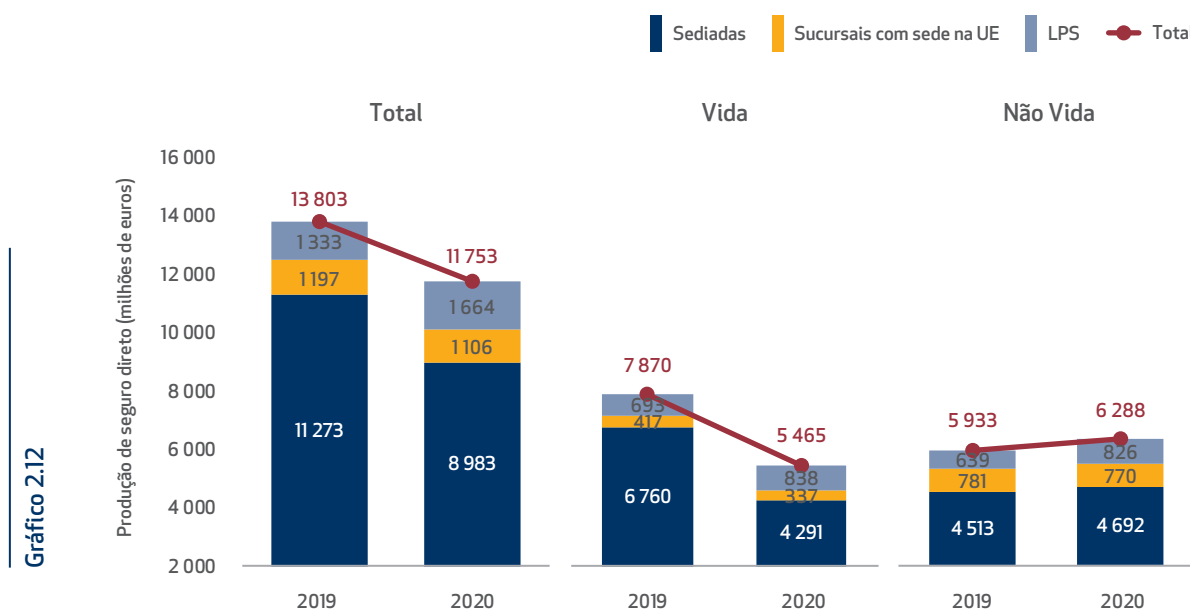
	2019				2020			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
Empresas em regime de estabelecimento	17	42	12	71	16	40	11	66
Empresas de direito português				40				38
Anónimas	12	22	5	39	12	21	4	37
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1
Sucursais de empresas estrangeiras				31				28
Com sede na UE	5	19	7	31	4	17	7	28
Com sede fora da UE	0	0	0	0	0	0	0	0
Empresas de seguros em LPS				595				596

Quadro 2.3

Em 2020, observou-se uma diminuição de 14,8% na produção total de seguro direto em Portugal, justificada pela quebra de 30,5% da produção do ramo Vida. Em sentido contrário, os ramos Não Vida mantiveram a evolução crescente, à semelhança do ano anterior.

Relativamente à repartição da produção nacional por forma jurídica, e no caso do ramo Vida, verificou-se uma diminuição de 7,4 pontos percentuais da quota relativa às empresas sediadas em Portugal, absorvida quase na totalidade pelas empresas de seguros em LPS, cuja representação aumentou 6,5 pontos percentuais.

Evolução da produção de seguro direto



No subcapítulo 2.3 apresentar-se-á a análise detalhada das empresas sujeitas à supervisão prudencial da ASF, ou seja, as empresas de seguros de direito português, cuja produção representa 76,4% do total do mercado. Neste universo, a produção do ramo Vida representa 78,5% e a proporção relativa aos ramos Não Vida ascende a 74,6%.

2.2.2 Posicionamento no mercado

Nesta secção, é efetuado o enquadramento no âmbito nacional das empresas de direito Português e das sucursais de empresas de seguros sediadas noutros Estados-membros da UE a operar em Portugal.

2.2.2.1 Conjunto da atividade

Em 2020, a quota de mercado conjunta referente à produção de seguro direto das cinco maiores empresas de seguros a nível nacional manteve-se num nível semelhante ao ano anterior. Contudo, é possível observar mudanças na posição ocupada pelas empresas, das quais se destaca a entrada da Allianz no *top 5*, para o quarto lugar do *ranking*. Destaque ainda para a Generali Seguros, que fruto também das fusões referidas anteriormente, subiu ao segundo lugar, por troca com a Ocidental Vida.

No ano em apreço, continuou a verificar-se um nível de concentração moderado do mercado segurador, à semelhança do verificado em 2019, tal como é possível observar pela análise dos índices de Gini² e de Hirschman-Herfindahl³.

Relativamente aos cinco principais grupos financeiros, a sua quota de mercado aumentou 2,4 pontos percentuais, para 66,3%. Para este resultado, contribuiu principalmente o aumento de peso do Grupo Generali, que passou da décima para a terceira posição do *ranking*.

Produção de seguro direto por empresa de seguros – conjunto da atividade

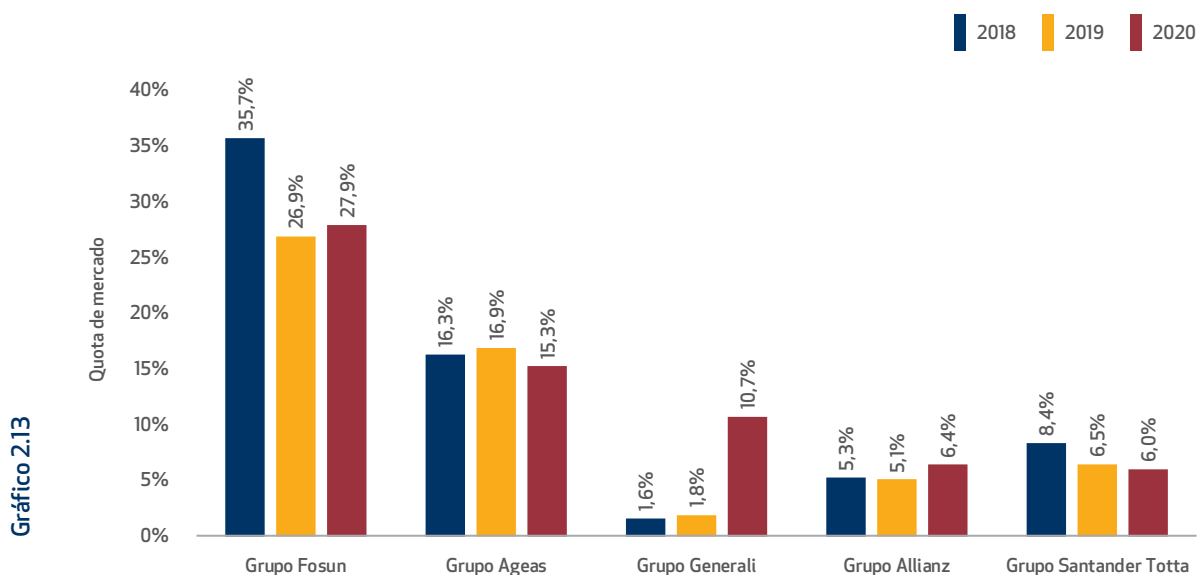
Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2019	2020	Denominação	Natureza	2019	2020
1.º	1.º	Fidelidade	MISTA	26,4%	27,2%
3.º	2.º	Generali Seguros	MISTA	7,0%	10,7%
2.º	3.º	Ocidental Vida	VIDA	10,2%	7,0%
6.º	4.º	Allianz	MISTA	5,1%	6,4%
4.º	5.º	BPI Vida e Pensões	VIDA	6,7%	5,3%
Cinco primeiras empresas				55,7%	56,7%
5.º	6.º	Santander Totta Vida	NÃO VIDA	5,4%	4,5%
9.º	7.º	Ocidental Seguros	NÃO VIDA	2,8%	3,6%
10.º	8.º	Ageas Seguros	NÃO VIDA	2,7%	3,5%
11.º	9.º	Zurich Insurance	VIDA	2,4%	3,1%
7.º	10.º	GamaLife	MISTA	4,7%	2,9%
Dez primeiras empresas				74,9%	74,3%
Cinco maiores grupos financeiros				63,9%	66,3%
Índice de Gini				0,7820	0,7732
Índice Hirschman-Herfindahl				0,1036	0,1072

Quadro 2.4

² Medida de desigualdade que varia entre zero e um, correspondendo o valor zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um ao caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

³ 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).

Produção de seguro direto por grupo financeiro – conjunto da atividade



2.2.2.2 Ramo Vida

Em 2020, o mercado segurador nacional referente ao ramo Vida apresentou uma maior dispersão face a 2019, tal como é possível observar pelo decréscimo dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl*.

A quota de mercado das cinco maiores empresas de seguros a operar neste ramo sofreu uma quebra de 3,4 pontos percentuais, tendo as empresas individuais mantido, porém, as suas posições relativas no *ranking*.

No que concerne aos cinco maiores grupos financeiros, estes mantiveram um nível de representatividade semelhante ao ano anterior, de 73,1%, destacando-se o aumento de 1,3 pontos percentuais do Grupo Santander Totta, que resultou na troca para a posição ocupada em 2019 pelo Grupo BPI.

Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2019	2020	Denominação	Natureza	2019	2020
1.º	1.º	Fidelidade	MISTA	25,6%	26,2%
2.º	2.º	Ocidental Vida	VIDA	17,7%	15,2%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	VIDA	11,6%	11,6%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	VIDA	9,4%	9,8%
5.º	5.º	GamaLife	VIDA	8,2%	6,3%
Cinco primeiras empresas				72,5%	69,1%
8.º	6.º	Lusitania Vida	MISTA	3,4%	4,6%
7.º	7.º	Bankinter Vida	MISTA	3,7%	3,9%
9.º	8.º	Allianz	VIDA	2,6%	3,8%
6.º	9.º	Zurich Vida	VIDA	6,5%	2,8%
10.º	10.º	Ageas Vida	MISTA	1,8%	2,1%
Dez primeiras empresas				90,5%	86,3%
Cinco maiores grupos financeiros				75,3%	73,1%
Índice de Gini				0,7024	0,6572
Índice Hirschman-Herfindahl				0,1345	0,1271

Quadro 2.5

Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Vida

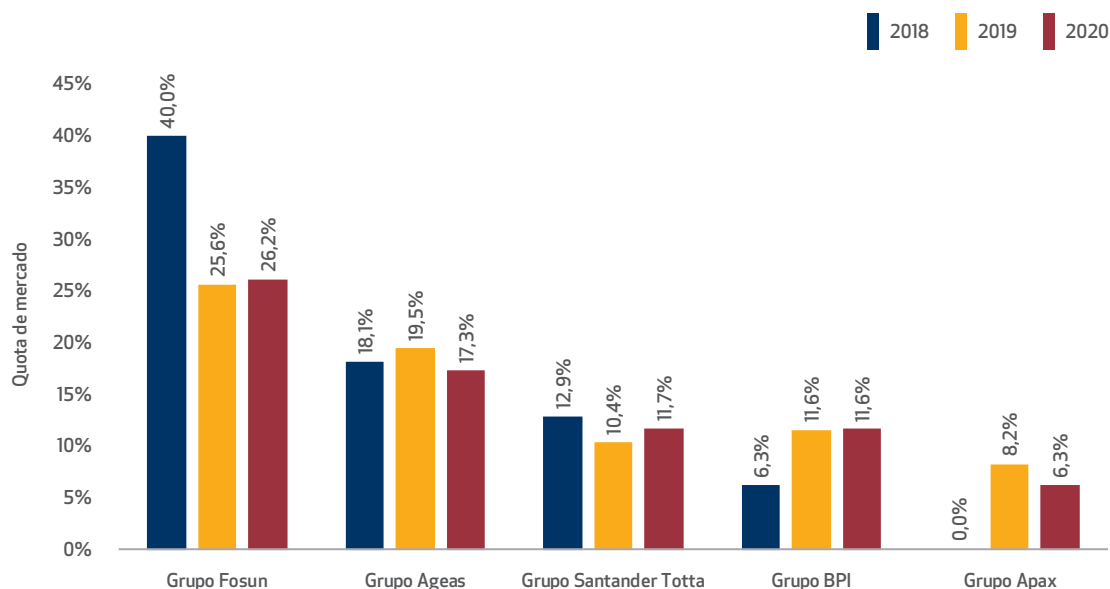
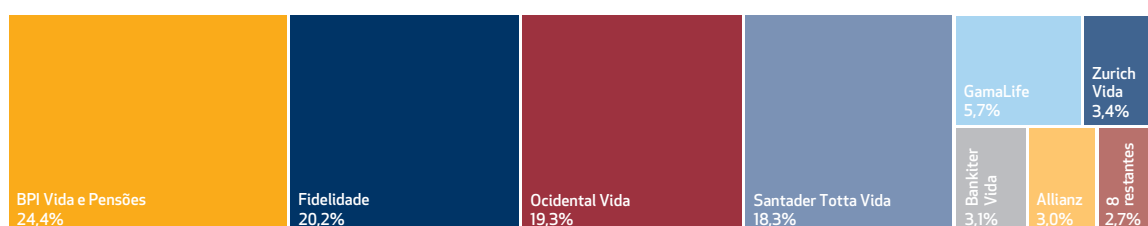


Gráfico 2.14

Prossegue-se com a análise do nível de concentração das empresas de seguros para os principais segmentos Vida com produção em 2020, designadamente para os conjuntos dos seguros Ligados a Fundos de Investimento e Não Ligados a Fundos de Investimento. Como tal, apresentam-se abaixo as quotas de mercado das empresas de seguros mais representativas em cada um destes segmentos, acrescidas do subconjunto Restantes, representativo das demais.

Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto no ramo Vida

Seguros Ligados a Fundos de Investimentos



Seguros Não Ligados a Fundos de Investimentos

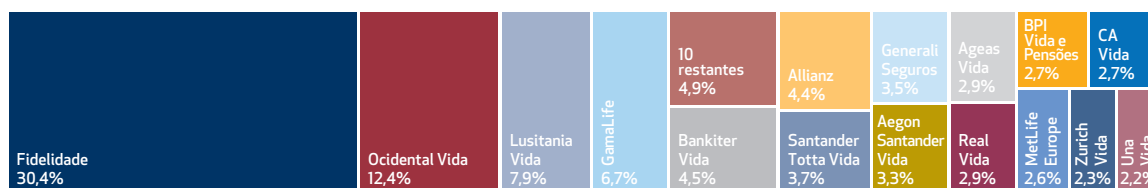


Gráfico 2.15

Seguros ligados a Fundos de Investimento

À semelhança de 2019, é nos seguros Ligados a Fundos de Investimento que se continua a verificar o maior nível de concentração, com a quota de mercado agregada das cinco primeiras empresas do *ranking* a atingir 87,8%, apesar de, globalmente, ter descido 3,5 pontos percentuais. De referir, neste âmbito, o reforço da posição da Fidelidade em 14,3 pontos percentuais. No sentido oposto, a Santander Totta Vida viu a sua posição baixar 14 pontos percentuais, passando da primeira para a quarta posição do *ranking*. Note-se ainda a tomada do quinto lugar do *ranking* pela empresa GamaLife, com 5,7% de quota.

Seguros não Ligados a Fundos de Investimento

No âmbito dos seguros Não Ligados a Fundos de Investimento, a quota agregada dos cinco maiores operadores desceu 11,3 pontos percentuais, situando-se, em 2020, em 61,9%. Destacam-se as saídas do *top 5* das empresas Zurich Vida e BPI Vida e Pensões e as consequentes entradas das empresas Lusitania Vida e Bankinter Vida.

2.2.2.3 Ramos Não Vida

No ano 2020, relativamente aos ramos Não Vida, o grau de concentração manteve-se moderado, tal como é possível observar pelo nível dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl*. Por sua vez, observou-se um aumento de 3,2 pontos percentuais na quota de mercado das cinco maiores empresas a operar neste segmento de mercado, subida semelhante à verificada na quota agregada dos cinco maiores grupos financeiros (3,4 pontos percentuais).

Ao nível das empresas individuais, destaca-se a subida da empresa Caravela da 14.^a para a décima posição do *ranking* de produção de seguro direto dos ramos Não Vida, com 1,4% de quota de mercado.

No que respeita aos cinco maiores grupos financeiros a operar nos ramos Não Vida, em 2020, regista-se a entrada direta do Grupo Generali para a segunda posição, com uma subida de 15,2 pontos percentuais face ao ano anterior. Em 2019, esta posição era ocupada pelo Grupo Apollo, cujo negócio segurador está hoje incluído no Grupo Generali, por via da operação de fusão verificada entre as empresas Generali, Generali Vida e Seguradoras Unidas, conforme já referido anteriormente.

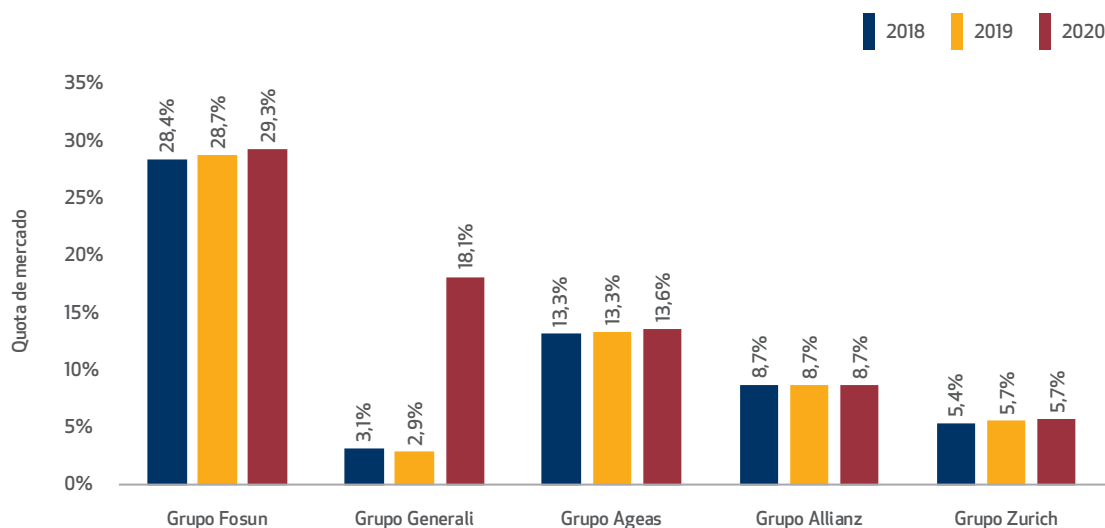
Produção de seguro direto – atividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2019	2020	Denominação	Natureza	2019	2020
1.º	1.º	Fidelidade	MISTA	27,6%	28,1%
2.º	2.º	Generali Seguros	MISTA	15,6%	18,1%
3.º	3.º	Allianz	MISTA	8,7%	8,7%
4.º	4.º	Ocidental Seguros	NÃO VIDA	6,7%	6,7%
5.º	5.º	Ageas Seguros	NÃO VIDA	6,3%	6,5%
Cinco primeiras empresas				64,8%	68,1%
6.º	6.º	Zurich Insurance	MISTA	5,7%	5,7%
7.º	7.º	Liberty Seguros	NÃO VIDA	5,2%	4,7%
8.º	8.º	Lusitania Seguros	NÃO VIDA	4,2%	3,9%
10.º	9.º	CA Seguros	NÃO VIDA	2,5%	2,5%
14.º	10.º	Caravela	NÃO VIDA	1,4%	1,8%
Dez primeiras empresas				85,3%	86,8%
Cinco maiores grupos financeiros				72,0%	75,4%
Índice de Gini				0,7942	0,8137
Índice Hirschman-Herfindahl				0,1270	0,1374

Quadro 2.6

Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Não Vida

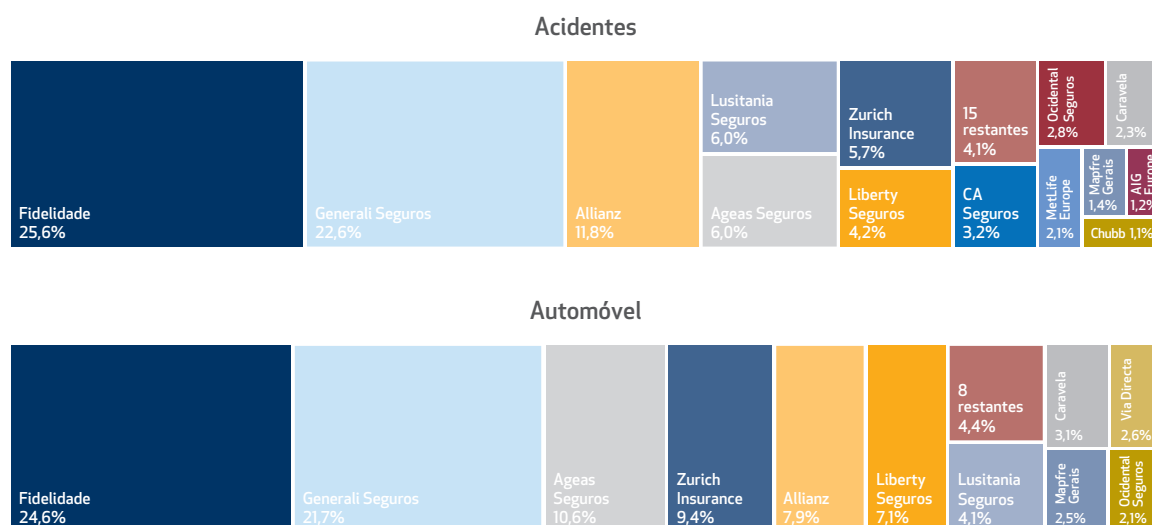
Gráfico 2.16



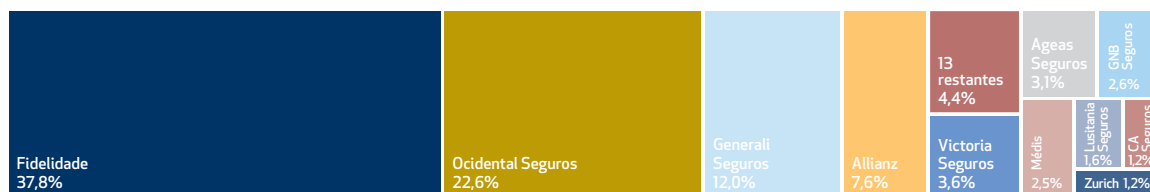
De seguida, analisa-se o nível de concentração das empresas de seguros para os principais segmentos Não Vida: Acidentes (que inclui as modalidades Acidentes de Trabalho, Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas), Automóvel, Doença, Incêndio, Responsabilidade Civil Geral, Transportes (contemplando os segmentos Aéreo, Marítimo e Transportes e Mercadorias Transportadas) e Diversos. Para este efeito, são apresentadas as quotas de mercado das empresas de seguros mais representativas em cada ramo e modalidade, agregando-se as demais no subconjunto Restantes.

Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida

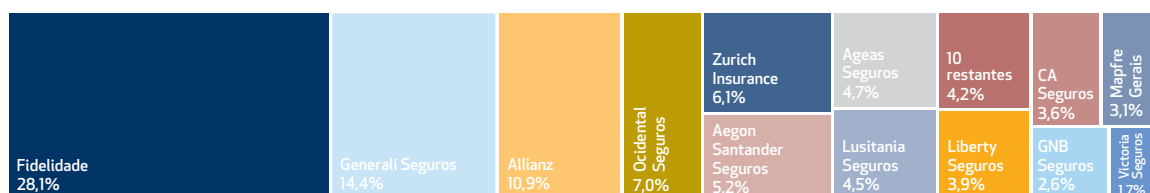
Gráfico 2.17 (cont.)



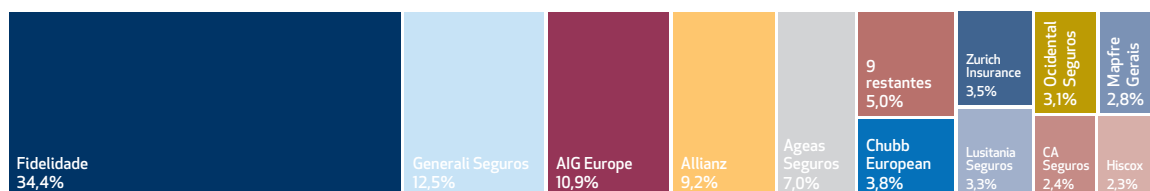
Doença



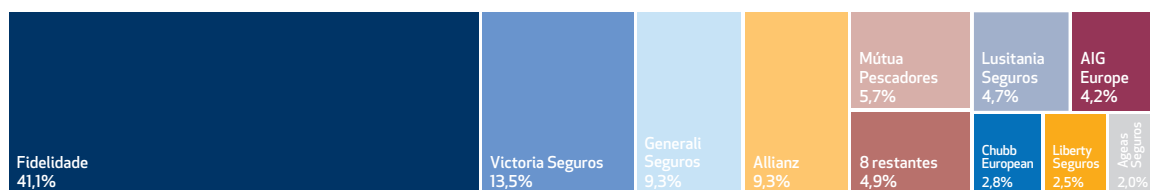
Incêndio



Responsabilidade Civil Geral



Transportes



Diversos

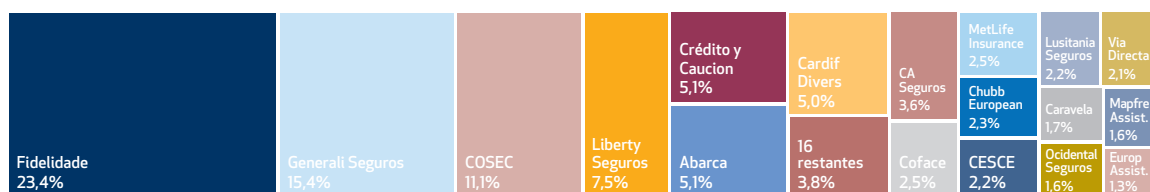


Gráfico 2.17

Acidentes

No ramo Acidentes, que agrega as modalidades Acidentes de Trabalho, Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas, verificou-se um aumento de 5,4 pontos percentuais na quota de mercado do conjunto dos cinco maiores operadores, para 72%, em 2020. Em termos individuais, as empresas presentes no *top 5* mantêm-se, bem como a sua relação de ordem. Destaca-se apenas um aumento da quota da Generali Seguros, de cerca de 4,2 pontos percentuais, resultado da fusão verificada em 2020.

Automóvel

No caso do seguro Automóvel, a quota de mercado do conjunto dos cinco maiores operadores registou um aumento de 2,3 pontos percentuais face a 2019, para 74,2%. Em termos individuais, mantêm-se as empresas que constituem o *top 5*, bem como a sua posição relativa, quando comparadas com o ano anterior.

Doença

O ramo Doença continuou a ser aquele onde a quota de mercado agregada das cinco primeiras empresas do *ranking* é mais elevada (83,4%), registando-se inclusive um aumento de 3,2 pontos percentuais face ao ano anterior. Em resultado da fusão ocorrida em 2020, a Generali Seguros absorveu a produção que, em 2019, se referia às empresas Seguradoras Unidas e Generali Seguros, observando-se consequentemente a entrada para o último lugar do *top 5* da Victoria Seguros.

Incêndio

Para Incêndio, o panorama em 2020 assemelha-se ao observado no ano anterior, com o *top 5* a representar 66,5% do total de produção (mais 2,2 pontos percentuais).

Responsabilidade Civil Geral

No ramo Responsabilidade Civil Geral, os cinco maiores operadores apresentaram, em 2020, uma quota agregada de 73,8%, valor superior em 2,2 pontos percentuais ao verificado em 2019. A Fidelidade mantém o primeiro lugar do *top 5*, tendo reforçado a sua posição com um acréscimo da produção de 3,7 pontos percentuais face ao ano anterior.

Transportes

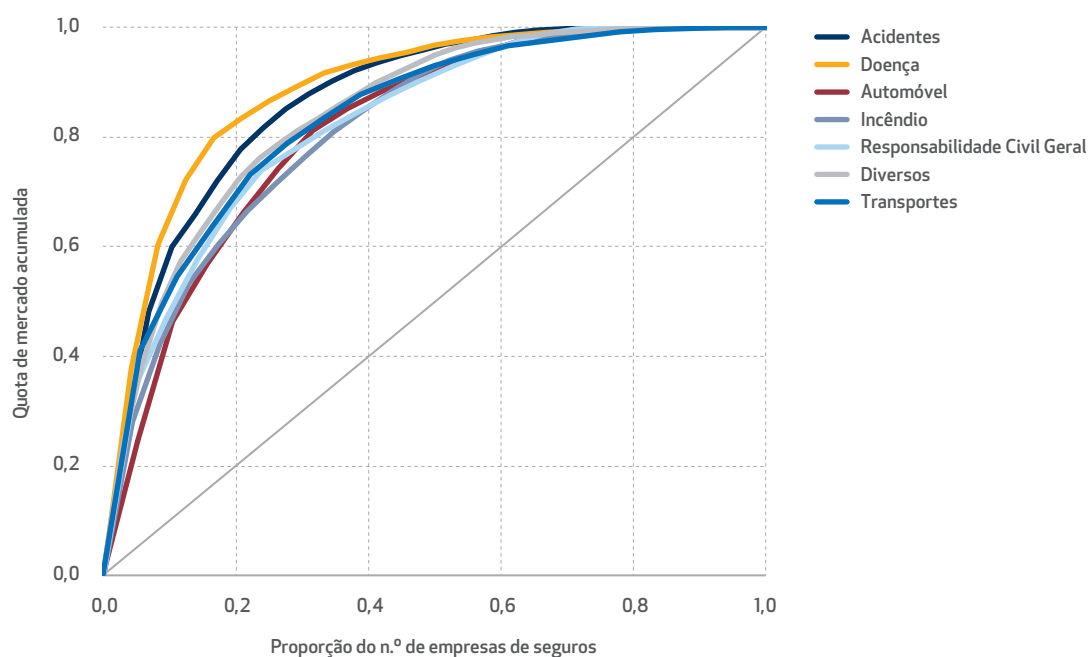
O segmento Transportes apresenta a segunda maior quota de mercado agregada para as cinco primeiras empresas do *ranking*, após o ramo Doença, situando-se em 78,9%, ou seja, mais 4,8 pontos percentuais que em 2019. Destaca-se a entrada, para a quinta posição do *ranking*, da Mútua dos Pescadores, com uma representatividade de 5,7%, por troca com a Lusitania Seguros.

Diversos

O ramo Diversos apresenta a menor quota conjunta para os cinco maiores operadores (62,6%), à semelhança do verificado em 2019. De referir que a quinta posição do *ranking*, que em 2019 era ocupada pela empresa Cardif Divers, foi preenchida pela empresa Crédito y Caucion, com uma quota de 5,1%.

No gráfico seguinte, é apresentada a Curva de Lorenz para os principais segmentos Não Vida, que representa as quotas de mercado acumuladas das empresas de seguros a operar no respetivo segmento. Em 2020, e à semelhança do ano anterior, o ramo Doença é aquele que regista o maior grau de concentração, seguido do ramo Acidentes. Os restantes ramos e modalidades apresentam níveis bastante semelhantes entre si.

Curva de Lorenz - concentração dos principais segmentos Não Vida



As conclusões anteriores são corroboradas pela observação dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl*, apresentados no quadro seguinte, para cada um dos segmentos Não Vida examinados. Os valores mais elevados para o ramo Doença traduzem um maior nível de concentração do mercado. Ainda assim, no geral, todas as modalidades apresentam níveis de concentração considerados moderados.

Índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl* – concentração dos principais segmentos Não Vida

Posição	Acidentes	Automóvel	Doença	Incêndio	Resp. Civil Geral	Diversos	Transportes
Índice de <i>Gini</i>	0,7322	0,6302	0,7690	0,6303	0,6513	0,6881	0,6698
Índice <i>Hirschman-Herfindahl</i>	0,1462	0,1440	0,2180	0,1322	0,1663	0,1099	0,2141

Quadro 2.7

2.2.3 Efetivos

Em 2020, assistiu-se a um aumento de 1,4% do número total de trabalhadores ao serviço das empresas de seguros de direito português, contrariando a tendência que se vinha a verificar ao longo dos últimos anos. Esta inversão explica-se pelo aumento de 2,3% do número de efetivos das sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal, as quais representam 84,6% do total de trabalhadores. De referir ainda o decréscimo de 3,1% no número de trabalhadores de sucursais de operadores com sede em outros Estados-membros da UE, situação que não ocorria desde 2017.

Evolução do número de efetivos

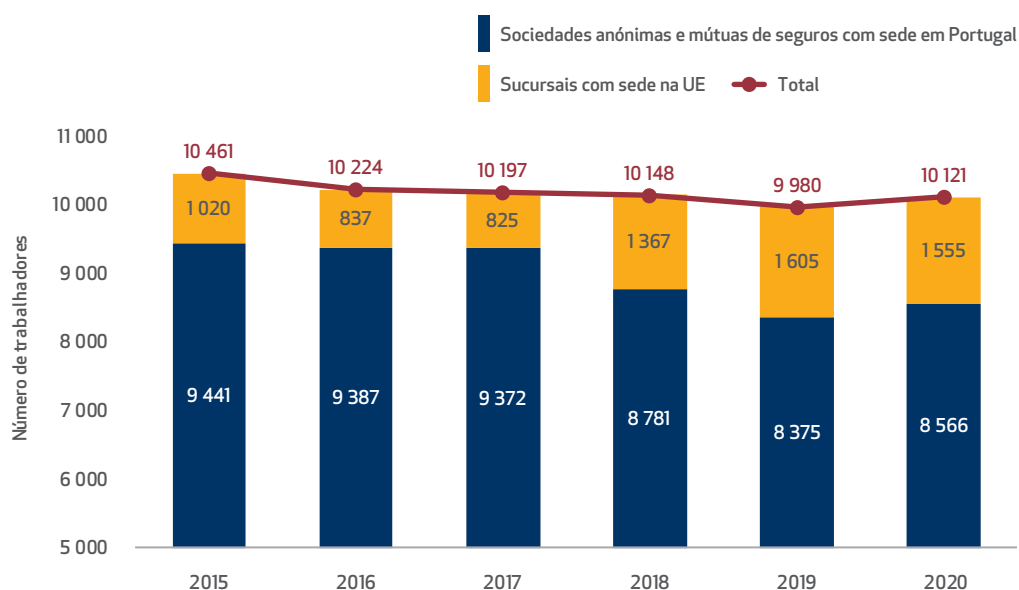


Gráfico 2.19

2.2.4 Internacionalização

Em 2020, observou-se uma diminuição de 124,6 milhões de euros na produção global das empresas portuguesas a operar no estrangeiro, correspondendo a menos 48,3%. Para este resultado foi determinante a diminuição do volume de atividade da Fidelidade, tanto na UE, como fora desta, destacando-se, em particular, a diminuição da atividade em Macau em 94,4%.

Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro

milhões de euros		União Europeia			Fora da UE		Total	Variação
		Espanha	França	Luxemburgo	Macau	Moçambique		
MISTA	Fidelidade	19,1	85,0	0,0	4,8	10,3	119,1	-52,7%
NÃOVIDA	Abarca	14,4	0,0	0,0	0,0	0,0	14,4	127,5%
Total		33,4	85,0	0,0	4,8	10,3	133,5	-48,3%

Quadro 2.8

Em 2020, no cômputo geral, observaram-se mais três empresas nacionais com notificação para exercer atividade em regime de LPS.

Empresas de seguros nacionais com notificação para operar em LPS

		País de destino														Total				
		Alemanha	Bélgica	Bulgária	Dinamarca	Espanha	França	Grécia	Hungria	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Noruega	Países Baixos (Holanda)	Polónia		Reino Unido	República Checa	Roménia	Suécia
VIDA	BPI Vida e Pensões	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	1	6
	GamaLife	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	Ocidental Vida	-	1	-	-	1	1	-	-	-	-	1	-	-	-	1	-	-	-	5
	Una Vida	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	Victoria Vida	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
NÃOVIDA	Abarca	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	Caravela	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	COSEC	1	1	-	-	1	1	-	1	-	1	-	1	1	1	1	1	1	-	11
	Lusitania Seguros	1	1	-	-	1	1	-	-	-	1	1	1	1	1	-	-	-	-	10
	Mapfre Gerais	1	1	1	-	1	1	1	-	-	1	-	-	-	1	-	-	1	-	9
	Mútua Pescadores	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	Planicare	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	Una Seguros	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	Victoria Seguros	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	MISTA	Allianz	1	1	-	-	1	1	-	-	1	1	-	1	1	-	-	1	-	-
Fidelidade		1	1	-	-	1	1	-	-	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	8
Generali Seguros		-	-	-	-	1	1	-	-	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	4
Real Vida		-	1	-	1	-	1	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	5
Total		6	8	1	1	14	14	2	1	1	7	5	1	5	4	5	1	3	1	80

Quadro 2.9

2.3 Situação económica

2.3.1 Análise global

No presente subcapítulo, é considerado como âmbito de análise o universo das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF.

No final de 2020, nesse âmbito, encontravam-se a operar em Portugal 38 empresas de seguros, menos duas que em 2019. Esta variação deveu-se à fusão por incorporação da Generali e da Generali Vida na Seguradoras Unidas, passando esta última a designar-se Generali Seguros, tal como referido anteriormente.

O universo em análise é assim composto, no que diz respeito a 2020, por 12 entidades do ramo Vida, 22 entidades dos ramos Não Vida e quatro empresas Mistas.

De notar que, face à informação publicada no Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões de 2019, procedeu-se à reclassificação da Crédito Agrícola Vida, de empresa Mista para Vida, atendendo à natureza do negócio prosseguido. Por outro lado, com o intuito de garantir a comparabilidade dos valores apresentados para o período em estudo, nas análises seguintes foram excluídos os dados históricos relativos à Liberty Seguros, S.A. e à Europ Assistance – Companhia Portuguesa de Seguros, S.A., que saíram do âmbito de supervisão prudencial da ASF em 2018 e em 2019, respetivamente, tendo passado a operar em Portugal como sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia.

Produção

A produção global de seguro direto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF apresentou uma redução de 20,4% em 2020, para 8 975 milhões de euros, explicada pela diminuição de 36,6% da produção do ramo Vida. Em sentido oposto, e apesar da contração da atividade económica que marcou o último ano, os prémios brutos emitidos dos ramos Não Vida continuaram a registar uma evolução positiva, com um aumento de 4% no ano em apreço. Em resultado destas variações, o peso da produção do ramo Vida, que, em 2019, representava 60% do total, desceu para 47,7%, passando assim os ramos Não Vida a concentrar mais de metade da produção do setor.

Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida

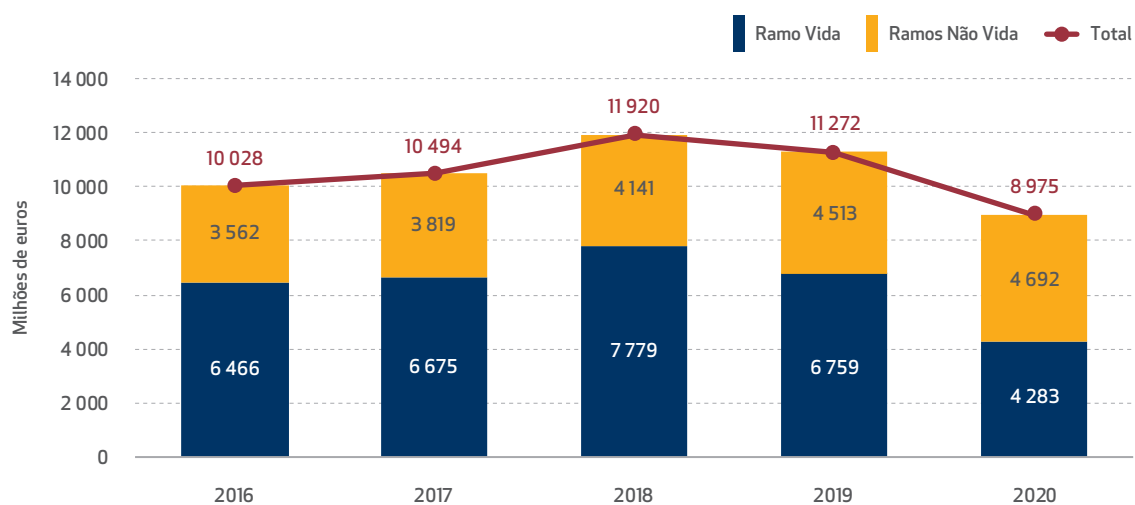
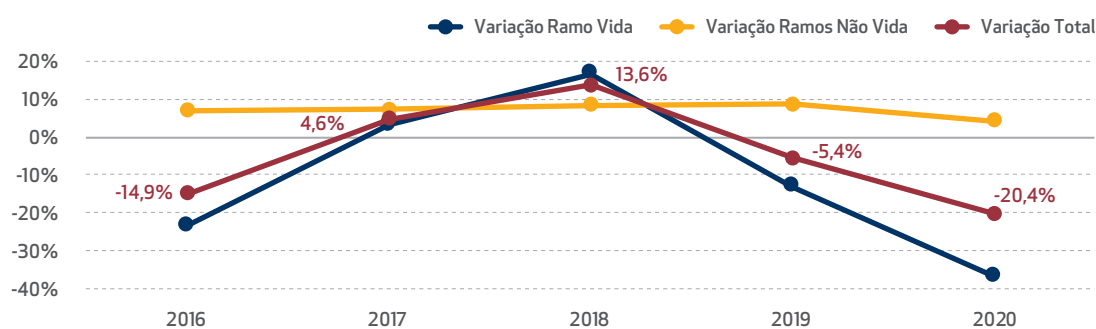


Gráfico 2.20

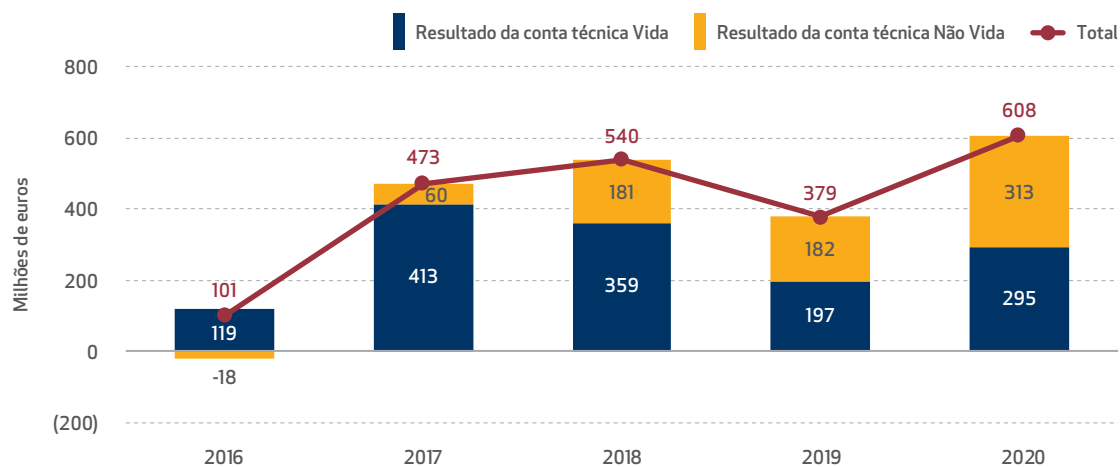


Resultados técnicos

O resultado técnico global de 2020 aumentou 229 milhões de euros face a 2019, para 608 milhões de euros, o que corresponde a um acréscimo de 60,6%, tendo, para esta melhoria, contribuído os resultados das contas técnicas Vida e Não Vida, embora de forma mais significativa no último caso. A análise mais granular da variação das principais componentes é apresentada nos respetivos subcapítulos, mas importa assinalar que a melhoria global observada reflete, em parte, o desempenho de dois operadores, cujos resultados técnicos de 2019 foram negativamente afetados por ações extraordinárias de reforço de provisões técnicas. Sem a consideração desses dois operadores, a variação do resultado técnico entre 2019 e 2020 teria sido de 18%.

Evolução dos resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida

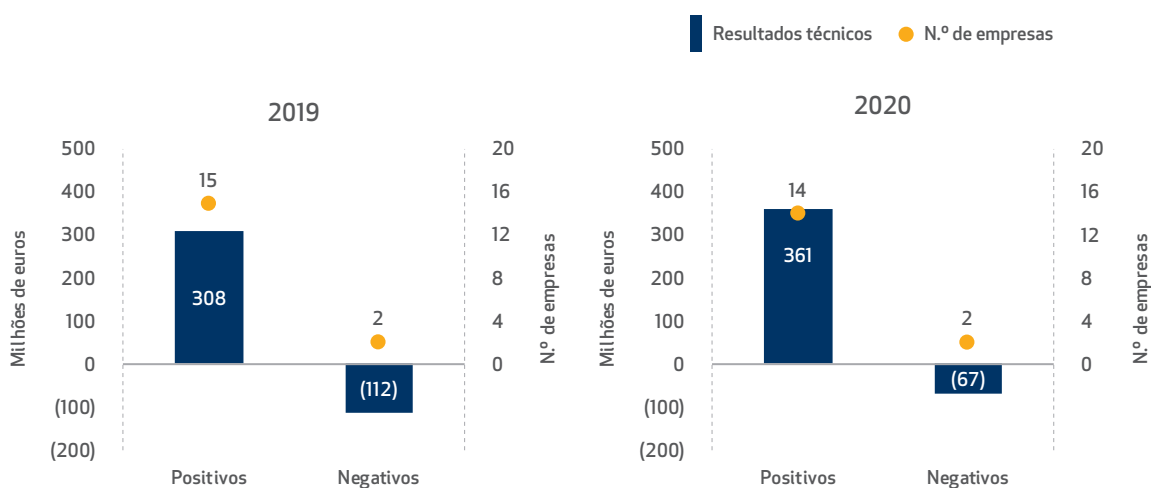
Gráfico 2.21



Numa ótica individual, destaca-se o incremento do número de operadores que obtiveram um resultado positivo no que respeita à conta técnica Não Vida.

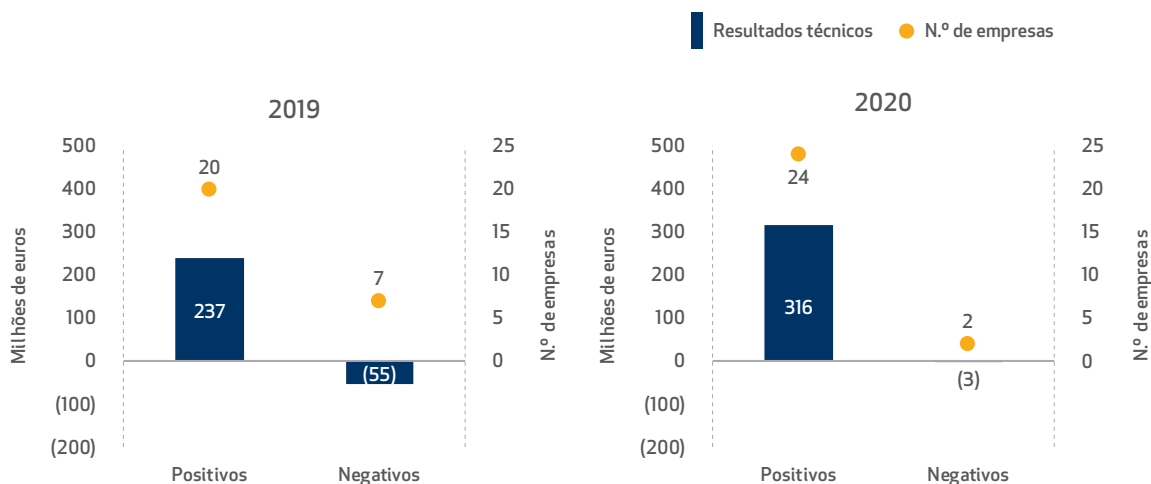
Resultados técnicos do ramo Vida

Gráfico 2.22



Resultados técnicos dos ramos Não Vida

Gráfico 2.23

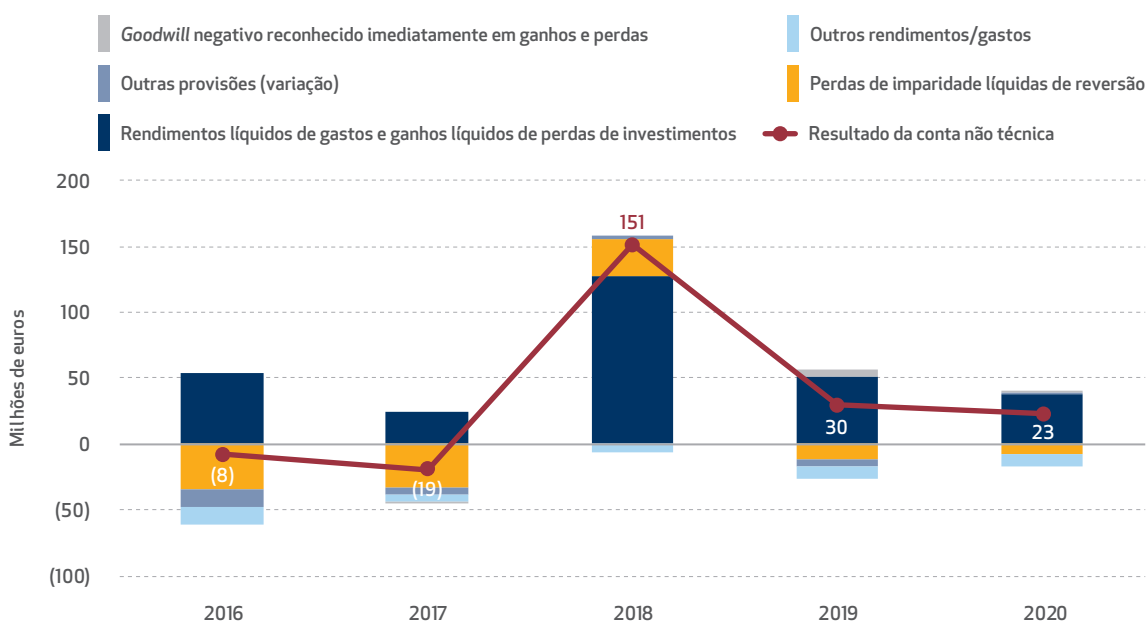


Resultado da conta não técnica

O resultado da conta não técnica ficou um pouco abaixo do valor apurado relativamente ao exercício de 2019, tendo a maior variação negativa ocorrido nos rendimentos de investimentos que, com um decréscimo de 14 milhões de euros, totalizaram 38 milhões de euros em 2020.

Evolução do resultado da conta não técnica

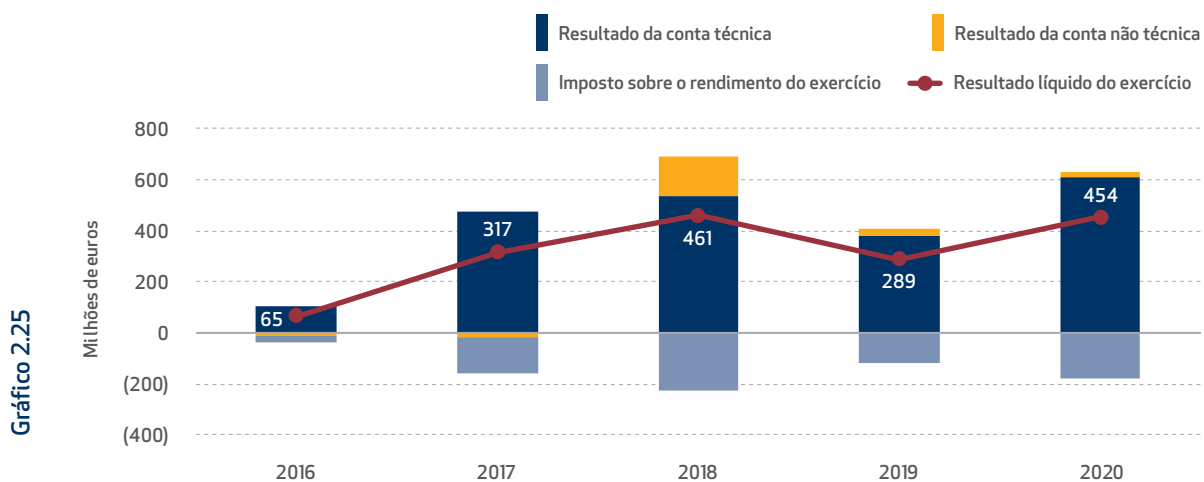
Gráfico 2.24



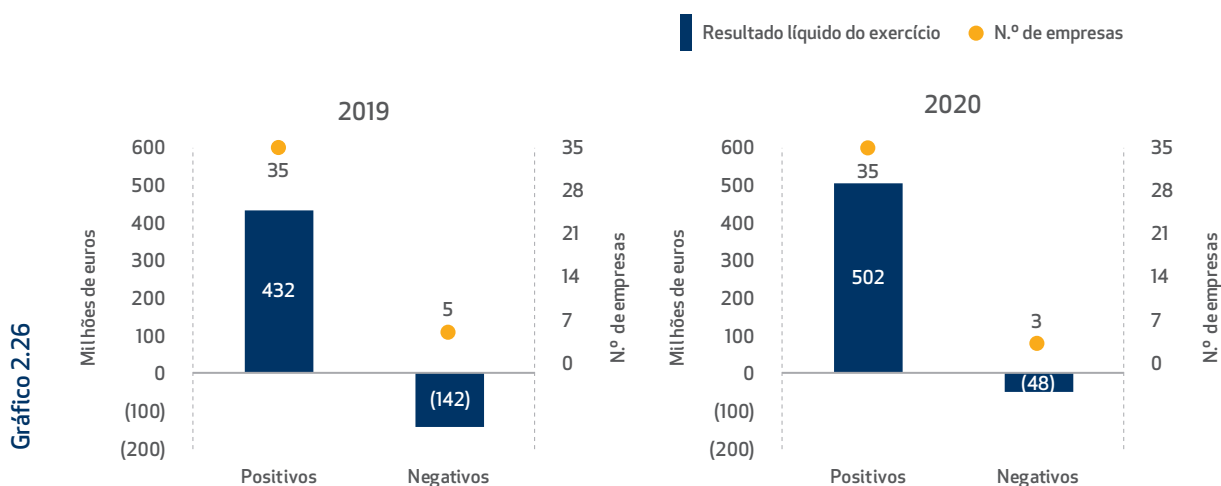
Resultado líquido do exercício

Numa perspetiva agregada, o desempenho mais favorável das contas técnicas, embora mitigado pela redução da conta não técnica, conduziu a um aumento, em 165 milhões de euros, do Resultado líquido do exercício, o que, em termos relativos, representa um acréscimo de 57%.

Evolução do Resultado líquido do exercício



Resultado líquido do exercício



2.3.2 Exploração técnica por negócios

2.3.2.1 Ramo Vida

Em 2020, o negócio do ramo Vida sofreu uma contração, não só ao nível da produção, que registou uma diminuição pelo segundo ano consecutivo, como também no volume de provisões técnicas e de passivos financeiros, que, nos últimos anos, vinha a apresentar uma evolução positiva. Também o número total de pessoas seguras e de participantes⁴, apesar de já evidenciar uma tendência decrescente nos últimos anos, teve uma redução mais acentuada em 2020.

Caraterização do ramo Vida – contratos de seguro e contratos de investimento

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Varição 2020 (%)
Contratos de Seguro						
Prémios brutos emitidos	2 443	2 423	2 939	3 529	1 599	-54,7%
Provisões de balanço	15 282	15 281	15 529	16 903	15 409	-8,8%
N.º de pessoas seguras	6 447 598	6 409 813	6 344 564	6 338 196	6 233 715	-1,6%
Contratos de Investimento						
Entregas	4 023	4 252	4 840	3 230	2 684	-16,9%
Passivos financeiros	22 565	23 606	23 919	24 501	22 875	-6,6%
N.º de participantes	1 655 394	1 630 961	1 588 192	1 564 301	1 501 201	-4,0%
Total						
Prémios / Entregas	6 466	6 675	7 779	6 759	4 283	-36,6%
Provisões / Passivos financeiros	37 847	38 887	39 448	41 404	38 284	-7,5%
N.º de pessoas seguras / participantes	8 102 992	8 040 774	7 932 756	7 902 497	7 734 916	-2,1%

Quadro 2.10

⁴ Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos.

Caraterização do ramo Vida – seguros individuais e seguros de grupo

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Varição 2020 (%)
Individuais						
Prémios / Entregas	4 852	5 130	6 237	5 233	2 968	-43,3%
Provisões / Passivos financeiros	30 405	31 167	31 797	33 254	30 244	-9,1%
N.º de pessoas seguras / participantes	4 363 760	4 371 719	4 359 564	4 373 822	4 270 046	-2,4%
Grupo						
Prémios / Entregas	1 614	1 544	1 543	1 526	1 315	-13,8%
Provisões / Passivos financeiros	7 442	7 721	7 650	8 151	8 040	-1,4%
N.º de pessoas seguras / participantes	3 739 232	3 669 055	3 573 192	3 528 675	3 464 870	-1,8%

Quadro 2.11

Produção

A produção do ramo Vida registou uma quebra de 36,6% em 2020, o que, em termos absolutos, se traduziu numa diminuição de quase 2,5 mil milhões de euros, para cerca de 4,3 mil milhões de euros. É a primeira vez em, pelo menos, uma década que este valor desce abaixo do patamar dos 6 mil milhões de euros.

Esta redução deveu-se, sobretudo, a um forte decréscimo da produção dos PPR não ligados, em sensivelmente 1,9 mil milhões de euros, e dos capitais diferidos não ligados, em cerca de 800 milhões de euros.

Num ano em que, por força da incerteza causada pela pandemia de COVID-19 e das restrições ao consumo decorrentes das medidas de contenção implementadas, a poupança das famílias atingiu uma taxa de 12%⁵ – que compara com 6,8% em 2019 -, a oferta do setor segurador não se revelou suficientemente atrativa para captar parte desta poupança adicional.

Com efeito, a tendência decrescente da produção do ramo Vida iniciou-se em 2019, com uma quebra de 13,1%, essencialmente devido à alteração da estratégia de negócio de algumas empresas de seguros em resposta à intensificação do ambiente de taxas de juro muito baixas. No ano em

⁵ Boletim Económico do Banco de Portugal, março de 2021.

análise, este padrão de diminuição na produção dos seguros financeiros não ligados agravou-se, estendendo-se a quase todas as entidades, ainda que com graus de impacto distintos.

Em sentido inverso, a produção dos seguros ligados apresentou um aumento, de cerca de 200 milhões de euros, fazendo com que o seu peso no total da produção do ramo Vida subisse 18,8 pontos percentuais, para 43,2%, em 2020.

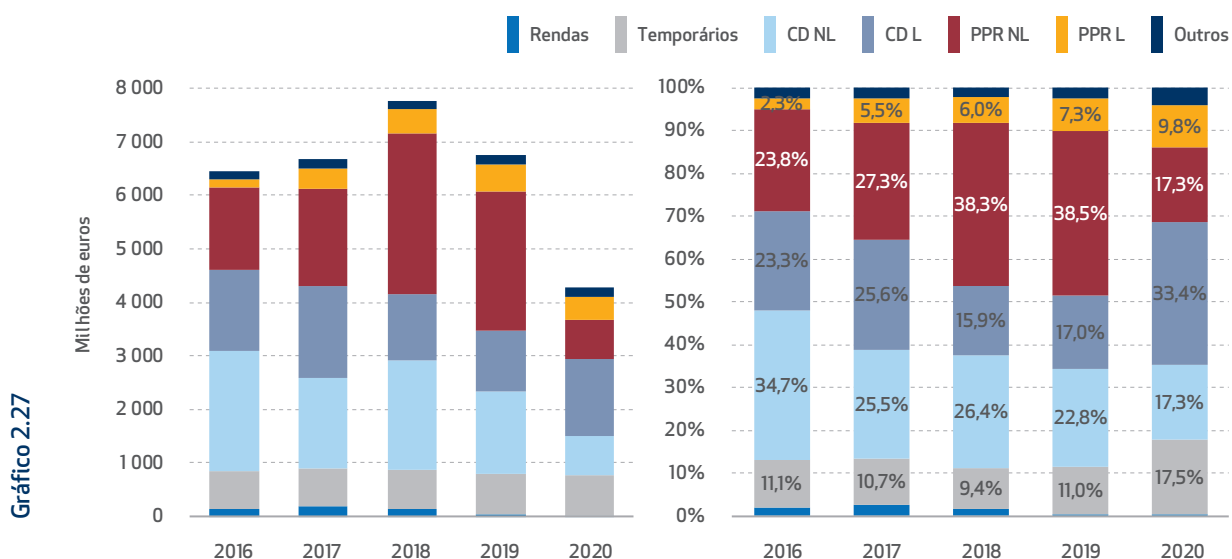
Quanto aos seguros de Vida risco, os prémios relativos às rendas exibiram uma significativa redução, de 54,6%, quando em 2019 já haviam sofrido uma diminuição de 72,2%, o que estará em parte associado à introdução, no final de 2018, da possibilidade de as pensões resultantes de planos de contribuição definida poderem ser pagas diretamente pelo fundo de pensões que os financia, ao invés da respetiva garantia por via de um contrato de seguro. Por outro lado, é de destacar que os prémios dos seguros em caso de morte e das coberturas complementares continuaram a exibir uma evolução positiva.

Estrutura da produção do ramo Vida

milhões de euros	2019	2020	Variação (%)
Não ligados a fundos de investimento	5 110	2 431	-52,4%
Rendas	40	18	-54,6%
Temporários	746	752	0,7%
Vida inteira	11	14	30,2%
Mistos	13	11	-18,1%
<i>Universal life</i>	34	32	-6,3%
Capitais diferidos	1 540	742	-51,8%
PPR	2 604	740	-71,6%
Operações de capitalização	5	0	-100,0%
Complementares	118	123	4,5%
Ligados a fundos de investimento	1 649	1 852	12,3%
Capitais diferidos	1 152	1 431	24,2%
PPR	496	421	-15,2%
Operações de capitalização	0	0	-
Outros ligados	0,03	0,03	-17,0%
Total	6 759	4 283	-36,6%

Quadro 2.12

Evolução da produção do ramo Vida por tipo de produto

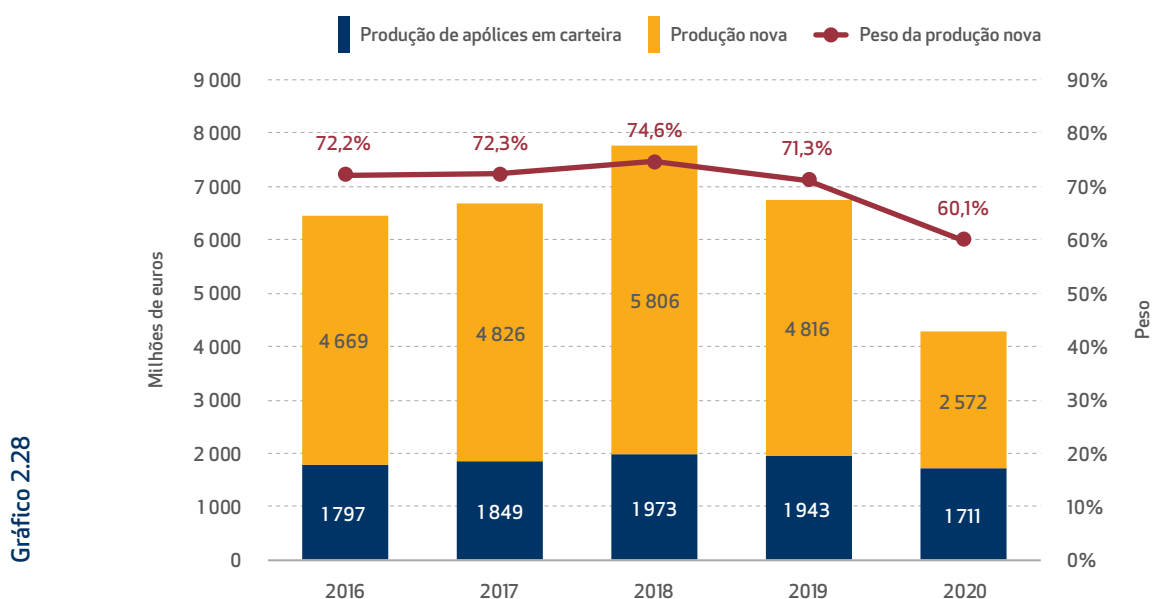


Nota: CD – Capitais diferidos; L – Ligados; NL – Não Ligados

Produção nova

A desagregação da produção relativa a apólices novas e em carteira permite concluir que o decréscimo ocorrido em 2020 foi mais significativo ao nível de novas subscrições, com uma redução de 46,6%, enquanto a produção das apólices em carteira, tendencialmente mais estável mas com menor representatividade, diminuiu 11,9%.

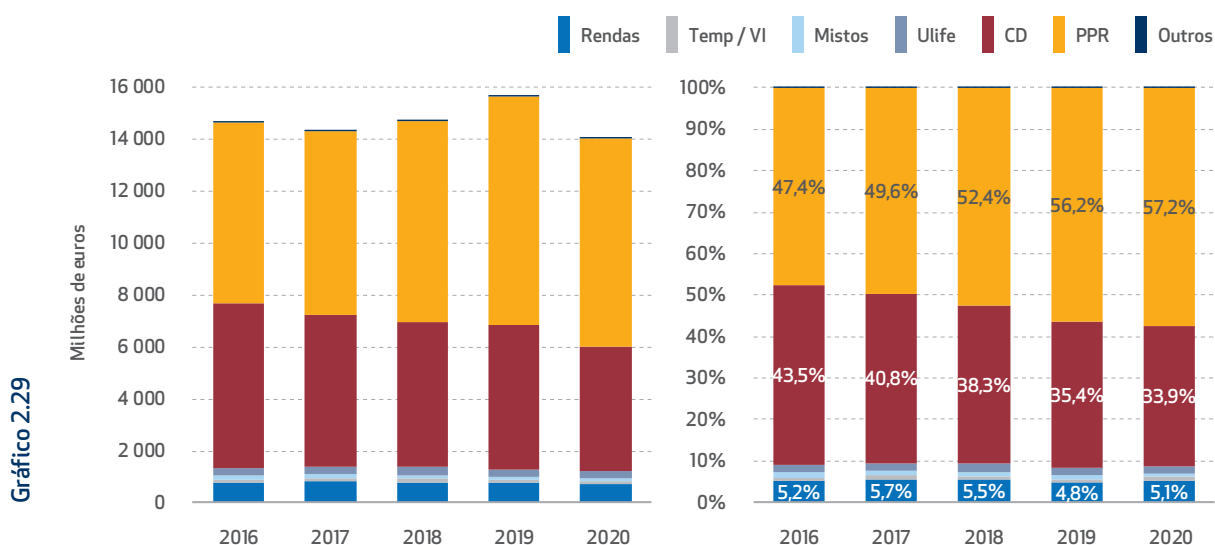
Evolução da produção nova



Provisão matemática

No que respeita ao universo dos contratos de seguro, o valor total da provisão matemática registou uma diminuição de 10,3%, recuando para cerca de 14,1 mil milhões de euros, sobretudo pelo efeito dos capitais diferidos e PPR.

Evolução da provisão matemática por tipo de produto



Nota: CD – Capitais diferidos; Ulife – Universal Life; VI – Vida inteira

Taxas técnicas das provisões matemáticas dos contratos de seguros não ligados

Em 2020, verificou-se um aumento de 26,9% no montante das provisões matemáticas referentes a contratos fora de comercialização, tendo ocorrido uma descida da taxa técnica média apurada para esse conjunto, que se tem aproximado da média relativa aos produtos em comercialização, mais em linha com o atual contexto de baixas taxas de juro.

Evolução das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas

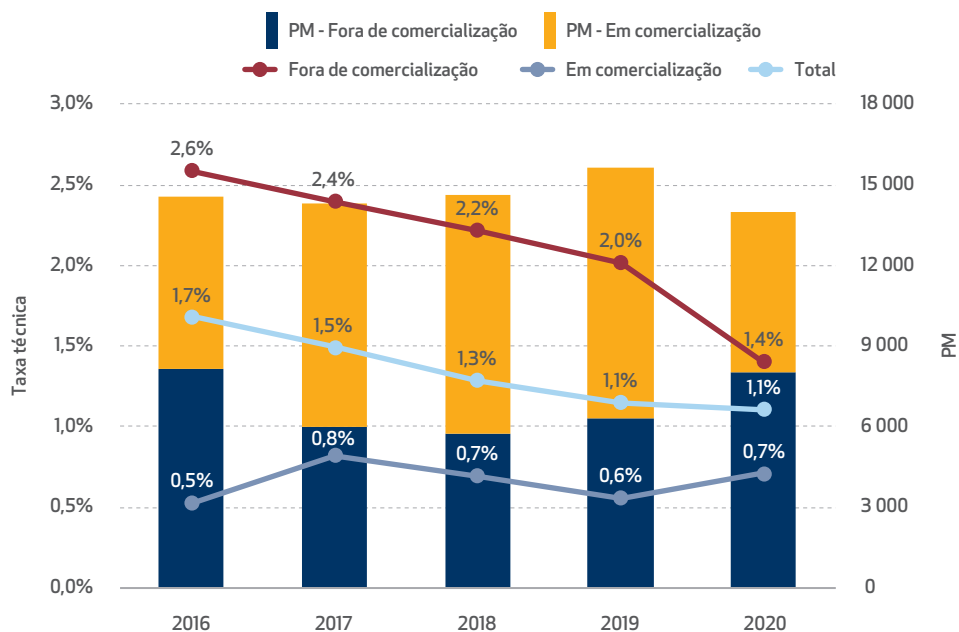


Gráfico 2.30

Nota: PM – Provisões Matemáticas

Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas por tipo de produto

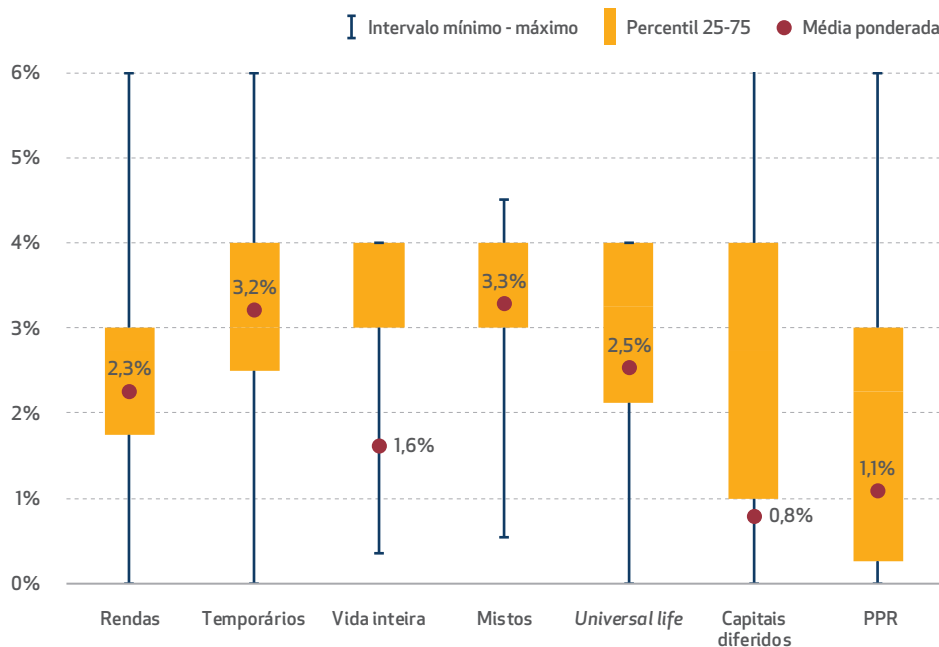


Gráfico 2.31

Participação nos resultados

Restringindo a análise aos contratos de seguro com participação nos resultados, verifica-se que o valor das provisões matemáticas subjacente apresentou uma diminuição de 10,6% em 2020, representando, à semelhança do ano anterior, cerca de 95% do total das provisões matemáticas do ramo Vida. Por sua vez, a participação nos resultados atribuída manteve uma tendência decrescente, registando uma redução de 15% no último ano.

Participação nos resultados

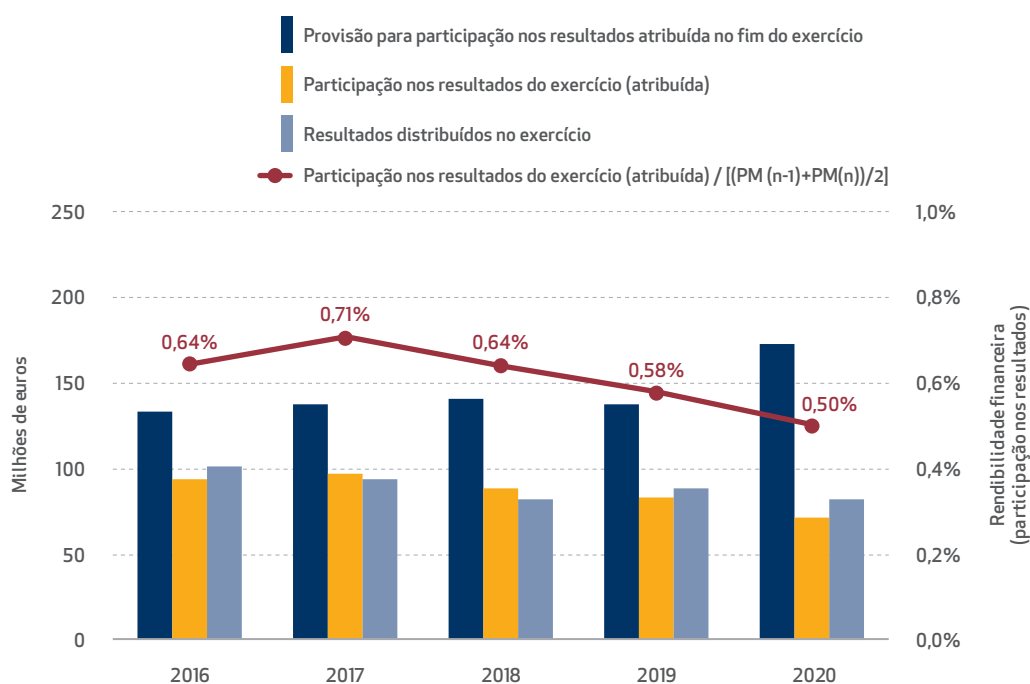


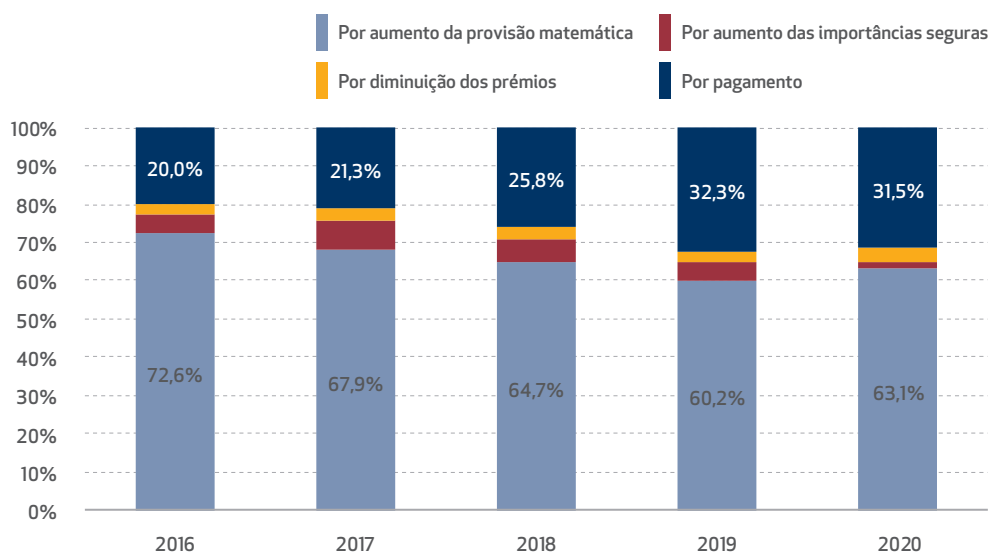
Gráfico 2.32

Nota: PM – Provisões Matemáticas (contratos de seguros com participação nos resultados)

Em 2020, os resultados distribuídos por participação nos resultados totalizaram 82,4 milhões de euros, refletindo um decréscimo de 7,2% face ao ano anterior.

Forma de distribuição da participação nos resultados

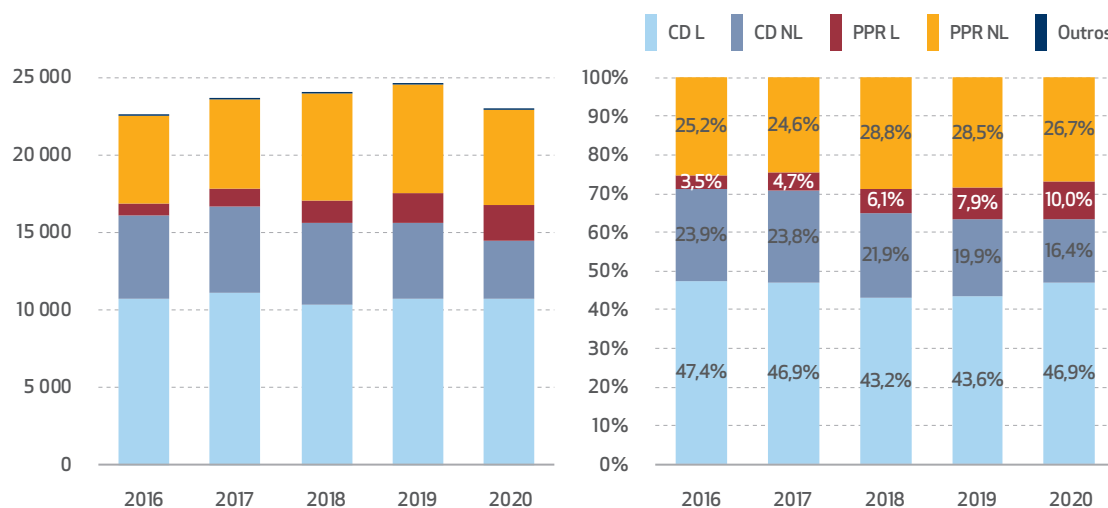
Gráfico 2.33



À semelhança do que sucedeu com as provisões matemáticas dos contratos de seguro, também os passivos financeiros correspondentes a capitais diferidos e a PPR não ligados registaram uma redução de, respetivamente, 23,4% e 12,7%. Em sentido contrário, os passivos financeiros dos seguros ligados aumentaram 3,2%, passando a representar 56,9% do total, mais 5,4 pontos percentuais que em 2019.

Evolução dos passivos financeiros por tipo de produto

Gráfico 2.34



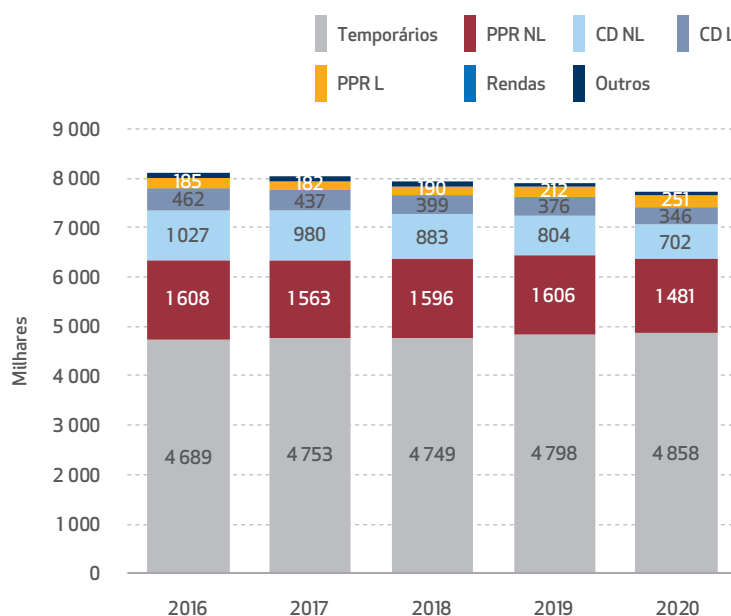
Nota: CD – Capitais diferidos; L – Ligados; NL – Não Ligados

Número de pessoas seguras / participantes

Em 2020, o número de pessoas seguras e de participantes⁶ decresceu em todos os tipos de produto, com exceção dos seguros temporários e dos PPR ligados. Os primeiros, que continuam a constituir a modalidade com maior peso nesta variável, concentravam, no final daquele ano, 62,8% do universo em análise, mais 2,1 pontos percentuais que no ano transato.

Num ano marcado pela pandemia de COVID-19, os receios associados à crise pandémica podem ter contribuído para o aumento da procura de seguros em caso de morte. Todavia, é de realçar que a tendência crescente já vinha sendo observada em anos anteriores, designadamente pelo facto de os seguros temporários estarem tipicamente associados aos créditos para aquisição de habitação, não tendo a redução das transações no mercado imobiliário face a 2019 tido um efeito visível de abrandamento da procura destes seguros.

Evolução do número de pessoas seguras e de participantes por tipo de produto



Nota: CD – Capitais diferidos; L – Ligados; NL – Não Ligados

⁶ Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos..

Taxa de sinistralidade dos seguros temporários

Os custos com sinistros dos seguros temporários, correspondentes essencialmente a pagamentos em caso de morte, registaram um aumento de 9,1% face a 2019. Não obstante este incremento, a taxa de sinistralidade manteve-se dentro do intervalo dos valores apurados nos últimos cinco anos, podendo concluir-se que o excesso de mortalidade causado pela pandemia de COVID-19, em 2020, não teve um impacto significativo na evolução dos custos com sinistros nesse ano, sendo um possível efeito mitigador o facto de o número de pessoas seguras com idades mais avançadas, e consequentemente mais suscetíveis de serem afetadas pela doença, ser limitado neste tipo de seguros.

Sinistralidade nos seguros temporários

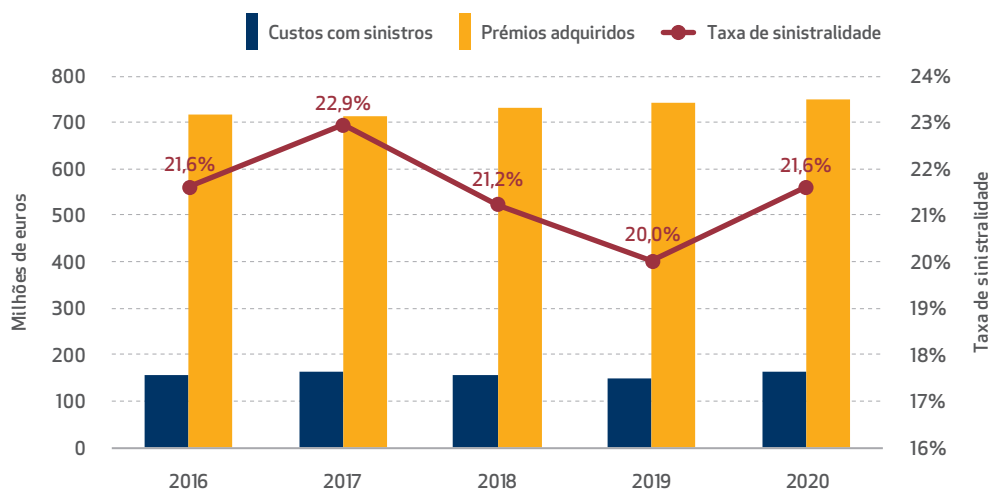


Gráfico 2.36

No quadro seguinte expõe-se a informação desagregada relativamente aos custos com sinistros e montantes pagos do ramo Vida.

Desagregação dos custos com sinistros de contratos de seguro e dos montantes pagos de contratos de investimento por tipo de produto

milhões de euros	2020					2019	Variação (%)
	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras ⁽²⁾	Total	Total	
Não ligados a fundos de investimento	3 186	388	1 691	214	5 479	4 111	33,3%
Rendas	0	0,33	25	54	79	106	-25,3%
Temporários	0	158	0,0	5	162	149	9,1%
Vida inteira	0,1	0,5	0,5	0,138	1	1	113,6%
Mistos	24	0,3	3	-1	26	30	-12,4%
<i>Universal life</i>	22	2	19	0	43	38	13,0%
Capitais diferidos	1 621	107	907	4	2 641	2 164	22,0%
PPR	1 517	120	737	84	2 458	1 514	62,4%
Operações de capitalização	0,7	0	0,09	0	1	0	69,2%
Complementares	0	0,1	0	68	68	110	-38,5%
Ligados a fundos de investimento	793	101	863	82	1 839	1 669	10,2%
Capitais diferidos	774	87	777	8	1 647	1 444	14,1%
PPR	19	13	86	74	192	225	-14,7%
Operações de capitalização	0	0	0	0	0	0	-
Outros ligados	0,000	0,006	0,000	0,000	0,006	0,002	198,9%
Total	3 979	489	2 555	296	7 318	5 780	26,6%
CS de contratos de seguro ⁽¹⁾	1 274	277	798	179	2 527	2 115	19,5%
MP de contratos de investimento	2 705	212	1 757	45	4 719	3 559	32,6%

Notas:

CS - Custos com sinistros; MP - Montantes pagos

(1) Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

(2) Inclui o valor pago referente a rendas anuais

Em 2020, houve um aumento acentuado dos vencimentos, na ordem dos 1 788 milhões de euros, que se deveu, em grande medida, ao acréscimo do valor deste tipo de pagamentos num número reduzido de produtos sob a forma de capitais diferidos e PPR não ligados.

Por outro lado, o volume de resgates diminuiu 7,6%, levando à manutenção da trajetória descendente da taxa de resgate global.

Evolução dos vencimentos e resgates

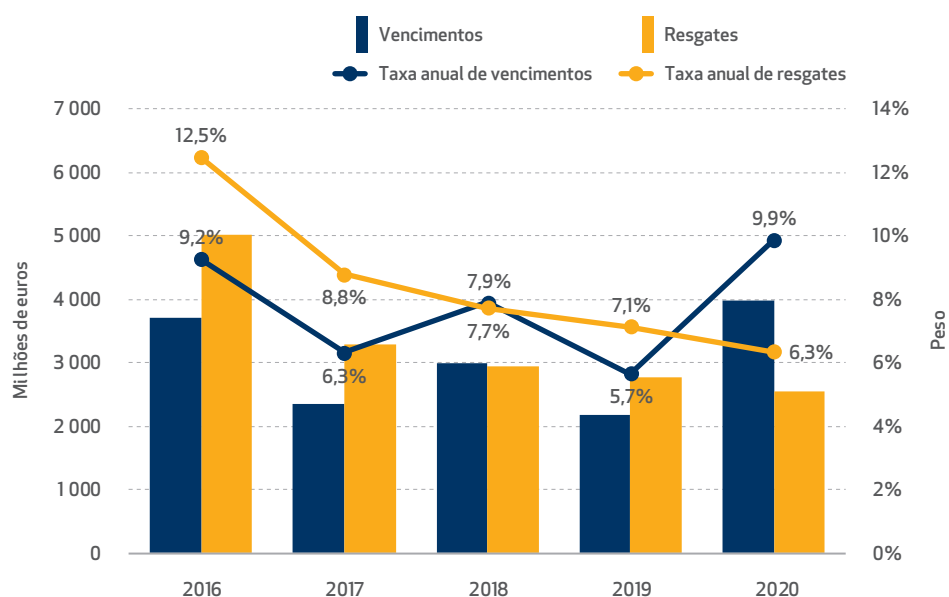


Gráfico 2.37

Nota: A taxa anual é calculada considerando no denominador a soma da provisão matemática, da provisão para seguros e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador do seguro e dos passivos financeiros no final do exercício anterior

Evolução da conta técnica do ramo Vida

Apesar da contração da produção e dos rendimentos e ganhos líquidos de investimentos, o resultado da conta técnica do ramo Vida apresentou uma melhoria em 2020, explicada essencialmente pelo decréscimo, em relação a uma parte significativa de entidades, da rubrica Variação da provisão matemática.

Estrutura da conta técnica do ramo Vida

milhões de euros	2019	2020	Varição absoluta
Prémios líquidos de resseguro	3 293	1 353	(1 940)
Prémios brutos emitidos	3 530	1 570	(1 960)
Prémios de resseguro cedido	236	217	(20)
Comissões de contratos de investimento	92	94	2
Varição da provisão matemática	960	(1 453)	(2 413)
Varição de outras provisões técnicas	115	10	(105)
Montantes pagos	2 152	2 486	334
Varição da provisão para sinistros	(14)	32	46
Participação nos resultados atribuída	83	66	(17)
Participação nos resultados a atribuir	(4)	(0)	4
Saldo de resseguro cedido	(75)	(76)	(2)
Custos e gastos de exploração	496	513	17
Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos	508	327	(181)
Perdas de imparidade líquidas de reversão	84	(25)	(109)
Outros rendimentos/ganhos líquidos de gastos/perdas	12	10	(2)
Resultado da conta técnica	197	295	98

Quadro 2.14

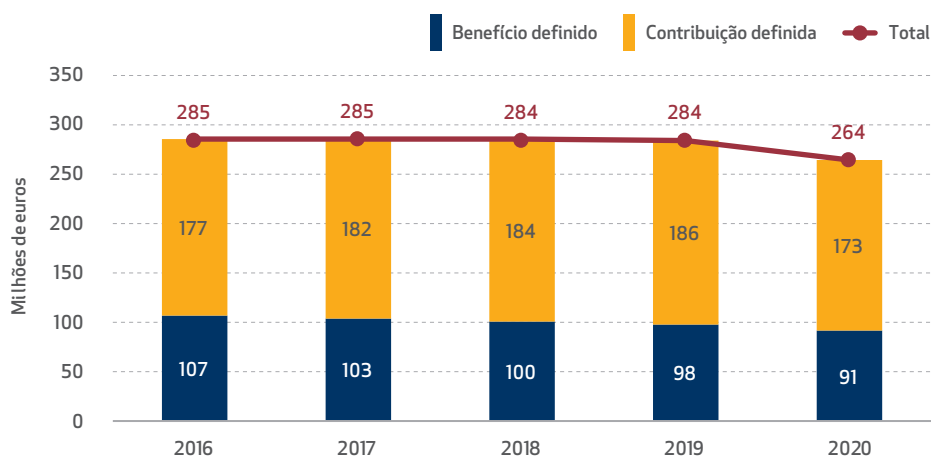
Planos de pensões profissionais financiados por apólices de seguro

Nos gráficos seguintes, efetua-se a caracterização das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais.

Em 2020, o valor das provisões matemáticas correspondentes registou uma diminuição de 6,9%, refletindo, por um lado, a tendência decrescente das provisões relativas aos planos de benefício definido e, por outro, uma redução ao nível dos planos de contribuição definida, que se deveu, sobretudo, ao efeito de um plano de pensões do setor das comunicações e transportes.

Valor das provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano

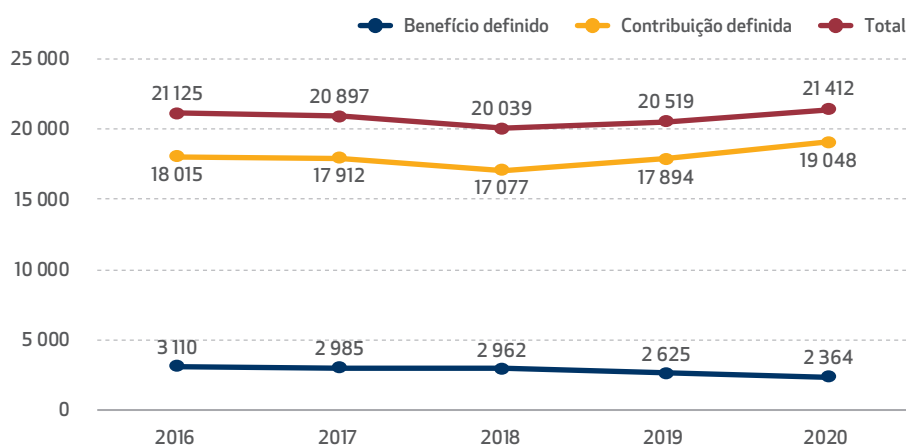
Gráfico 2.38



O conjunto de participantes cobertos por planos de contribuição definida aumentou 6,4% no ano em análise, sendo esta variação explicada pelos movimentos ocorridos ao nível de vários planos. Com este incremento, e atendendo à redução gradual dos participantes dos planos de benefício definido, no final do ano, os participantes dos planos de contribuição definida representavam 89% da população em análise.

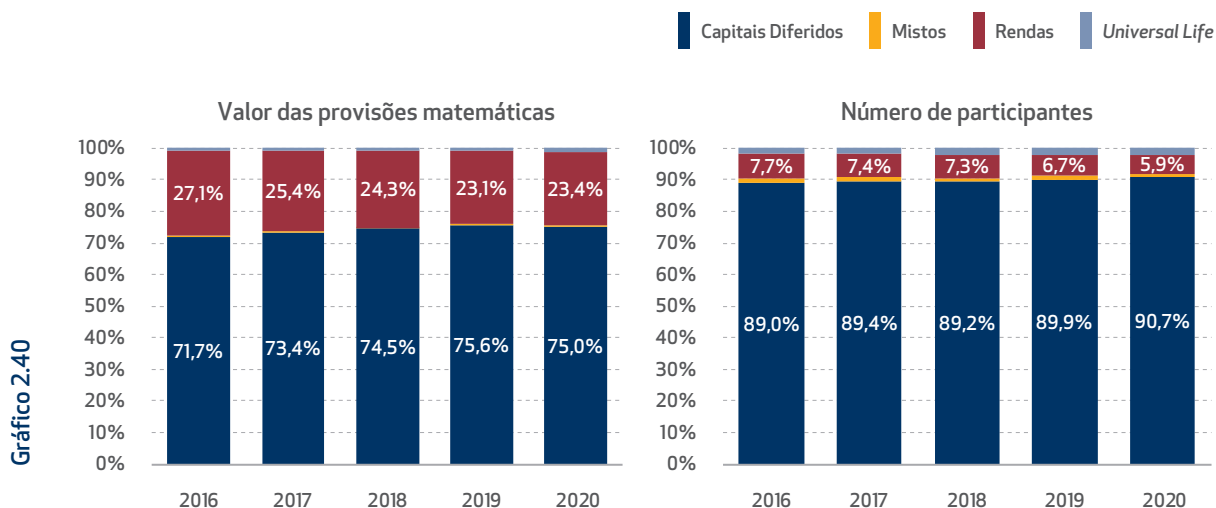
Número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano

Gráfico 2.39



Na ótica do tipo de produto utilizado para financiar estes planos, é evidente a preponderância dos capitais diferidos, enquanto as rendas apenas estão associadas aos planos de benefício definido.

Repartição do valor das provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de produto

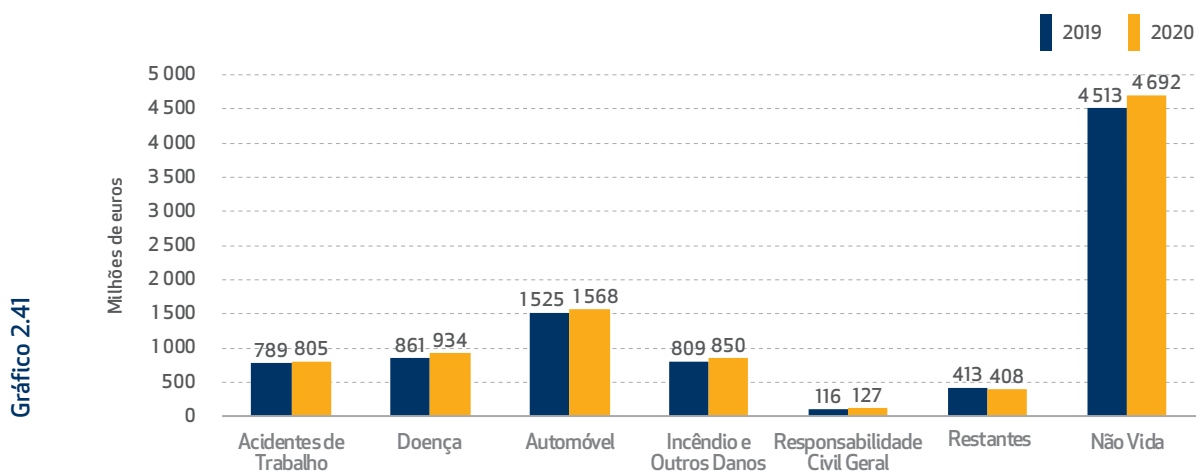


2.3.2.2 Ramos Não Vida

Produção dos ramos Não Vida

Em 2020, a produção total dos ramos Não Vida registou um acréscimo na ordem dos 4,0%, mantendo a trajetória ascendente verificada nos últimos anos, de forma transversal aos principais ramos e modalidades.

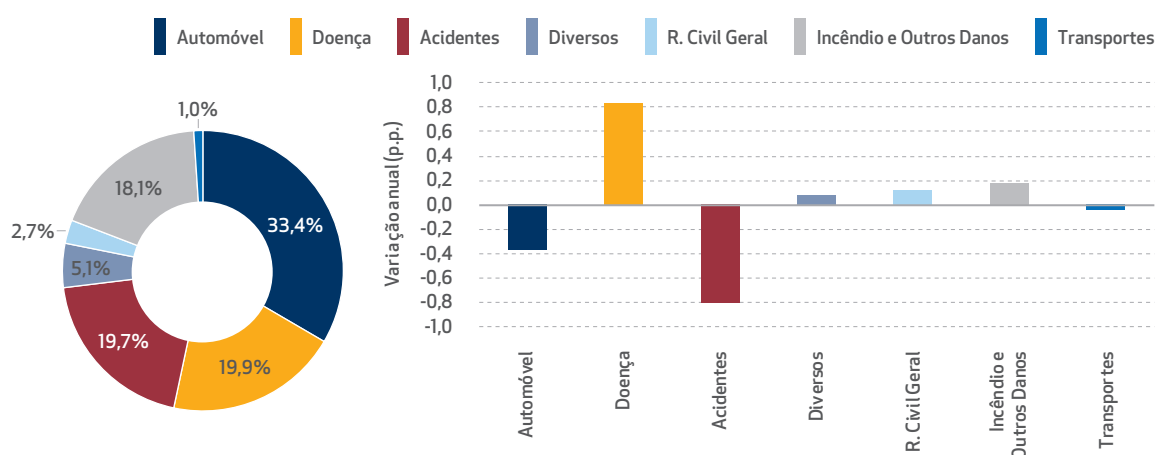
Análise evolutiva da produção de seguro direto dos ramos Não Vida



A estrutura da carteira de prémios registou oscilações inferiores a um ponto percentual no peso relativo de cada segmento, destacando-se o aumento consecutivo e sustentado da relevância do ramo Doença ao longo da última década, fruto da crescente procura de cuidados de saúde complementares ao Serviço Nacional de Saúde.

Estrutura da carteira de prémios Não Vida em 2020 e variação do peso relativo face a 2019

Gráfico 2.42

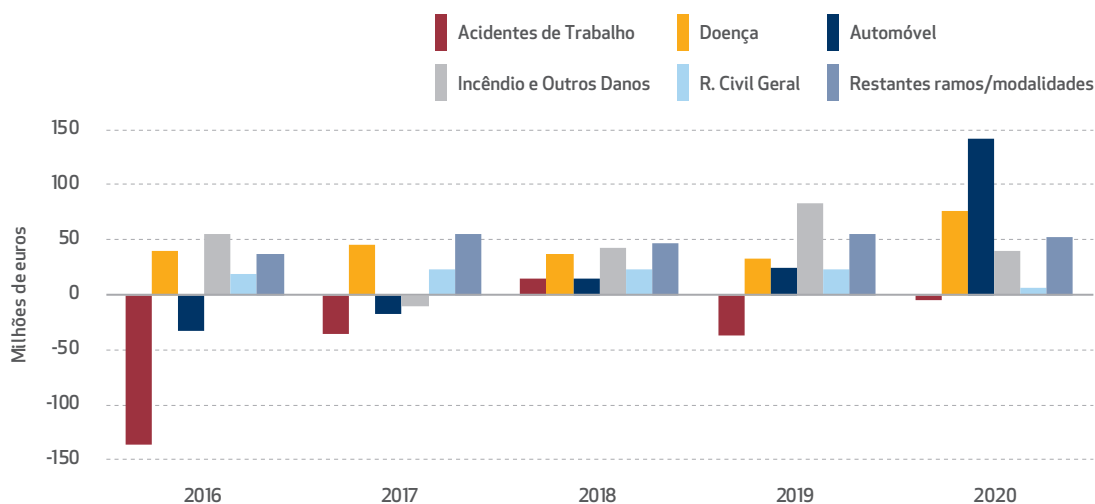


Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

Assistiu-se a uma melhoria do desempenho técnico, face a 2019, na maioria dos principais ramos e modalidades, embora em diferentes magnitudes, sendo exceções o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, o ramo Responsabilidade Civil Geral e os ramos Crédito e Caução.

Evolução do Resultado técnico para os vários segmentos Não Vida

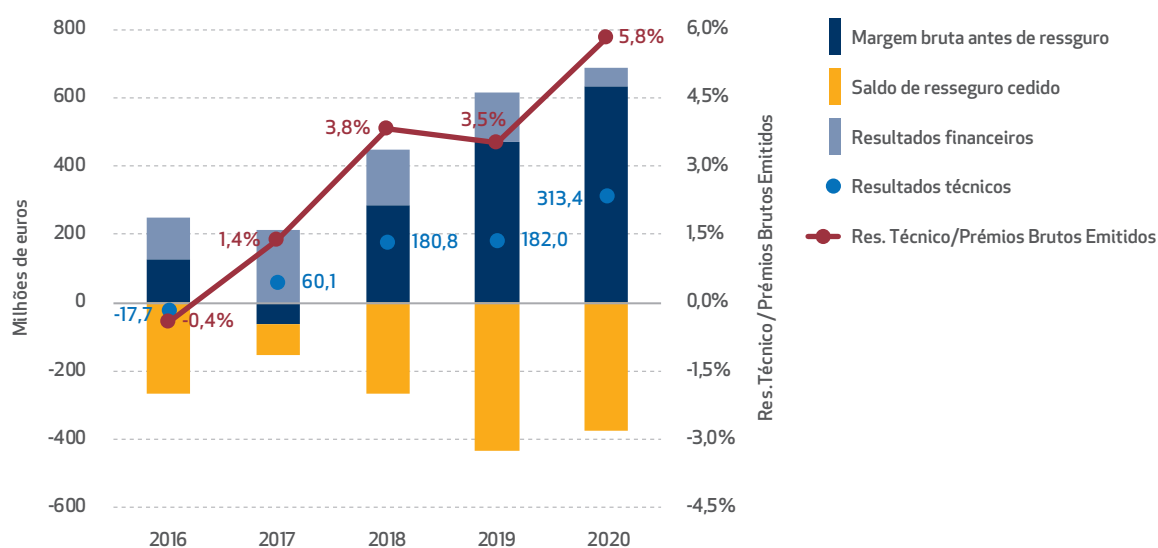
Gráfico 2.43



O resultado da conta técnica Não Vida atingiu, em 2020, o valor mais elevado dos últimos anos. Para esta evolução contribuiu decisivamente o aumento significativo da margem bruta antes de resseguro (34,9%), efeito que foi amenizado pela quebra relevante dos resultados financeiros (-63,7%).

O comportamento da conta técnica no ano em apreço encontra-se intimamente relacionado com os impactos da situação pandémica na atividade económica e na vida em sociedade. Por um lado, as medidas de confinamento decretadas para tentar conter a propagação do contágio resultaram numa redução abrupta da atividade económica e da mobilidade, com conseqüente reflexo na diminuição da sinistralidade, em particular no seguro Automóvel. Por outro lado, verificaram-se quebras acentuadas nos mercados de capitais e um agravamento do ambiente de taxas de juro muito baixas, que condicionaram a rendibilidade das carteiras de investimento dos operadores.

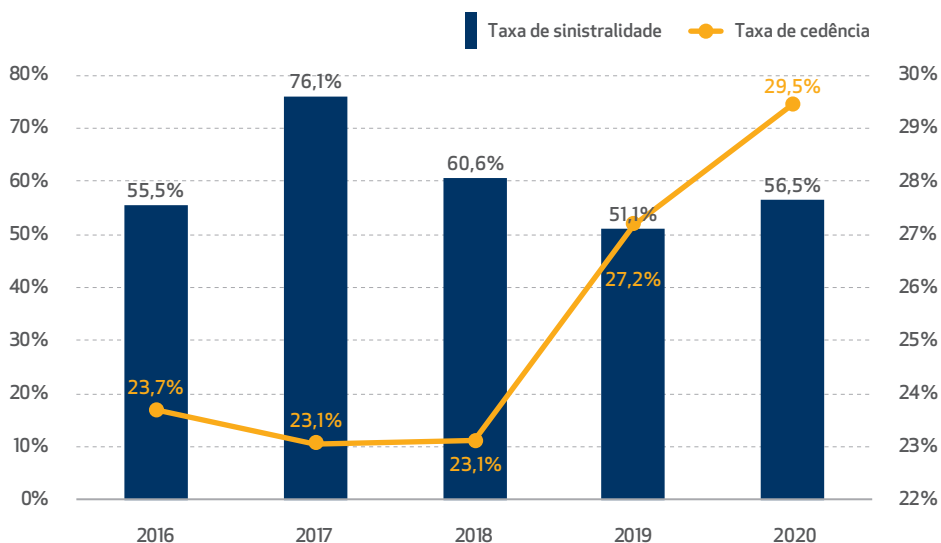
Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida



Registou-se ainda uma melhoria do saldo de resseguro cedido, cujo custo global decresceu cerca de 14,1%, em resultado da maior sinistralidade assumida pelos resseguradores, em paralelo com o acréscimo da taxa de cedência global.

Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramos Não Vida

Gráfico 2.45

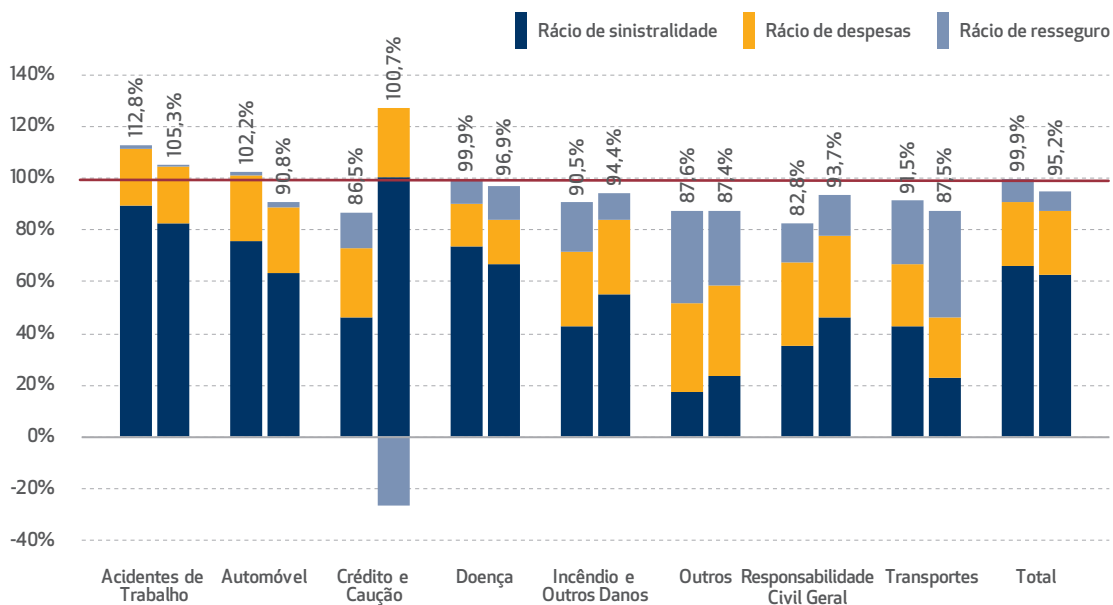


Rácio combinado

A diminuição da sinistralidade de seguro direto, anteriormente referida, refletiu-se na redução do rácio combinado líquido de resseguro, observada na maioria dos segmentos de negócio. A exceção a este comportamento foram, novamente, os segmentos Crédito e Caução, Incêndio e Outros Danos e Responsabilidade Civil Geral.

Análise evolutiva (2019-2020) do rácio combinado – ramos Não Vida

Gráfico 2.46



Nas subsecções seguintes é aprofundada a análise do desempenho dos vários ramos e modalidades Não Vida, em especial daqueles com maior preponderância na atividade seguradora nacional.

a) Acidentes de Trabalho

Evolução dos prémios e dos salários seguros

Em 2020, o número de apólices de Acidentes de Trabalho aumentou (2,5%) pelo terceiro ano consecutivo, refletindo a trajetória de crescimento da economia e diminuição do desemprego observada nos últimos anos. O abrandamento significativo da economia nacional a partir do segundo trimestre de 2020 não teve efeitos visíveis nesta evolução.

Número de apólices – modalidade Acidentes de Trabalho

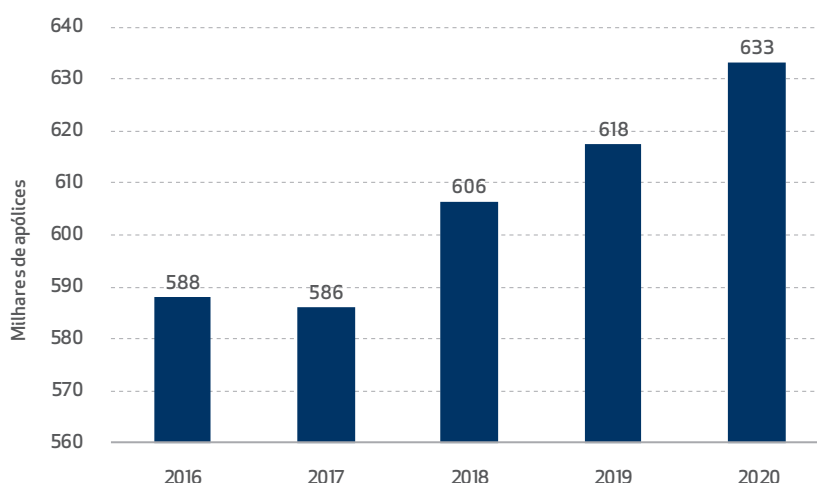
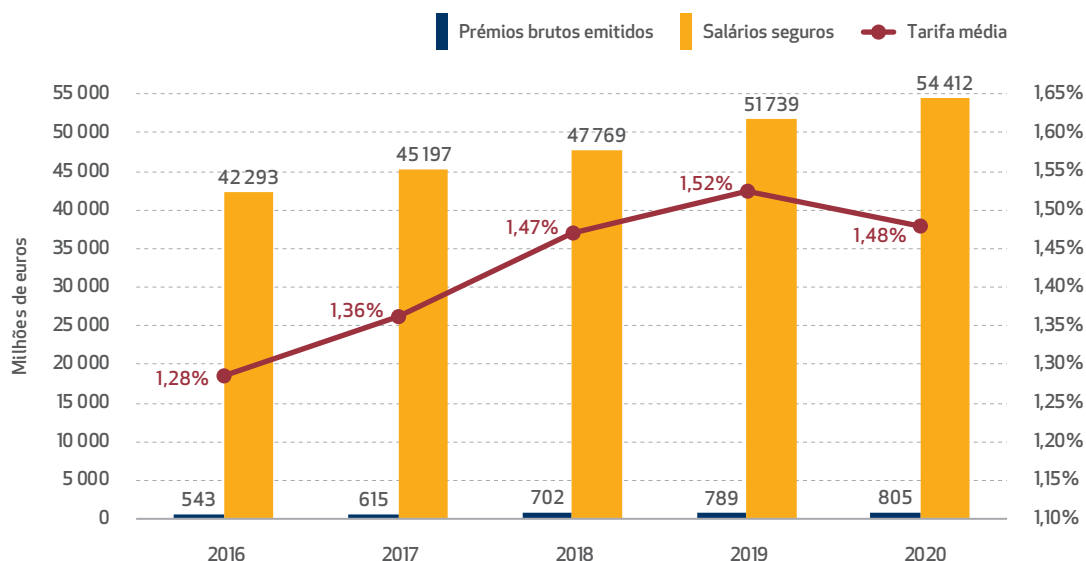


Gráfico 2.47

Por seu turno, a tarifa média recuou ligeiramente, quebrando a tendência dos cinco anos precedentes, em resultado da subida da massa salarial coberta (5,2%) acima do aumento da produção (2,1%).

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

Gráfico 2.48

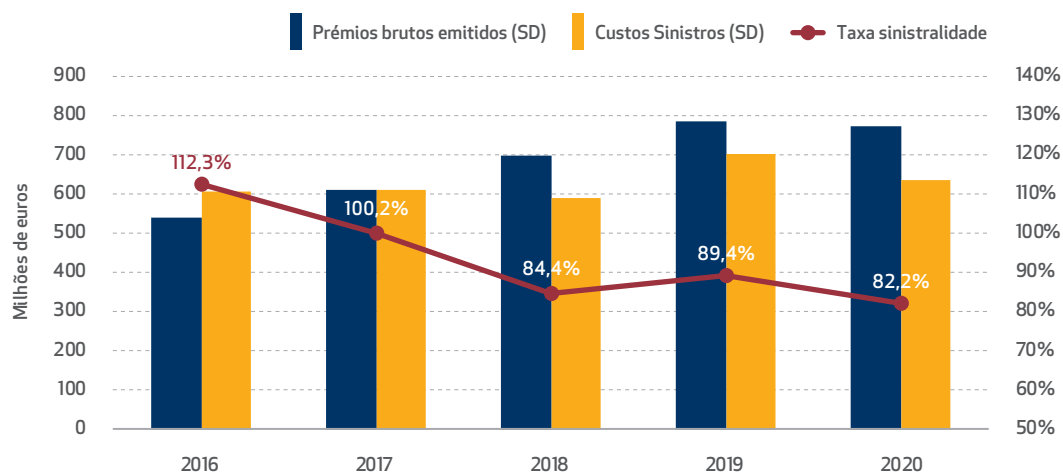


Sinistralidade

Em 2020, a taxa de sinistralidade de Acidentes de Trabalho recuperou a evolução favorável dos últimos anos, que havia sido pontualmente quebrada no ano anterior. Este comportamento deve-se essencialmente a uma diminuição de 9,3% dos custos com sinistros, à qual não serão alheios os efeitos das medidas de confinamento adotadas em resposta à eclosão da pandemia de COVID-19. Não obstante, deve ser notado que os setores de atividade teoricamente mais propensos a sinistros de acidentes de trabalho mais graves terão mantido, em grande medida, a atividade presencial.

Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho

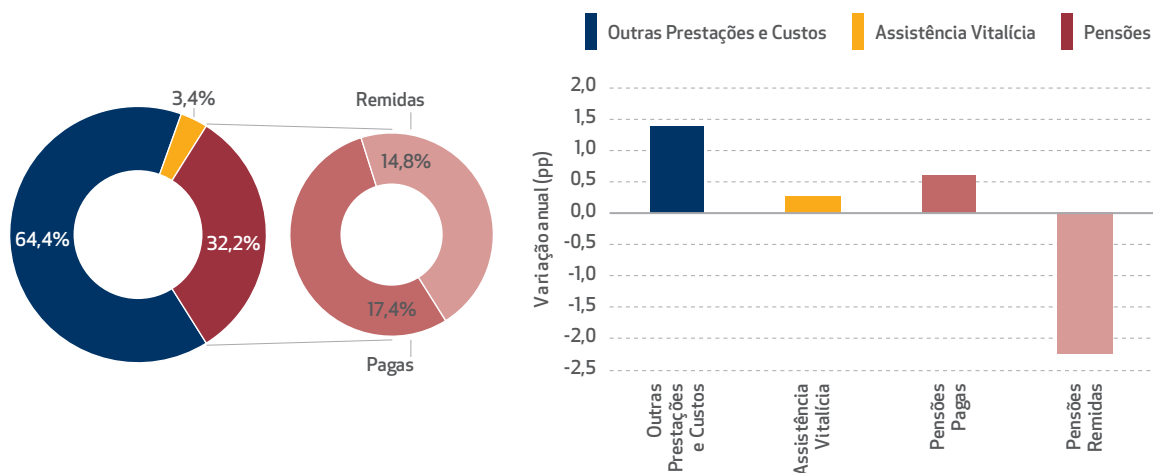
Gráfico 2.49



No ano 2020, os montantes pagos totalizaram 477 milhões de euros, menos 7,6% que no ano transato. Por seu turno, a provisão para sinistros no final do ano ascendeu a 2 641 milhões de euros, 74% da qual relativa à provisão matemática das pensões. A estrutura de ambas as rubricas não sofreu alterações substanciais face a 2019.

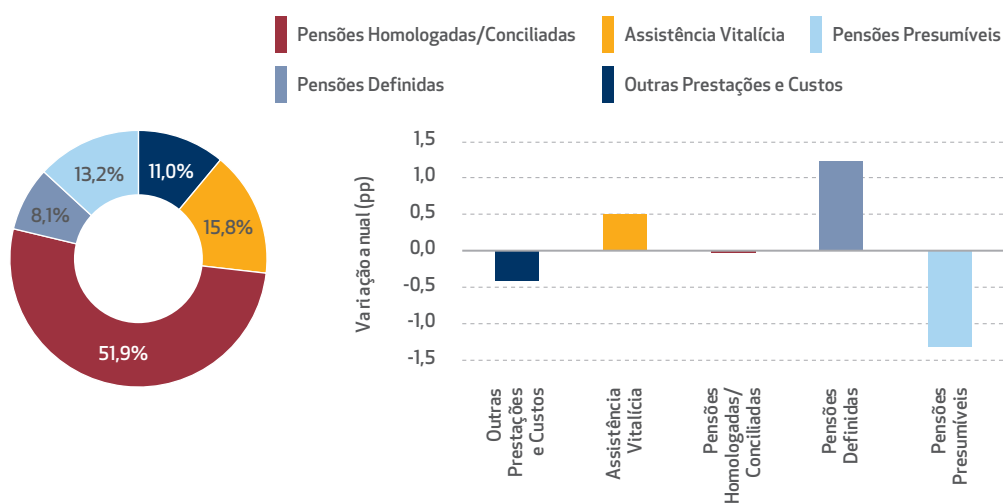
Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho em 2020 e variação do peso relativo face a 2019

Gráfico 2.50



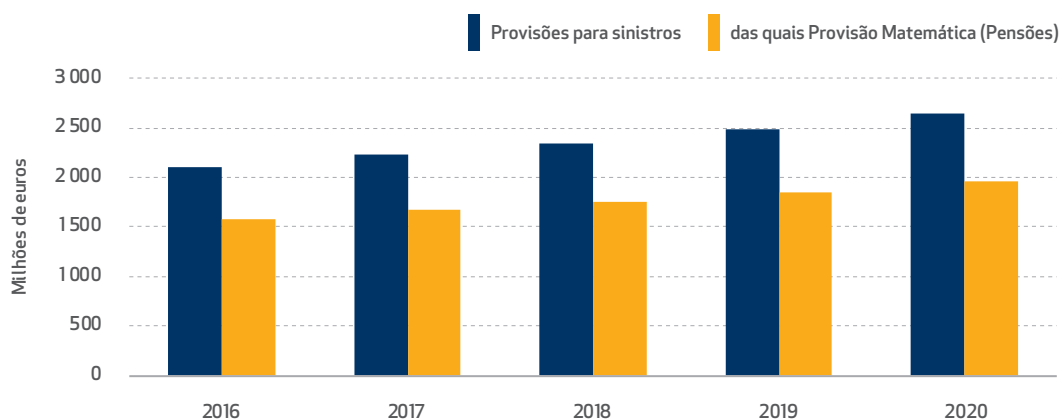
Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho em 2020 e variação do peso relativo face a 2019

Gráfico 2.51



Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho

Gráfico 2.52

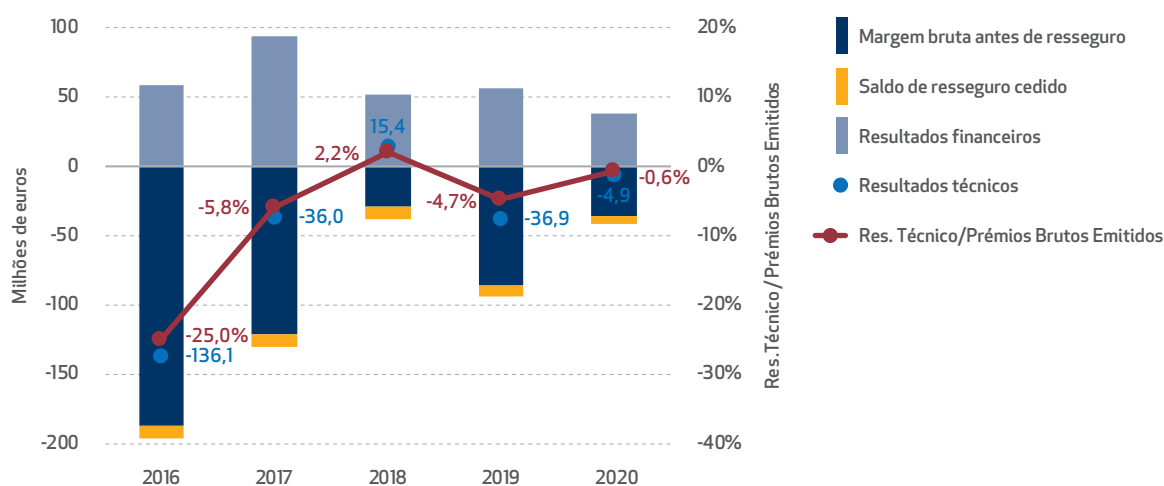


Resultado da conta técnica

O decréscimo da sinistralidade anteriormente mencionado contribuiu para a melhoria da margem bruta antes de resseguro deste segmento. Contudo, os resultados financeiros – particularmente preponderante para o equilíbrio técnico desta modalidade, fruto do seu perfil de longo prazo – registaram uma redução de 32,1%, culminando num resultado técnico ligeiramente deficitário.

Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho

Gráfico 2.53

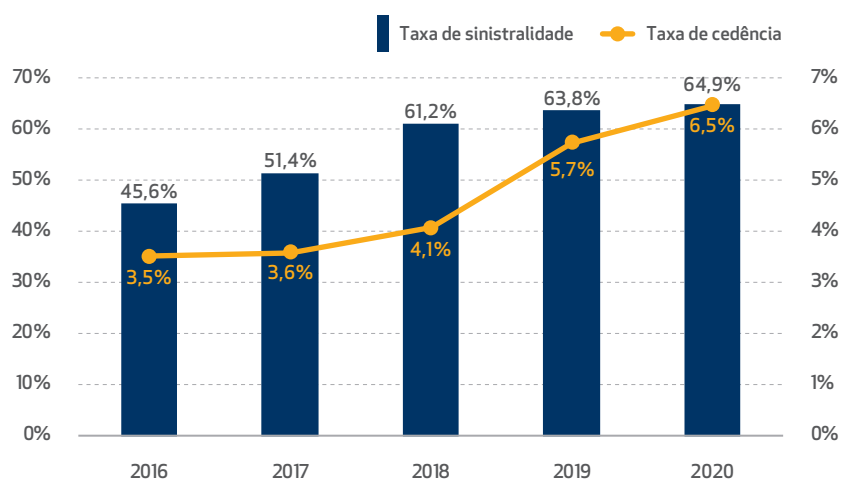


Resseguro

O recurso ao resseguro manteve pouca expressão na modalidade Acidentes de Trabalho, sendo, todavia, de salientar o acréscimo da taxa de cedência pelo quarto ano consecutivo.

Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – modalidade Acidentes de Trabalho

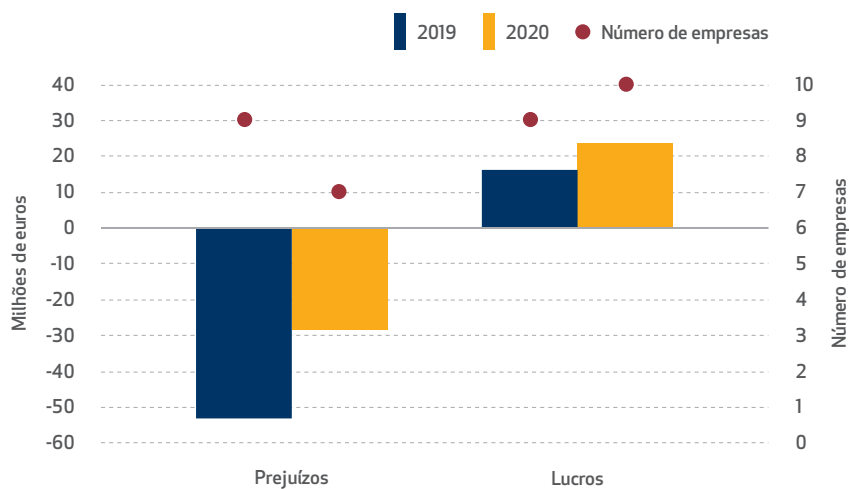
Gráfico 2.54



Apesar do resultado global negativo, em termos individuais há a registar uma ligeira maioria de empresas de seguros com resultados positivos no ano em análise.

Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho

Gráfico 2.55



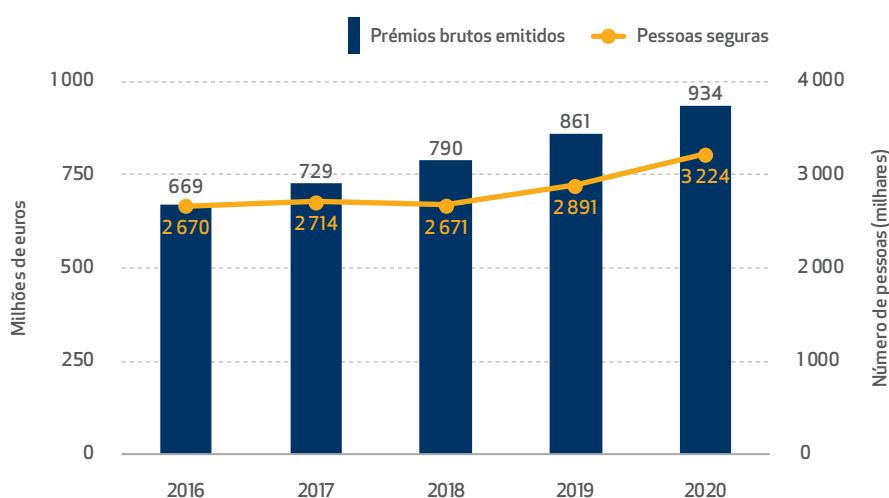
b) Doença

Evolução dos prémios e do número de pessoas seguras

Em 2020, o número de pessoas seguras abrangidas por contratos do ramo Doença aumentou 11,5%, ultrapassando pela primeira vez a barreira dos três milhões, refletindo a já referida crescente preponderância destes contratos de seguro no panorama nacional.

Evolução dos prémios brutos emitidos e do número de pessoas seguras – ramo Doença

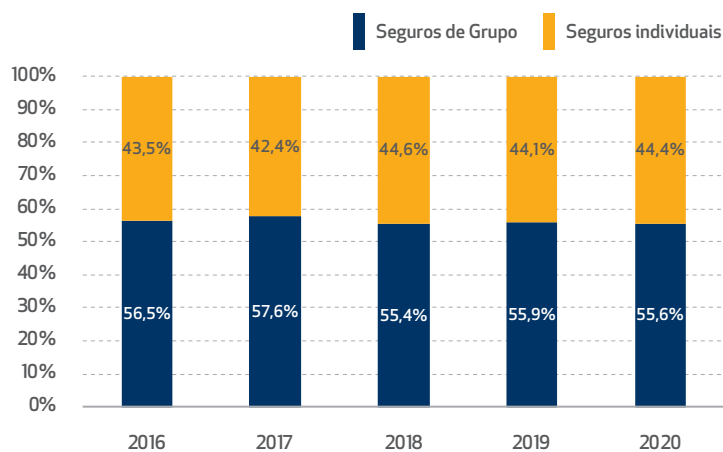
Gráfico 2.56



O referido crescimento expressivo foi comum aos seguros individuais e de grupo, mantendo-se a proporção entre ambos relativamente estável.

Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo

Gráfico 2.57



Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença registou um decréscimo relevante, fruto da combinação entre o aumento dos prémios adquiridos em 5,8% e a redução dos custos com sinistros na ordem dos 4,2%. Enquanto o primeiro efeito reflete a já aludida crescente procura por estes contratos, a quebra dos custos com sinistros traduz os impactos da pandemia e das consequentes medidas de contenção impostas, que levaram ao adiamento da realização de consultas, exames e tratamentos. Não obstante os resultados favoráveis em 2020, são de referir os potenciais impactos adversos desses adiamentos na saúde das pessoas seguras, no médio e longo prazo, que podem levar ao aumento da sinistralidade face aos valores pré-pandemia.

Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Doença

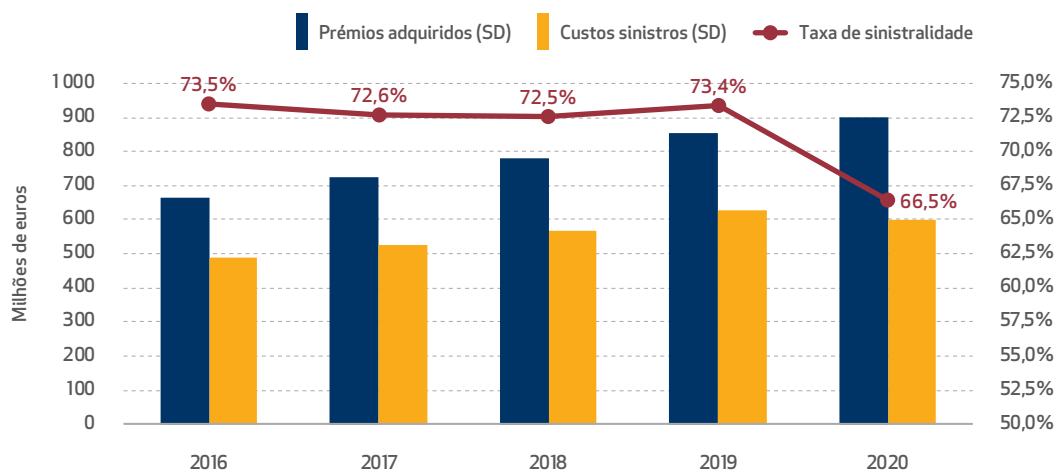


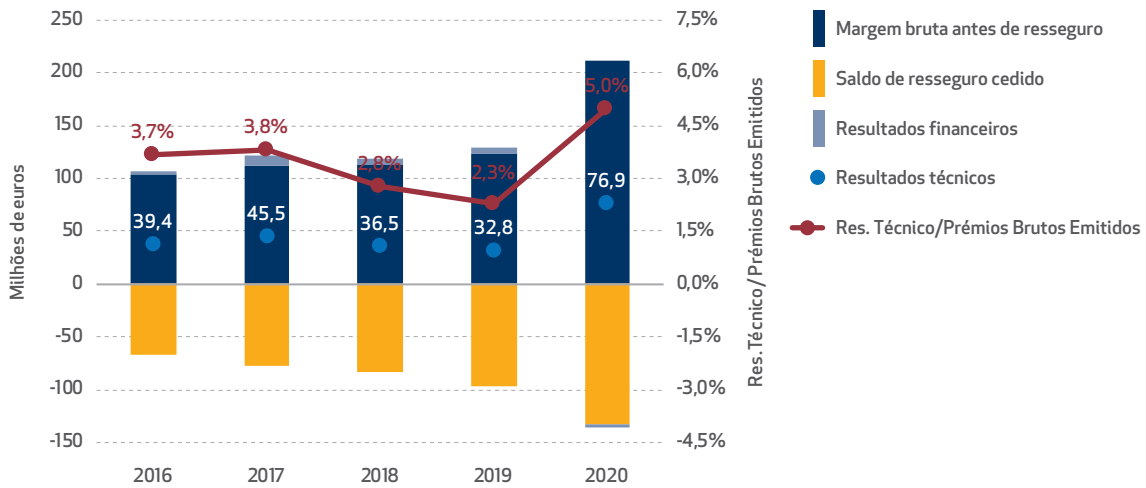
Gráfico 2.58

Resultado da conta técnica

O resultado técnico do ramo Doença registou um aumento expressivo, por via do acréscimo da margem bruta antes de resseguro, fruto dos efeitos atrás mencionados. O saldo de resseguro cedido teve o expectável comportamento inverso, embora em menor grau. Finalmente, há a destacar os resultados financeiros negativos, decorrente da quebra acentuada dos rendimentos e ganhos líquidos dos investimentos afetos.

Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença

Gráfico 2.59



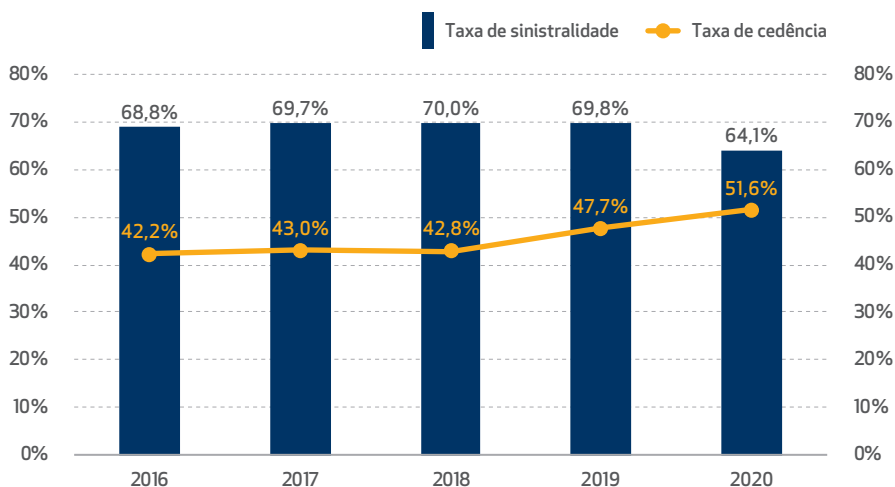
Resseguro

As taxas de cedência e de aceitação permaneceram no conjunto das mais elevadas entre os principais segmentos de negócio, em virtude da estrutura do mercado nacional, assente na existência de plataformas de gestão baseadas em acordos de resseguro à qual recorrem a maioria dos operadores, tendo ambas, inclusivamente, aumentado face ao ano transato.

O decréscimo da sinistralidade observada no seguro direto foi comum ao resseguro aceite e repercutiu-se na redução da taxa de sinistralidade de resseguro cedido.

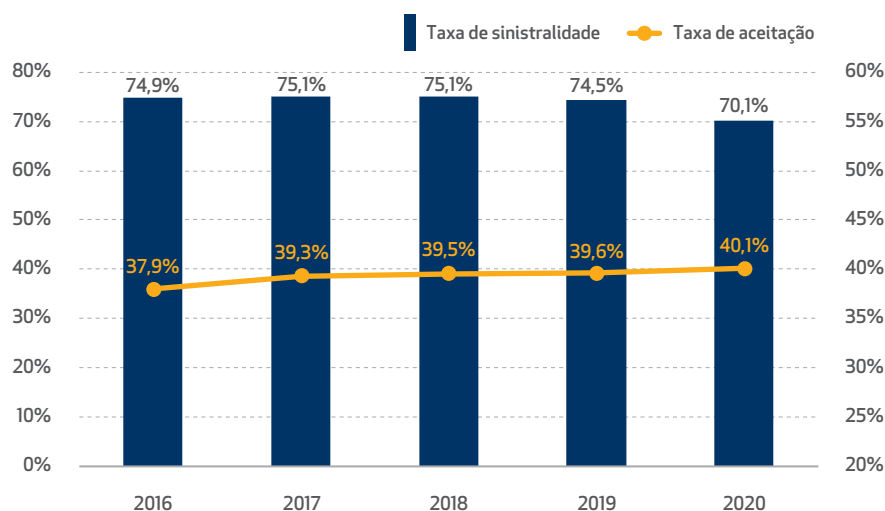
Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Doença

Gráfico 2.60



Taxa de aceitação e taxa de sinistralidade de resseguro aceite – ramo Doença

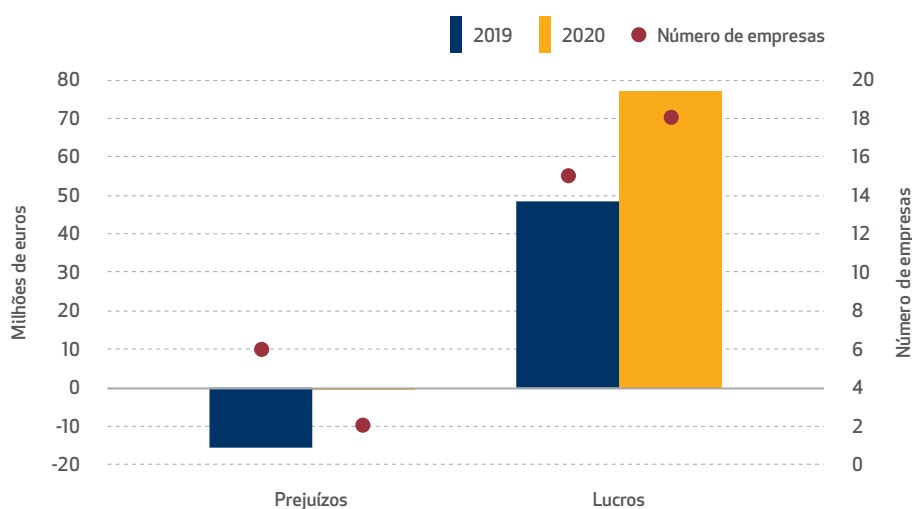
Gráfico 2.61



A boa performance técnica do ramo Doença foi transversal no mercado português, tendo apenas dois operadores registado prejuízos residuais, em 2020, e observando-se o aumento do resultado médio dos operadores com lucro em 32,7%.

Resultados técnicos – ramo Doença

Gráfico 2.62

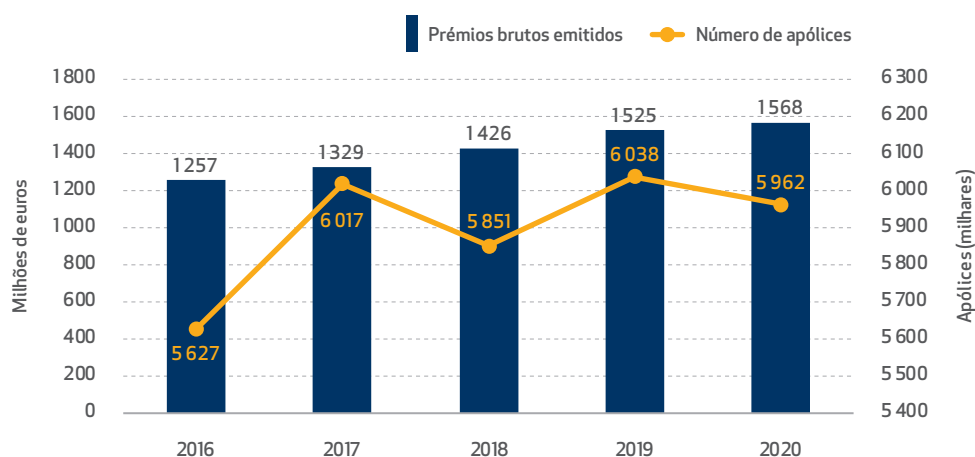


c) Automóvel

Evolução dos prémios

Os Prémios brutos emitidos de seguro direto do seguro Automóvel mantiveram a tendência ascendente observada ao longo dos últimos anos, apesar de a mesma tendência não se registar na evolução do número de apólices. Tal reflete, pelo menos em parte, os esforços continuados dos operadores na correção dos desequilíbrios operacionais verificados em anos recentes.

Prémios brutos emitidos e número de apólices – seguro Automóvel

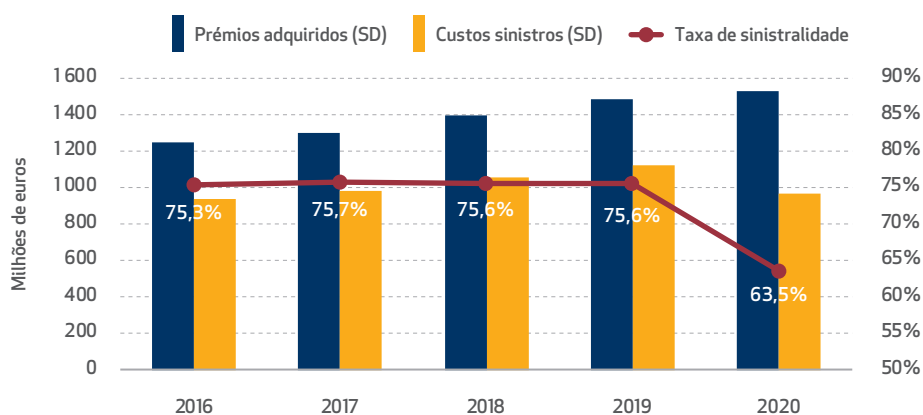


Sinistralidade

O seguro Automóvel foi, de entre os segmentos de negócio mais representativos no mercado português, aquele onde o impacto das medidas de recolhimento aplicadas em resposta à propagação da pandemia mais se fez sentir ao nível da sinistralidade, com a redução abrupta da circulação rodoviária a repercutir-se na diminuição dos custos com sinistros em cerca de 13,6% face ao ano transato. Não obstante, importa salientar que os valores de 2019 se encontram significativamente influenciados pela ação de reforço extraordinário de provisionamento efetuada por um operador, sem a qual a taxa de sinistralidade teria sido inferior.

Evolução da taxa de sinistralidade – seguro Automóvel

Gráfico 2.64

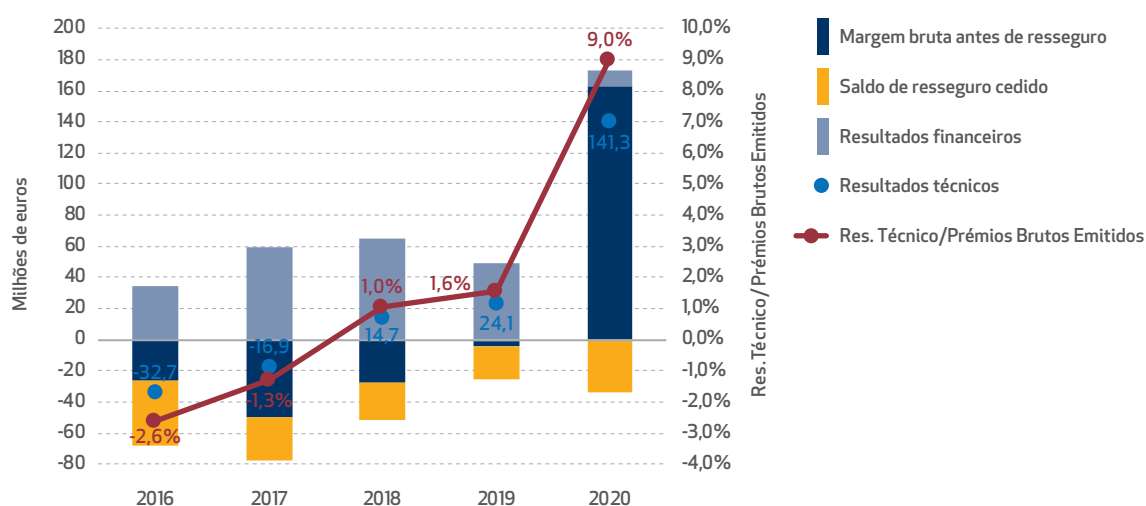


Resultado da conta técnica

Os efeitos da quebra significativa e extraordinária da sinistralidade colocaram a margem bruta antes de resseguro em terreno francamente positivo, depois de cinco anos de resultados deficitários nessa rubrica. Este desempenho foi, no entanto, refreado pela redução em quase 80% dos resultados financeiros que, nos exercícios mais recentes, têm suportado o desempenho técnico deste segmento.

Decomposição do Resultado técnico do seguro Automóvel

Gráfico 2.65

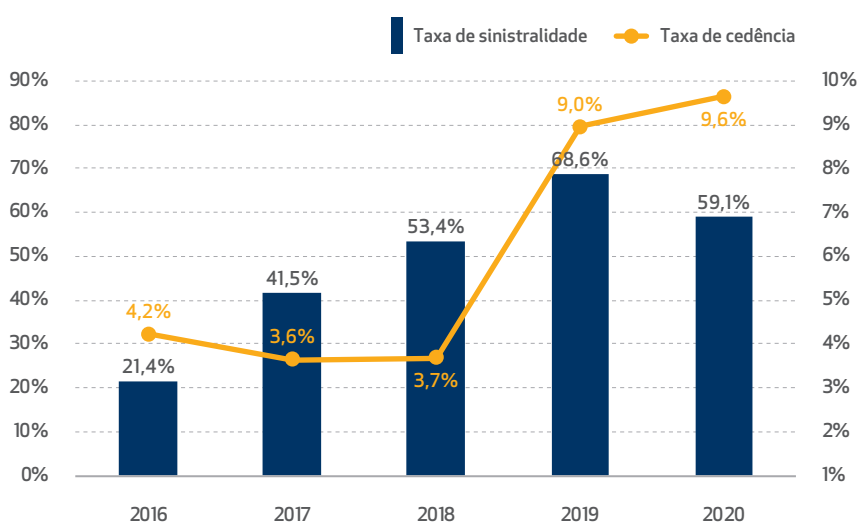


Resseguro

A sinistralidade do resseguro cedido sofreu uma contração de ordem de grandeza semelhante à do seguro direto, tendo a taxa de cedência permanecido nos níveis atingidos no ano transato, altura em que se verificou um acréscimo relevante, motivado pela alteração do programa de resseguro de uma entidade em particular.

Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – seguro Automóvel

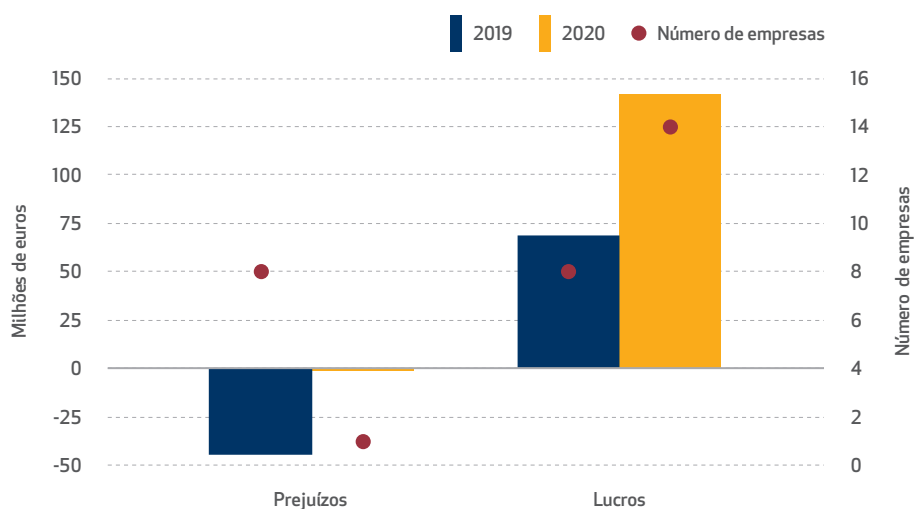
Gráfico 2.66



A melhoria significativa do desempenho técnico global do seguro Automóvel, que se ficou a dever a fatores transversais a todo o mercado, observou-se na universalidade dos operadores, tendo apenas uma entidade registado um ligeiro prejuízo.

Resultados técnicos – seguro Automóvel

Gráfico 2.67



d) Incêndio e Outros Danos

Evolução dos prémios

Em 2020, a evolução dos diferentes ramos e modalidades que compõem o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos foi bastante assimétrico, mantendo-se, em todo o caso, a tendência de crescimento da produção global de seguro direto, beneficiando dos incrementos registado nas três modalidades mais representativas – Riscos Múltiplos Habitação, Comerciantes e Industrial –, tendo os dois últimos aumentado a sua importância relativa neste agregado.

Evolução da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

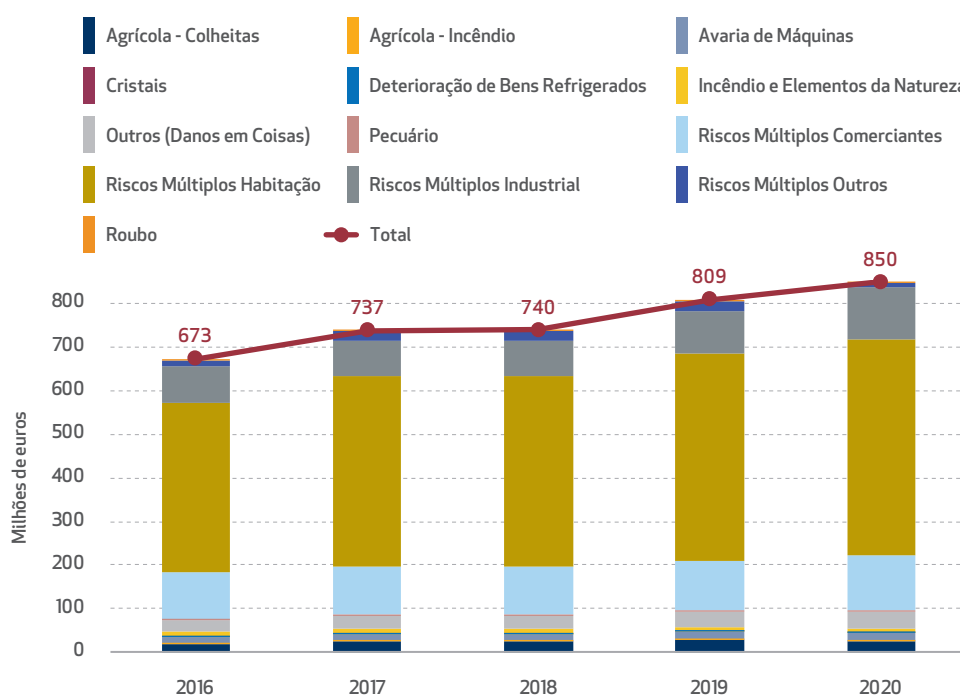


Gráfico 2.68

Estrutura da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em 2020 e variação do peso relativo face a 2019

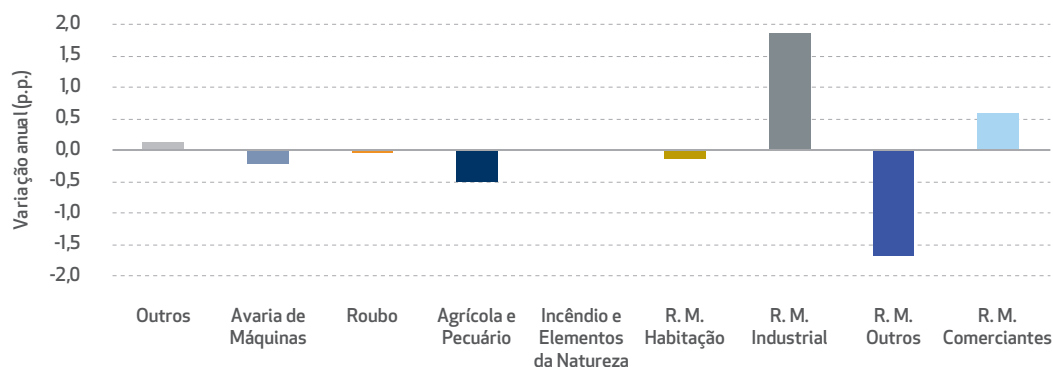
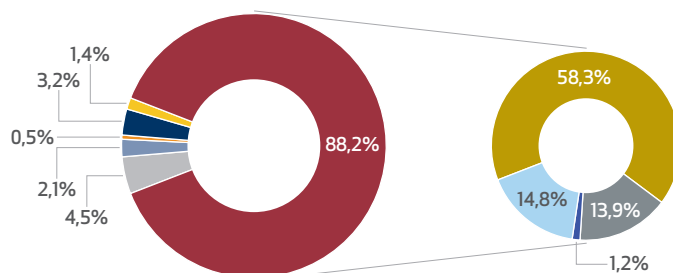


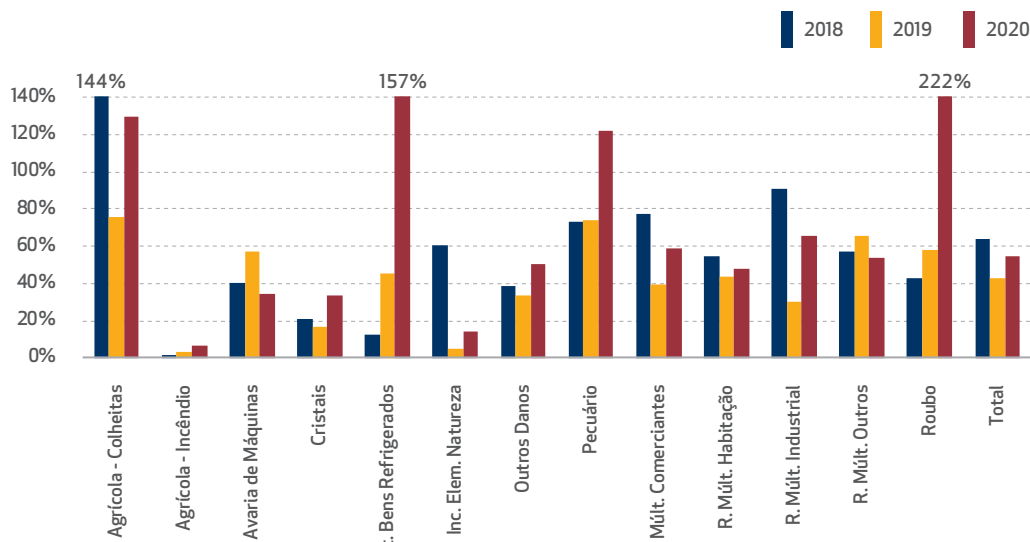
Gráfico 2.69

Sinistralidade

Em contraciclo com a evolução global dos ramos Não Vida, a taxa de sinistralidade global deste conjunto de ramos agravou-se em 12,3 pontos percentuais. As já referidas três modalidades mais representativas foram, novamente, as principais responsáveis pela evolução global. Importa notar que, no caso das modalidades Riscos Múltiplos Comerciantes e Industrial, a taxa de sinistralidade observada em 2020 convergiu para valores próximos dos historicamente registados, depois de, em 2019, se terem verificado valores particularmente baixos.

Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

Gráfico 2.70

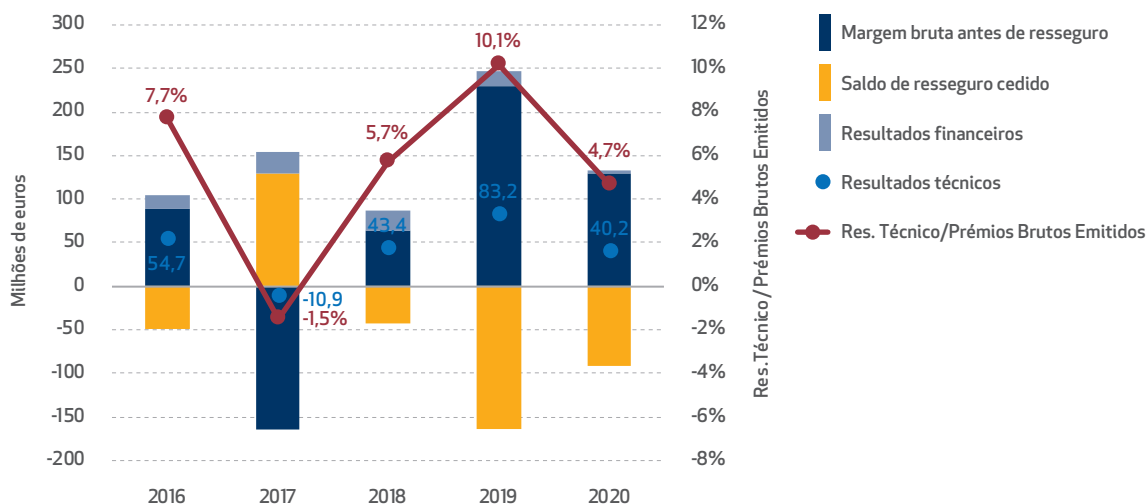


Resultado da conta técnica

A evolução anteriormente descrita contribuiu para a deterioração considerável da margem bruta antes de resseguro, situação amenizada pela consequente melhoria do saldo de resseguro cedido. Ainda que, neste conjunto de ramos, os resultados financeiros sejam historicamente pouco relevantes para o resultado técnico, importa destacar a quebra muito acentuada em 2020 (-81,1%), refletindo, à semelhança dos outros segmentos de negócio em análise, a redução dos rendimentos e ganhos líquidos dos investimentos afetos.

Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

Gráfico 2.71

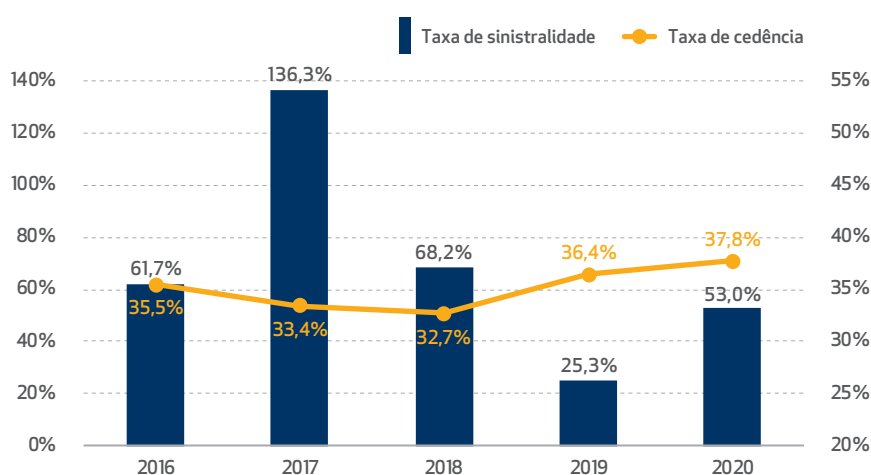


Resseguro

A evolução da taxa de sinistralidade de resseguro cedido continua a acompanhar a de seguro direto, patenteando a importância deste instrumento de mitigação do risco para a gestão técnica deste conjunto de ramos, tendo em atenção a volatilidade da frequência e severidade dos fenómenos adversos que os afetam.

Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

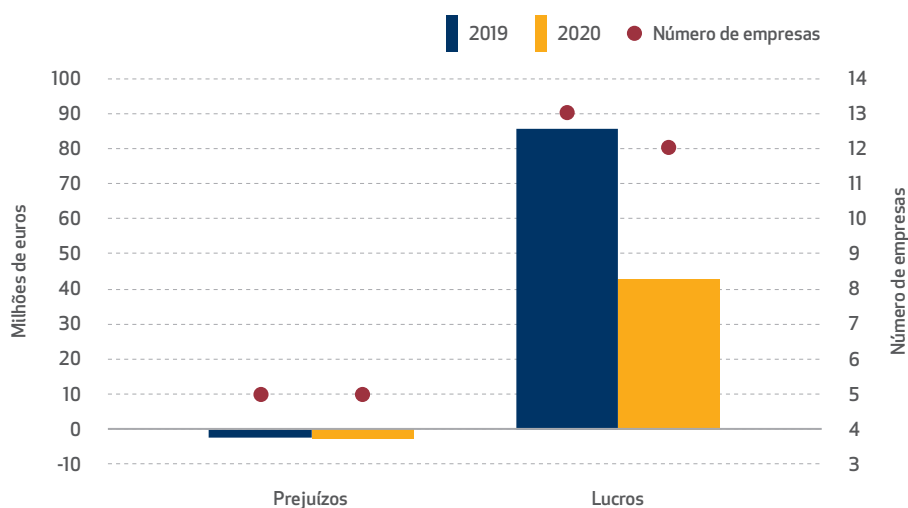
Gráfico 2.72



Apesar de deterioração global do resultado técnico, não se observou um aumento do número de operadores com resultados negativos neste agregado, tendo, por seu lado, o lucro médio das entidades com resultados positivos reduzido para cerca de metade.

Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

Gráfico 2.73



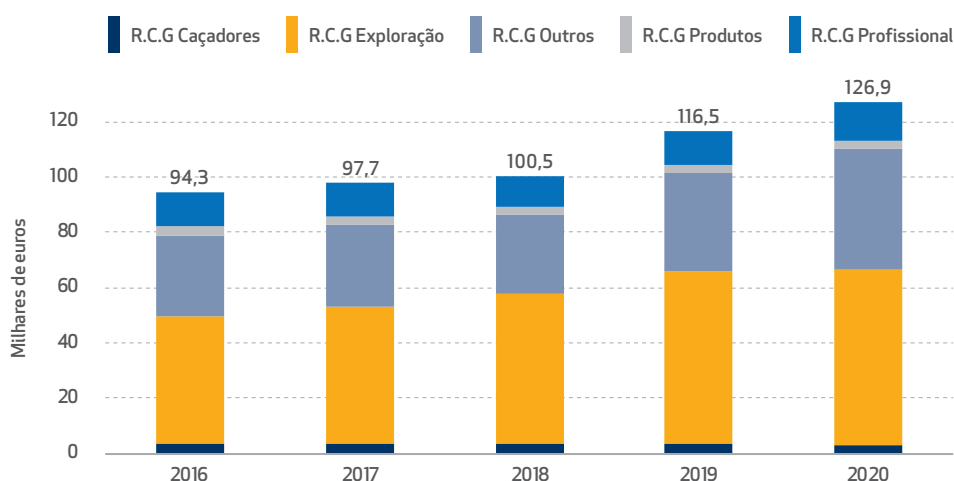
e) Responsabilidade Civil Geral

Evolução dos prémios

No exercício em apreço, a produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral confirmou a boa performance do ano transato, registando um incremento na ordem dos 9%. Para tal beneficiou, essencialmente, do crescimento da segunda e terceira modalidades mais representativas – Outros (21,8%) e Profissional (14,8%) –, cujo peso na estrutura do ramo, naturalmente, aumentou.

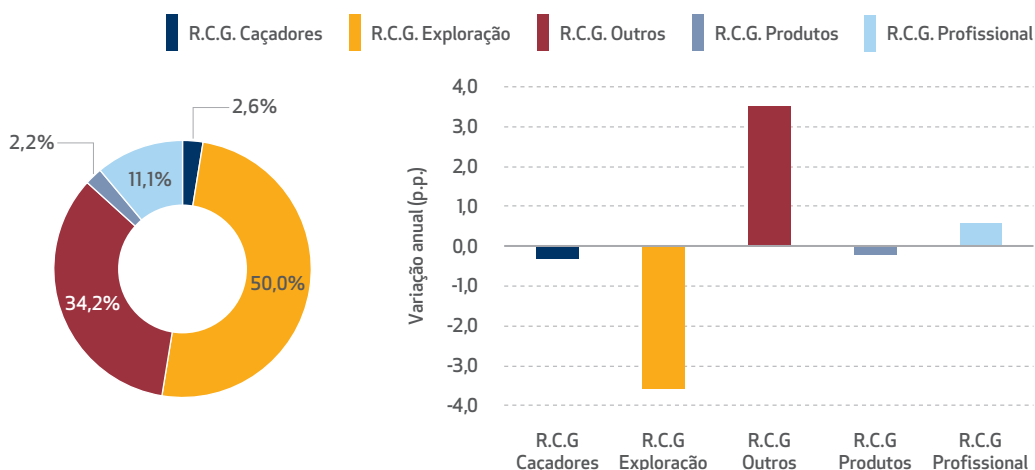
Evolução da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral

Gráfico 2.74



Estrutura da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral em 2020 e variação do peso relativo face a 2019

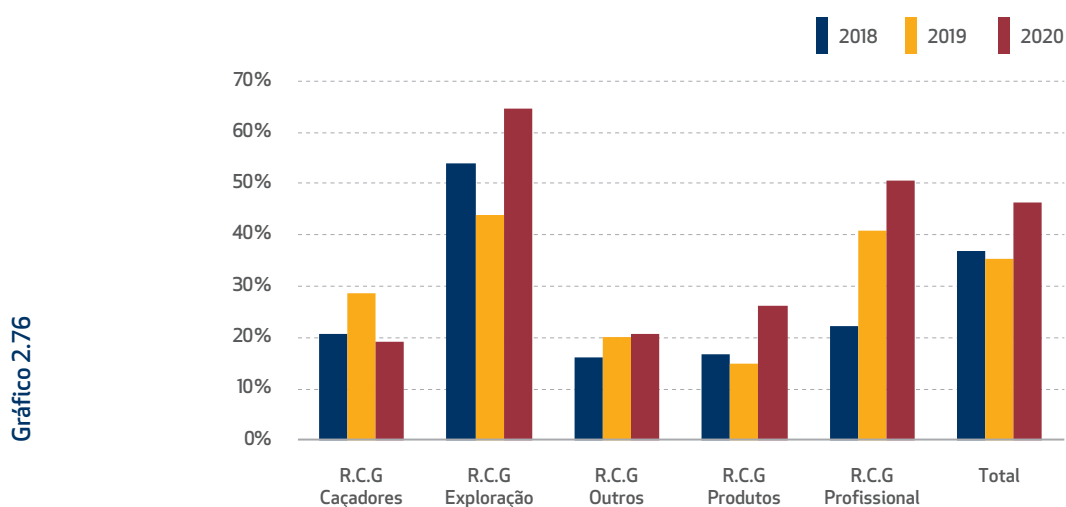
Gráfico 2.75



Sinistralidade

Em 2020, a taxa de sinistralidade de seguro direto aumentou em todas as modalidades do ramo Responsabilidade Civil Geral, com exceção de Caçadores. Os aumentos substanciais em duas das principais modalidades – Exploração e Profissional –, em 20,8 e 9,7 pontos percentuais, respetivamente, conduziram ao agravamento total deste rácio em 10,9 pontos percentuais.

Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Responsabilidade Civil Geral



Resultado da conta técnica

A margem bruta antes de resseguro reduziu-se em cerca de 29% face a 2019, fruto do já referido acréscimo da sinistralidade. Por seu turno, a taxa de sinistralidade de resseguro cedido aumentou apenas marginalmente, conduzindo ao agravamento do custo com o resseguro, dilatado pelo aumento expressivo da taxa de cedência. A deterioração dos dois indicadores referidos, combinada com a quebra acentuada dos resultados financeiros, contribuíram para o registo do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral mais baixo do horizonte temporal em análise.

Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral

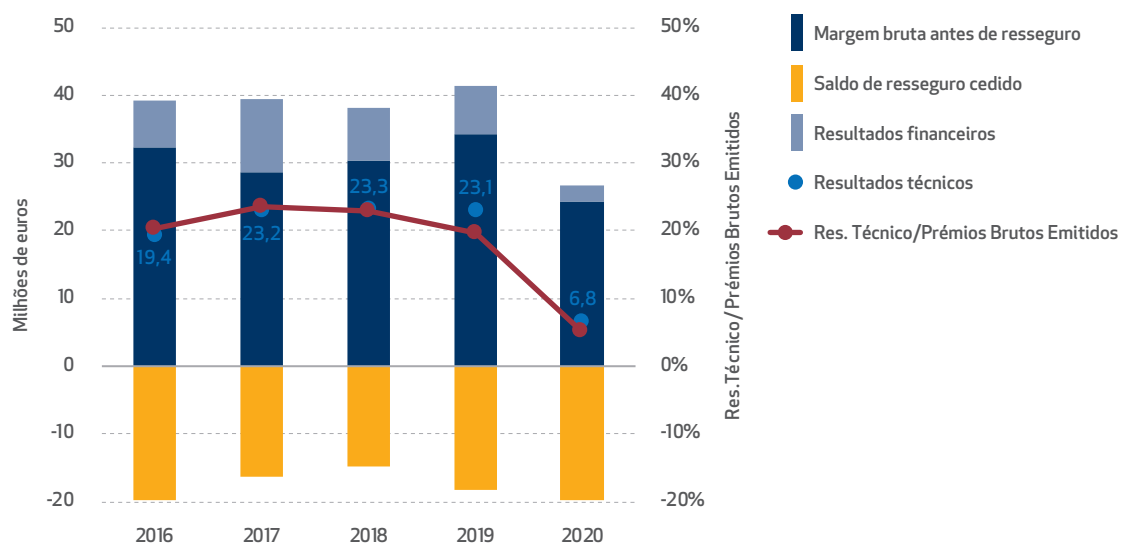


Gráfico 2.77

Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Responsabilidade Civil Geral

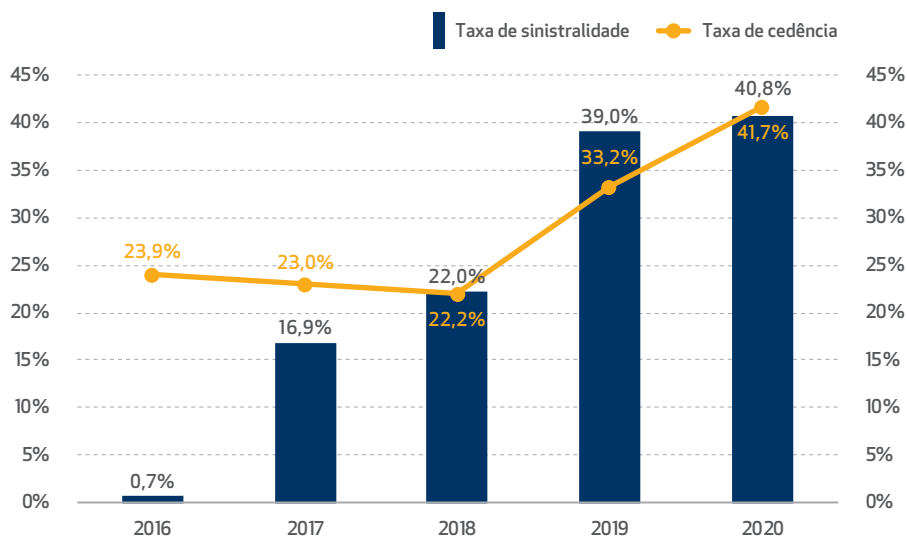
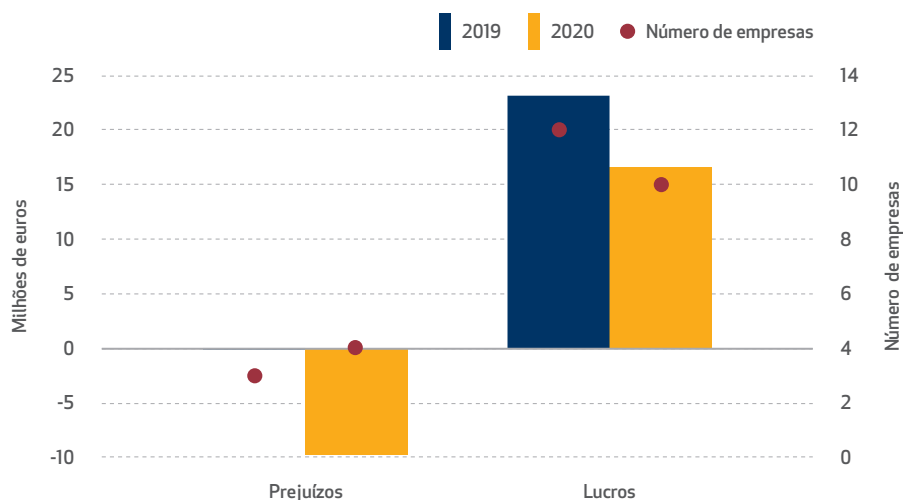


Gráfico 2.78

Em termos individuais, dois operadores destacaram-se pela negativa, agregando a quase totalidade dos prejuízos observados neste ramo.

Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral

Gráfico 2.79



f) Outros ramos e modalidades

Evolução da conta técnica dos restantes ramos

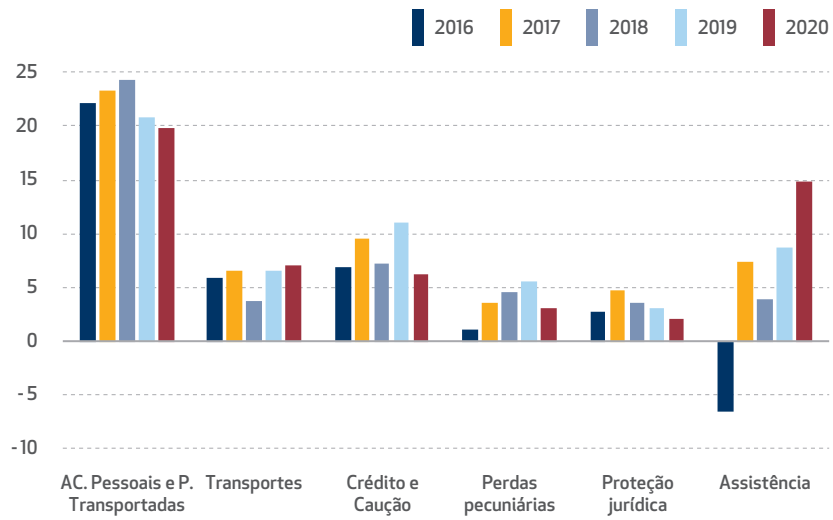
Os restantes ramos e modalidades Não Vida apresentaram, no seu conjunto, resultados técnicos positivos, num total de 53,1 milhões de euros (-4,8% que em 2019).

Neste âmbito, destacam-se os ramos Crédito e Caução, que apresentaram uma diminuição pronunciada do respetivo resultado operacional, refletindo o aumento dos incumprimentos, tendo, todavia, essa perda sido totalmente compensada pelo saldo de resseguro. Assim, a redução de 43,9% do resultado técnico é justificada pelo desempenho negativo da função financeira.

Em sentido inverso, o ramo Assistência registou um aumento do resultado técnico de mais de seis milhões de euros, tendo o seu desempenho operacional beneficiado do impacto das medidas de confinamento na menor sinistralidade.

Resultado técnico – outros ramos e modalidades Não Vida

Gráfico 2.80



2.4 Resseguro

2.4.1 Enquadramento e evolução do mercado ressegurador internacional

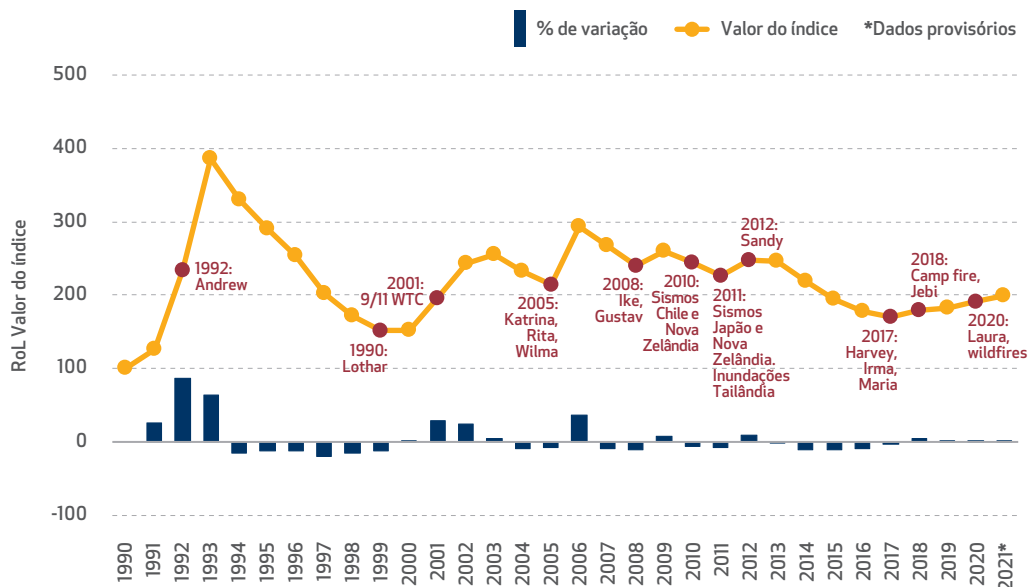
Desde a década de 90 do século passado, o mercado ressegurador foi objeto de alterações profundas, com impacto ao nível da cadência e severidade do comportamento do seu ciclo de mercado, tradicionalmente movido pela evolução da oferta e da procura de resseguro (e de capital), na sequência de períodos de bons resultados, ciclicamente interrompidos por eventos e grandes catástrofes com impacto relevante nos resultados e no capital do setor.

Em períodos de bons resultados (anos sucessivos), a abundância de capital gerada refletia-se na descida dos preços da cobertura de resseguro, dando lugar a uma fase do ciclo de mercado comumente designada de *soft market* (mercado brando). Esta tendência invertia-se, na sequência de acumulações de eventos ou de catástrofes de grande dimensão, em que os operadores de resseguro se retraíam em termos de oferta, exigindo um nível de retorno mais elevado para a capacidade de resseguro disponibilizada e conduzindo a uma subida generalizada dos preços. É a chamada fase do *hard market* (mercado duro). Esta dinâmica é geradora de impactos muito relevantes para o setor segurador, quer em termos de custos, quer em termos de gestão de risco e de política de aceitação, uma vez que o resseguro foi, e continua a ser, o mecanismo privilegiado de transferência de risco (e substituição de capital), à disposição das empresas de seguros.

Foram vários os fatores que contribuíram para a alteração da tradicional dinâmica dos ciclos de mercado de resseguro. Pode dizer-se que essa mudança terá começado em 24 de agosto de 1992, na sequência do furacão Andrew, cujas perdas geradas excederam, em larga escala, a perda máxima estimada até então para um evento da mesma natureza. Este fator, foi na época, o elemento catalisador de um conjunto de alterações profundas para o setor ressegurador (e segurador). Estas consistiram, designadamente, na passagem à utilização sistemática de métodos científicos de modelização (em lugar do recurso às perdas históricas), bem como na opção estratégica de recurso crescente a mecanismos de diversificação global, e ainda, com o aparecimento das primeiras operações de securitização de riscos catastróficos.

Global Property Catastrophe Rate-On-Line⁷ Index⁸

Gráfico 2.81



Fonte: Guy Carpenter, by Artemis.bm (complementado por ASF)

De facto, a dimensão inesperada das perdas então geradas pelo furacão *Andrew*, fez despoletar receios acerca da incapacidade do setor para atrair capital suficiente para fazer face às necessidades da procura. Tal tornou imperativa a busca de novas soluções e formas de gerar capital que resultaram no lançamento das primeiras iniciativas de titularização de riscos catastróficos, hoje vulgarmente denominadas *CAT Bonds*. De forma simplista, através das *CAT Bonds* a entidade emitente recorre ao mercado de capitais para reunir os fundos necessários para fazer face às suas necessidades de cobertura de risco. Os fundos captados são mantidos como colateral, para eventual disponibilização em caso da ocorrência de um evento catastrófico. O investidor recebe uma remuneração em troca da disponibilização do capital, bem como do risco de o perder total, ou parcialmente, em caso da ocorrência de um evento catastrófico.

Ainda que originalmente ligadas ao furacão *Andrew*, as *CAT Bonds*, assim como outras formas de resseguro não tradicional (ou capital alternativo⁹), tiveram o seu verdadeiro impulso após

⁷ *Rate-on-Line* (RoL) é o rácio entre o prémio ou custo de resseguro e a capacidade de resseguro (ou valor da cobertura), adquirida pelo prémio em causa.

⁸ O Guy Carpenter Global Property *Rate-on-Line* Index é um índice que reflete a evolução do *Rate-on-line* (RoL) global de resseguro para a cobertura de riscos catastróficos do grupo de ramos de incêndio e outros danos, com base nas colocações intermediadas em base de Excesso de Perdas (*excess of loss*). O índice abrange todos os principais mercados mundiais de resseguro catastrófico, sendo atualizado após o dia 1 de janeiro de cada ano, calculando-se a variação da RoL ano após ano através da mesma base de renovação.

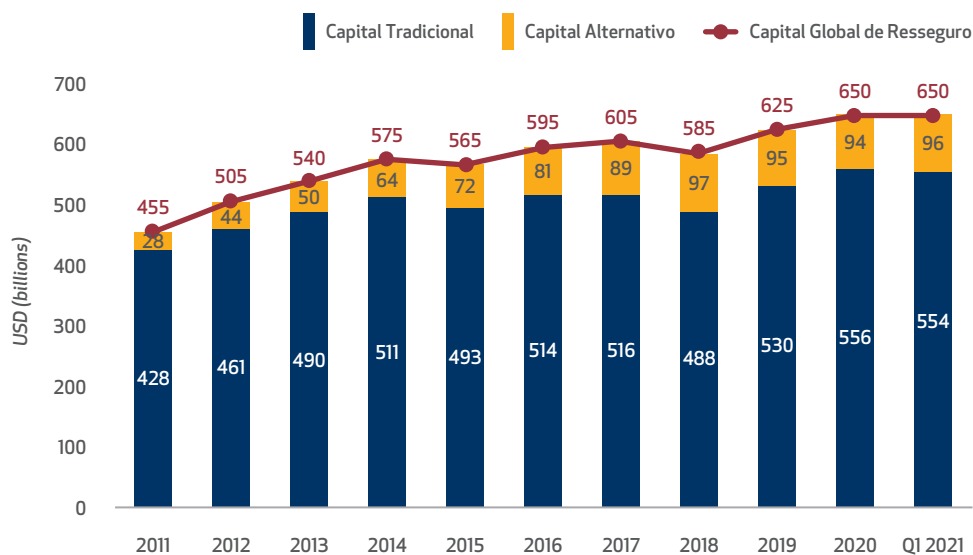
⁹ A denominação de Capital Alternativo surge da diferença no que toca à origem do capital - um novo tipo de investidores, constituído por *hedge funds*, fundos soberanos, fundos de pensões, fundos de investimento, entre outros - e à forma como o capital é utilizado ou investido na "criação" do resseguro - o capital investido é tendencialmente "isolado" (autonomizado) do capital do ressegurador, o que imprime maior flexibilidade e rapidez nos movimentos de entradas e saídas de capitais.

uma nova sequência de eventos catastróficos: o ataque terrorista às torres gêmeas em 2001 e os furacões Katrina, Rita e Wilma (KRW), registados em 2005. O impacto de consumo de capital gerado por qualquer destas catástrofes exigiu operações de aumento de capital a várias entidades resseguradoras, trazendo à evidência a urgência de explorar e desenvolver formas alternativas de transferência de risco e de financiamento.

O crescimento e evolução das *CAT Bonds* e de outras formas de capital alternativo é bem visível nos dois gráficos seguintes. Na última década, estes mecanismos imprimiram maior estabilidade aos ciclos de mercado do setor ressegurador, em resultado de uma maior fluidez das entradas e saídas de (novo) capital, bem como de uma convergência e interação acrescidas com os mercados de capitais.

Inicialmente refreado pelo impacto da crise financeira em 2008-2009, o crescimento das formas de capital alternativo (em que o resseguro colateralizado¹⁰ também adquiriu expressão significativa), não tardou a ganhar fôlego, muito impulsionado pelo ambiente de baixas taxas de juro que se vem registando desde então.

Capital Global de Resseguro: evolução desde 2006¹¹



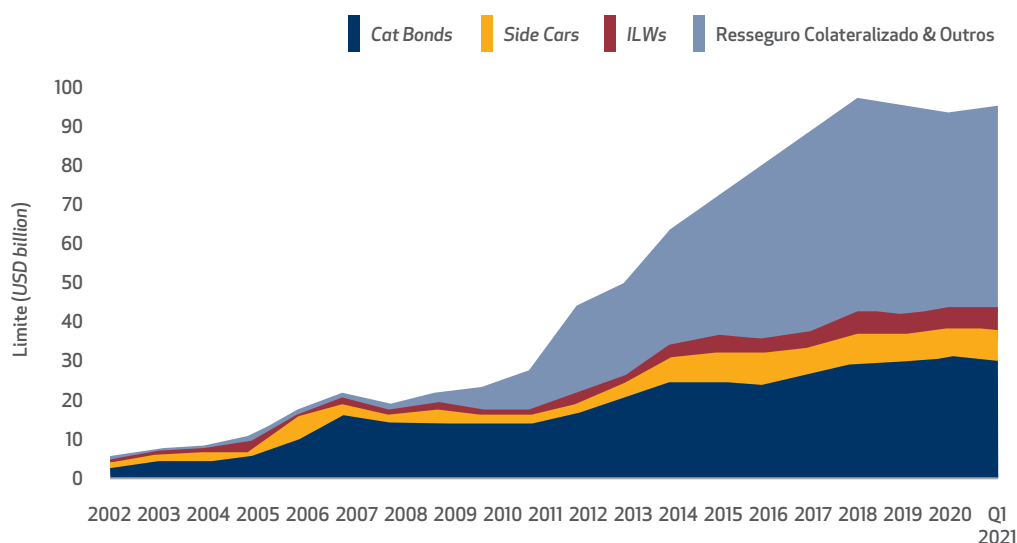
Fonte: Reinsurance Market Outlook – Aon – July 2021. Traduzido por ASF.

¹⁰ O Resseguro Colateralizado consiste numa operação (ou tratado) em que um investidor (ou ressegurador não tradicional), disponibiliza a um ressegurador o valor integral da cobertura numa conta colateral, em troca de uma remuneração. Estes fundos são aplicados (de forma conservadora) em ativos sem risco, sendo utilizados total ou parcialmente em caso de sinistro, ou, na ausência destes, reembolsados ao investidor no final do período da operação.

¹¹ No presente subcapítulo, os montantes são apresentados de acordo com a escala utilizada pelas fontes externas referenciadas. Ou seja, é utilizado o conceito de bilião na escala curta (10⁹), que corresponde a um milhar de milhão na escala longa, sendo esta última a considerada em todo o restante relatório.

Capital alternativo¹²: evolução desde 2002

Gráfico 2.83



Fonte: Reinsurance Market Outlook – Aon – July 2021. Traduzido por ASF.

Um dos efeitos deste crescimento, reflete-se na suavização ou “achatamento” dos ciclos de mercado, visível no gráfico 2.81 de 2008 até à data. Ou seja, a abundância de capital resultou numa redução da sensibilidade dos preços da cobertura de riscos catastróficos, a nível global¹³, a eventos ou perdas de grande magnitude.

Particularmente capacitado em matérias de gestão de capital e de risco, o setor ressegurador rapidamente incorporou os benefícios decorrentes das baixas taxas de juro e da abundância de capital alternativo para se financiar a custos relativamente baixos. Tal facto, associado a rendibilidades dos capitais próprios bem acima do seu custo de capital e a práticas de excelência ao nível da gestão do capital e do risco, sustentaram, nos últimos anos, a prática de preços de

¹² Apresenta-se de seguida, uma breve abordagem aos conceitos de *sidecar* e *ILW - Industry Loss Warranty*.

Um *sidecar* é uma “Entidade com Objetivo Específico” – *Special Purpose Vehicle* - que é criada e financiada por investidores, tais como *hedge funds*, com o objetivo fornecer cobertura de resseguro (capacidade) a uma única resseguradora (em retrocessão) no que diz respeito a uma parcela específica do seu negócio (normalmente de risco catastrófico). O *sidecar* é usualmente estruturado através de um contrato de quota-parte, em que o *sidecar* assume uma percentagem do risco do negócio do ressegurador, em troca de uma percentagem do prémio. O *sidecar* paga uma comissão de cedência ao ressegurador (usualmente vinculada à rentabilidade esperada do negócio), aceita os prémios e paga as reclamações como um ressegurador normal, mas também distribui os juros e dividendos (lucros) aos investidores.

Por outro lado, um *ILW* é uma cobertura, cujo funcionamento é normalmente acionado pela ocorrência simultânea de dois tipos de eventos, pré-estabelecidos no contrato. Por exemplo, a cobertura pode ser acionada quando um índice que mede as perdas totais da indústria seguradora (ou resseguradora) excede um nível pré-definido e, em simultâneo, a perda real da seguradora (ou resseguradora) ultrapassa um limite, também pré-definido contratualmente.

¹³ Faz-se referência a uma redução da sensibilidade dos preços da cobertura de riscos catastróficos a nível global, dado que, localmente, para regiões mais afetadas por eventos catastróficos, a reação nos preços da cobertura continua a fazer-se sentir.

resseguro bastante moderados. Entre 2012 e 2016, esta dinâmica foi também suportada pela ausência ou moderação de eventos catastróficos de impacto relevante para o setor, dando lugar a uma onda assinalável de fusões e aquisições¹⁴ entre operadores de resseguro, num processo de consolidação e de fortalecimento notável, que ainda subsiste.

É nesta fase que as alterações climáticas, designadamente o aumento generalizado da temperatura global, bem como da frequência e severidade de ondas de calor, começam a assumir uma relevância crescente nas perdas sofridas pelos setores segurador e ressegurador.

Um exemplo destes impactos é observável na frequência inusual de incêndios de grande magnitude, que afetam zonas densamente povoadas, chegando a destruir cidades inteiras. Os incêndios na Califórnia em 2017 e 2018 são uma face deste problema. Em 2018, o *Camp Fire* consiste no evento de incêndio com maiores perdas desde que há registo para o setor, tendo provocado a destruição de grande parte da cidade de *Paradise* e comunidades adjacentes. O que não foi arrasado ficou danificado por efeito do fumo, somando-se às perdas acumuladas e trazendo novamente à evidência a importância crescente das perdas registadas em *secondary perils*¹⁵. Em Portugal, os grandes incêndios de junho (Pedrogão Grande) e outubro de 2017, e na Grécia, o incêndio de Ática em julho de 2018, somaram perdas humanas e materiais com impacto socioeconómico nas regiões afetadas e nas perdas dos setores segurador e ressegurador.

Por outro lado, as elevadas temperaturas e o aumento dos níveis de evaporação e de condensação na atmosfera contribuem para o aumento da frequência e severidade de outros fenómenos atmosféricos, como os furacões. Em 2017, o HIM – *Harvey, Irma e Maria* -, custou ao setor cerca de 95,1 biliões de dólares norte-americanos¹⁶. O HIM, associado aos *wildfires* na Califórnia e a outros eventos de menor dimensão, fez de 2017 o pior ano de sempre em termos de perdas para o setor, com 154,1 biliões de dólares norte-americanos¹⁷. Já 2018 figura como o quarto pior ano de sempre, com 93,8 biliões de dólares norte-americanos de perdas seguras¹⁸.

¹⁴ De 2013 até à data, registaram-se 64 operações de fusões e aquisições de empresas resseguradoras a nível global - <https://www.reinsurancene.ws/reinsurance-mergers-acquisitions/>.

¹⁵ Os *secondary perils*, reportam-se a coberturas que usualmente geram perdas de pequena ou média dimensão (por exemplo, granizo, inundações, tempestades ou incêndios florestais). Já os *primary perils* são definidos como aqueles que têm o maior potencial de perda (por exemplo, terremotos e ciclones tropicais), sendo usualmente bem monitorizados e objeto de modelização (modelos de catástrofe).

¹⁶ Valor atualizado a preços de 2020 de acordo com o *Insurance Information Institute*. - <https://www.iii.org/fact-statistic/facts-statistics-hurricanes>

¹⁷ Valor atualizado a preços de 2020 – *Swiss Re Institute* - <https://www.swissre.com/media/news-releases/nr-20201215-sigma-full-year-2020-preliminary-natcat-loss-estimates.html>

¹⁸ Valor atualizado a preços de 2020 – *Swiss Re Institute* - <https://www.swissre.com/media/news-releases/nr-20201215-sigma-full-year-2020-preliminary-natcat-loss-estimates.html>

Apesar do alívio verificado em 2019, face à menor incidência e severidade de eventos catastróficos, o ano 2020 trouxe, no primeiro trimestre, a pandemia de COVID-19, cuja perda estimada para o setor, à data de junho de 2021, ascende a 37,4 bilhões de dólares norte-americanos¹⁹. A este valor, juntam-se 89 bilhões de dólares norte americanos de perdas seguras resultantes dos furacões *Laura* e *Sally* e dos *wildfires* na Califórnia, que, por si só, colocaram o ano de 2020 na quinta posição, entre os piores de sempre para o setor, na componente de riscos catastróficos. Assim, 2020 será previsivelmente mais um ano em que o rácio combinado não vida do mercado ressegurador superará os 100%, e em que o desempenho do setor não deverá lograr alcançar, em termos de ganhos, o seu custo de capital. Nos últimos cinco anos, mantém-se ainda, em termos médios, um nível de rendibilidade do capital bem aquém do respetivo custo médio ponderado (ver gráfico 2.85).

Registe-se que o impacto decorrente das perdas registadas também não deixou indiferentes as fontes de capital alternativo disponíveis, nas quais, conforme anteriormente referido, o setor ressegurador se tem vindo a apoiar cada vez mais. De facto, em 2019 e 2020, assistiu-se a uma contração do recurso a capital alternativo, motivada por perdas e níveis de retorno aquém do esperado, que tiveram consequências na retração dos investidores e na reavaliação dos seus níveis de apetite ao risco, com o conseqüente incremento dos níveis de remuneração exigidos. Não obstante, importa realçar que, no atual ambiente de baixas taxas de juro, o apetite por ativos de baixa correlação com os mercados de capitais (como é o caso das *CAT Bonds* e de outros instrumentos de capital alternativo), deverá manter-se na esfera de interesse dos grandes investidores institucionais (como se pode observar na evolução esperada dos níveis de capitalização do setor para 2021 no gráfico 2.83).

Top 20 Resseguradores: Rácio Combinado versus Rendibilidade do Capital Próprio

(%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
Rácio Combinado	90.7	95.1	109.0	101.0	101.0	103-108	97-101
(Favorável)/desfavorável evolução das reservas	(6.5)	(6.0)	(4.6)	(4.7)	(1.0)	(2)-(3)	(2)-(3)
Impacto das perdas de catástrofes naturais no rácio combinado	2.8	5.7	17.1	9.3	7.2	8-10	8-10
Ano-ocorrência rácio combinado excluindo sinistro de catástrofes naturais, COVID-19 e evolução das reservas.	94.5	95.4	96.6	96.3	94.8	92.0	91.0
Impacto das perdas COVID-19 no rácio combinado	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6-8	1-2
Rendibilidade do Capital Próprio	10.2	8.3	1.6	3.0	9.2	0-3	5-8

F--Forecast. N.A.--Não aplicável. O Top 20 *global reinsurers* considera: Alleghany, Arch, Aspen, AXIS, China Re, Everest Re, Fairfax, Fidelis, Hannover Re, Hiscox, Lancashire, Lloyd's, Markel, Munich Re, PartnerRe, Qatar Ins., RenaissanceRe, SCOR, Sirius, e Swiss Re.

Fonte: S&P Global Ratings - *Global Reinsurance Highlights, 2020 Edition - November 2020*. Traduzido por ASF.

¹⁹ Valores de acordo com: <https://www.reinsurancene.ws/covid-19-insurer-reinsurer-loss-reports/>.

Custo médio-ponderado de Capital versus Rendibilidade do Capital

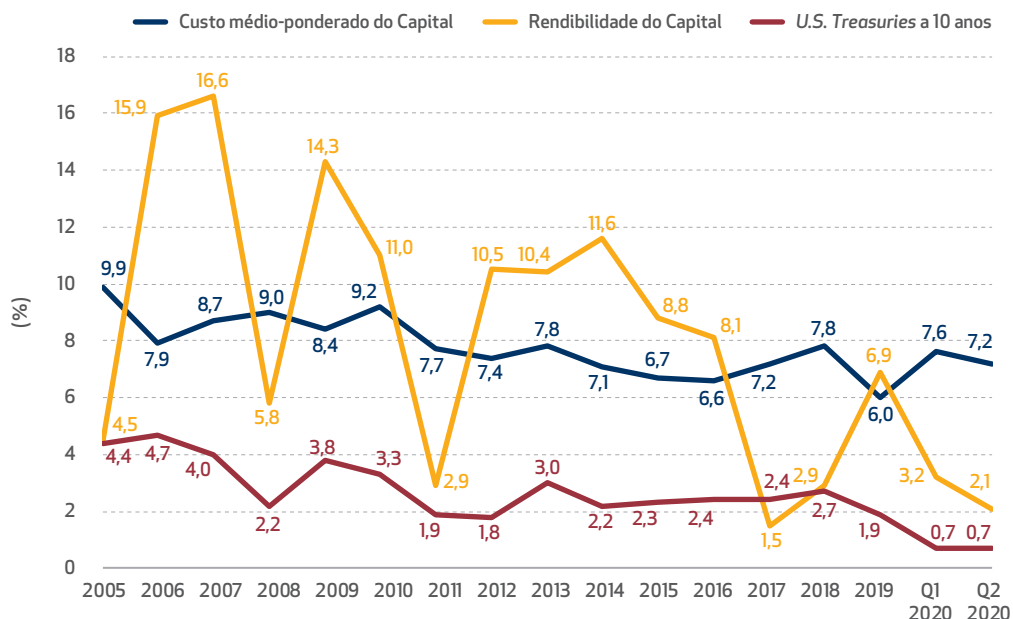


Gráfico 2.85

Fonte: S&P Global Ratings - Global Reinsurance Highlights, 2020 Edition - November 2020. Traduzido por ASF.

Neste cenário, as renovações dos programas de resseguro a janeiro de 2021, refletiram aumentos de preços que, apesar de assinaláveis, ficaram ainda aquém das expectativas dos resseguradores²⁰ não sendo suficientemente fortes para configurar uma fase do ciclo de *hard market*, embora consolidando uma tendência de crescimento que se mantém desde 2018.

Assim, as principais agências de *rating* confirmaram a manutenção da robustez dos níveis de capitalização global do setor ressegurador. Não obstante, tanto a Moody's, em dezembro de 2020, como a S&P Global Ratings, em fevereiro de 2021, mantiveram a perspectiva de *outlook* negativa para o setor. As razões apontadas vão desde a (ainda) insuficiente melhoria registada ao nível da correção dos preços, à menor capacidade do setor para alcançar níveis de rentabilidade superiores ao seu custo de capital (de acordo com a experiência dos últimos anos), e ainda ao conjunto de desafios que o setor continua a enfrentar, onde se incluem a incidência e frequência de catástrofes e as alterações climáticas, a pandemia de COVID-19 e as perdas decorrentes de riscos cibernéticos.

²⁰ Os níveis de correção de preços a janeiro de 2021, nas várias fontes consultadas, dependendo das regiões e do tipo de cobertura, situam-se entre os 5% e os 13% (<https://www.gccapitalideas.com/2021/08/02/chart-guy-carpenter-u-s-property-catastrophe-rate-on-line-rol-index-1990-to-2021/>; <https://www.howdengroup.com/how-events-2020-have-delivered-sweeping-shock-risk-transfer-markets>).

2.4.2 Evolução do comportamento de cessão de resseguro no setor segurador em Portugal

Nos últimos cinco anos, a taxa de cedência²¹ de resseguro das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF registou uma evolução global de crescimento, embora com comportamentos diferenciados entre o ramo Vida (com tendência decrescente nos produtos de vida risco, onde se centra a cessão do ramo Vida) e os ramos Não Vida (com tendência crescente). Esta última evolução sinaliza o reforço da utilização do resseguro como instrumento de mitigação e transferência de risco no segmento não vida, atendendo à natureza intrínseca do negócio de base e consequente expectativa de volatilidade do desempenho das carteiras de seguro direto.

Taxa global de cedência de resseguro

Taxa de Cedência	2016	2017	2018	2019	2020
Ramo Vida (*)	3,6%	3,5%	3,1%	3,5%	5,1%
dos quais Temporários, Vidas inteiras e Mistos	30,8%	31,2%	31,6%	30,7%	27,9%
Ramos Não Vida	24,7%	23,2%	23,2%	27,3%	29,6%
Acidentes e Doença	30,6%	29,5%	29,2%	32,7%	36,1%
dos quais Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas	28,4%	27,0%	27,8%	33,2%	32,6%
dos quais Acidentes de Trabalho	3,9%	3,6%	4,1%	5,7%	6,5%
dos quais Doença	43,1%	43,0%	42,8%	47,7%	51,6%
Incêndio e Outros Danos em Coisas (**)	37,2%	35,1%	34,2%	37,6%	39,2%
Automóvel	3,9%	3,6%	3,7%	9,0%	9,6%
Aéreo e Marítimo e Transportes (***)	56,7%	58,4%	57,1%	57,5%	60,7%
Responsabilidade Civil Geral	25,3%	23,0%	22,0%	33,2%	41,7%
Assistência	45,9%	40,7%	45,5%	42,9%	42,9%
Outros Ramos	39,7%	40,8%	45,8%	47,4%	47,6%
Total	11,3%	11,3%	10,7%	13,8%	18,6%

Quadro 2.15

(*) 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.

(**) O cálculo efetuado, agrega o valor do ramo de perdas pecuniárias diversas (perdas de exploração).

(***) O cálculo efetuado, agrega o valor relativo ao ramo de mercadorias transportadas.

²¹ Indicador determinado a partir do rácio entre os prémios de resseguro cedido e os prémios brutos emitidos (de seguro direto e de resseguro aceite).

Nos últimos cinco anos (entre 2016 e 2020), assistiu-se assim a uma redução consistente do peso relativo dos prémios de resseguro cedido no ramo Vida, o qual passou de 20% em 2016 (em contraposição a 80% dos ramos Não Vida), para 12% em 2020 (face aos 88% dos ramos Não Vida). Esta evolução reflete, simultaneamente, a redução, em termos absolutos, dos prémios de resseguro cedido de vida em 5,7%, bem como um aumento de 68% dos prémios de resseguro cedido afetos aos ramos Não Vida.

Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedido entre Vida e Não vida no período de 2016 a 2020

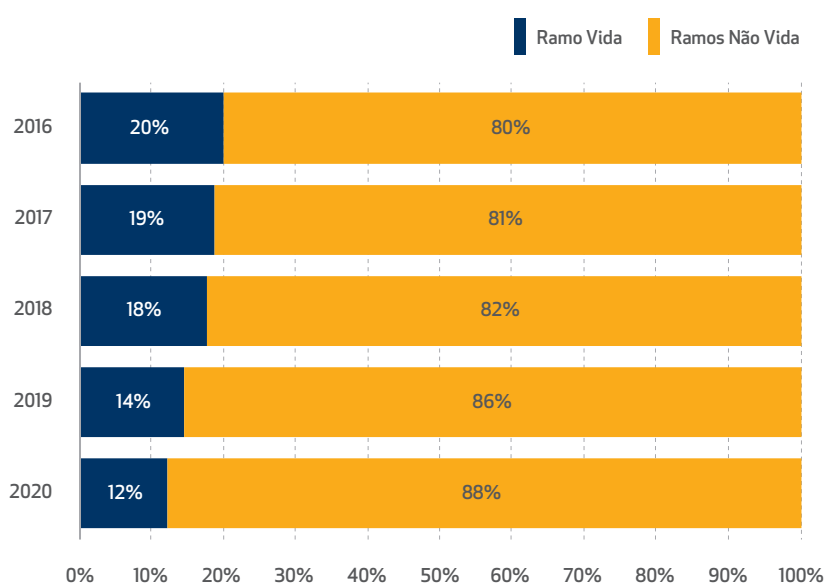


Gráfico 2.86

A análise mais granular do peso relativo para os vários segmentos Não Vida, também no período entre 2016 e 2020, revela comportamentos diferenciados. O crescimento relativo dos segmentos de doença (4,6 p.p.), automóvel (4,7 p.p.), acidentes de trabalho (1,2 p.p.) e responsabilidade civil geral (1 p.p.) resulta de crescimentos, em volume de prémios cedidos, no mesmo período, de 71,5% em doença, 248,5% em automóvel, 167,6% em acidentes de trabalho e de 136,6% em responsabilidade civil geral. Deve sublinhar-se, contudo, que os movimentos assinalados encontram-se muito influenciados pela alteração do comportamento de cessão de um grupo segurador, face à recente introdução de estruturas de resseguro proporcionais (com maior volume de cedência) em ramos tradicionalmente abrangidos por tratados de resseguro não proporcionais (com menor volume de cedência), no mercado português.

Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedidos Não Vida, por segmento, no período de 2016 a 2020

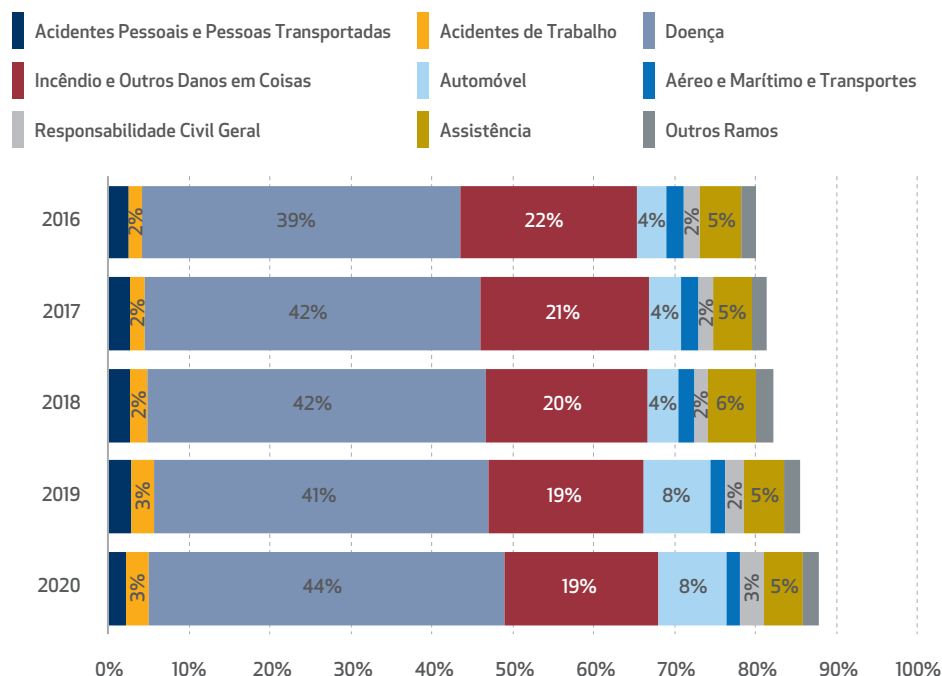
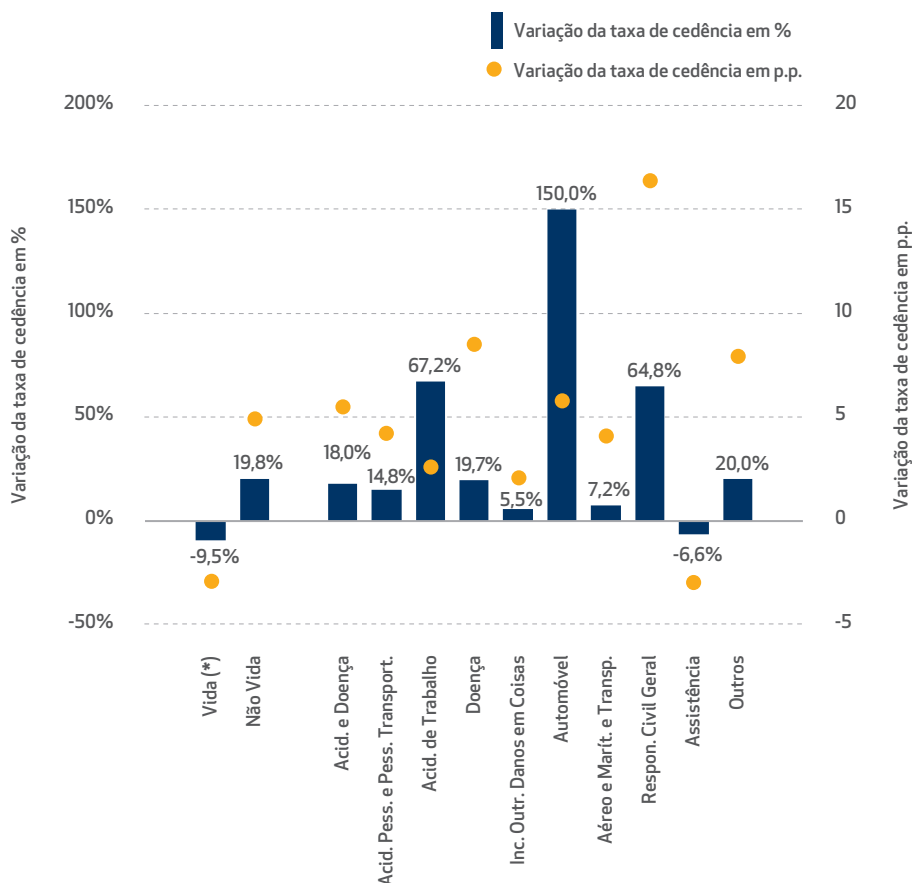


Gráfico 2.87

Em consequência, assistiu-se igualmente a uma redução ou estagnação do peso relativo de segmentos tradicionalmente associados a um forte volume de cessão de prémios de resseguro. É o caso do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos, que perderam 2,8 pontos percentuais em termos relativos, apesar do aumento do valor dos prémios cedidos no período ter alcançado 33,4%.

Variação Global da Taxa de Cedência por segmento (em percentagem e em pontos percentuais) no período de 2016 a 2020

Gráfico 2.88



(*) Abrange produtos Temporários, Vida inteira e Mistos

A modificação do comportamento de cessão em alguns segmentos Não Vida é bem visível na análise agregada da variação da taxa de cedência em termos percentuais. No período em análise, destacam-se as evoluções do seguro Automóvel (com um crescimento de 150% da taxa de cedência), da modalidade Acidentes de Trabalho (com um aumento de 67,2%) e do ramo Responsabilidade Civil Geral (com 64,8% de crescimento).

Top 10 de resseguradores/grupos²² nos ramos Vida e Não Vida em 2020²³

Vida				Não Vida			
Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2020	Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2020
Munich Re	Alemanha	AA-	33,1%	MULTICARE - SEGUROS DE SAÚDE	Portugal	NR	33,7%
Swiss Re Europe	Luxemburgo	AA-	23,2%	Assicurazioni Generali S.p.A.(*)	Itália	A	15,1%
SCOR Global Life SE	França	AA-	10,8%	AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	5,7%
AGEAS SA	Bélgica	A+	9,6%	FIDELIDADE ASSISTÊNCIA	Portugal	NR	5,4%
RGA International Reinsurance Company	Luxemburgo	AA-	7,9%	SCOR GLOBAL P&C SE	França	AA-	5,1%
HDI/Talanx Group	Alemanha	A+	3,2%	SOC MUTUELLE D'ASSURANCE DU BTP	França	NR	3,3%
SANTA LUCÍA SA (*)	Espanha	A	2,8%	Allianz SE	Alemanha	AA	3,1%
Mapfre RE	Espanha	A+	2,0%	Munich Re	Alemanha	AA-	2,9%
GEN RE	Alemanha	AA+	1,9%	HDI/Talanx Group	Alemanha	A+	2,6%
Assicurazioni Generali S.p.A.(*)	Itália	A	1,7%	AXA	França	AA-	2,5%
Dez primeiros resseguradores			96,3%	Dez primeiros resseguradores			79,4%

Gráfico 2.89

(*) AM Best Rating

O quadro anterior reflete a quota de cessão de prémios para as dez maiores entidades de resseguro, ou grupos resseguradores, em cada um dos segmentos Vida e Não Vida.

²² Os grupos considerados para efeitos da presente análise, consideram a seguinte agregação de entidades:

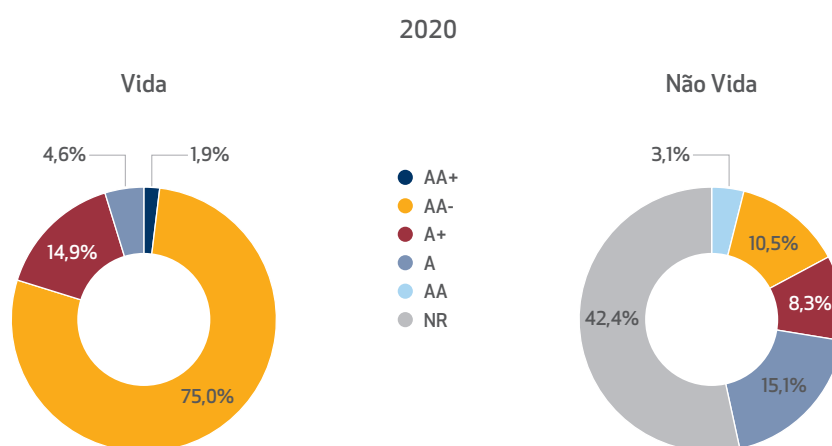
Allianz: Allianz SE, AWP P&C, Allianz Compañia de Seguros y Reaseguros SA, Allianz Global Corporate & Specialty SE e Allianz Global Risks US Insurance Company; **AXA:** Axa France IARD, Axa France Vie, XL Insurance Company SE, Financial Insurance Company Limited, XL Re Europe SE, Catlin Syndicate Limited, Axa Partners Holding SA, Axa Corporate Solutions Assurance e Axa Art Versicherung AG; **HDI/Talanx:** Hannover Rück SE, Hannover Re (Bermuda) Ltd., HDI Global SE e HDI Global Specialty SE; **Munich Re:** Münchener Rück, New Reinsurance Company Ltd. e MEAG Munich Re Placement.

²³ A presente informação baseia-se num conjunto de reportes, cuja informação está em processo de verificação pela ASF, com vista à melhoria da qualidade dos dados reportados. Neste sentido, é passível de registar alterações em futuras edições deste relatório.

No ramo Vida, em 2020, assistiu-se a um ligeiro aumento da concentração do volume de cessão de resseguro. Os dez maiores resseguradores, passaram a representar 96,3% do total de prémios de resseguro cedido do ramo Vida, face aos 95% registados no ano anterior. No que se refere à qualidade creditícia, é de assinalar que, em 2020, cerca de 77% do volume cedido se reporta a entidades com *rating* AA+ e AA-, sendo A o menor *rating* atribuído no universo dos dez maiores resseguradores. Este quadro apresenta uma ligeira melhoria face a 2019, dado não incluir entidades sem notação de *rating* (1% em 2019).

Top 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2020 - rating

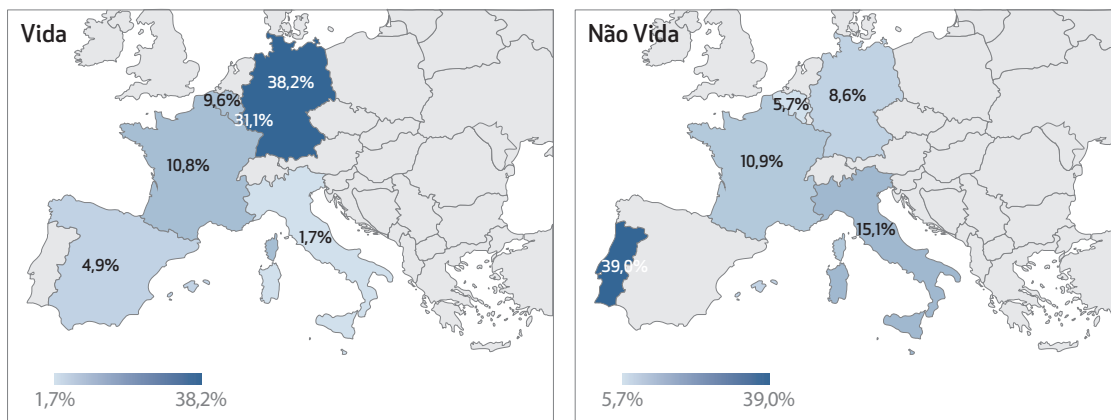
Gráfico 2.90



Nos ramos Não Vida, em 2020, assistiu-se também a um ligeiro aumento da concentração do volume de cessão de resseguro. Os dez maiores resseguradores, passaram a representar 79,4% do total de prémios de resseguro cedido dos ramos Não Vida, face a 73% registados no ano anterior. No que se refere à qualidade creditícia, em 2020, observou-se também uma melhoria, embora numa escala bem diversa da observada para o ramo Vida, já que 42,4% do volume cedido se reporta a entidades sem notação de *rating* atribuída (que compara com 55,6% em 2019). Esta situação prende-se com a elevada representatividade, em termos do volume de cessão dos ramos de doença e de assistência, tradicionalmente cedidos a entidades a nível local/nacional, sem notação de *rating* atribuída. Não obstante, em 2020, assiste-se a um aumento da representatividade das entidades com classificação entre AA e A para 57,6% (face a 44,4% em 2019).

Top 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2020 – Dispersão geográfica

Gráfico 2.91



Em relação à dispersão geográfica dos dez maiores resseguradores/grupos, nos ramos Vida e Não Vida, verifica-se a clara predominância da Alemanha e do Luxemburgo no primeiro caso (com 69,3% de exposição), estando a restante parcela (para a quota de 96,3%) distribuída por vários países da europa continental, exceto Portugal. Em contraposição, nos ramos Não Vida, os dez maiores resseguradores/grupos reúnem uma marcada presença em Portugal (com 39% de exposição), estando a restante parcela (para a quota de 79,4%), distribuída por vários países da europa, onde a Itália assume o principal destaque.

2.5 Situação financeira e patrimonial

Estrutura patrimonial

No ano 2020, registou-se um crescimento de 11,7% na situação líquida do conjunto das empresas de seguros face ao ano anterior. Esta evolução é justificada pelo facto de a diminuição do Passivo ter ultrapassado a redução verificada no Ativo.

Evolução da estrutura patrimonial

Análise patrimonial detalhada

Quadro 2.16

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2020/2019
Ativo	50 670	52 971	52 902	56 144	54 111	-3,6%
Capital Próprio	4 674	5 335	4 802	5 571	6 225	11,7%
Passivo	45 996	47 635	48 100	50 573	47 886	-5,3%
Ativo / Passivo	110,2%	111,2%	110,0%	111,0%	113,0%	2 pp

De seguida, efetua-se a análise mais pormenorizada da evolução das diferentes rubricas patrimoniais.

Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2020/2019
Caixa e depósitos à ordem	1 590	1 807	2 246	1 861	1 596	-14,3%
Investimentos	46 184	48 190	47 526	51 508	49 749	-3,4%
Provisões técnicas de resseguro cedido	771	992	927	963	1 088	12,9%
Ativos por impostos	780	513	524	384	356	-7,4%
Devedores	851	777	940	940	898	-4,4%
Outros ativos	494	691	740	486	424	-12,8%
Total do Ativo líquido	50 670	52 971	52 902	56 144	54 111	-3,6%
Provisões técnicas	20 890	21 355	21 665	23 220	22 066	-5,0%
Vida	15 697	15 762	15 988	17 385	15 934	-8,3%
Não Vida	5 193	5 593	5 677	5 835	6 132	5,1%
Passivos financeiros	22 593	23 627	23 935	24 525	22 969	-6,3%
Passivos por impostos	387	428	264	415	475	14,5%
Credores	713	687	744	779	874	12,2%
Outros passivos	1 414	1 537	1 492	1 634	1 502	-8,1%
Total do Passivo	45 996	47 635	48 100	50 573	47 886	-5,3%
Capital próprio	4 674	5 335	4 802	5 571	6 225	11,7%

Quadro 2.17

Ativo

No que concerne à composição do Ativo das empresas de seguros, em reflexo do modelo de negócio e dos requisitos prudenciais aplicáveis, os investimentos representam a componente mais significativa na estrutura global (91,9% do valor total dos ativos). Tendo em conta a importância desta rubrica, apresenta-se o seu detalhe de acordo com a respetiva classificação para efeitos contabilísticos.

Composição do Ativo

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2020/2019
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	1 931	2 053	1 900	2 605	3 092	18,7%
Ativos financeiros detidos para negociação	123	168	111	76	61	-19,6%
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	11 117	12 468	9 118	9 749	9 291	-4,7%
Derivados de cobertura	5	15	4	3	0	-100,0%
Ativos financeiros disponíveis para venda	27 606	29 609	27 003	29 532	17 796	-39,7%
Empréstimos concedidos e contas a receber	3 947	2 874	3 888	3 079	1 161	-62,3%
Investimentos a deter até à maturidade	684	519	384	1 361	546	-59,9%
Ativos financeiros valorizados ao custo amortizado	0	0	113	39	1 128	2786,3%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de reservas	0	0	1 427	1 527	10 266	572,1%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	0	0	3 097	3 033	5 860	93,2%
Terrenos e edifícios	771	485	482	504	548	8,7%
Total	46 184	48 190	47 526	51 508	49 749	

Quadro 2.18

Embora continuem a representar a parcela mais relevante da carteira de investimentos, com 56,6% do total, os ativos financeiros em que mensuração é efetuada ao justo valor e cujas variações afetam o Capital Próprio viram o seu peso diminuir 3,9 pontos percentuais face ao ano transato. Em contrapartida, os ativos financeiros valorizados ao justo valor e cujas variações afetam os resultados aumentaram o seu peso relativo em 5,8 pontos percentuais, para 30,6%. Importa ainda destacar o crescimento significativo das rubricas referentes à IFRS 9 (Instrumentos financeiros) comparativamente a 2019, o que se deveu a um maior número de empresas de seguros a optar pela sua aplicação, na valorização dos ativos financeiros, em detrimento da IAS 39²⁴.

²⁴ De acordo com a IFRS 4, as entidades em que as responsabilidades com contratos de seguros sejam superiores a 80% têm a opção de aplicar a IAS 39 em detrimento da IFRS 9, até ao final do ano de 2022. Em 2020, oito (quatro em 2019) empresas de seguros não exerceram esta opção, aplicando assim a IFRS 9. As mesmas representam 40,7% (9,5% em 2019) do mercado segurador português em termos de total de ativo.

Por representar cerca de 94% do total, a componente do Passivo correspondente às responsabilidades para com os tomadores de seguros e beneficiários de contratos de seguros e de investimento deve ser analisada com maior pormenor.

Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros

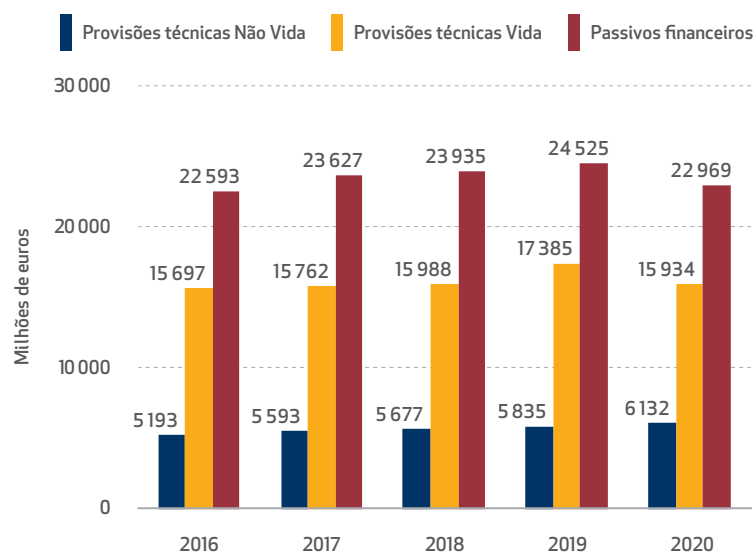


Gráfico 2.92

Provisões técnicas do ramo Vida

Apesar de terem registado, em 2020, uma diminuição de 10,3% face a 2019, as provisões matemáticas continuam a ser, de forma destacada, a principal componente das provisões técnicas do ramo Vida, com 88,2% do total. O referido decréscimo representou uma inversão da tendência crescente que se observava desde 2017.

Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2020/2019
Provisão matemática do ramo Vida	14 637	14 334	14 679	15 666	14 057	-10,3%
Provisão para participação nos resultados	431	704	536	787	847	7,6%
Provisão para sinistros	420	479	490	481	514	6,8%
Provisão para prémios não adquiridos	18	22	23	27	27	2,0%
Provisão para compromissos de taxa	65	81	133	281	343	22,0%
Provisão para estabilização de carteira	22	25	32	31	32	2,0%
Outras provisões técnicas	0	0	0	0	0	-
Subtotal	15 593	15 646	15 893	17 274	15 821	-8,4%
Provisões técnicas (<i>unit linked</i>)	104	117	95	111	113	2,2%
Total	15 697	15 762	15 988	17 385	15 934	-8,3%

Quadro 2.19

Provisões técnicas dos ramos Não Vida

As provisões técnicas dos ramos Não Vida são maioritariamente constituídas pela provisão para sinistros que, no final de 2020, representava 79,5% do total, correspondendo a um crescimento de 0,2 pontos percentuais face ao final de 2019. Em termos absolutos, o seu valor cresceu 5,4%.

Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2020/2019
Provisão para prémios não adquiridos	859	857	912	986	1027	4,1%
Provisão para participação nos resultados	4	6	6	10	6	-37,2%
Provisão para sinistros	4 097	4 493	4 530	4 625	4 876	5,4%
Acidentes de Trabalho	2 070	2 196	2 293	2 477	2 648	6,9%
Provisão matemática	1 582	1 666	1 756	1 853	1 965	6,0%
Doença	195	221	248	261	244	-6,2%
Incêndio e Outros Danos	307	551	436	310	346	11,6%
Automóvel	1 171	1 161	1 183	1 217	1 214	-0,3%
Responsabilidade Civil Geral	207	211	214	215	235	9,3%
Outros Ramos	148	152	156	145	189	30,2%
Provisão para riscos em curso	112	104	84	55	48	-12,9%
Provisão para envelhecimento	2	2	2	2	2	0,0%
Provisão para desvios de sinistralidade	118	131	143	157	163	4,4%
Outras provisões técnicas	0	0	0	0	9	-
Total	5 193	5 593	5 677	5 835	6 132	5,1%

Quadro 2.20

Ainda no âmbito da provisão para sinistros, em reflexo da relativamente maior duração das responsabilidades, regista-se o maior peso da componente afeta à modalidade de Acidentes de Trabalho, com 54,3%. Segue-se a componente relativa a Automóvel, que representa 24,9%. Em termos de variações relativas, destaque para Doença e Automóvel que, contrariando a tendência dos restantes ramos/modalidades, apresentaram diminuições de -6,2% e -0,3%, respetivamente, face ao ano transato.

Índices de Provisionamento e de Regularização

Nos ramos Não Vida, são considerados como indicadores relevantes o índice de provisionamento, dado pelo rácio 'provisão para sinistros / prémios emitidos', e o índice de regularização, apurado pelo rácio "montantes pagos / custos com sinistros", que avalia a cadência global de regularização de sinistros.

Em 2020, inverteu-se a tendência decrescente do primeiro indicador na modalidade de Acidentes de Trabalho, enquanto que para os restantes principais segmentos se registou uma relativa estabilidade. Em termos globais, o índice de provisionamento fixou-se em 92,4% em 2020, um acréscimo de 2,7 pontos percentuais face ao ano anterior.

No que respeita ao índice de regularização, o mesmo diminuiu, em termos globais, 5,9 pontos percentuais em 2020, fixando-se em 107,6%, o que se deve sobretudo à evolução ao nível dos segmentos de Incêndio e Outros Danos e Responsabilidade Civil Geral.

Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos principais segmentos dos ramos Não Vida

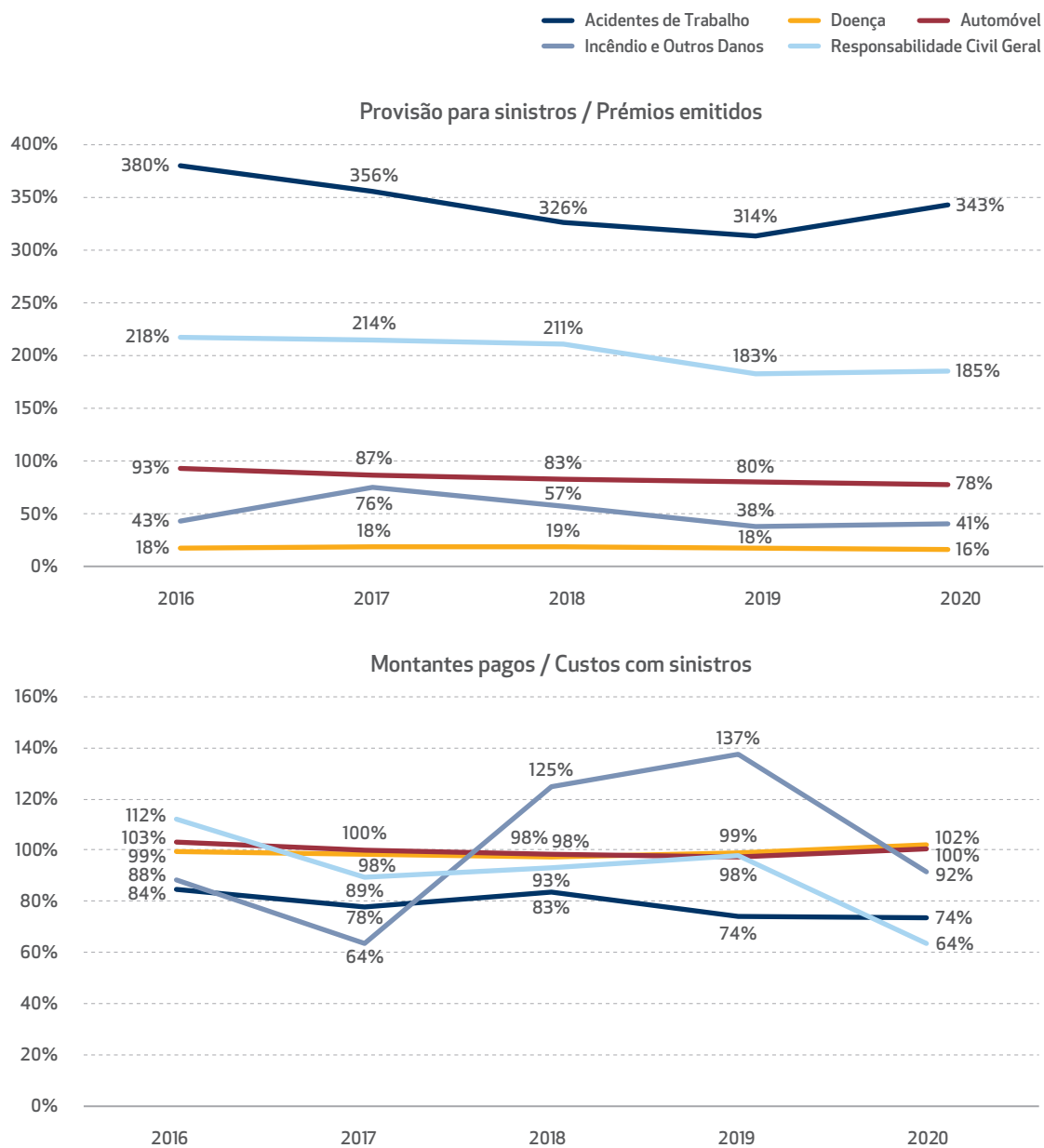


Gráfico 2.93

Restantes rubricas do Passivo

Os restantes elementos que compõem o Passivo das empresas de seguros representam apenas 6% do Passivo, dos quais 3,1% são outros passivos. Esta rubrica incorpora responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo, bem como 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 e os acréscimos e diferimentos.

Capital Próprio

Como já referido, no ano 2020 os capitais próprios do conjunto das empresas de seguros nacionais aumentaram 11,7%, face ao ano anterior. Esta evolução está associada, essencialmente, ao comportamento das outras reservas, com um crescimento próximo de 350 milhões de euros, seguido pelo ajustamento referente à abordagem da sobreposição – rubrica relacionada com a adoção opcional da IFRS 9 para a mensuração dos ativos financeiros – com um aumento de 211 milhões de euros, quando, nos exercícios anteriores, esta rubrica era praticamente nula. Tal decorre, inteiramente, da adoção da IFRS 9, em 2020, por uma entidade que nos anos anteriores aplicou a IAS 39.

Em relação ao resultado líquido do exercício, verificou-se um aumento de 57% face ao ano anterior, justificada pelo comportamento dos ramos Não Vida e, em menor dimensão, do ramo Vida. A componente não técnica manteve-se relativamente contante.

Evolução das principais rubricas do Capital próprio

milhões de euros	2016	2017	2018	2019	2020
Capital próprio					
Capital social (deduzidas ações próprias)	1 210	1 273	1 313	1 314	1 294
Reserva reavaliação	490	1 344	412	1 137	1 120
Reserva impostos diferidos	-113	-356	-83	-277	-337
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	1 966	2 345	2 472	2 884	3 230
G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas			0	0	0
Ajust. abordagem da sobreposição (<i>overlay approach</i>)			0	1	211
Resultados transitados	972	413	226	224	252
Resultado líquido do exercício	149	317	461	289	454
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	-10,2%	5,2%	3,1%	0,1%	-1,5%
Var. Res. reavaliação	-15,4%	174,3%	-69,3%	175,6%	-1,4%
Var. Reserva impostos diferidos	32,7%	-215,7%	76,7%	-234,4%	-21,4%
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	9,8%	19,2%	5,5%	16,7%	12,0%
Var. G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas	-	-	-	-	-
Var. Ajust. abordagem da sobreposição (<i>overlay approach</i>)	-	-	-	-	32 389,7%
Var. Result. transitados	19,7%	-57,5%	-45,2%	-1,1%	12,6%
Var. Result. líquido do exercício	-52,7%	113,3%	45,6%	-37,3%	57,0%

Quadro 2.21

Relação entre os resultados líquidos e o capital próprio (*Return on Equity*)

O gráfico seguinte apresenta a rentabilidade dos capitais próprios das empresas de seguros através do indicador *Return on Equity* (ROE), refletindo a capacidade de transformação do capital próprio em resultados líquidos.

Em 2020, depois da quebra registada no ano anterior, o ROE evoluiu favoravelmente um ponto percentual para o agregado do mercado segurador nacional. São as empresas que exploram exclusivamente os ramos Não Vida que apresentam o ROE mais elevado, de mais de 10% em 2020. No pólo oposto, encontram-se as empresas mistas, com um ROE inferior a 5% nos últimos dois anos.

Return on Equity das empresas de seguros nacionais

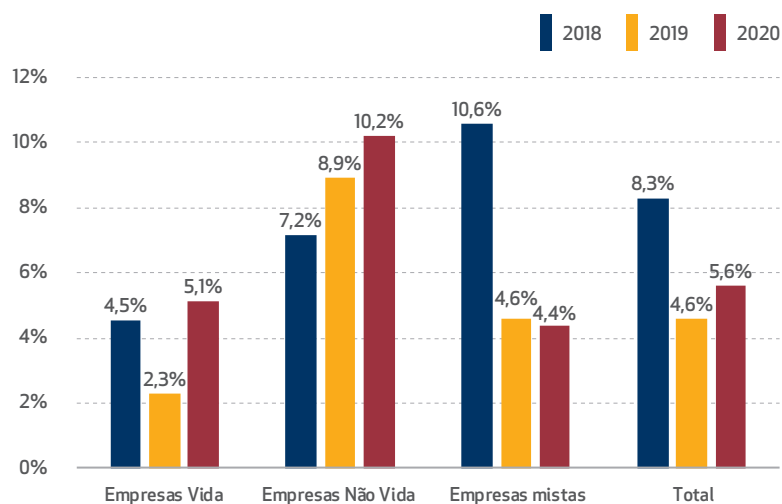


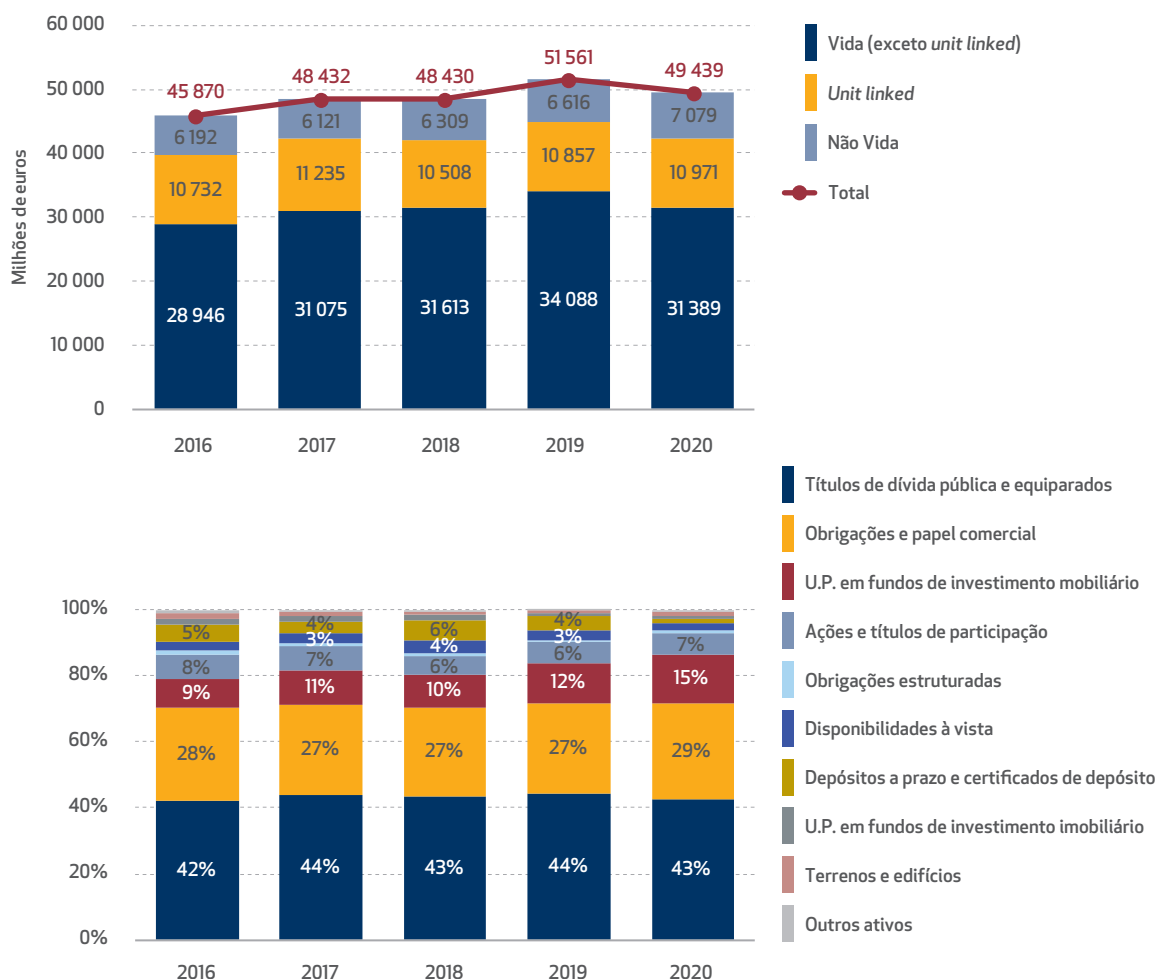
Gráfico 2.94

2.6 Investimentos das empresas de seguros

2.6.1 Análise por tipo de carteira

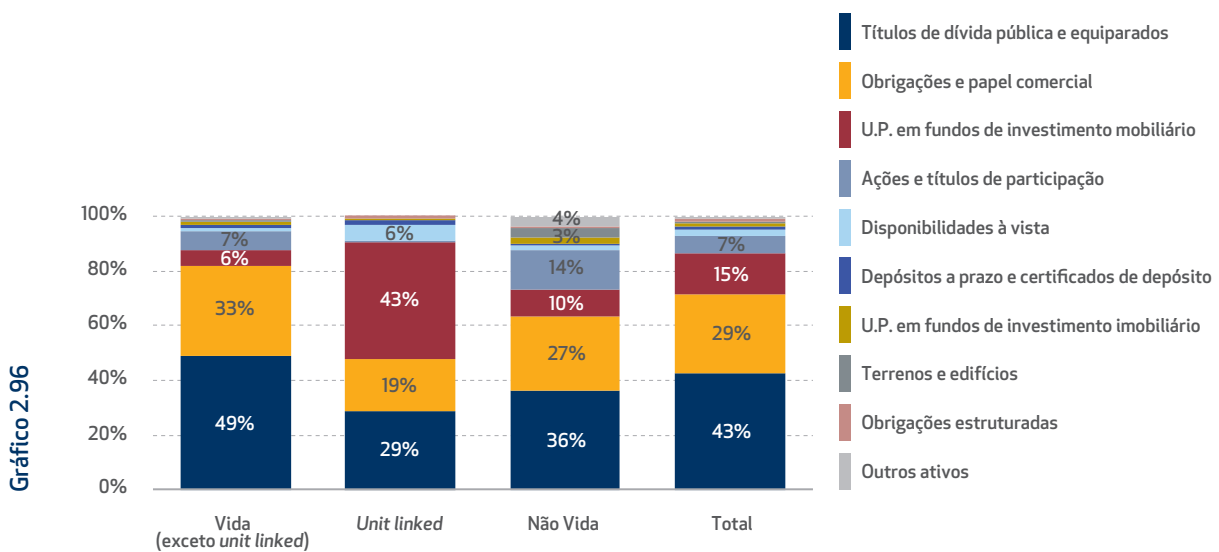
Em 2020, o montante total de ativos afetos às provisões técnicas das empresas de seguros nacionais registou uma redução de 4,1% face ao exercício anterior, para 49,4 mil milhões de euros. Esta evolução ficou a dever-se à quebra de 7,9% registada no ramo Vida (exceto *Unit linked*), tendo sido mitigada pelos contributos positivos dos seguros *Unit linked* e dos ramos Não Vida (1% e 7%, respetivamente).

Evolução histórica dos investimentos por carteira de seguros e por tipo de ativo

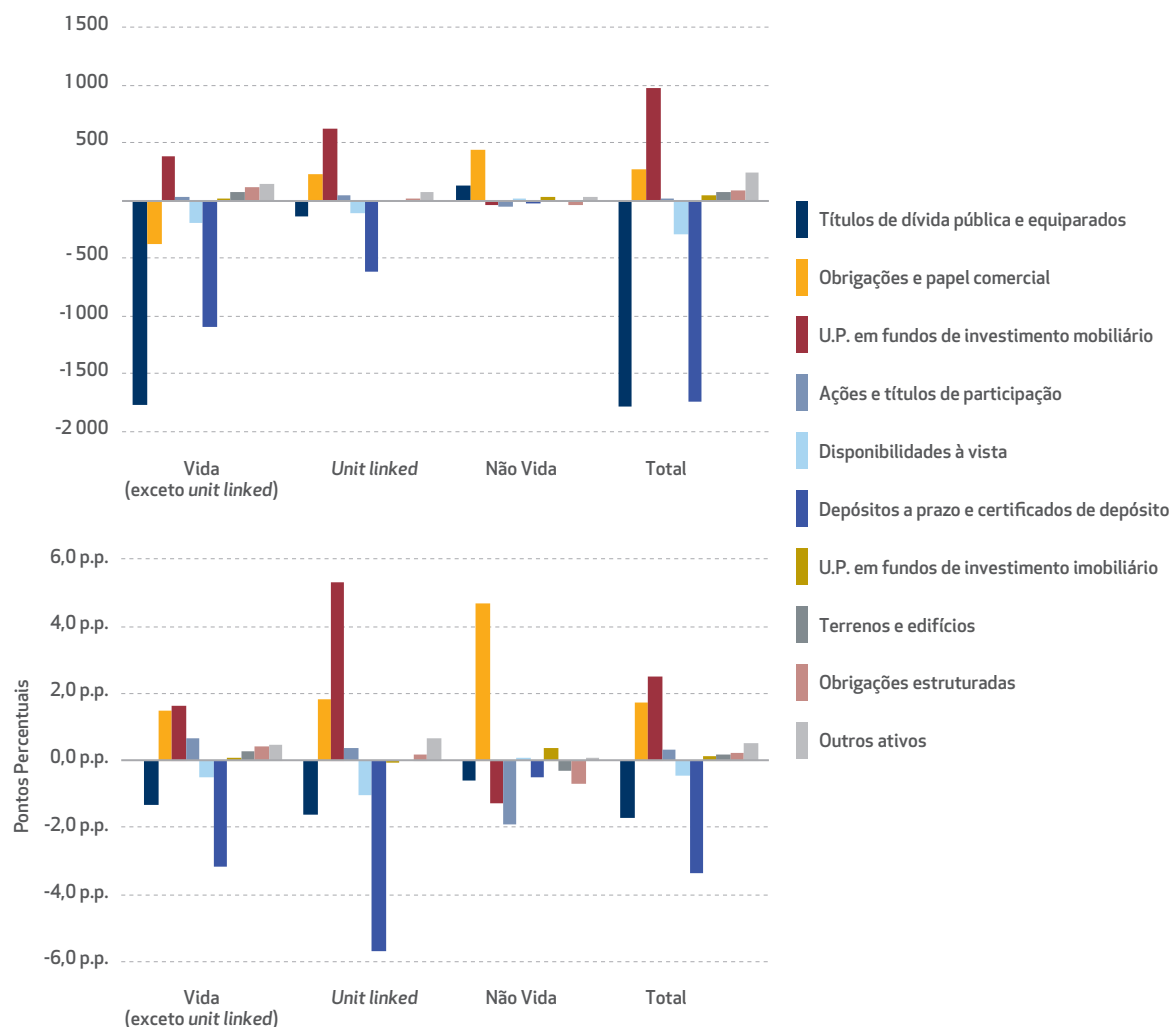


No que toca à política de investimentos, observou-se uma redução da representatividade da dívida soberana em -1,7 pontos percentuais e um incremento, de igual valor do peso da dívida privada, em ambos os casos explicadas por variações em emittentes da UE. Destaca-se ainda o aumento dos valores investidos em fundos de investimento mobiliário (2,5 pontos percentuais), maioritariamente na componente de obrigações, aumento que se deveu às evoluções das carteiras *Unit linked* e ramo Vida (exceto *Unit linked*). Em sentido contrário, destaca-se o decréscimo dos depósitos a prazo e certificados de depósito (-3,3 pontos percentuais).

Composição dos investimentos por carteira de seguros no final de 2020



Variação entre 2019 e 2020 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo



2.6.2 Análise por origem setorial e geográfica dos ativos e por tipo de instrumento subjacente

Na presente secção, a análise recai sobre a origem setorial e geográfica das carteiras de títulos de dívida e ações das empresas de seguros, explorando-se ainda o universo de investimentos em fundos mobiliários, quer em termos de tipologia, quer de distribuição geográfica.

Focando a análise nas obrigações e ações detidas pelas empresas de seguros, verifica-se o reforço da tendência de concentração destes ativos em torno dos setores financeiro e de produtos consumíveis, que passam a representar 67,4% do total dos investimentos em análise, mais 3,5 pontos percentuais que no ano transato.

Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade²⁵ do emitente no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019

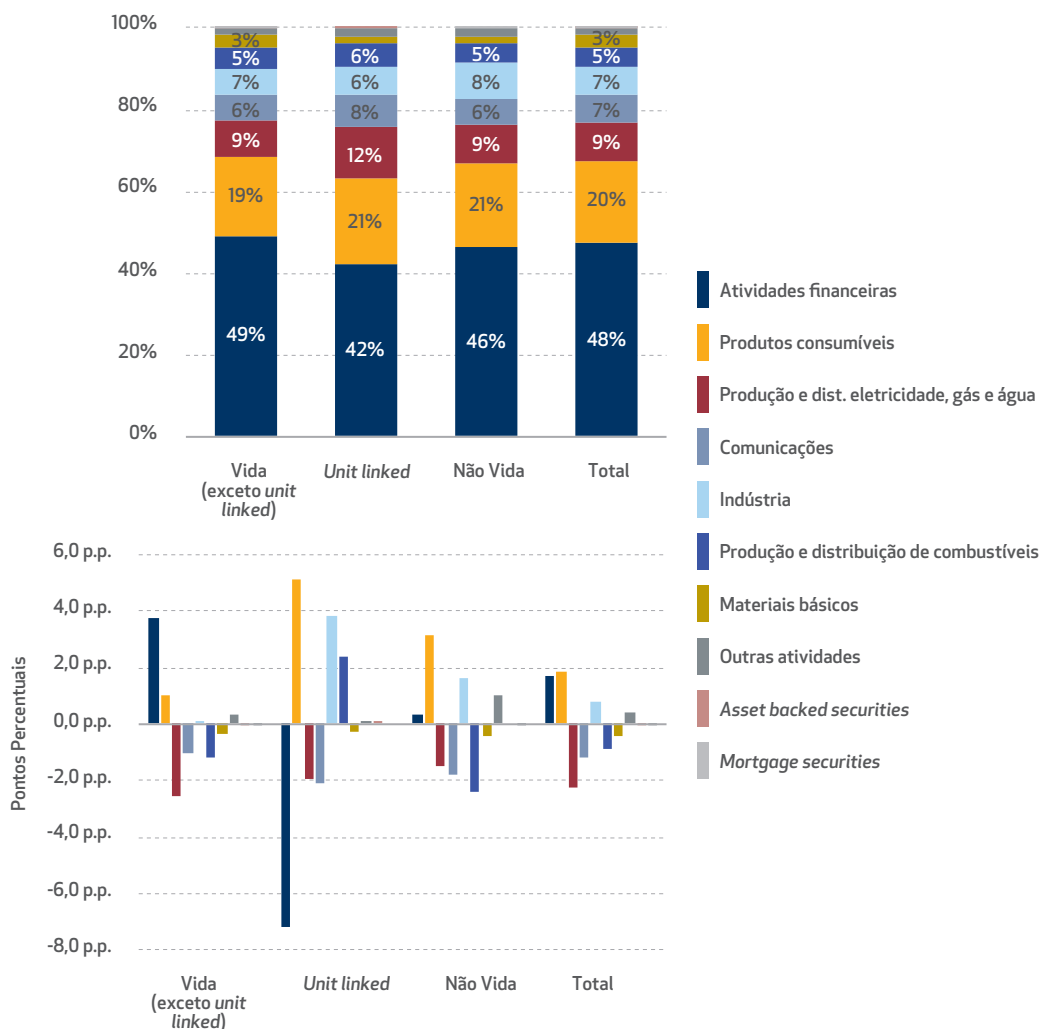
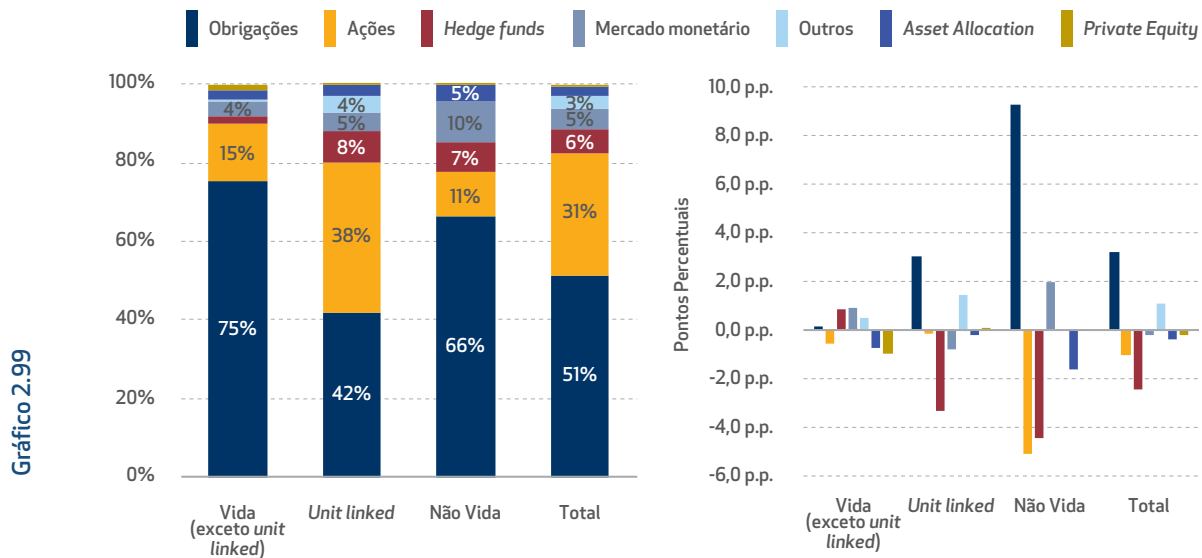


Gráfico 2.98

Relativamente às unidades de participação em fundos de investimento mobiliários, no final de 2020, registou-se um aumento do peso da componente obrigacionista (3,2 pontos percentuais) por contrapartida de decréscimos de ações e *hedge funds* (menos um e -2,4 pontos percentuais, respetivamente). Esta evolução reflete sobretudo as variações registadas nas carteiras *Unit Linked* e *Não Vida*, e confirma a tendência global observada em 2019.

²⁵ A presente análise exclui 12,8% dos títulos do conjunto destas categorias, por insuficiência de informação.

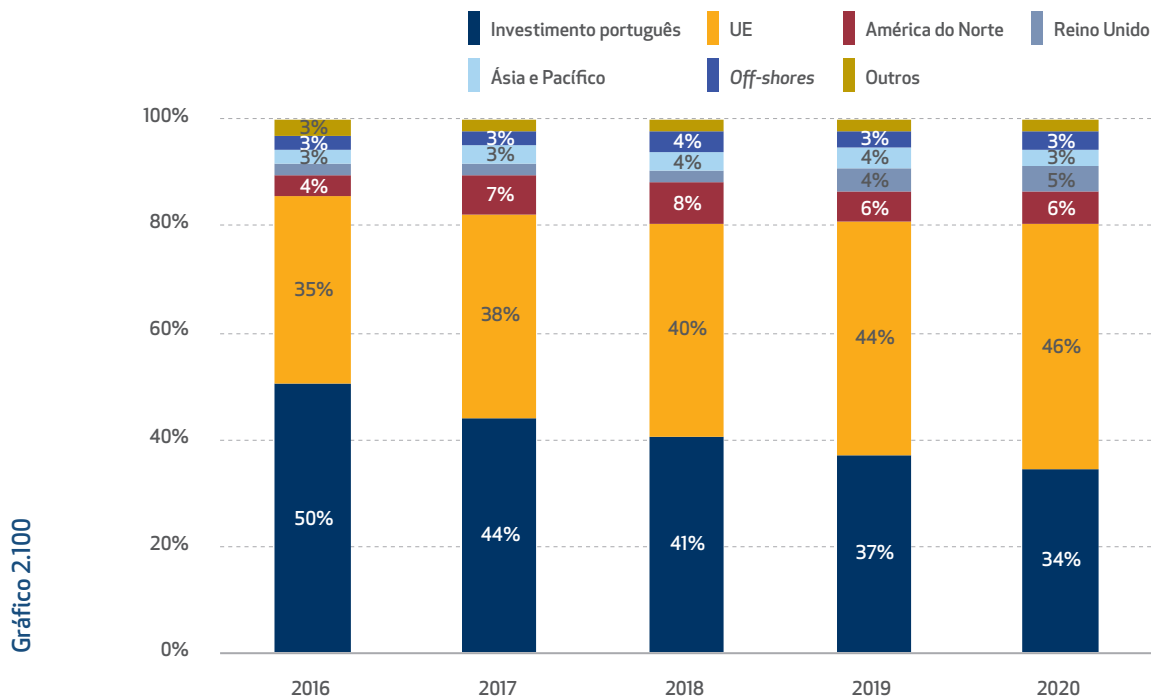
Aplicações em fundos de investimento por tipologia²⁶ no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



No final de 2020, comparativamente ao ano transato, o peso dos investimentos estrangeiros no total da carteira de títulos de dívida e de ações das empresas de seguros incrementou 2,5 pontos percentuais, fixando-se em 65,6%. Este crescimento sublinha a tendência verificada nos últimos anos de aumento da exposição a emittentes da UE, sendo, neste âmbito, de destacar o acréscimo da representatividade de Luxemburgo e França.

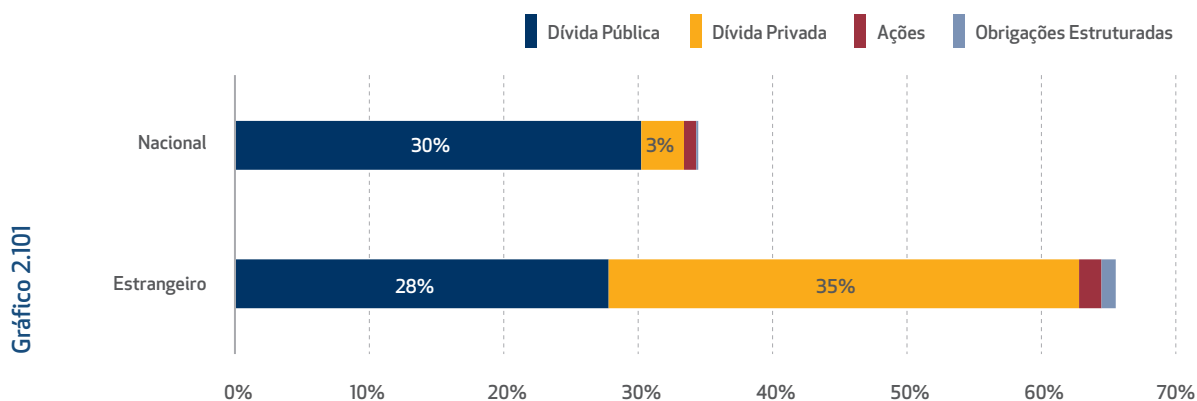
²⁶ A presente análise exclui 8,8% dos títulos desta categoria, por insuficiência de informação.

Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros²⁷



Face ao ano transato, o aumento da exposição internacional reflete-se sobretudo no incremento do peso de títulos de dívida privada (2,6 pontos percentuais), enquanto o decréscimo do investimento nacional ocorreu simultaneamente por via de decréscimos da representatividade da dívida pública e privada (menos dois e -0,5 pontos percentuais, respetivamente).

Origem geográfica dos investimentos em obrigações a ações das empresas de seguros

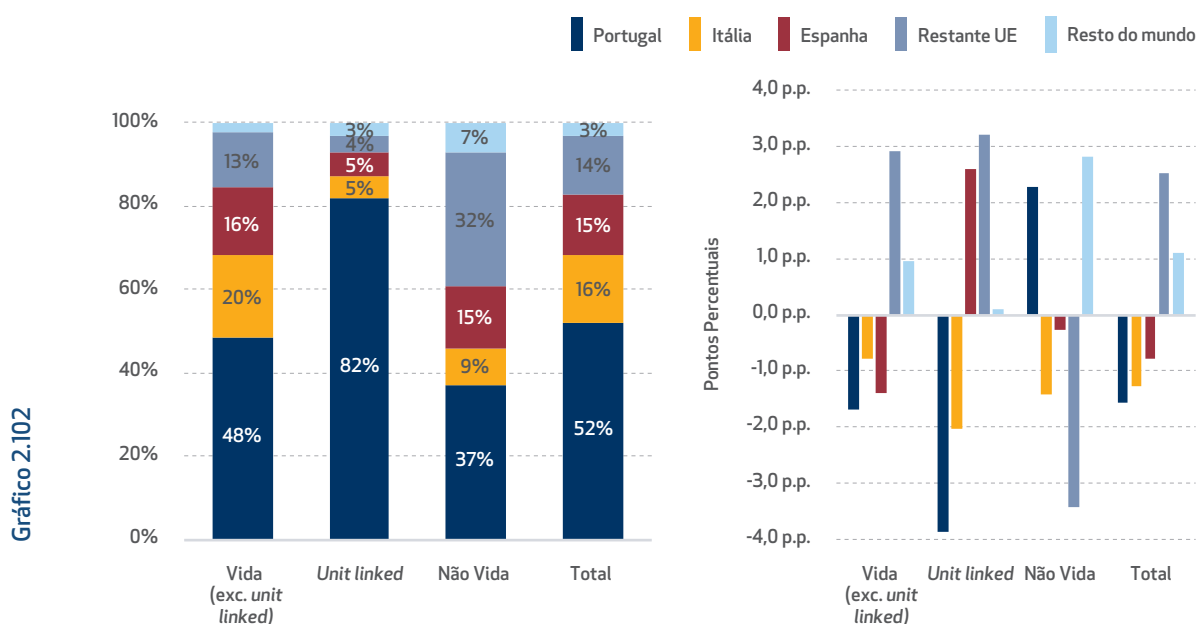


²⁷ A presente análise exclui 6,8% dos títulos desta categoria, por insuficiência de informação.

No âmbito da carteira de títulos de dívida pública das empresas de seguros nacionais, verificou-se, face a 2019, um decréscimo do peso dos três principais emissores soberanos representados, mais precisamente Portugal, Espanha e Itália. Esta evolução foi compensada por aumentos nos restantes emissores da UE, cujo crescimento se deve essencialmente ao incremento do peso da Bélgica e da França.

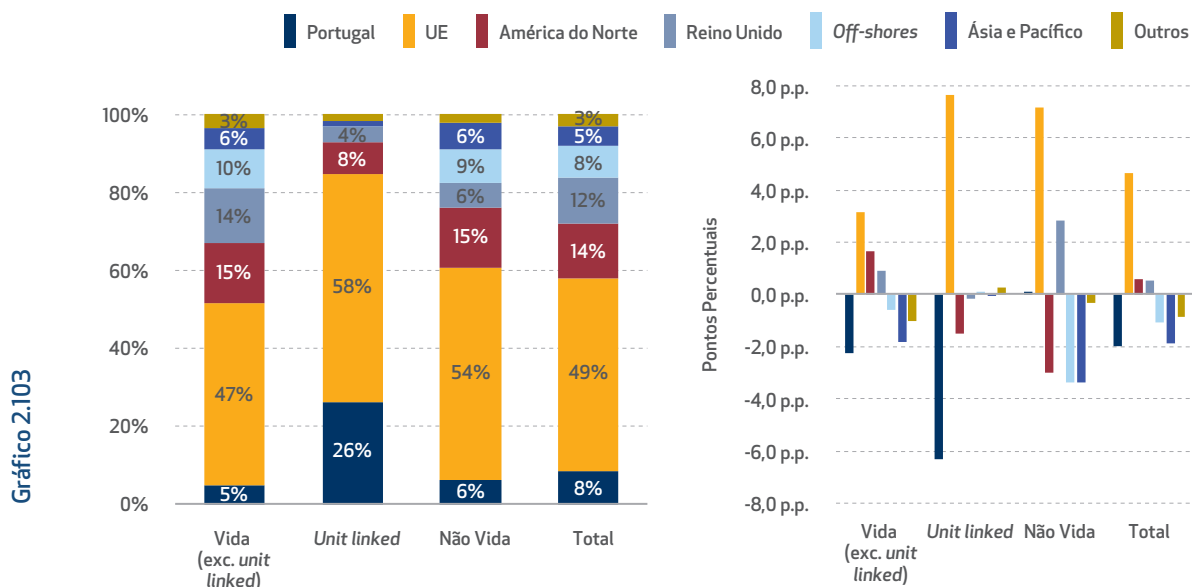
Assinale-se que, após a declaração da pandemia de COVID-19 pela Organização Mundial de Saúde (OMS), verificou-se uma subida abrupta da generalidade das *yields* soberanas em março e abril, sendo o restante ano de 2020 pautado por uma tendência de compressão. No final do ano em análise, algumas geografias, entre as quais Portugal, Itália e Espanha, apresentavam *yields* inferiores às registadas no final de 2019.

Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



No total da carteira de dívida privada, constatou-se um aumento da representatividade de emissores da UE (excluindo Portugal) em 4,6 pontos percentuais, tendência que foi comum a todas as carteiras de seguros. Dentro deste conjunto, salienta-se a redução do peso dos Países Baixos (8,2 pontos percentuais), por contrapartida dos restantes países da UE. Por sua vez, as aplicações de dívida privada nacional decresceram cerca de dois pontos percentuais, o que é justificado pelas quebras registadas nas carteiras afetas aos seguros Vida (exceto *Unit linked*) e *Unit linked*.

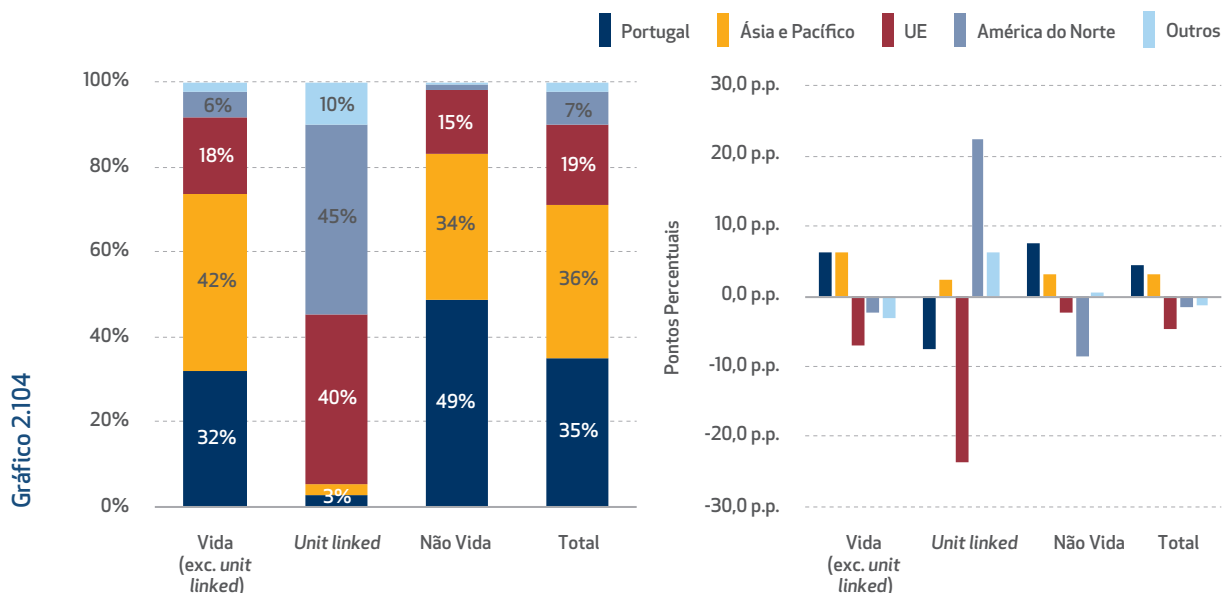
Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



No que concerne à exposição acionista, em termos globais, constata-se uma redução da representatividade das ações emitidas na UE (-4,8 pontos percentuais), evolução que é explicada pela redução dos montantes investidos em vários Estados-membros, com destaque para Bélgica, França e Itália. Por seu turno, verificou-se um incremento do peso das ações nacionais e da região da Ásia e Pacífico, nomeadamente no ramo Vida (exceto *Unit linked*) e Não Vida.

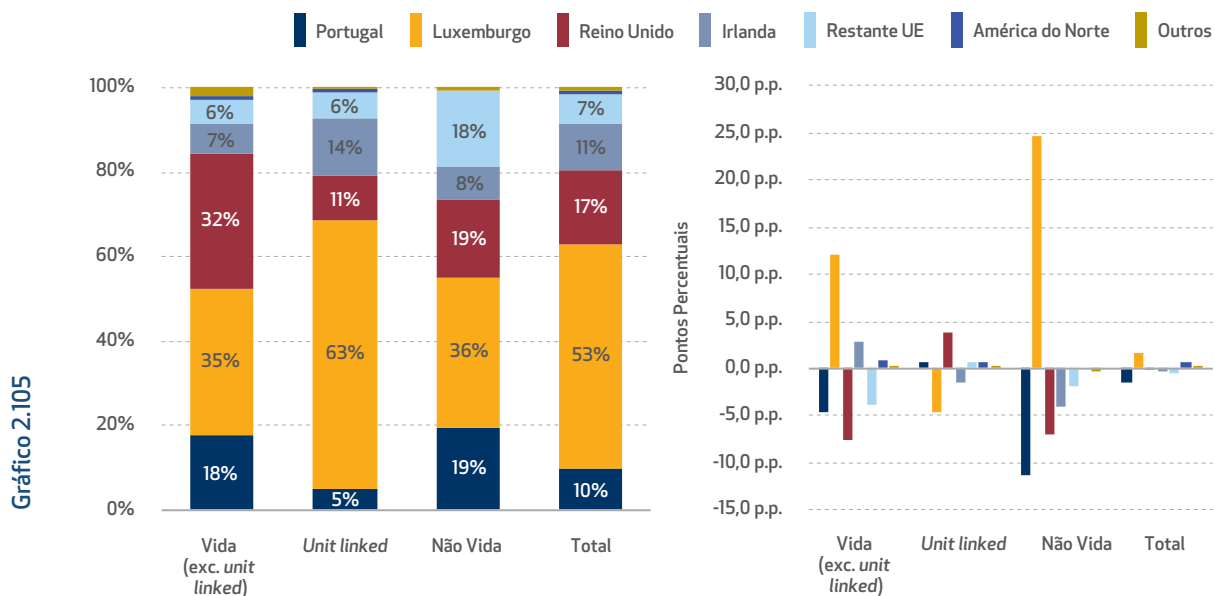
Refira-se ainda que, durante o ano em análise, os índices acionistas com maior representatividade na carteira das empresas de seguros registaram quebras acentuadas aquando da declaração da pandemia de COVID-19, apresentando, posteriormente, uma trajetória de recuperação. No final do ano, face ao final de 2019, destaca-se a valorização do índice norte-americano S&P 500 (14,5%) e do europeu DAX (3,8%). Contrariamente, constatou-se a desvalorização dos índices PSI-20 (-9,1%), CAC40 (-8,2%), Hang Seng (-7,3%) e Dow Jones Euro Stoxx 50 (-5,8%).

Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



No que respeita à distribuição geográfica das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, observou-se, no total das empresas de seguros, um novo decréscimo dos fundos portugueses (-1,4 pontos percentuais), essencialmente por contrapartida de fundos sediados no Luxemburgo (1,7 pontos percentuais), o que reforça, assim, a posição maioritária destes últimos. Estas evoluções refletem as variações nas carteiras dos ramos Vida (exceto *Unit Linked*) e Não Vida, registando-se a tendência inversa na carteira *Unit Linked*. Destaca-se ainda, relativamente às aplicações sediadas no Reino Unido, um decréscimo do seu peso relativo nos segmentos Vida (exceto *Unit Linked*) e Não Vida, reduções que foram anuladas, no total da carteira, pelo contributo positivo nos produtos *Unit Linked*.

Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelas empresas de seguros no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



2.6.3 Análise por indicadores de risco

Na presente secção, serão apresentados alguns indicadores de riscos financeiros relevantes para a análise da carteira de investimentos do setor segurador, tais como a maturidade, duração e perfil de pagamento de cupão, no caso de títulos de dívida. Já no contexto dos títulos acionistas e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, a análise dos riscos de mercado considera a volatilidade das respetivas cotações.

Em 2020, a distribuição dos montantes investidos em função da maturidade evidencia, em larga medida, o desinvestimento em títulos com maturidades entre dois e cinco anos, por contrapartida de um reforço em maturidades superiores. Não obstante, salienta-se que a carteira de *Unit linked* prosseguiu em sentido inverso.

Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Inferior a 2 anos	21,1%	25,4%	26,7%	23,8%	39,9%	38,3%	15,0%	21,5%	17,4%	20,9%	27,1%	27,3%
Entre 2 e 5 anos	41,0%	37,4%	33,6%	36,5%	21,3%	27,2%	32,3%	28,9%	24,6%	39,4%	34,2%	31,5%
Superior a 5 anos	36,6%	35,9%	37,7%	34,4%	35,0%	32,4%	52,0%	47,7%	54,5%	37,9%	37,1%	39,0%
Perpétuas	1,0%	1,0%	1,0%	0,3%	0,3%	1,3%	0,4%	1,3%	1,3%	0,9%	0,9%	1,0%
Sem informação	0,2%	0,2%	1,1%	5,0%	3,5%	0,8%	0,3%	0,6%	2,2%	1,0%	0,7%	1,2%

Quadro 2.22

Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

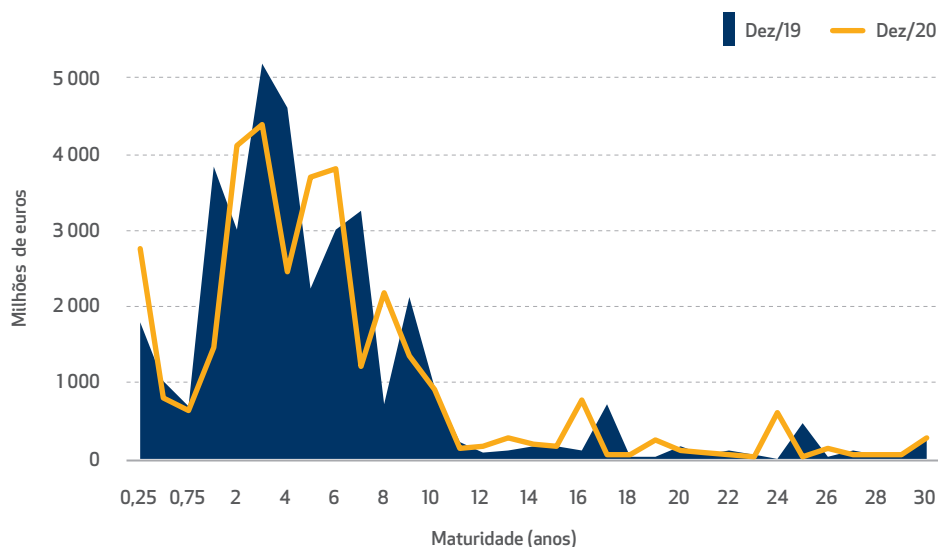


Gráfico 2.106

No final de 2020, e à semelhança do observado nos últimos anos, a generalidade dos títulos de dívida da carteira obrigacionista apresentava valores médios de duração superiores aos identificados em 2019, expondo a carteira a um maior risco de taxa de juro, dada a maior sensibilidade do valor de mercado das obrigações a variações das taxas de juro.

Duração dos investimentos em obrigações

Quadro 2.23

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Títulos de dívida pública e equiparados	4,51	4,63	4,95	4,14	3,79	3,23	7,31	8,39	9,79	4,73	4,90	5,27
Obrigações privadas	3,36	3,31	3,37	2,03	1,96	2,84	3,57	3,87	3,78	3,24	3,22	3,35
Obrigações estruturadas	0,67	0,00	5,40	0,06	0,00	0,00	3,65	4,10	5,34	0,63	4,10	5,35

Maturidade dos investimentos em obrigações

Quadro 2.24

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Títulos de dívida pública e equiparados	5,42	5,41	5,63	4,65	4,21	3,51	9,84	10,82	12,03	5,75	5,81	6,10
Obrigações privadas	4,79	4,77	4,70	2,81	2,92	4,37	5,16	5,61	5,25	4,55	4,62	4,72
Obrigações estruturadas	5,87	5,00	5,89	4,66	5,10	4,97	4,56	1,47	2,59	5,42	4,05	5,21

Em 2020, no que respeita à modalidade de pagamento do cupão das obrigações, constatou-se, em termos globais, uma diminuição do peso de ativos com cupão fixo e variável, a favor de ativos com cupão zero. Não obstante, o cupão fixo permanece amplamente como o mais representativo, demonstrando a preferência das empresas em auferir cupões nominalmente constantes, ainda que mais expostas a eventuais flutuações no justo valor destes títulos.

Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

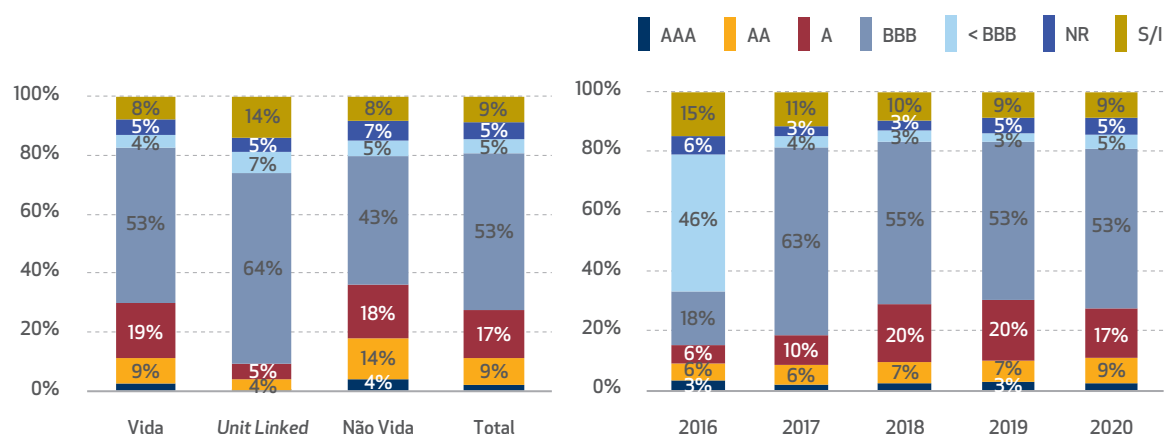
Quadro 2.25

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Cupão fixo	87,3%	89,1%	88,2%	77,8%	77,8%	76,4%	92,3%	90,2%	88,4%	86,3%	87,6%	86,4%
Cupão zero	3,1%	3,8%	4,2%	1,6%	3,1%	7,5%	1,7%	2,1%	1,6%	2,7%	3,6%	4,4%
Cupão variável	9,2%	6,8%	6,5%	15,2%	15,4%	15,3%	5,7%	7,1%	7,8%	9,8%	8,1%	8,0%
Sem informação	0,3%	0,2%	1,1%	5,0%	3,5%	0,8%	0,3%	0,6%	2,2%	1,0%	0,7%	1,2%

Em comparação com o exercício anterior, no final de 2020 contactou-se um decréscimo da exposição a títulos com classificação de crédito de nível A, que traduz a evolução das carteiras afetas a seguros de Vida (exceto *Unit Linked*) e Não Vida, enquanto a categoria de *rating* AA incrementou por influência das carteiras Vida (exceto *Unit Linked*) e *Unit Linked*. Assistiu-se, em paralelo, e de forma transversal às três carteiras de seguros, uma redução da exposição a títulos de melhor qualidade creditícia, por oposição ao acréscimo do peso dos títulos com notação abaixo do limiar de *investment grade*.

Rating do investimento em obrigações em 2020 e evolução histórica

Gráfico 2.107



Durante o ano em análise, como já referido, registaram-se quebras acentuadas dos preços nos mercados acionistas durante o mês de março, conexas com a pandemia de COVID-19, seguidas de uma recuperação até ao final do exercício, o que levou a oscilações de preços com grandes

amplitudes durante o ano. Em consequência, constatou-se um aumento, face a 2019, da volatilidade dos preços das ações, bem como da volatilidade do valor das unidades de participação dos fundos de investimento, notando-se, todavia, que, nestas últimas, os valores são consideravelmente inferiores devido ao efeito da diversificação na minimização do risco não sistemático.

Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

Quadro 2.26

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)			<i>Unit linked</i>			Não Vida			Total		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Ações e títulos de participação	33,94	30,85	41,61	33,36	26,12	37,09	32,09	26,10	34,57	33,28	29,10	38,99
Unidades de participação em fundos de investimento	5,66	5,11	12,47	8,30	7,50	14,73	6,30	6,12	10,58	7,81	6,80	13,93

2.7 Balanço económico e requisitos de capital

Neste subcapítulo, é analisada a posição de solvência das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, à data de 31 de dezembro de 2020. Será ainda efetuada a comparação entre a avaliação dos ativos e passivos para efeitos do balanço económico e a relativa às contas estatutárias das empresas de seguros.

Importa referir que, salvo indicação contrária, os valores apresentados para algumas rubricas do balanço económico incluem o efeito decorrente da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo, que, no caso português, se traduzem no ajustamento de volatilidade e na dedução transitória às provisões técnicas, influenciando, nomeadamente, as rubricas de provisões técnicas e de fundos próprios.

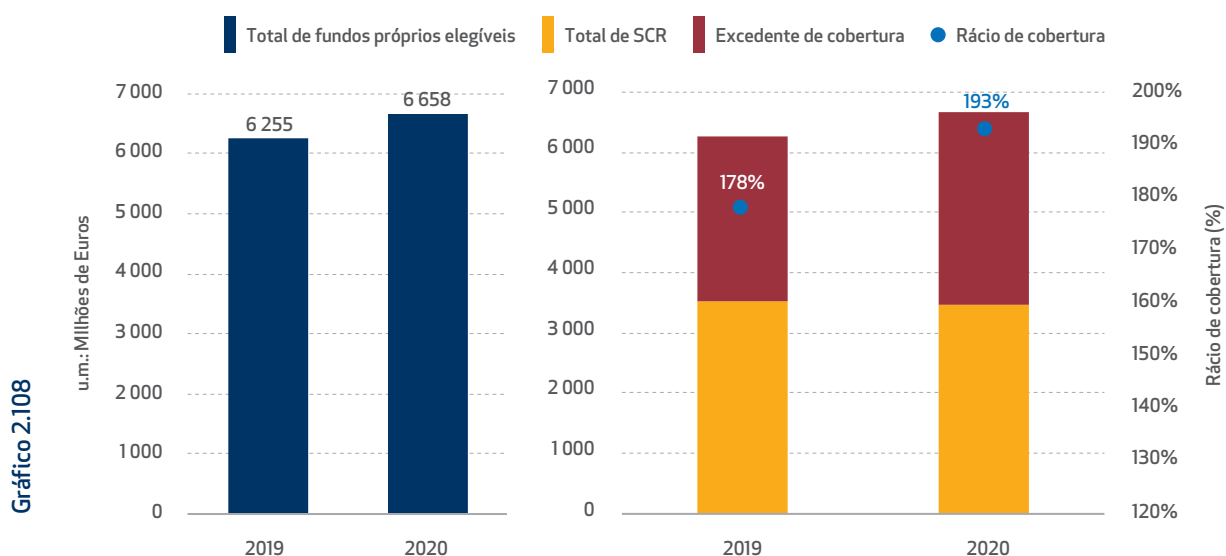
2.7.1 Posição global de solvência

Rácios de cobertura do SCR e do MCR

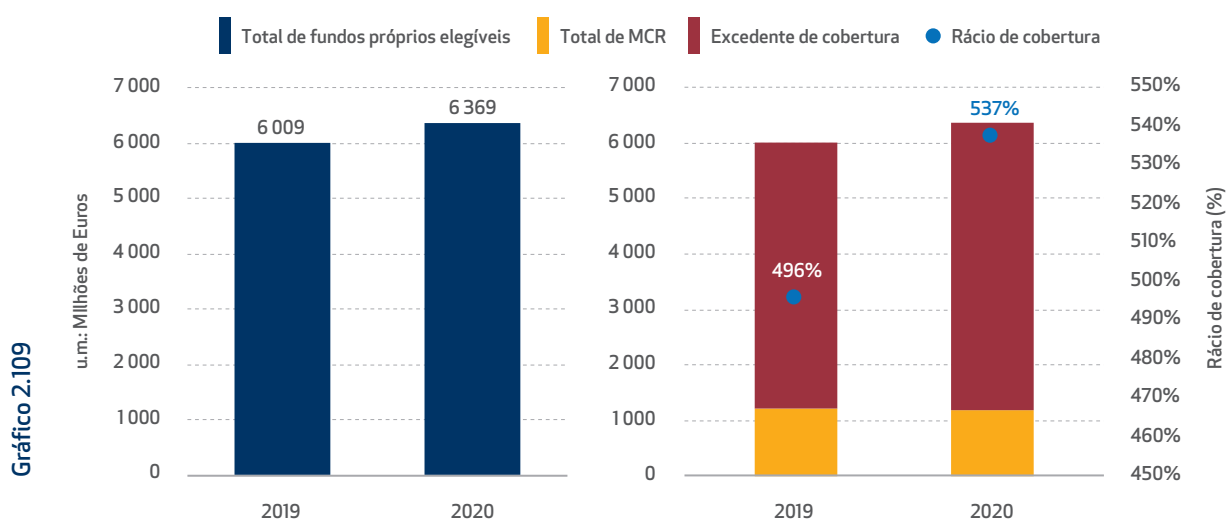
No ano 2020, comparativamente ao exercício anterior, verificou-se uma melhoria dos níveis globais de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR), ambos por via de aumentos dos fundos próprios elegíveis para a sua cobertura. Note-se

que esta evolução surge apesar do período de elevada volatilidade registado ao longo do ano 2020, refletindo o efeito da crise pandémica nos mercados financeiros e que conduziu, em março de 2020, a quebras relevantes dos rácios SCR e MCR para 153,8% e 409,1% respetivamente, verificando-se uma subsequente trajetória de recuperação.

Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – Mercado



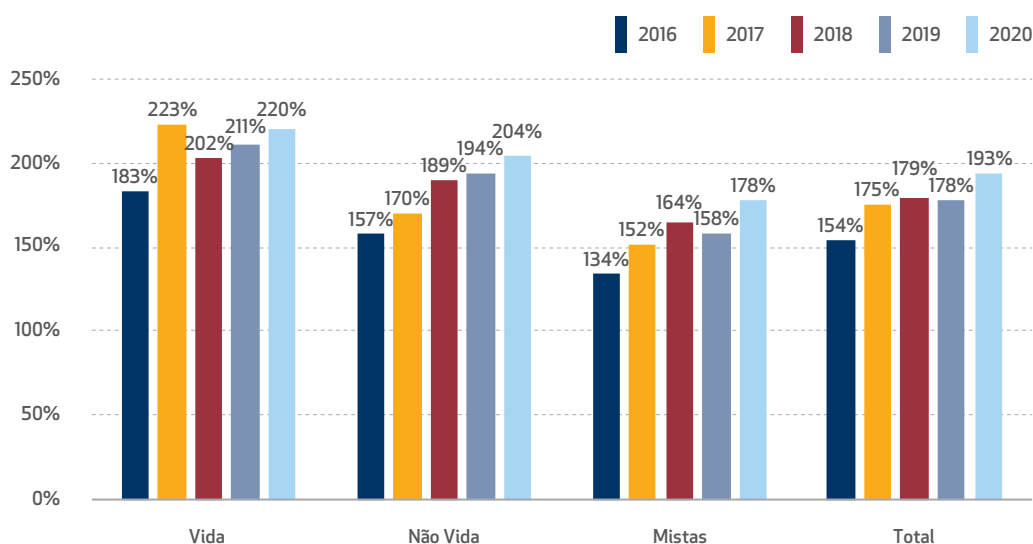
Total de MCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – Mercado



A análise da posição de solvência por ramo de atividade revela que, no final do ano, o aumento dos níveis globais de cobertura do SCR e do MCR foi transversal para os conjuntos das empresas Vida, Não Vida e mistas. O incremento ao nível das empresas mistas, que ficou a dever-se ao aumento dos fundos próprios elegíveis, foi determinante para a evolução global, já que este grupo corresponde a mais de metade do total de fundos próprios do mercado. Por sua vez, no âmbito das empresas a operar exclusivamente no ramo Vida e nos ramos Não Vida, verificaram-se decréscimos quer dos fundos próprios elegíveis, quer dos requisitos de capital, tendo a redução destes últimos sido mais acentuada.

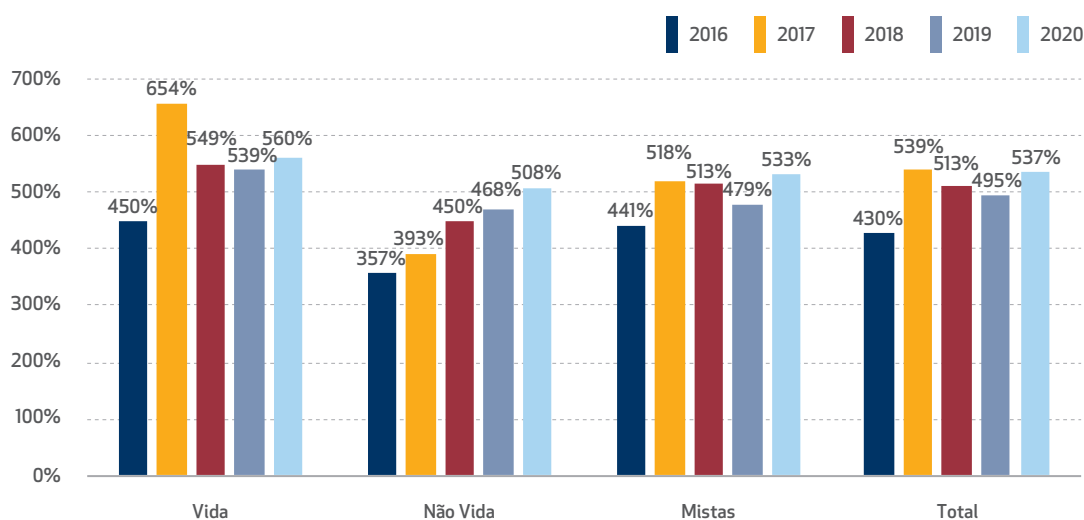
Análise evolutiva dos rácios de cobertura do SCR

Gráfico 2.110



Análise evolutiva dos rácios de cobertura do MCR

Gráfico 2.111



No gráfico seguinte, é possível observar as distribuições conjuntas dos rácios de cobertura do SCR e do MCR por empresa de seguros no final do ano 2020, agrupadas por tipo de empresa de seguros e para o total do mercado. São apresentadas as distribuições com base no número de empresas, bem como na sua representatividade no mercado em função do total de ativos.

À imagem do ano anterior, no final de 2020, não se registaram entidades em incumprimento dos respetivos SCR e MCR. Face a 2019, para o total do mercado, verificou-se um aumento de 8,7 pontos percentuais na percentagem de empresas no quadrante azul de cumprimento, correspondendo a um aumento de dez pontos percentuais em termos do total de ativos.

Distribuição dos rácios de cobertura do SCR e do MCR

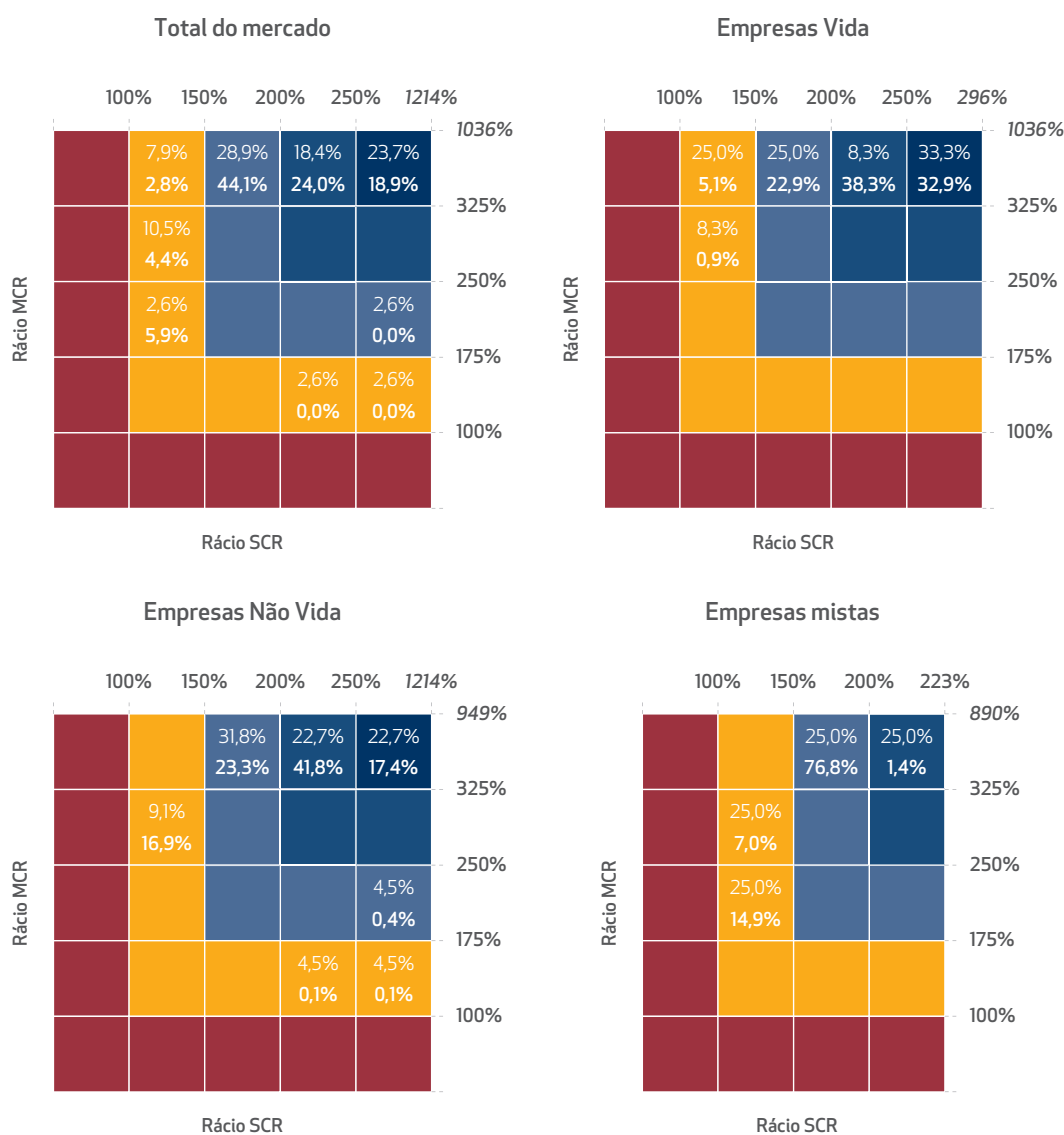


Gráfico 2.112

As áreas a azul incluem as empresas com níveis de cobertura superiores a 150% no rácio SCR e a 175% no MCR, a área a amarelo inclui as empresas rácio SCR entre 100% e 150% e/ou com rácio MCR entre 100% e 175% e a área a vermelho contém as empresas em incumprimento de pelo menos um dos rácios. O primeiro valor apresentado em cada quadrante compreende a quota de mercado em função do número de empresas e o segundo, em função do total de ativos.

Pela análise mais detalhada da evolução dos rácios de cobertura do SCR entre 2019 e 2020, não é possível identificar uma tendência transversal a todo o mercado segurador. Não obstante, focando a análise no universo de empresas a operar simultaneamente nos ramos Vida e Não Vida, verifica-se um incremento do rácio SCR comum a todas as empresas deste grupo. Nos dois restantes conjuntos de entidades, o sentido da variação é repartido pelos operadores representados.

Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2019 e de 2020

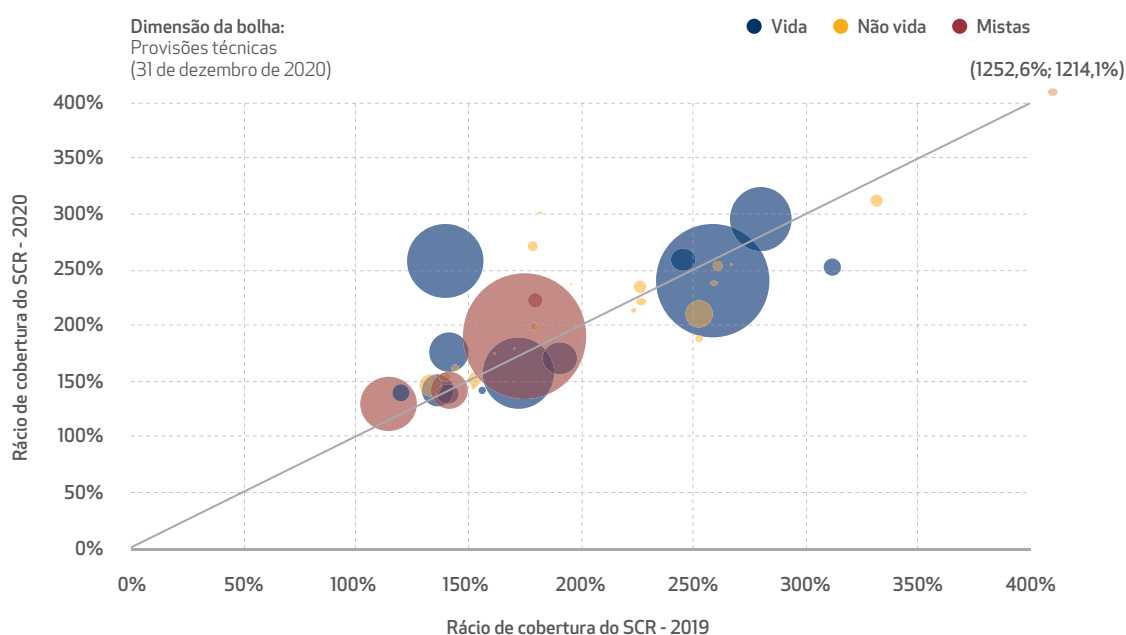


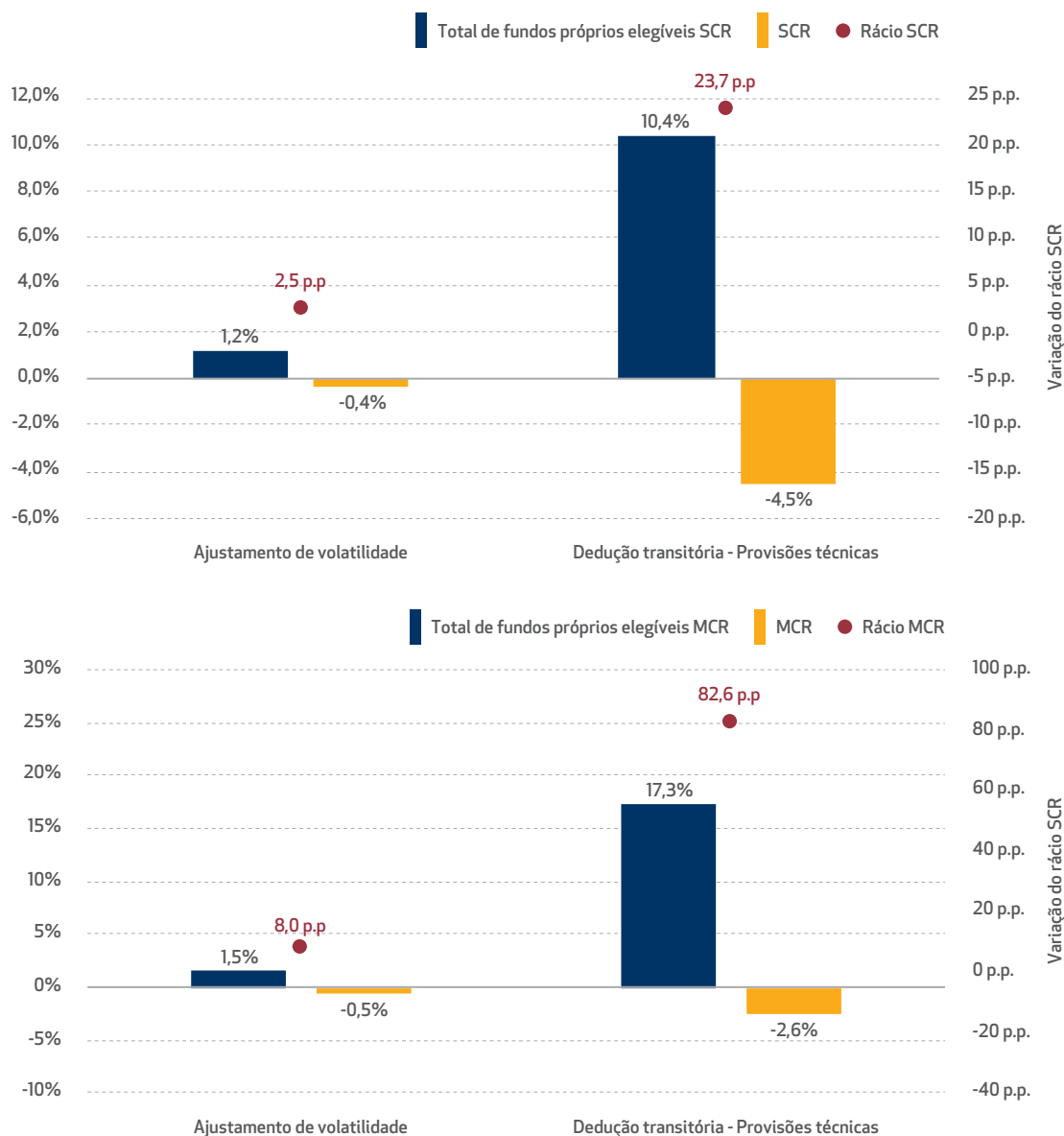
Gráfico 2.113

Impacto das medidas do pacote de garantias de longo prazo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR

De seguida, procede-se à análise, para o total do mercado, do impacto das medidas do pacote de garantias de longo prazo nos rácios de cobertura do SCR e MCR. Importa relembrar que, no caso nacional, estas medidas compreendem o ajustamento de volatilidade e a dedução transitória às provisões técnicas.

À semelhança dos anos anteriores, os impactos positivos destas medidas nos rácios SCR e MCR derivam sobretudo do incremento ao nível dos fundos próprios elegíveis, como resultado direto da redução das provisões técnicas pela aplicação das referidas medidas. Este decréscimo ao nível das provisões técnicas também conduz à redução dos requisitos de capital, ainda que o seu efeito seja mais comedido.

Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo nos rácios globais de cobertura do SCR e do MCR



Considerando apenas o conjunto de empresas de seguros que aplicam cada medida, constata-se que o incremento dos rácios de cobertura do SCR e do MCR pela aplicação do ajustamento de volatilidade situa-se em 5,2 e 13,7 pontos percentuais, respetivamente. Por sua vez, a dedução transitória às provisões técnicas, gera um benefício de 48,3 e 154,2 pontos percentuais, pela mesma ordem.

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.

Em Portugal, o Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES) é seguido pelas entidades que operam no mercado segurador. Esse Plano adota as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), com exceção da IFRS 4 – Contratos de Seguros, da qual apenas foram acolhidos os princípios de classificação de contratos e de divulgação, até que entre em vigor a IFRS 17 – Contratos de Seguros, passando então a convergência entre o PCES e as NIC a ser total.

De acordo com o disposto no artigo 90.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), as empresas de seguros, ao elaborarem o balanço económico, devem avaliar todos os elementos que o constituem pelo seu valor de mercado.

Em seguida, procede-se a uma análise comparativa entre os valores estatutários (PCES) e os valores do balanço económico (Solvência II). Por forma a efetuar esta análise de forma comparável, procedeu-se à agregação de algumas rubricas, tendo, por essa razão, sido necessário realizar algumas reclassificações.

Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário

u.m.: Milhares de Euros

	31-12-2020		Diferença	
	Estatutário	Solvência II	Valor	%
<i>Goodwill</i>	68 600	0	- 68 600	-100,0%
Outros ativos intangíveis	122 150	0	- 122 150	-100,0%
Terrenos e edifícios de uso próprio	102 068	224 807	122 739	120,3%
Terrenos e edifícios de rendimento	445 545	482 345	36 800	8,3%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	3 091 869	3 058 609	- 33 260	-1,1%
Investimentos	47 638 888	47 195 770	- 443 118	-0,9%
Contas a receber por operações de seguro direto	372 748	338 886	- 33 862	-9,1%
Contas a receber por operações de resseguro	219 254	139 879	- 79 375	-36,2%
Depósitos junto de empresas cedentes	80 924	80 924	0	0,0%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não Vida	834 944	579 526	- 255 419	-30,6%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	252 845	- 2 682	- 255 527	-101,1%
Ativos por impostos diferidos	310 711	652 576	341 865	110,0%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	26 658	25 437	- 1 221	-4,6%
Outros ativos	543 451	765 693	222 242	40,9%
Total Ativo	54 110 656	53 541 771	- 568 886	-1,1%
Provisões técnicas - Ramos Não Vida (excluindo Pensões de Acidentes de trabalho)	4 166 779	3 053 919	- 1 112 861	-26,7%
Provisões técnicas - Pensões de Acidentes de trabalho	1 964 866	2 645 386	680 520	34,6%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros (excluindo Pensões de Acidentes de trabalho)	38 903 304	38 331 536	- 571 769	-1,5%
Outras provisões	164 194	108 750	- 55 444	-33,8%
Passivos subordinados	352 691	348 365	- 4 326	-1,2%
Depósitos recebidos de resseguradores	300 496	300 364	- 132	0,0%
Contas a pagar por operações de seguro direto	357 785	341 295	- 16 490	-4,6%
Contas a pagar por operações de resseguro	233 848	226 290	- 7 558	-3,2%
Passivos por impostos diferidos	271 897	758 974	487 078	179,1%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	5 816	5 214	- 602	-10,4%
Outros passivos	1 164 169	1 036 617	- 127 551	-11,0%
Total Passivo	47 885 846	47 156 710	- 729 136	-1,5%
Excesso de Ativo sobre o Passivo	6 224 810	6 385 060	160 250	2,6%

Quadro 2.27

Ativo

No final de 2020, registou-se uma diferença de -1,1%, em termos relativos, entre o Ativo das contas estatutárias e o do balanço económico, com vantagem para o primeiro. Em termos absolutos, são os ativos por imposto diferidos a apresentar a maior variação favorável para o balanço económico. Em sentido contrário, destacam-se os investimentos, com uma variação de 443 milhões de euros favorável às contas estatutárias.

Refira-se ainda os terrenos e edifícios, que, como tem sido norma, registam valores mais elevados quando mensurados para efeitos de balanço económico. Recorde-se que, nesta rubrica, relativamente às contas estatutárias, é permitida a avaliação pelo custo.

Passivo

Tal como no passado, o Passivo do conjunto das empresas de seguros em Portugal é mais elevado quando mensurado em termos estatutários do que através do previsto no regime Solvência II.

Tendo em consideração que as provisões técnicas em conjunto com os passivos financeiros classificados, para efeitos contabilísticos, como contratos de investimentos são responsáveis pela esmagadora maioria do Passivo (mais de 93%) é compreensível que as variações mais relevantes, em termos absolutos, ocorram nestas rubricas.

A tendência global é no sentido de estas responsabilidades serem superiores quando mensuradas pela base contabilística em comparação com a base económica, exceto no agregado das pensões de acidentes de trabalho.

Para esses efeitos globais, concorrem diversos fatores nem sempre no mesmo sentido, designadamente, a relação entre as taxas de desconto utilizadas entre as duas bases de avaliação, bem como, no caso do ramo Vida, a existência de efeitos decorrentes da extensão dos limites dos contratos de seguros para os seguros temporários anuais renováveis.

Impostos diferidos

Em relação aos impostos diferidos, à imagem do ocorrido no passado, verifica-se que estes apresentam valores mais elevados no balanço económico em relação às contas estatutárias. Tal ocorre tanto no Ativo (110%) como no Passivo (179,1%). Este comportamento é justificado pelas diferenças de mensuração das provisões técnicas para efeitos do balanço económico e das contas estatutárias e, em menor grau, pelas diferenças de valorização dos investimentos.

No quadro seguinte será efetuada a análise da evolução das rubricas do balanço económico durante o exercício 2020.

Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II

u.m.: Milhares de Euros

Balanço económico	31-12-2019	31-12-2020	Variação	
			Valor	%
<i>Goodwill</i>	0	0	0	-
Outros ativos intangíveis	0	0	0	-
Terrenos e edifícios de uso próprio	249 541	224 807	- 24 734	-9,9%
Terrenos e edifícios de rendimento	407 937	482 345	74 408	18,2%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	2 938 513	3 058 609	120 096	4,1%
Investimentos	49 506 648	47 195 770	- 2 310 878	-4,7%
Contas a receber por operações de seguro direto	346 854	338 886	- 7 968	-2,3%
Contas a receber por operações de resseguro	112 048	139 879	27 831	24,8%
Depósitos junto de empresas cedentes	84 712	80 924	- 3 788	-4,5%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não Vida	462 310	579 526	117 216	25,4%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	54 649	- 2 682	- 57 331	-104,9%
Ativos por impostos diferidos	589 202	652 576	63 375	10,8%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	16 690	25 437	8 747	52,4%
Outros ativos	715 475	765 693	50 219	7,0%
Total Ativo	55 484 579	53 541 771	-1 942 808	-3,5%
Provisões técnicas - Ramos Não Vida	2 918 135	3 053 919	135 784	4,7%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros	43 608 517	40 976 922	- 2 631 595	-6,0%
Outras provisões	113 345	108 750	- 4 595	-4,1%
Passivos subordinados	343 844	348 365	4 520	1,3%
Depósitos recebidos de resseguradores	316 901	300 364	- 16 537	-5,2%
Contas a pagar por operações de seguro direto	326 056	341 295	15 239	4,7%
Contas a pagar por operações de resseguro	175 858	226 290	50 432	28,7%
Passivos por impostos diferidos	726 915	758 974	32 060	4,4%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	5 207	5 214	8	0,1%
Outros passivos	964 469	1 036 617	72 149	7,5%
Total Passivo	49 499 246	47 156 710	-2 342 536	-4,7%
Excesso de Ativo sobre o Passivo	5 985 333	6 385 060	399 728	6,7%

Quadro 2.28

A variação do balanço económico entre o final de 2019 e de 2020 foi, em termos do total do Ativo e do total do Passivo, muito próxima das apurada para as contas estatutárias (subcapítulo 2.4). Em ambos os casos com uma redução mais pronunciada no Passivo, o que justifica o aumento da diferença positiva entre o Ativo e o Passivo.

Em termos do Ativo, a maior variação absoluta ocorreu, mais uma vez, na rubrica investimentos, com uma quebra de mais de 2,3 mil milhões de euros. Em sentido contrário, regista-se o crescimento do valor das participações, de mais de 120 milhões de euros no último ano.

No que concerne ao Passivo, a rubrica com maior variação absoluta foi a de provisões técnicas – ramo Vida e passivos financeiros, com uma quebra superior a 2,6 mil milhões de euros. Em sentido contrário, a rubrica provisões técnicas – ramos Não Vida, apresentou o maior crescimento em termos absolutos, com um aumento de 135 milhões de euros face ao ano transato.

2.7.3 Provisões Técnicas

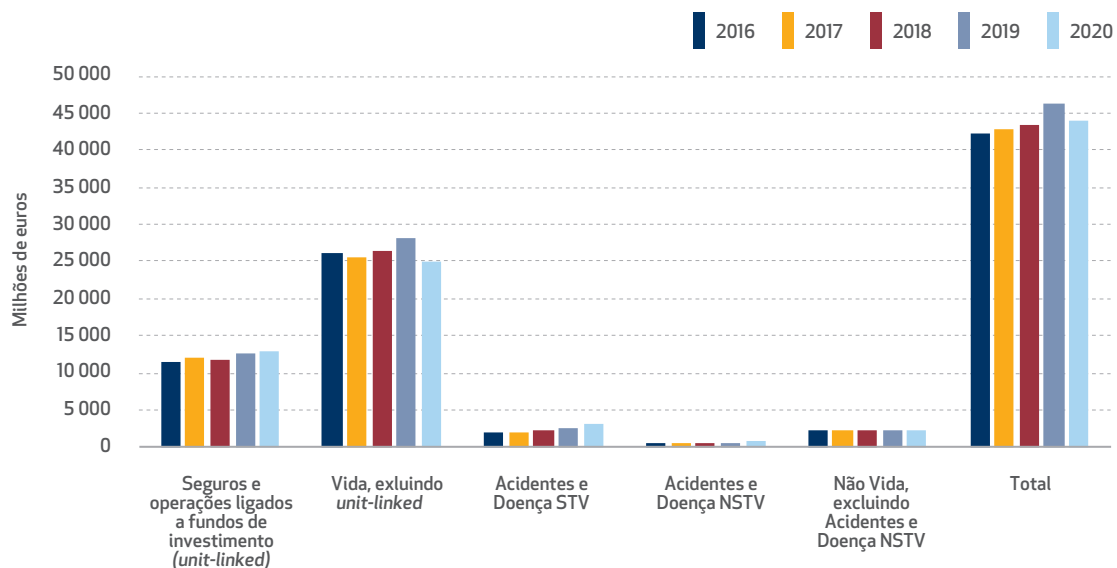
Análise evolutiva das provisões técnicas calculadas segundo princípios económicos

De seguida, procede-se à análise das provisões técnicas avaliadas em conformidade com o regime Solvência II. Neste contexto, o valor das provisões técnicas compreende o montante da melhor estimativa e da margem de risco, e incorpora o efeito das medidas que integram o pacote das garantias de longo prazo, que, no caso nacional, se restringem ao ajustamento de volatilidade e à dedução transitória às provisões técnicas.

No final de 2020, o valor total das provisões técnicas aproximava-se de 44 mil milhões de euros, consubstanciando um decréscimo de 5,2% face a 2019. Esta evolução ficou a dever-se à quebra registada no ramo Vida (excluindo *Unit linked*), que reflete a diminuição do volume de prémios e o substancial aumento dos vencimentos ocorridos durante o ano.

Análise evolutiva das Provisões técnicas

Gráfico 2.115



Margem de risco

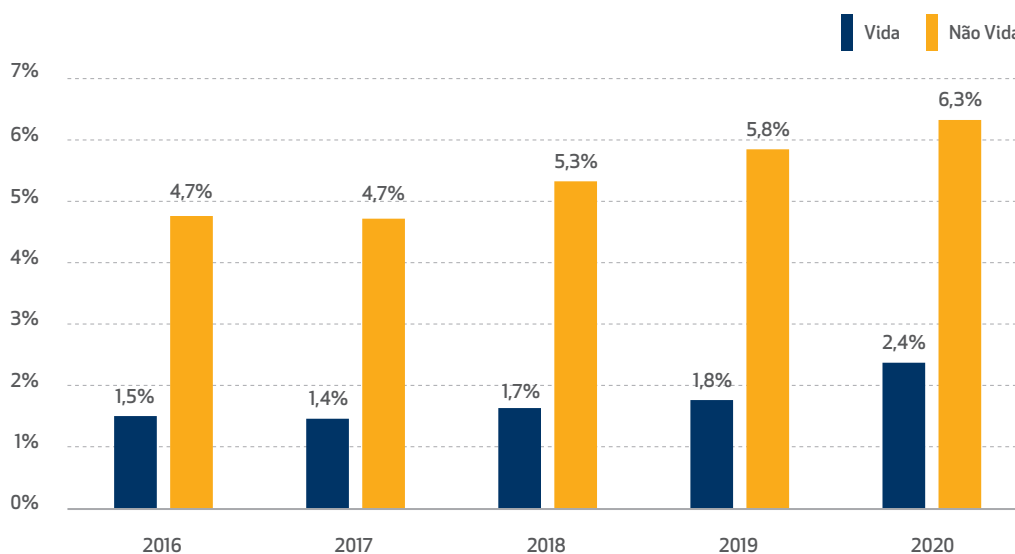
A margem de risco é apurada através da aplicação da metodologia de custo de capital, baseada na determinação do valor atual dos requisitos de capital de solvência futuros necessários para a liquidação integral das responsabilidades reconhecidas no balanço à data de referência, refletindo os riscos que não podem ser mitigados no cenário hipotético de transferência das responsabilidades para uma outra parte.

Nos últimos anos, contata-se que o peso relativo da margem de risco face ao montante da melhor estimativa tem registado uma trajetória ascendente. Esta evolução é explicada pela redução progressiva da dedução transitória às provisões técnicas que deverá, por recomendação da EIOPA, ser primeiramente refletida na margem de risco.

De forma complementar, importa referir que, dada a metodologia implícita no cálculo da margem de risco, esta componente assume maior importância no âmbito das responsabilidades de natureza Não Vida, já que, no total do SCR deste conjunto, as cargas de capital dos riscos específicos de seguros assumem um peso mais relevante.

Margem de risco em função da melhor estimativa das Provisões técnicas

Gráfico 2.116



Medidas do pacote das garantias de longo prazo

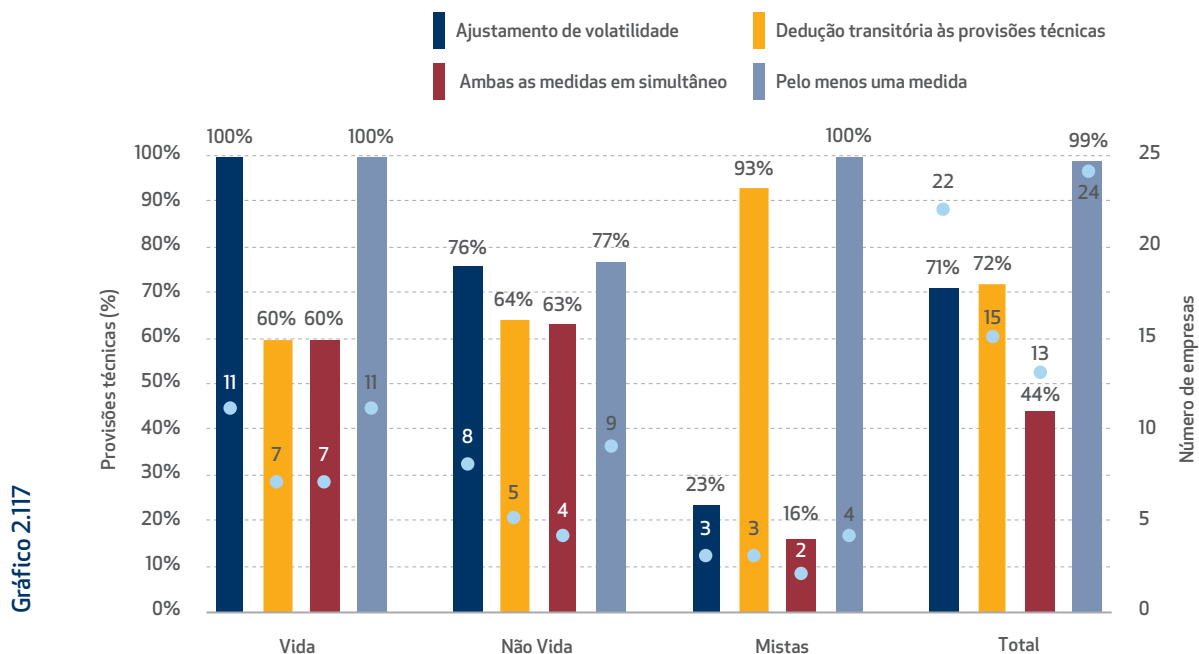
De seguida, analisa-se, para realidade nacional, o impacto das medidas que integram o pacote de garantias de longo prazo ao nível das provisões técnicas.

Em 2020, uma das medidas regulatórias tomadas pela ASF, em resposta à pandemia de COVID-19, foi a possibilidade, excecional e temporária, de dispensa da verificação de critérios e da apresentação de certos elementos para os pedidos das empresas de seguros para aplicação do ajustamento de volatilidade²⁸. Em resultado, a ASF emitiu seis novas autorizações para a aplicação desta medida, quatro referentes a empresas a operar no ramo Vida, uma empresa Não Vida e uma a operar simultaneamente nos ramos Vida e Não Vida.

Desta forma, o ajustamento de volatilidade passou a ser aplicado a 71,1% do total das provisões técnicas, mais 14,4 pontos percentuais que no ano anterior, conquistando uma quota de mercado semelhante ao universo de empresas que aplicam a dedução transitória às provisões técnicas, universo este que não sofreu alterações face a 2019.

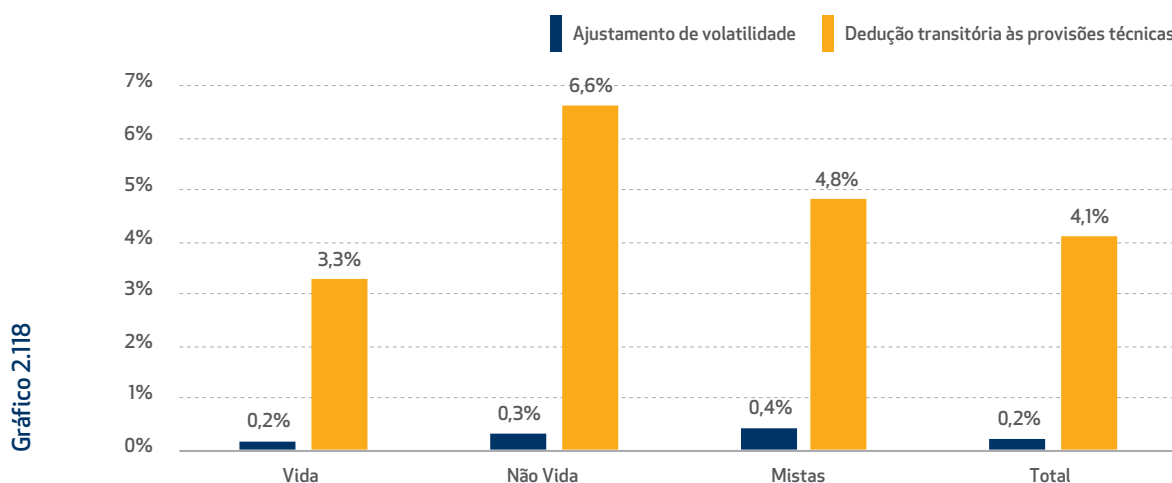
²⁸ Norma Regulamentar n.º 6/2020-R, de 4 de junho de 2020.

Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo



Considerando apenas o universo das entidades que utilizavam cada uma das medidas no final de 2020, contata-se que, à semelhança de anos anteriores, a dedução transitória às provisões técnicas supera em larga medida o efeito induzido pelo ajustamento de volatilidade a essa data.

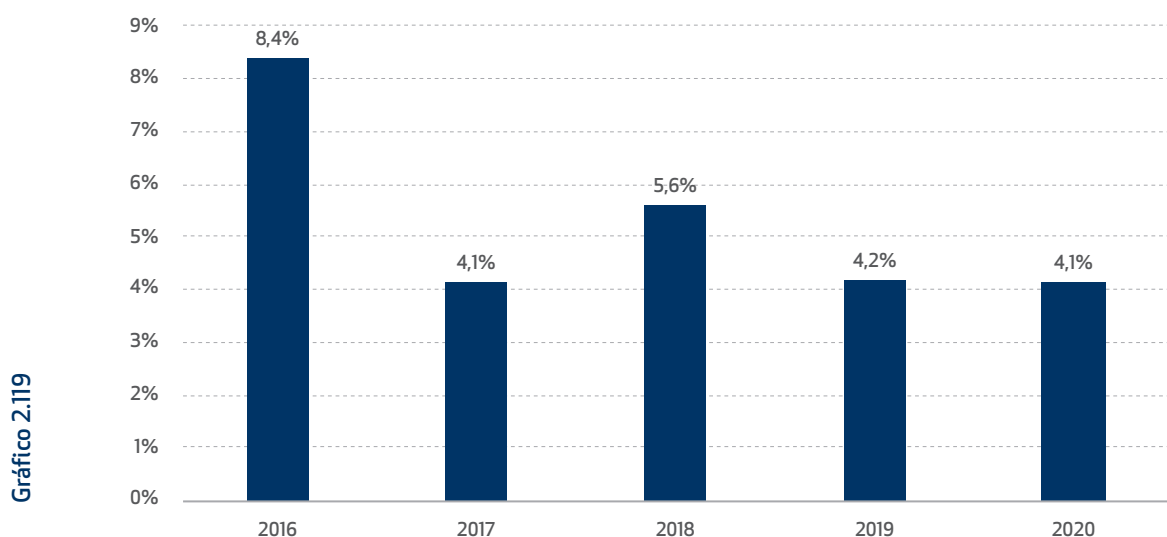
Decréscimo em termos relativos do valor das provisões técnicas derivado da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo



A magnitude do impacto da dedução transitória às provisões técnicas é explicada pela natureza desta medida, cujo valor é baseado na diferença entre as provisões técnicas calculadas de acordo com o regime de solvência anterior e o atual, para o conjunto das responsabilidades de seguros em carteira a 1 de janeiro de 2016. No mercado nacional, esta medida é principalmente utilizada na avaliação das anuidades resultantes dos contratos de seguros Não Vida e das responsabilidades de natureza Vida com garantias financeiras. Atendendo à duração relativamente elevada destas responsabilidades, paralelamente ao facto de que, no regime de solvência anterior, as taxas técnicas utilizadas para descontar estas responsabilidades eram tendencialmente superiores, justificam a materialidade do diferencial obtido.

Importa ainda realçar que o carácter temporário da medida implica a utilização de uma ponderação decrescente sobre o valor das provisões técnicas apurado com base no regime de solvência precedente, o que gera, assim, uma diminuição progressiva do impacto da medida no valor total das provisões técnicas. Não obstante, no ano em análise, o impacto desta medida é semelhante ao obtido no ano anterior por influência do ramo Vida, cuja quebra do valor das provisões técnicas superou o decréscimo da dedução transitória.

Análise evolutiva do decréscimo em termos relativos no valor das provisões técnicas derivado da aplicação da dedução transitória às provisões técnicas

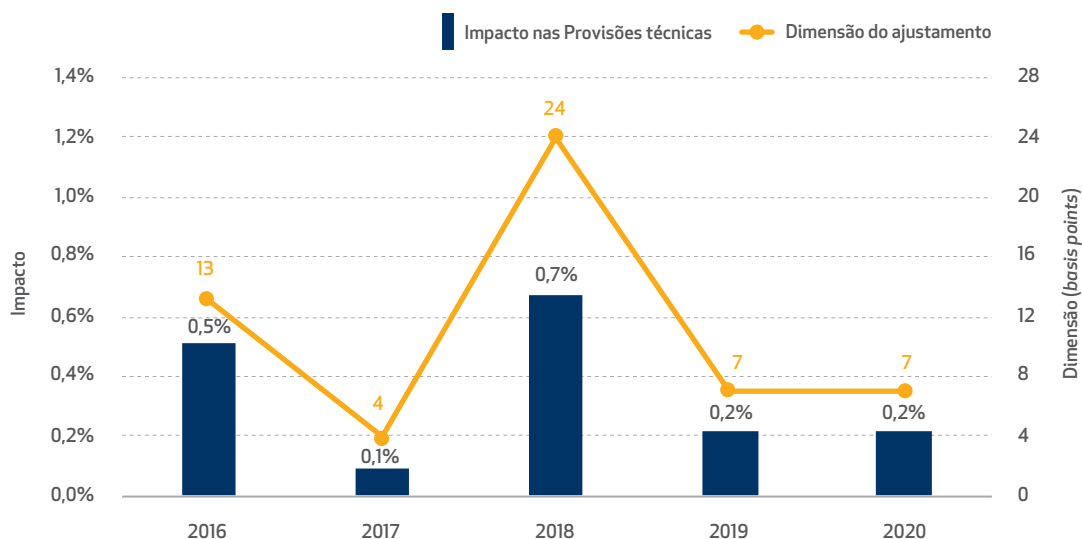


No que respeita ao ajustamento de volatilidade, o impacto desta medida no balanço económico é determinado pela dimensão do *spread* entre a taxa de juro implícita na carteira representativa de títulos de dívida europeus e as taxas de juro sem risco do euro, valor que é determinado pela EIOPA.

Durante o ano 2020, a instabilidade nos mercados financeiros gerada pela pandemia de COVID-19 conduziu a um aumento pronunciado do ajustamento de volatilidade no final de março de 2020, para 46 *basis points*, mitigando parcialmente o aumento do valor das responsabilidades em resultado da diminuição dos referenciais de taxa de desconto. Durante o resto do ano, este ajustamento teve uma evolução descendente em paralelo à recuperação observada nos mercados financeiros, tendo-se registado, no final de 2020, um valor similar ao do final do ano transato e, conseqüentemente, gerando o mesmo impacto em termos do decréscimo relativo no valor das provisões técnicas pela aplicação desta medida.

Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das provisões técnicas derivado da aplicação do ajustamento de volatilidade e dimensão desse ajustamento

Gráfico 2.120



2.7.4 Fundos próprios

De seguida, são analisados os fundos próprios reportados pelas empresas de seguros nacionais relativos a 2020. No final do ano, o total de fundos próprios disponíveis aumentou 6,1% face ao final do ano transato, situando-se em cerca de 6,7 mil milhões de euros. Destes, 98,4% correspondem a fundos próprios de base, o que equivale a um total de 6,6 mil milhões de euros, correspondendo a parte remanescente, isto é, 108 milhões de euros, a fundos próprios complementares.

De acordo com a respetiva elegibilidade para cobertura dos requisitos de capital (SCR e MCR), os fundos próprios são classificados em níveis (*tiers*) distintos de qualidade. Os fundos de *tier* 1, em particular a componente referente aos itens não restritos, são conotados com um nível de qualidade mais elevada, enquanto que os fundos classificados com *tier* 3, por ser o último nível de qualidade, não são elegíveis para a cobertura do MCR e são sujeitos a um limite máximo na composição dos fundos elegíveis para cobertura do SCR.

Não obstante, as restrições de elegibilidade condicionam de forma reduzida o agregado do mercado nacional, uma vez que, nos últimos anos, o peso dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e do MCR, face ao total dos fundos disponíveis, manteve-se estável e num nível bastante elevado. Em 2020, o peso dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e MCR situou-se em 99,8 e 96,7%, respetivamente.

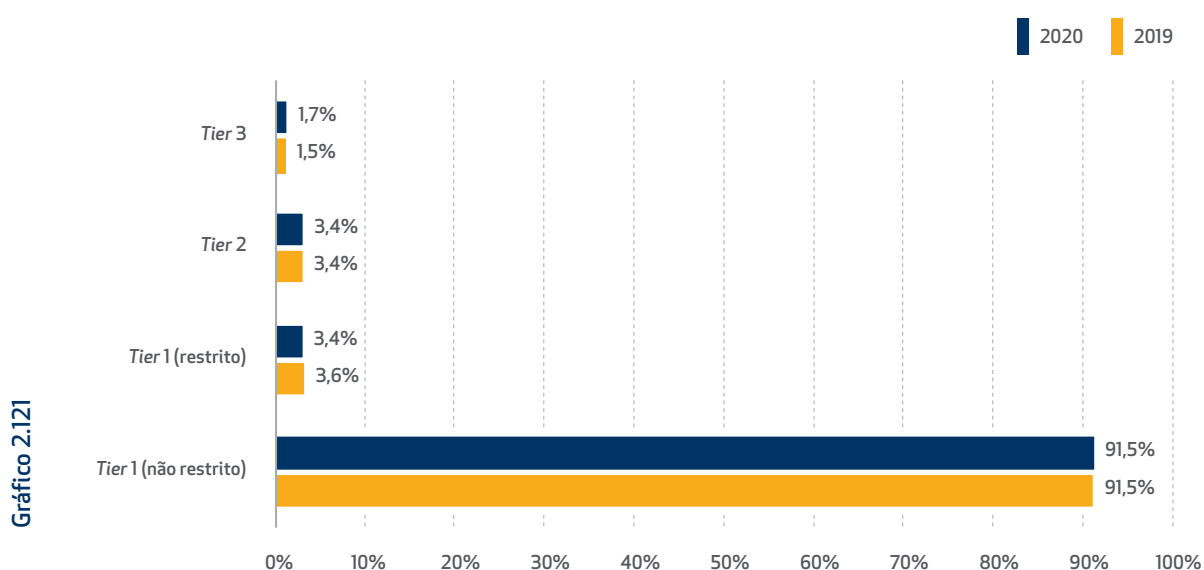
Fundos próprios disponíveis e elegíveis

	u.m.: Milhares de Euros				
31/12/2020	<i>Tier</i> 1 (não restrito)	<i>Tier</i> 1 (restrito)	<i>Tier</i> 2	<i>Tier</i> 3	Total
FP disponíveis	6 107 096	226 196	230 216	110 857	6 674 364
FP elegíveis para cobertura do SCR	6 107 096	202 889	253 523	94 663	6 658 171
FP elegíveis para cobertura do MCR	6 107 096	202 889	59 311	-	6 369 296

Fundos próprios disponíveis

Assim, em 2020, os fundos próprios com nível de qualidade mais elevada (*tier 1*) representavam 94,9% do total de fundos próprios disponíveis, revelando uma elevada estabilidade face a anos anteriores (95,1% em 2019). Complementarmente, a grande maioria destes fundos corresponde à componente não restrita, o patamar de qualidade mais elevado.

Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado



No final de 2020, a maioria dos operadores apresentava uma distribuição próxima da estrutura global do mercado. Não obstante, observaram-se dois casos onde o peso dos fundos *tier 1* é inferior a 80% (três em 2019). Este número sobe para cinco casos se for considerada apenas a sua componente não restrita (seis em 2019).

Relativamente aos fundos *tier 2*, cinco operadores revelaram um peso acima de 15%, mais um que no ano anterior. No âmbito dos fundos *tier 3*, contabilizam-se três entidades para as quais o respetivo peso supera os 10%, menos um caso do que no período homólogo anterior.

Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis e por empresa

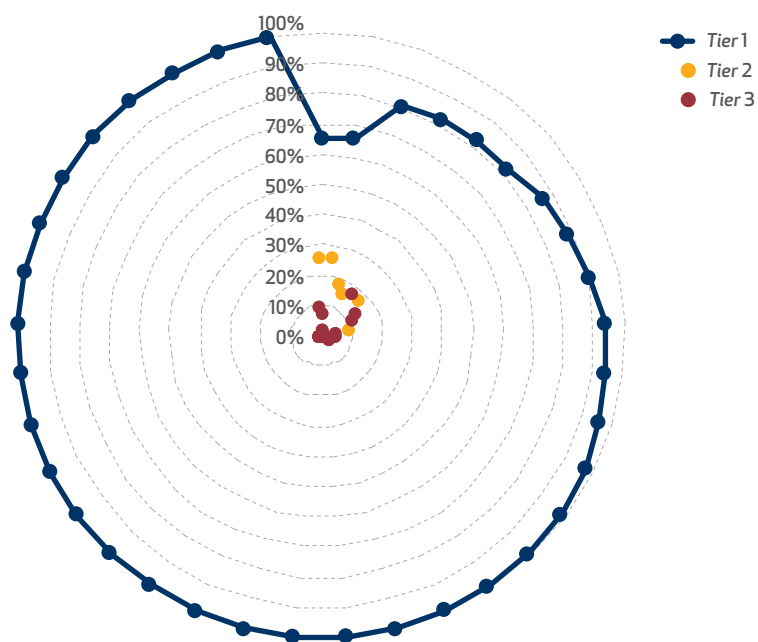


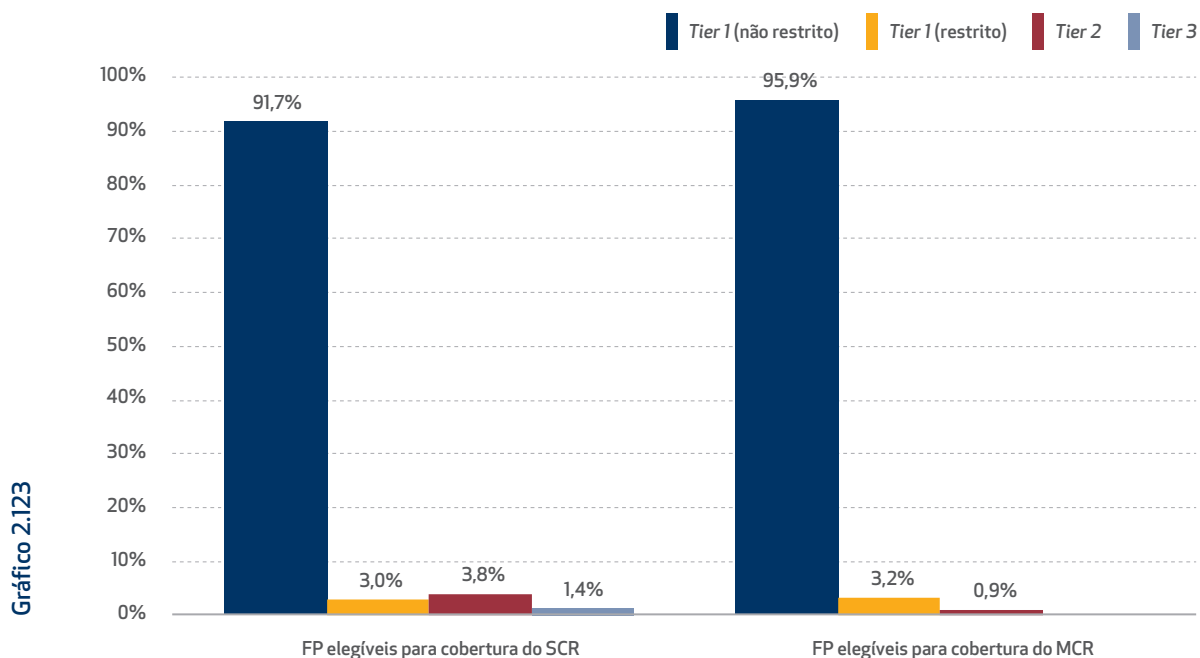
Gráfico 2.122

Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR

À semelhança de anos anteriores, a repartição por nível de qualidade dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR espelha a distribuição observada para os fundos próprios disponíveis, o que é explicado pela elevada predominância dos fundos com nível de qualidade mais elevada. Não obstante, face ao ano anterior, constatou-se uma ligeira diminuição dos fundos próprios tier 1 por contrapartida de fundos de menor qualidade.

Com o objetivo de garantir uma qualidade elevada, são aplicáveis limites quantitativos de elegibilidade aos fundos próprios disponíveis, para efeitos de cobertura do SCR e do MCR. Este último é alvo de limites mais exigentes, sendo que a prevalência de fundos classificados como tier 1 é quase total, em linha de conta com a ineligibilidade dos fundos de tier 3.

Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis – mercado



2.7.5 Requisito de Capital de Solvência

Neste subcapítulo, é apresentada a evolução dos módulos de risco que compõem o SCR, com base na fórmula padrão, através da qual a totalidade das empresas de seguros nacionais calculam o seu requisito de capital de solvência.

No decurso do exercício 2020, a variação total do SCR, em valor absoluto, foi diminuta, ocorrendo no sentido descendente. Todavia, a granularidade por segmento de negócio permite detetar nova redução no segmento Vida, de cerca de 7%, justificada, em larga medida, pelo ambiente prolongado de taxas de juro muito baixas e pelos consequentes ajustes de negócio por parte das empresas face ao mesmo. Também as entidades que operam exclusivamente nos ramos Não Vida denotam redução do seu SCR (6,2%), sendo que, em valor absoluto, estes decréscimos foram parcialmente compensados pelo incremento nas entidades mistas (2,1%)

Evolução do SCR em valor absoluto

u.m.: Milhares de Euros

	Vida		Não Vida		Mistas		Total	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Risco de mercado	826037	764016	163641	147505	1560276	1577540	2549954	2489062
Risco de contraparte	69019	97465	106162	102342	269288	245443	444469	445249
Riscos específicos de seguros de Vida	394911	415802	0	0	390078	503836	784989	919638
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença	918	1102	247371	233387	307478	391717	555767	626207
Riscos específicos de seguros de Não Vida	260	318	302003	268793	444338	457589	746601	726700
Diversificação	-234633	-250987	-224806	-208445	-832947	-940852	-1292385	-1400285
Risco de ativos intangíveis	0	0	0	0	0	0	0	0
BSCR	1056512	1027716	594343	543582	2138510	2235272	3789366	3806571
Risco Operacional	142597	80874	71734	69934	162893	134475	377223	285283
Ajustamento - Provisões técnicas	-150341	-131139	0	0	-6362	-10928	-156703	-142066
Ajustamento - Impostos diferidos	-74983	-71644	-91139	-74322	-327568	-350167	-493690	-496133
SCR	973786	905807	574938	539194	1967473	2008653	3516197	3453655

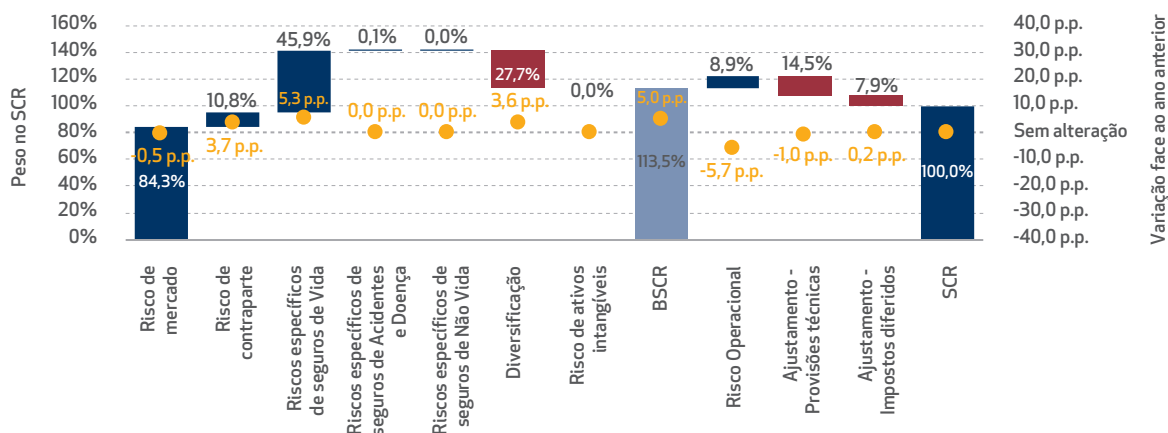
Quadro 2.30

Composição do SCR – Empresas Vida

Na composição do SCR para o conjunto de empresas que operam em exclusivo no ramo Vida, refira-se, à semelhança de anos anteriores, a importância da componente de risco de mercado, apesar da ligeira perda de preponderância. Regista-se ainda novo acréscimo de proporção dos riscos específicos de seguros de Vida, por contrapartida da descida do peso do risco operacional, e, em menor escala, do recuo do efeito do ajustamento para provisões técnicas.

Gráfico 2.124

Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida

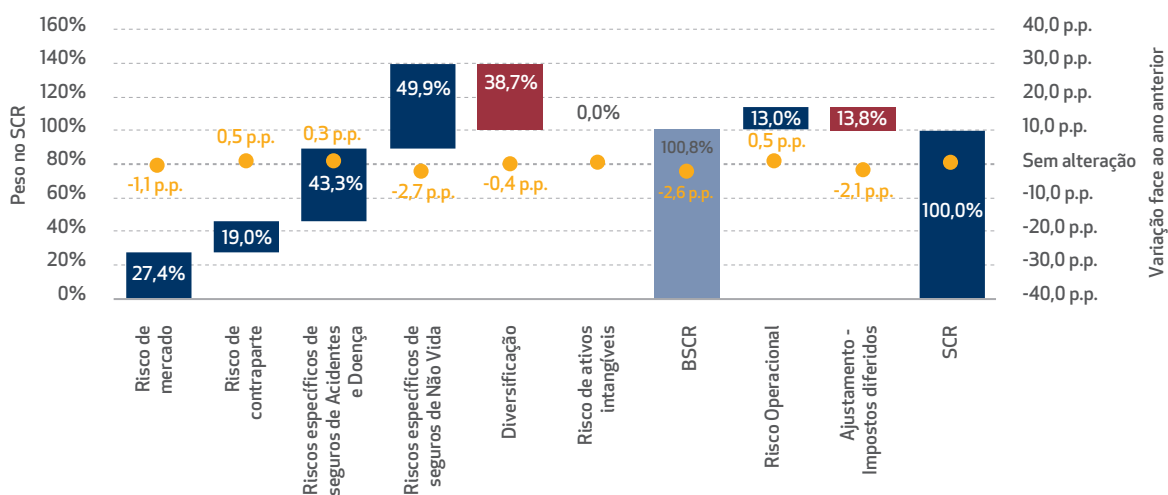


Composição do SCR – Empresas Não Vida

No conjunto de empresas a operar exclusivamente nos ramos Não Vida, verifica-se uma distribuição do SCR diferenciada em termos estruturais da descrita para os operadores do ramo Vida, motivada pelas diferenças nos perfis de negócio. No decurso de 2020, as variações foram comedidas, conduzindo à manutenção de uma distribuição com muito menor preponderância dos riscos de mercado, e com parcelas mais representativas associadas aos riscos específicos de Acidentes e Doença e de Não Vida – ainda que os últimos tenham registado a maior compressão de peso específico.

Gráfico 2.125

Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida

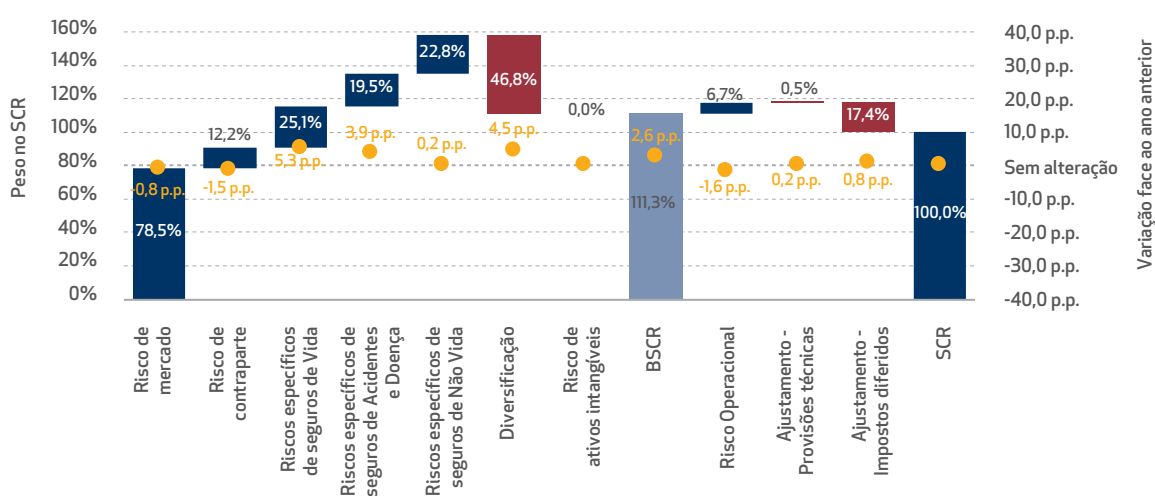


Composição do SCR – Empresas mistas

No que respeita à composição do SCR das empresas que operam em conjunto no ramo Vida e nos ramos Não Vida, esta demonstra – tal como seria de esperar – uma combinação de características de ambos os segmentos anteriormente analisados. O risco de mercado revela considerável preponderância, destacando-se ainda o reforço do peso das componentes associadas aos riscos específicos de seguros de Vida e de Acidentes e Doença.

Composição do SCR para o conjunto de empresas mistas

Gráfico 2.126



Composição do BSCR

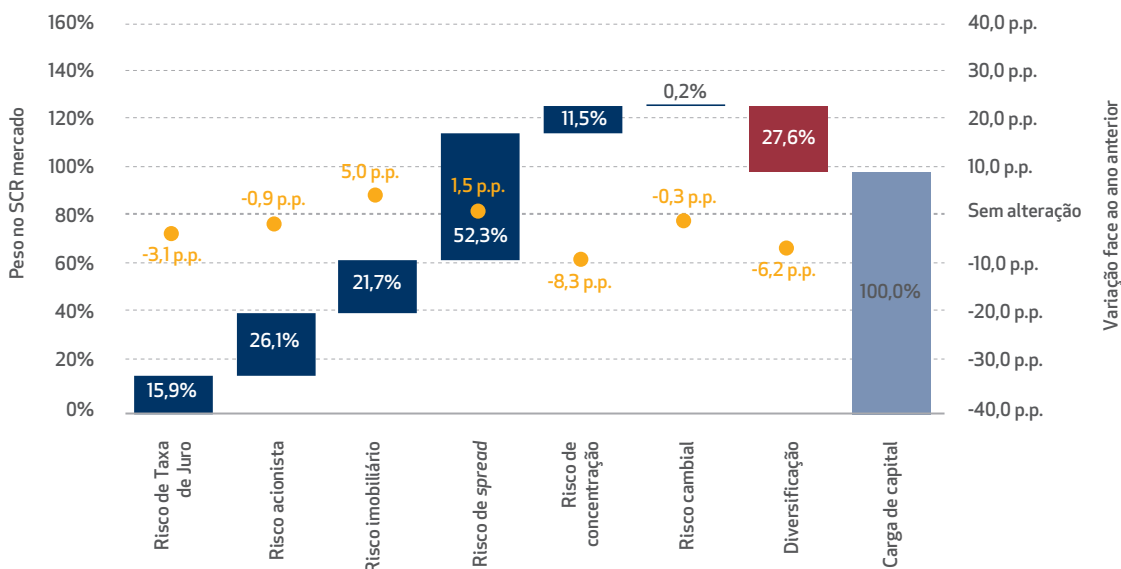
Nas secções seguintes, é apresentada informação mais pormenorizada quanto aos riscos que compõem o BSCR, contemplando, assim, os módulos de risco de mercado e de riscos específicos de seguros de Vida, Acidentes e Doença e Não Vida. Em relação ao primeiro, em virtude da sua importância relativa, os resultados denotam granularidade adicional por tipologia de empresa.

Riscos de mercado – Empresas Vida

No âmbito do subconjunto das empresas Vida, o risco de *spread* reforçou-se como a componente mais significativa. Os pesos dos riscos de concentração e imobiliário denotaram variações mais expressivas, o primeiro no sentido da compressão da sua relevância, e o segundo em sentido contrário, desta vez no sentido contrário do registado no ano anterior.

Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida

Gráfico 2.127

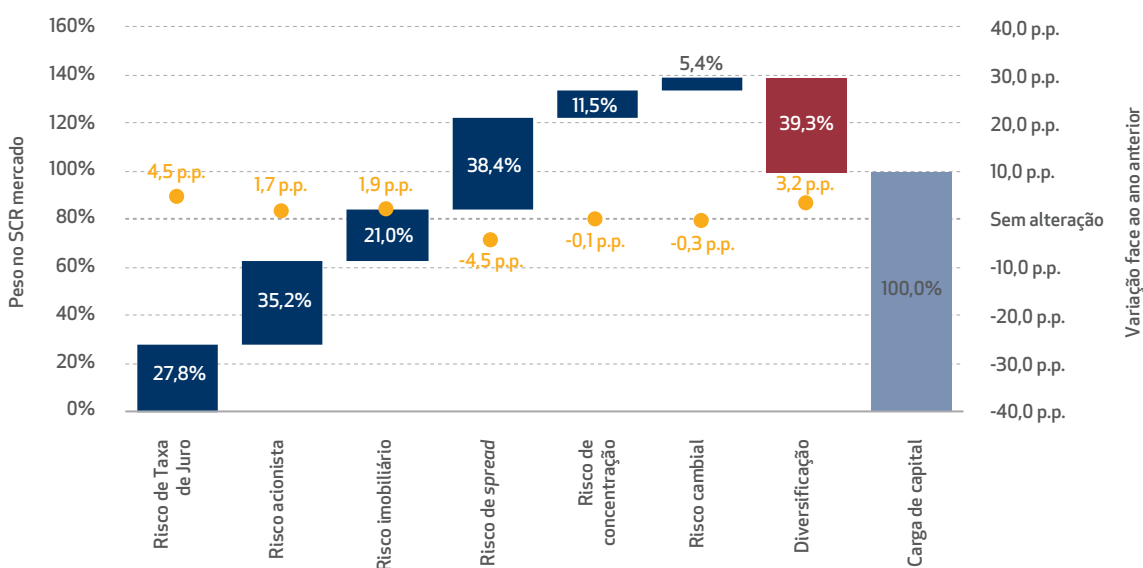


Riscos de mercado – Empresas Não Vida

Quanto ao subconjunto de empresas a explorar unicamente os ramos Não Vida, volta a observar-se uma maior – e reforçada – dispersão do SCR de mercado entre os vários submódulos que o compõem. Os riscos de *spread* e acionista mantêm-se como os mais expressivos, mas essa predominância esbateu-se ao longo de 2020, fruto da compressão do primeiro, aliada às expansões dos pesos específicos dos riscos de taxa de juro e imobiliário.

Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida

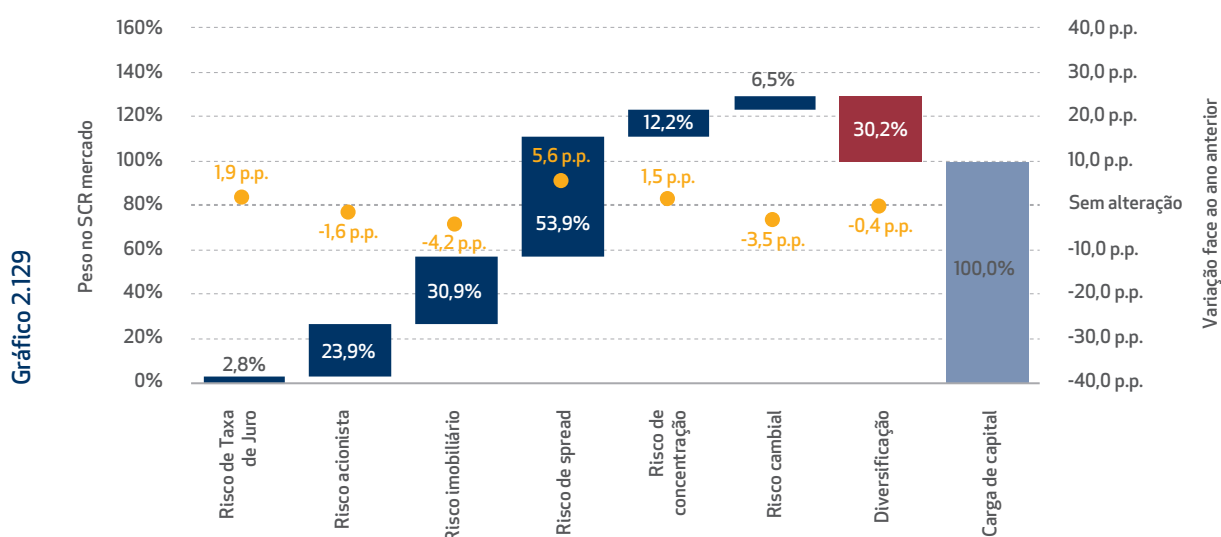
Gráfico 2.128



Riscos de mercado – Empresas mistas

No que se refere às empresas de seguros mistas, recorde-se que os ajustes observáveis decorrem das dinâmicas de um número limitado de operadores, que exploram simultaneamente os ramos Vida e Não Vida, pelo que alterações individuais podem acarretar particular relevância na amostra. Sem prejuízo do referido, e ao contrário do observado em 2019, as variações revelaram uma amplitude contida, que – fruto do incremento denotado pelo risco de *spread*, combinado com a contração da relevância do risco imobiliário, que havia expandido significativamente no ano anterior – reforçou o protagonismo do primeiro.

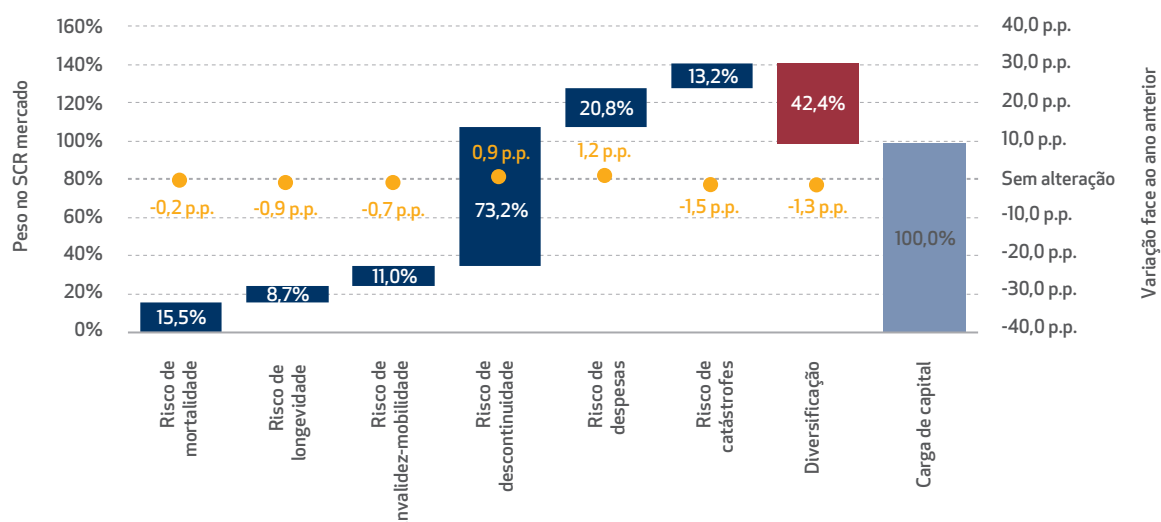
Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas mistas



Riscos específicos de seguros Vida

Quanto à distribuição do SCR relativamente aos riscos específicos de seguros de Vida pelos submódulos constituintes, a estrutura conservou-se muito similar à observada no ano anterior, em virtude das variações limitadas que se registaram no ano 2020. Assim sendo, o risco de descontinuidade mantém-se como preponderante.

Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida



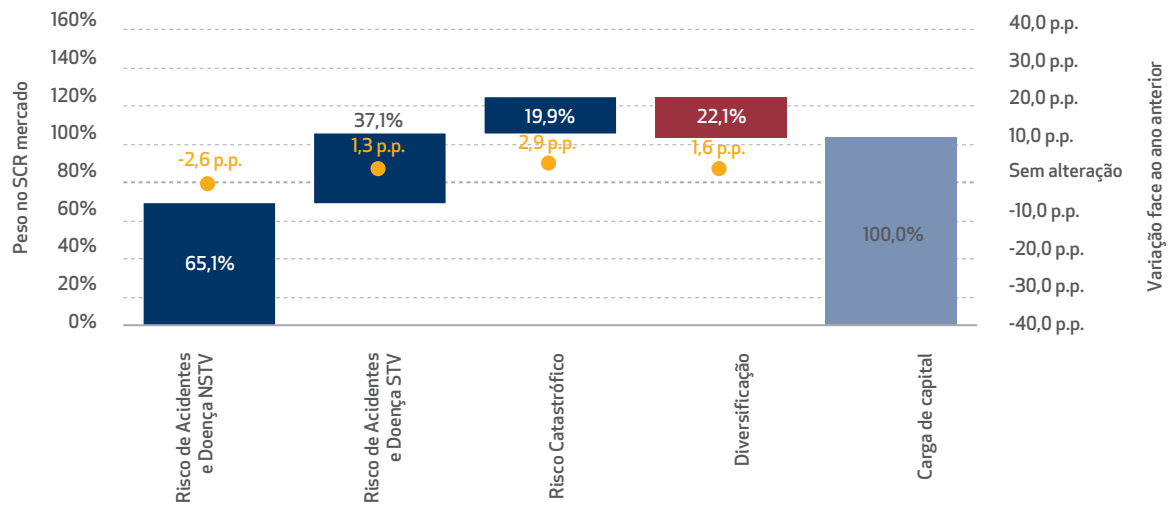
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

No que refere à composição do SCR de riscos específicos de Acidentes e Doença, destaca-se o reforço do peso do risco catastrófico, revertendo parcialmente a perda de preponderância registada em 2019 (-7,7 pontos percentuais). Esta evolução ocorreu, maioritariamente, por contrapartida da descida nos submódulos de riscos de Acidentes e Doença com bases técnicas não similares às do seguro de Vida (NSTV). Este denota, assim, ligeira atenuação do seu papel de maior expressividade, e continua a decorrer quase em exclusivo do risco de prémios e provisões, que corresponde a mais de 99% do requisito deste submódulo.

No caso do submódulo de riscos de Acidentes e Doença com bases técnicas similares às do seguro de Vida (STV), que engloba sobretudo as responsabilidades com pensões de acidentes de trabalho, os riscos mais representados mantêm-se os de longevidade e de revisão, com pesos de 78,4% e 38,4%. Por fim, importa destacar que a carga de capital para riscos catastróficos decorre, quase na totalidade, do cenário de concentração de acidentes, com preponderância superior a 97%.

Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

Gráfico 2.131

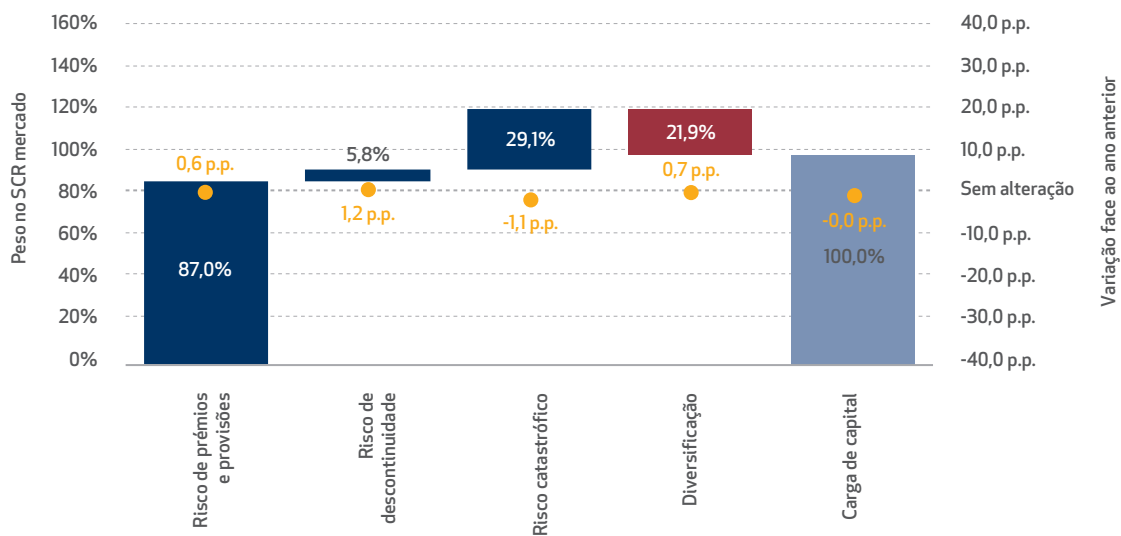


Riscos específicos de seguros Não Vida

No que concerne ao SCR para riscos específicos de seguros Não Vida, verifica-se uma distribuição análoga à observada no passado recente. Deste modo, o risco de prémios e provisões constitui a parcela predominante.

Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida

Gráfico 2.132



2.7.6 Requisito de Capital Mínimo

Por fim, procede-se à análise da evolução do MCR no ano de 2020, e do seu peso relativo face ao SCR.

Importa ter presente que o montante do MCR é calculado por aplicação de uma fórmula linear sobre um conjunto de medidas de volume do negócio, sujeita também a um corredor entre 25% e 45% do SCR. Este requisito é ainda impactado por valores mínimos absolutos, materializados em 3,7, 2,5 e 6,2 milhões de euros, respetivamente para as empresas Vida, Não Vida e mistas.

No final de 2020, o montante total do MCR cifrava-se em perto de 1,2 mil milhões de euros, verificando uma compressão de 2,2% em comparação com o período homólogo.

Evolução do MCR em valor absoluto

Quadro 2.31

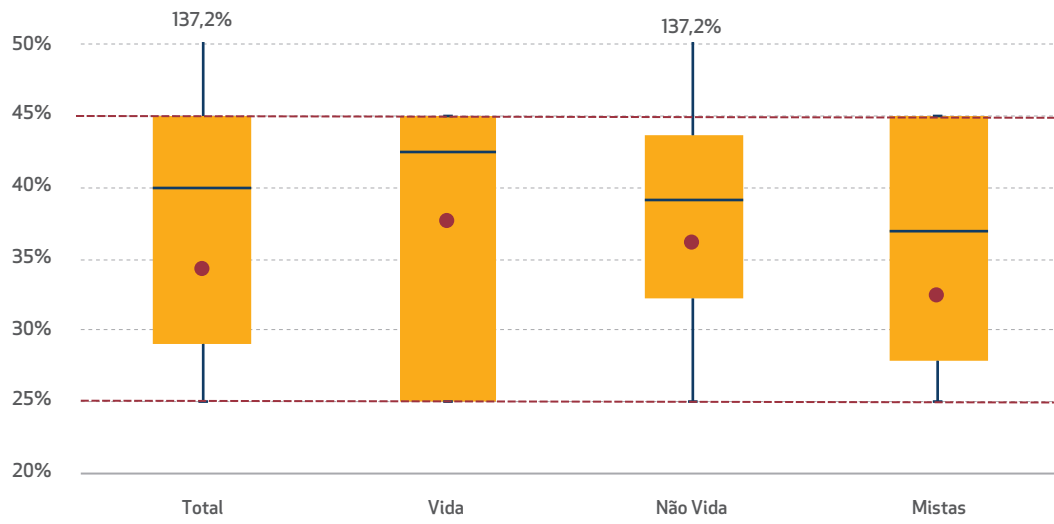
	u.m.: Milhares de Euros	
	2019	2020
Vida	369 033	339 789
Não Vida	215 281	196 025
Mistas	624 038	646 326
Total	1 208 353	1 182 141

A média ponderada - pelo valor do SCR - do peso do MCR face ao SCR fixou-se em 34,2% ao longo de 2020, em consequência de uma muito ténue descida homóloga, de 0,1 pontos percentuais. Esta estabilidade global resulta da combinação de uma subida da média ponderada no caso das empresas de seguros mistas (0,5 pontos percentuais), com descidas nos casos dos operadores Vida e Não Vida, de 0,4 e 1,1 pontos percentuais, respetivamente.

Observa-se ainda que a generalidade das entidades apresentou um MCR compreendido no intervalo de valores previstos pelo corredor acima descrito. Porém, registam-se dois casos de empresas de seguros, ambas a laborar exclusivamente nos ramos Não Vida, para as quais a sujeição aos valores mínimos absolutos acarreta a transposição do limiar superior de 45%.

Peso do MCR em relação ao SCR

Gráfico 2.133



A Mediação de Seguros





3.1 Caracterização geral dos mediadores de seguros

No ano de 2020, foi reforçada a tendência decrescente do número de mediadores observada há mais de uma década. O valor dos cancelamentos continuou a superar o número das novas inscrições, o que, combinado com o saldo negativo entre reativações e suspensões, levou a uma redução de 5,6% do número total de mediadores de seguros face ao período homólogo, para 15 831 mediadores.

Evolução do número de mediadores

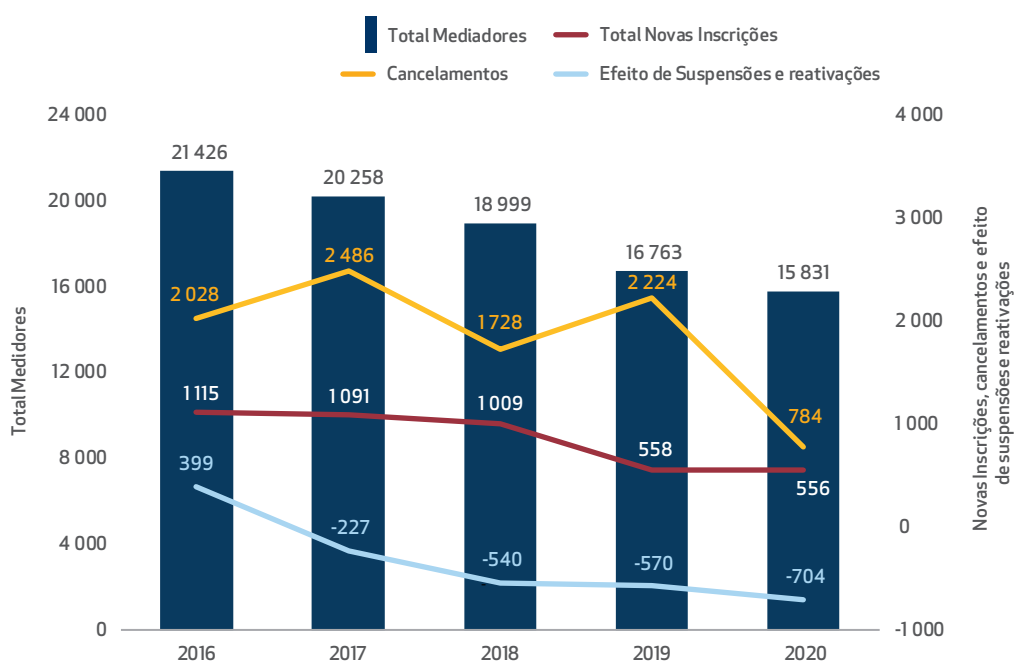
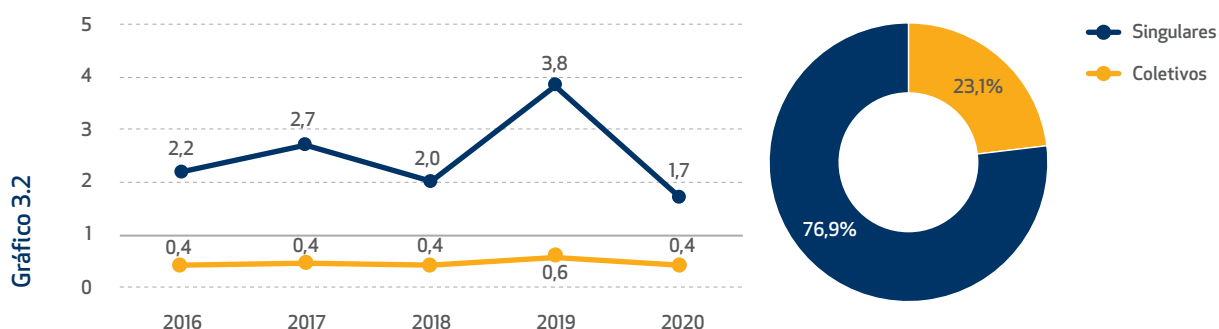


Gráfico 3.1

Não obstante, o rácio de cancelamentos por cada nova inscrição de pessoas singulares apresentou o menor valor dos últimos cinco anos, atingindo os 1,7. Esta evolução justifica-se pela menor diminuição das novas inscrições (-24,4%) comparativamente aos cancelamentos (-66%). Em relação às pessoas coletivas, o mesmo rácio apresenta, à imagem de anos anteriores, um número

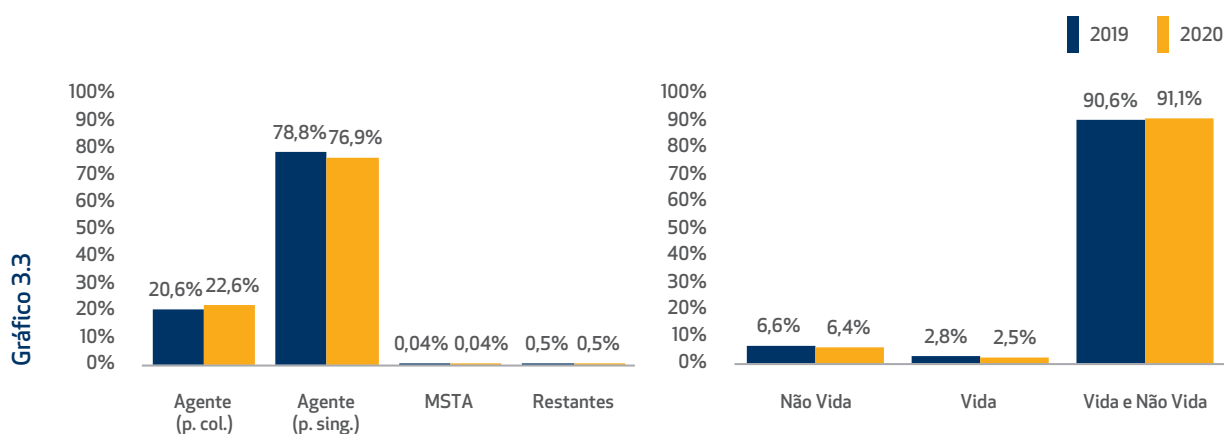
de novas inscrições superior ao de cancelamentos. Os mediadores de seguros pessoas singulares apresentaram um decréscimo de 7,9%, face a 2019, enquanto as pessoas coletivas cresceram 3,1%, culminando assim no aumento da representatividade das últimas em 1,9 pontos percentuais.

Rácio de cancelamentos por cada nova inscrição e distribuição dos mediadores de seguros entre pessoas singulares e coletivas



Em 2020, o número de mediadores de seguros por ramo de atividade permaneceu constante, com a esmagadora maioria a operar conjuntamente nos ramos Vida e Não Vida.

Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade



Nota: MSTA refere-se à categoria de mediador de seguros a título acessório.

Durante o ano em análise, o universo de mediadores de seguros registados noutros Estados-membros da União Europeia (UE) com notificação para atuar em Portugal reduziu-se em 24,5% face a 2019, quebra justificada pela saída do Reino Unido da UE. Caso esta não seja considerada, o universo de mediadores de seguros crescerá 1,1% face ao ano anterior. Destaque-se o caso da Áustria, como o país com o maior número de mediadores estrangeiros a operar em Portugal que reduziu a sua representatividade em 4,6%.

Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal

Mediadores não nacionais a operar em Portugal

País	LPS		Sucursal		Total
	2020	Variação face a 2019	2020	Variação face a 2019	
Áustria	1890	-92			1890
França	613	14	21	3	634
Bélgica	561	36			561
Alemanha	320	27	4		324
Espanha	270	23	19	1	289
Itália	235	19			235
Luxemburgo	136	5	1		137
Irlanda	111	12			111
República Checa	109	-14			109
Outros	448	-83	8	3	456
Total	4 693	-1535	53	-1	4 746

Quadro 3.1

Nota: LPS refere-se ao regime de Live Prestação de Serviços.

Em 2020, apesar de as licenças para exercer atividade conjuntamente nos ramos Vida e Não Vida continuarem a ser as mais utilizadas pelos mediadores não nacionais a operar em Portugal, estas diminuíram a sua representatividade face ao ano anterior, a favor tanto de licenças exclusivas para o ramo Vida, como para os ramos Não Vida.

Distribuição dos mediadores não portugueses a operar em Portugal através de Sucursais e LPS por tipo de licença

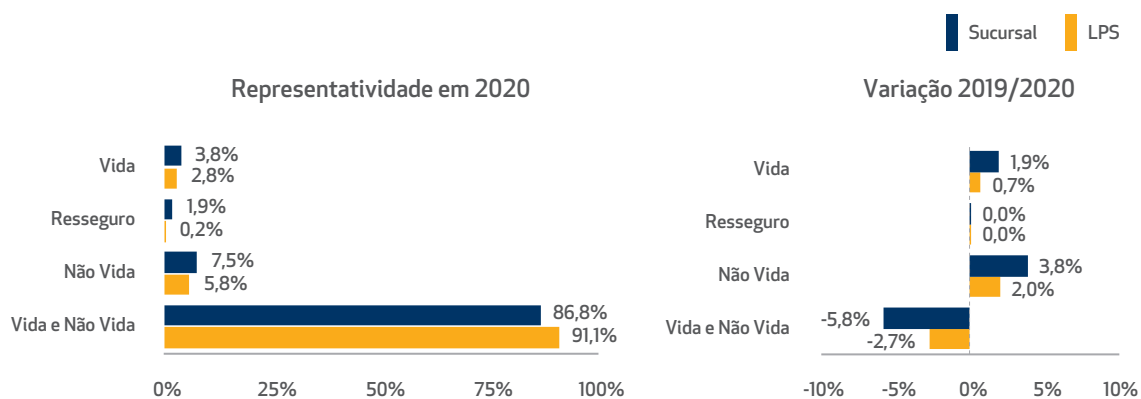


Gráfico 3.4

Por sua vez, o universo de mediadores nacionais com autorização para operar noutros Estados-membros da UE cresceu 7,9% em 2020 (crescimento de 18,5% caso não seja considerada a variação oriunda da saída do Reino Unido da UE), continuando os países geograficamente mais próximos a ser os principais destinos de internacionalização.

Mediação através de Sucursais e LPS noutros Estados-membros da UE

Mediadores portugueses a operar fora de Portugal

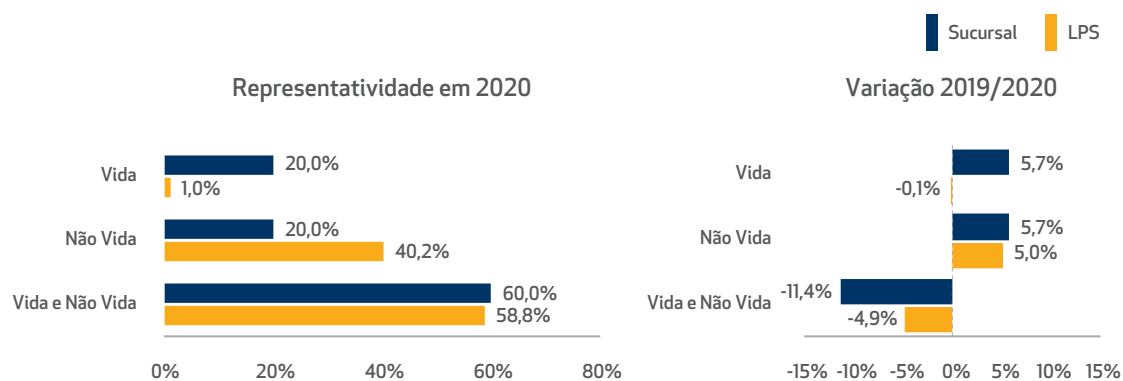
País	LPS		Sucursal		Total 2020
	2020	Variação face a 2019	2020	Variação face a 2019	
Espanha	59	4	2		61
França	20	3	2		22
Bélgica	12	1			12
Alemanha	12	3			12
Irlanda	10	2			10
Holanda	10	3			10
Itália	9	3			9
Roménia	5				5
Grécia	5	3			5
Outros	57	9	1		58
Total	199	17	5	-2	204

Quadro 3.2

No ano 2020, as licenças utilizadas pelos mediadores portugueses a operar noutros Estados-membros da UE para exercer atividade conjuntamente nos ramos Vida e Não Vida diminuíram a sua representatividade a favor das licenças exclusivas do ramo Vida (com exceção do regime LPS) e dos ramos Não Vida .

Distribuição dos mediadores portugueses a operar noutros Estados-membros da UE através de Sucursais e LPS por tipo de licença

Gráfico 3.5



3.1.1 Pessoas singulares

Estrutura etária

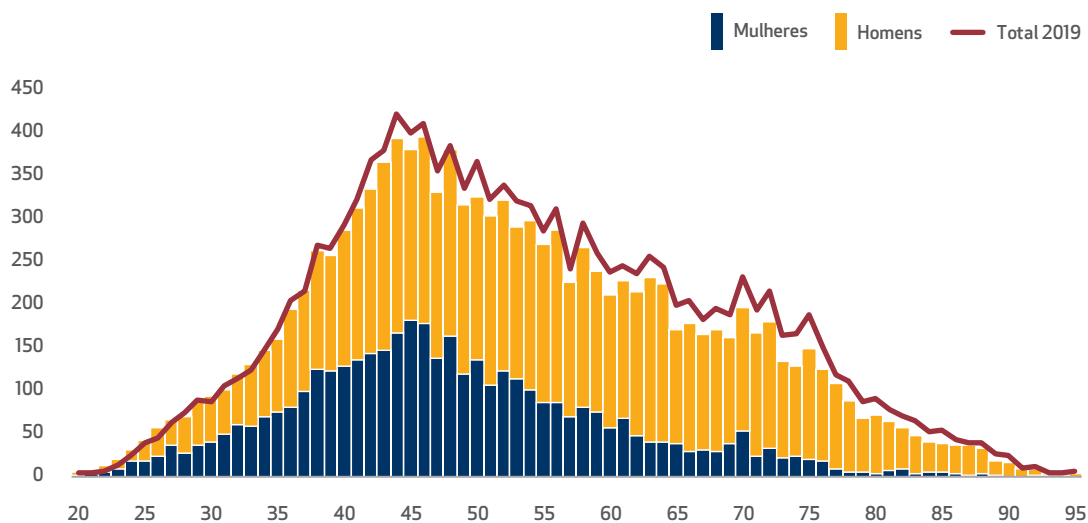
À imagem do ano anterior, a idade média dos mediadores pessoas singulares manteve-se nos 53 anos, permanecendo a média para a população feminina nos 48 anos, enquanto a média para a população masculina estabilizou nos 55 anos.

Em termos de representatividade, o género feminino permanece minoritário (33,9%), embora tenha reforçado a tendência de crescimento dos anos anteriores com um incremento de 0,7 pontos percentuais.

Nas novas inscrições, como expectável, existe uma predominância de mediadores mais jovens, com 70% do total de novos inscritos a situarem-se entre os 18 e os 45 anos e a média de idades a situar-se nos 40 anos. Por sua vez, os cancelamentos registaram uma média de idades de 58 anos, com 49,9% do total a terem mais de 60 anos.

Estrutura etária

Gráfico 3.6



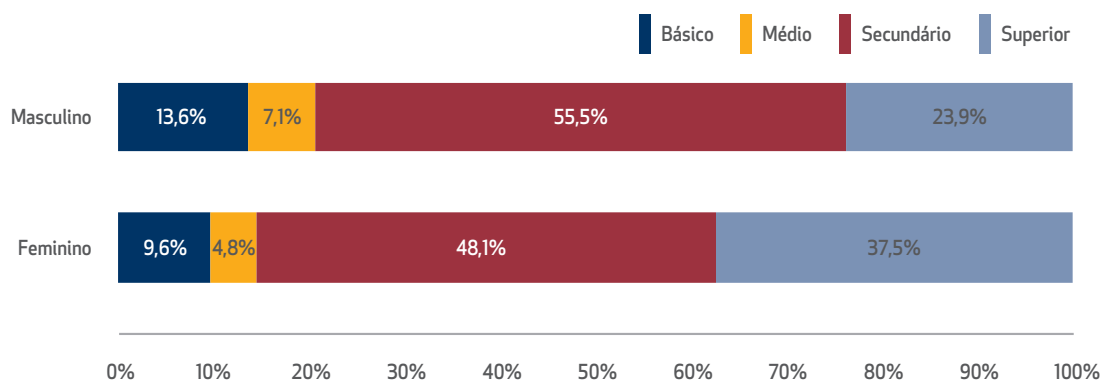
Nota: Os valores de 2019 estão corrigidos de forma a refletir o envelhecimento da população dos intervenientes que se mantiveram na amostra.

Habilitações Literárias

Em 2020, ao nível das habilitações literárias dos mediadores pessoas singulares, constatou-se um ligeiro aumento da representatividade do ensino superior (0,8 pontos percentuais) e do ensino básico (0,3 pontos percentuais), em termos homólogos, em detrimento dos outros dois grupos. À semelhança dos anos transatos, verifica-se um maior nível de instrução global da população feminina face à masculina.

Distribuição dos agentes pessoas singulares por nível de instrução

Gráfico 3.7

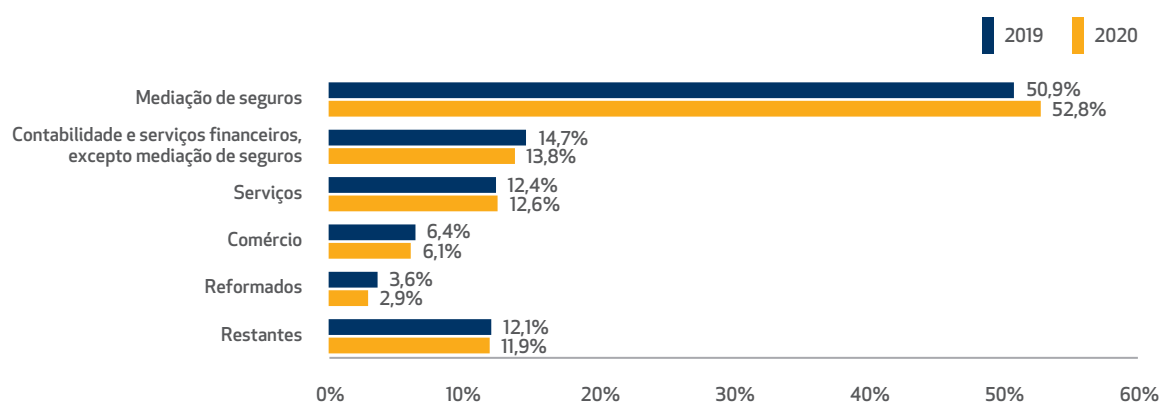


Atividade profissional

Em 2020, verificou-se um aumento da representatividade de mediadores pessoas singulares a exercer atividade profissional de mediação de seguros em regime de exclusividade e a exercer atividades contempladas no setor dos serviços, exceto contabilidade e serviços financeiros, por comparação com 2019. Em contrapartida, nas restantes atividades profissionais, assistiu-se à tendência inversa.

Mediação de seguros por atividade profissional

Gráfico 3.8



3.1.2 Pessoas coletivas

Forma jurídica

Em termos de forma jurídica dos mediadores de seguros pessoas coletivas, não se registaram alterações significativas face a 2019, mantendo-se as sociedades por quotas destacadamente maioritárias. Tal é mais evidente entre os agentes, mas também, em menor grau, nos corretores. Por sua vez, os mediadores de resseguro correspondem maioritariamente a sociedades anónimas.

Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa

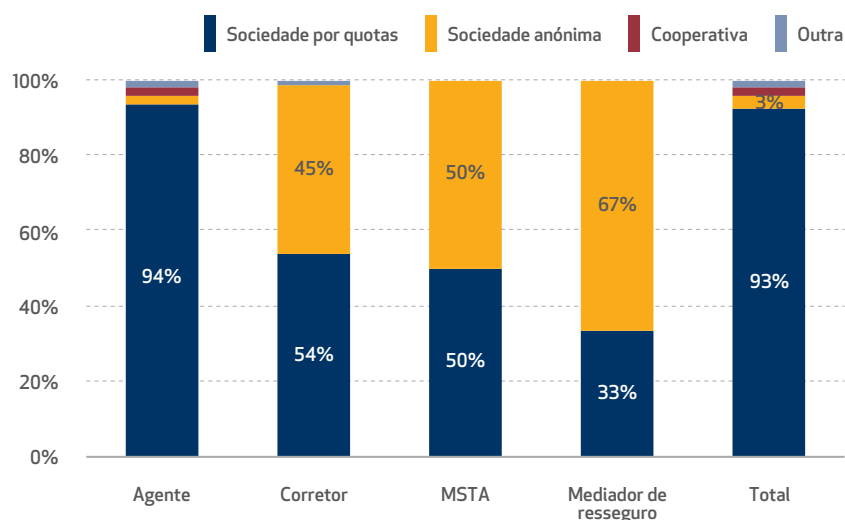


Gráfico 3.9

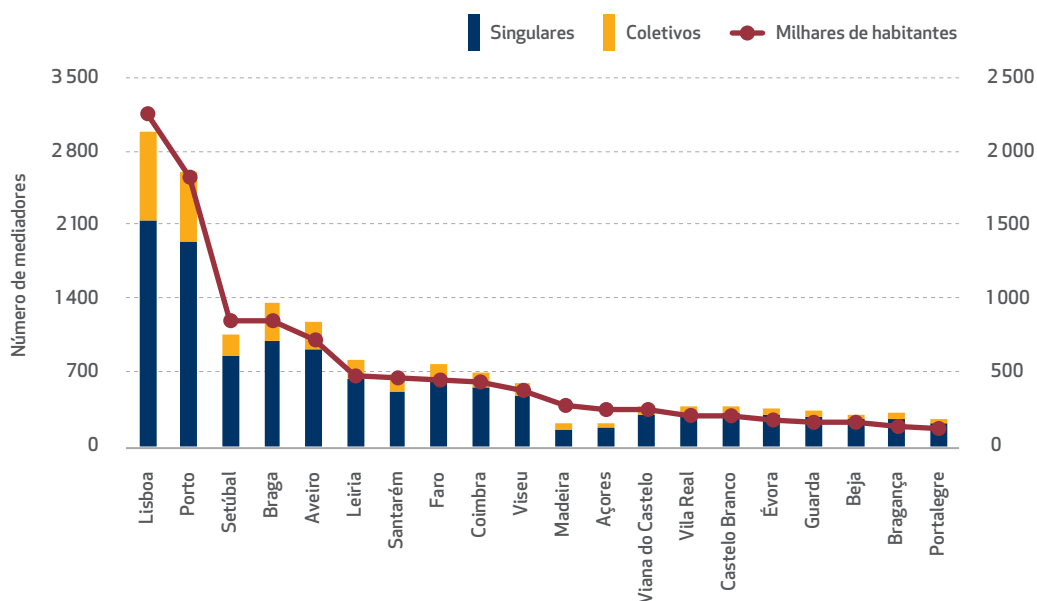
3.2 Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

Distribuição geográfica

O número de mediadores de seguros por distrito e regiões autónomas está, como seria de esperar, fortemente correlacionado com o número de habitantes nesses mesmos locais. Desta forma, justifica-se a presença de um maior número de mediadores no litoral relativamente ao interior do país. A distribuição geográfica de 2020 assemelha-se à de 2019, com as cinco regiões mais populosas (com 61,4% do total de habitantes) a condensar 58% dos mediadores.

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

Gráfico 3.10



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.

Número de habitantes por mediador de seguro

Devido à diminuição de mediadores a operar no mercado nacional, a média de habitantes por mediador em Portugal cresceu 5,9%, alcançando os 667 no final de 2020. O maior aumento no número de habitantes por mediador verificou-se nas regiões autónomas, em Lisboa e em Setúbal sendo, consequentemente, estas as regiões onde este rácio atinge valores mais elevados. Em contrapartida, os distritos de Bragança, Évora, Guarda e Portalegre evidenciam os rácios mais reduzidos.

Distribuição de habitantes por mediadores de seguros por distrito / região autónoma

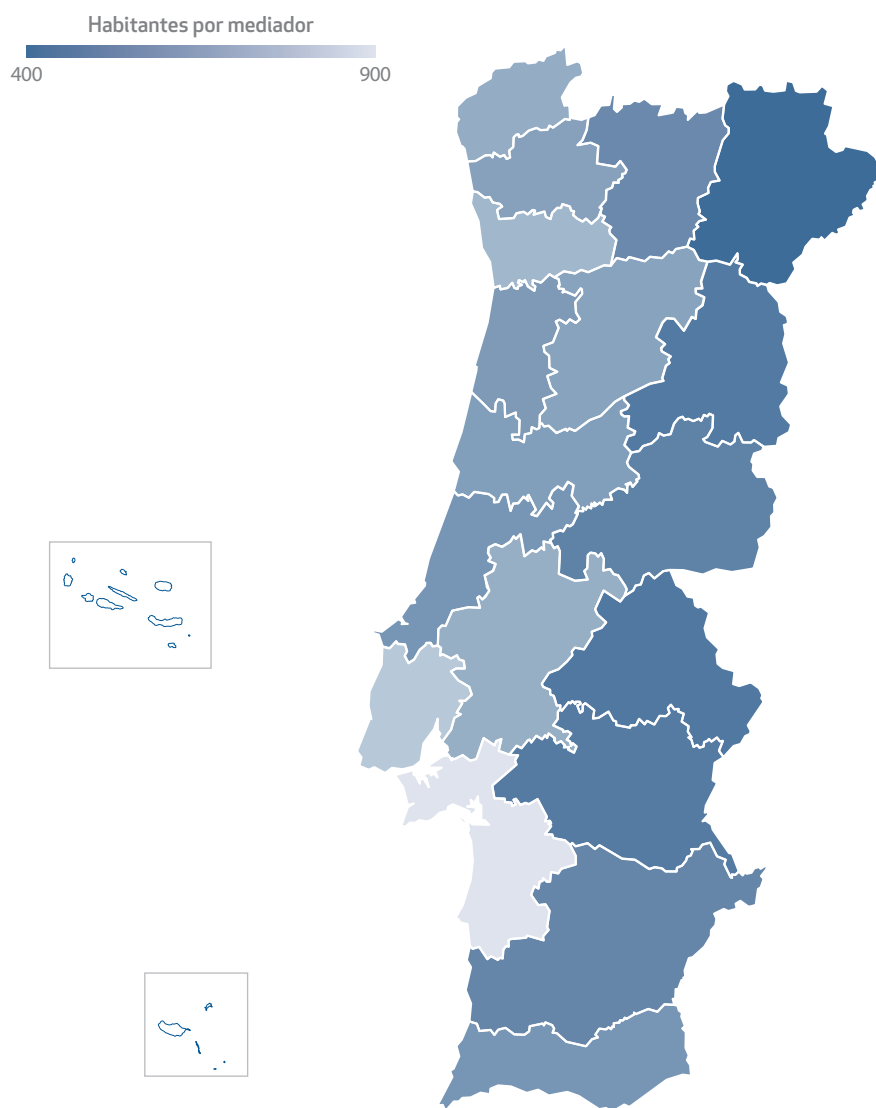


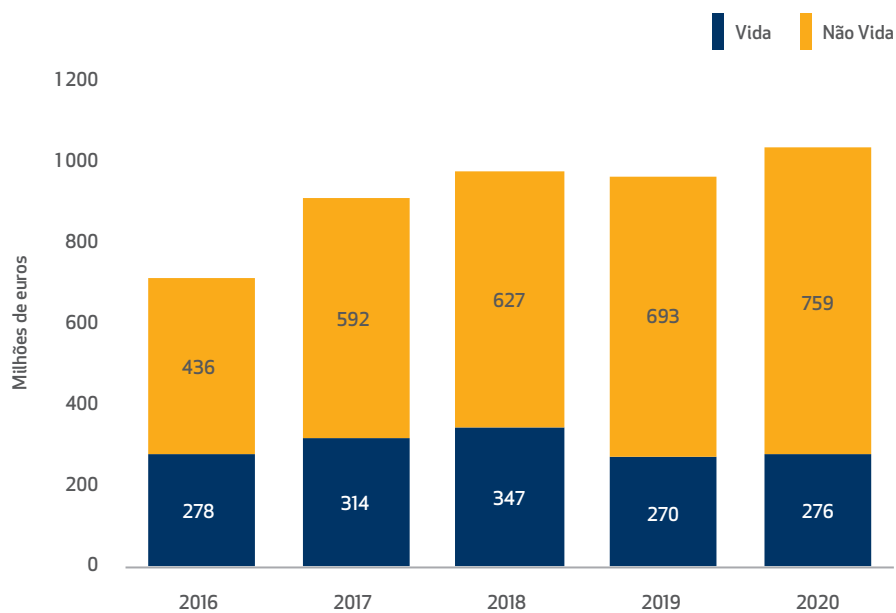
Figura 3.1

3.3 Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

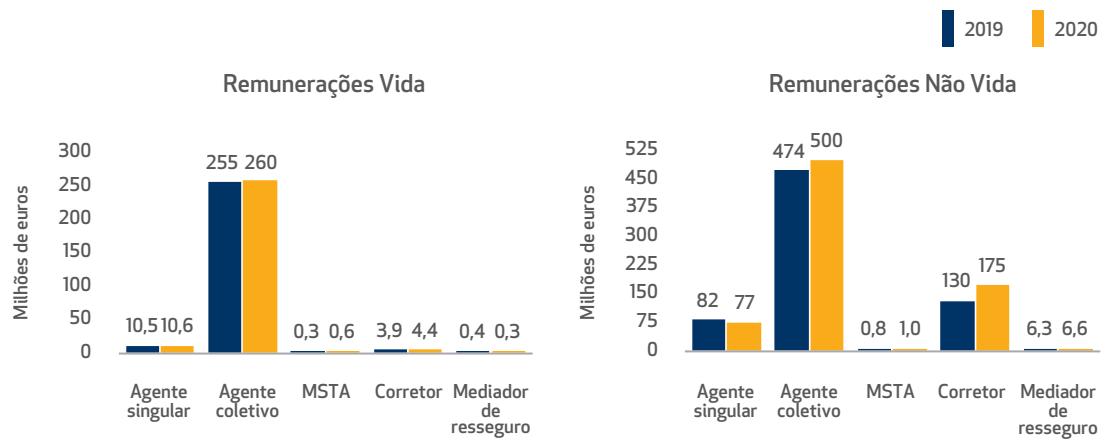
Remunerações da mediação de seguros

Durante o ano 2020, o valor total de remunerações recebidas pelos mediadores de seguros cresceu 7,5%, após uma redução de 1,1%, em 2019. Este crescimento deve-se maioritariamente ao ramo Não Vida, com um aumento de 9,5%, suportado pelas categorias de agente coletivo e corretor. No que concerne ao ramo Vida, todas as categorias (exceto Mediador de resseguro) apresentaram variações positivas de remuneração face ao ano transato, com o ramo a crescer 1,9%.

Total de remunerações dos mediadores de seguros



Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade



3.3.1 Agentes de seguros

Nível de concentração do mercado de agentes de seguros

A concentração de remunerações relativamente aos vinte primeiros agentes singulares, por ordem decrescente, aumentou em 2020 face ao período homólogo. Ainda assim, a concentração é bastante reduzida, devido ao elevado número de agentes registados nesta categoria.

Por sua vez, as remunerações dos agentes coletivos mantêm uma concentração elevada, com o total dos cinco primeiros agentes a auferir 37,1% do total remuneratório. Não obstante, constata-se uma redução de 1,4 pontos percentuais face a 2019.

Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade

Quadro 3.3

Agentes pessoas singulares	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2019	2020	2019	2020
Cinco primeiros agentes	1 292 327	1 694 056	1,4%	1,9%
Dez primeiros agentes	2 281 473	2 751 569	2,5%	3,1%
Quinze primeiros agentes	3 151 945	3 594 133	3,4%	4,1%
Vinte primeiros agentes	3 906 004	4 334 087	4,2%	4,9%

Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade

Quadro 3.4

Agentes pessoas coletivas	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2019	2020	2019	2020
Cinco primeiros agentes	277 224 913	273 745 069	38,5%	37,1%
Dez primeiros agentes	316 089 617	301 239 557	43,9%	40,9%
Quinze primeiros agentes	329 965 441	317 359 164	45,8%	43,1%
Vinte primeiros agentes	342 510 447	331 533 861	47,6%	45,0%

3.3.2 Corretores de seguros / mediadores de resseguro

No final de 2020, verificou-se um aumento do nível de concentração das remunerações dos corretores de seguros e mediadores de resseguro, designadamente no top 5, onde se atingiu um crescimento de seis pontos percentuais em comparação com o ano anterior.

Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade

Quadro 3.5

Corretores/ Mediadores de resseguros	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2019	2020	2019	2020
Cinco primeiras empresas	67 238 540	100 408 523	48,0%	54,0%
Dez primeiras empresas	98 208 566	137 785 820	70,0%	74,1%
Quinze primeiras empresas	112 420 279	156 065 123	80,2%	83,9%
Vinte primeiras empresas	120 223 129	165 715 134	85,7%	89,1%

Análise de indicadores contabilísticos

A análise seguinte sobre a evolução de um conjunto de indicadores contabilísticos é realizada com base na informação de 65²⁹ dos 71 corretores de seguros / mediadores de resseguro registados.

Relação entre o Ativo e o Passivo

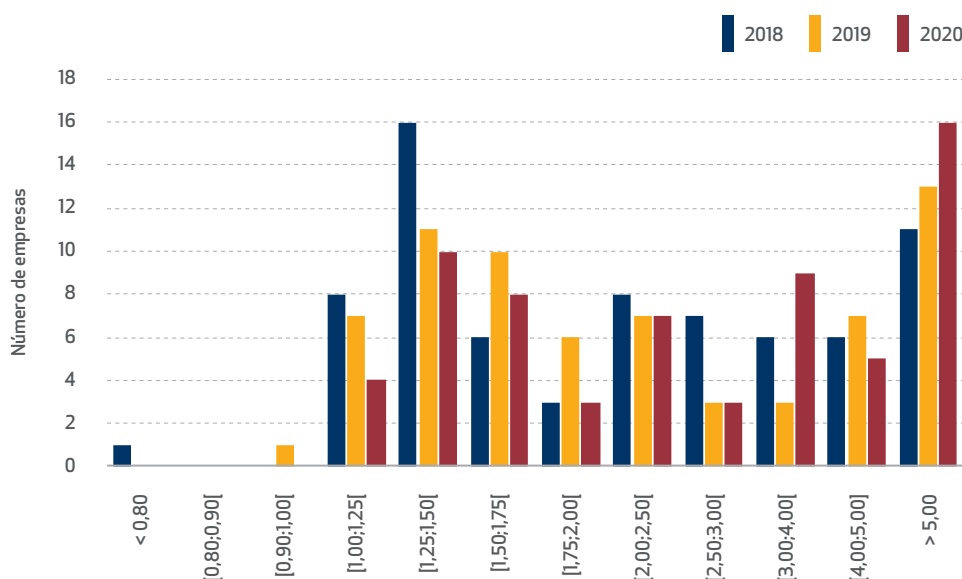
Ao longo de 2020, foi prosseguida a tendência de crescimento iniciada em 2017, com o total do Ativo dos corretores / mediadores de resseguro a superar em média 6,2 vezes o total do Passivo, comparando com uma média de 3,6, em 2019.

No gráfico abaixo, é exibida a distribuição dos corretores / mediadores de resseguro em função do rácio entre o Ativo e o Passivo. Em linha com o período homólogo, o intervalo com maior predominância continua a ser aquele que inclui rácios superiores a cinco.

²⁹ A análise realizada não contemplou seis operadores por limitação da informação disponível.

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

Gráfico 3.13



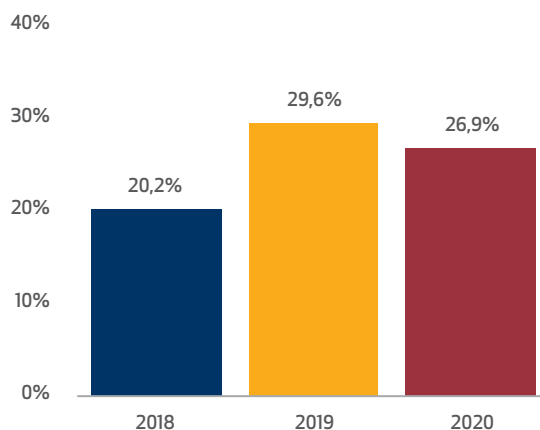
Relação entre os resultados líquidos e o capital próprio (Return on Equity)

O gráfico seguinte apresenta a rentabilidade dos capitais próprios dos corretores / mediadores de resseguro através do indicador *Return on Equity* (ROE).

Apesar de manter uma taxa de rentabilidade confortavelmente acima de 20%, em 2020, verificou-se uma inversão na tendência de crescimento da rentabilidade dos corretores / mediadores de resseguros, com uma redução de 2,7 pontos percentuais, face ao ano anterior.

Return on Equity – corretores e mediadores de resseguro

Gráfico 3.14



Os Fundos de Pensões





4.1 Fundos de pensões

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

Em 2020, 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 um fundo fechado e de três fundos Plano Poupança-Reforma (PPR);
- extinção de dois fundos fechados por transferência para adesões coletivas a fundos abertos.

Evolução do número de fundos de pensões

	2019	2020
Fundos de pensões profissionais	187	186
Fechados	136	135
Abertos (Ad. Coletivas)	51	51
Fundos de pensões individuais	91	94
Abertos (Ad. Individuais)	55	55
PPR	35	38
PPA	1	1
Total	232	234

Quadro 4.1

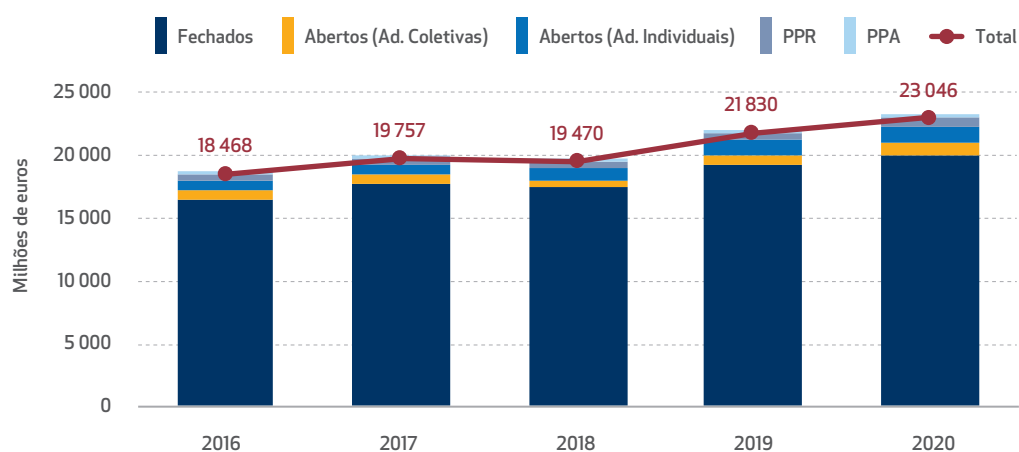
Nota: A contagem dos fundos abertos é feita tendo em conta o tipo de adesões existentes no final do ano. Em 2019 e 2020 existiam 46 fundos abertos que financiavam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais.

4.1.2 Caracterização e evolução dos fundos de pensões

Evolução dos montantes geridos

Por influência do comportamento desfavorável dos mercados financeiros no primeiro trimestre de 2020, a evolução dos montantes geridos ficou marcada por uma redução de 4,9% nesse período. Não obstante, apresentou uma recuperação nos meses seguintes, tendo o setor alcançando um aumento global de 5,6% face ao final de 2019.

Evolução do montante dos fundos de pensões



	2020	Varição face a 2019 (%)
Fundos de pensões profissionais	20 871	4,2%
Fechados	19 995	4,2%
Abertos (Ad. Coletivas)	876	6,3%
Fundos de pensões individuais	2 175	20,3%
Abertos (Ad. Individuais)	1 375	24,4%
PPR	799	13,9%
PPA	2	16,3%
Total	23 046	5,6%

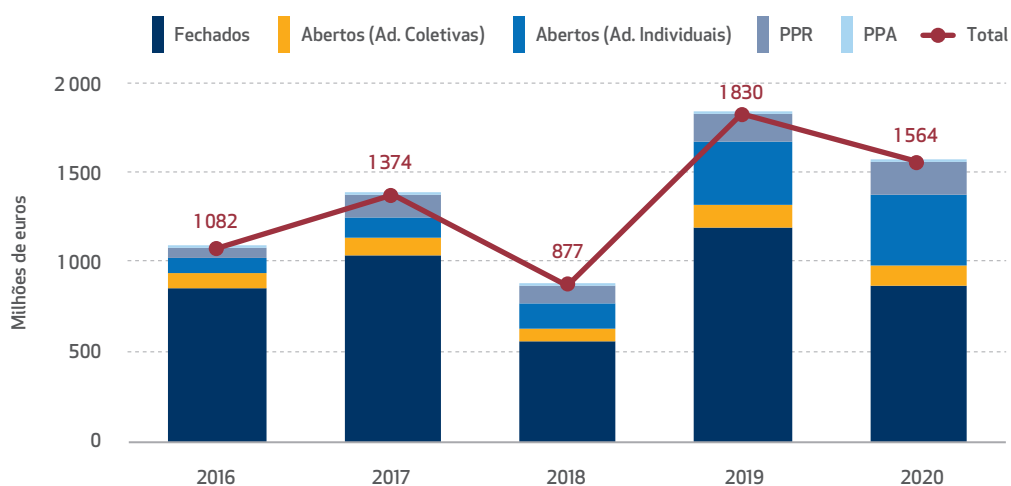
Gráfico 4.1

Evolução das contribuições e transferências

As contribuições para os fundos de pensões profissionais registaram uma redução em 2020, em parte explicada pelo facto de, no ano anterior, ter havido um acréscimo de contribuições para alguns dos maiores fundos, com vista a fazer face ao aumento do valor das responsabilidades dos planos de benefício definido (BD), por sua vez decorrente da revisão em baixa das taxas de desconto aplicadas no seu cálculo.

Por outro lado, as contribuições para os planos individuais continuaram a exibir uma variação positiva, sendo de assinalar que o volume de entregas mais elevado nos últimos dois anos está associado ao comportamento observado em relação a alguns fundos em particular, não se tratando de um efeito generalizado ao nível do mercado.

Evolução das contribuições e transferências



	2020	Varição face a 2019 (%)
Fundos de pensões profissionais	984	-25,7%
Fechados	872	-27,5%
Abertos (Ad. Coletivas)	112	-8,2%
Fundos de pensões individuais	580	14,8%
Abertos (Ad. Individuais)	396	11,8%
PPR	183	21,5%
PPA	0	1740,2%
Total	1564	-14,5%

No final de 2020, o setor dos fundos de pensões tinha uma dimensão equivalente a 11,4% do produto interno bruto (PIB) nacional (10,3% em 2019), cobrindo 7,6% da população ativa portuguesa³⁰ (7% em 2019).

Comparações internacionais

No panorama internacional, tendo baixado uma posição face ao ano anterior, Portugal ocupava a 22.ª posição do *ranking* dos países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), em função do peso do respetivo mercado de fundos de pensões em percentagem do PIB.

Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE

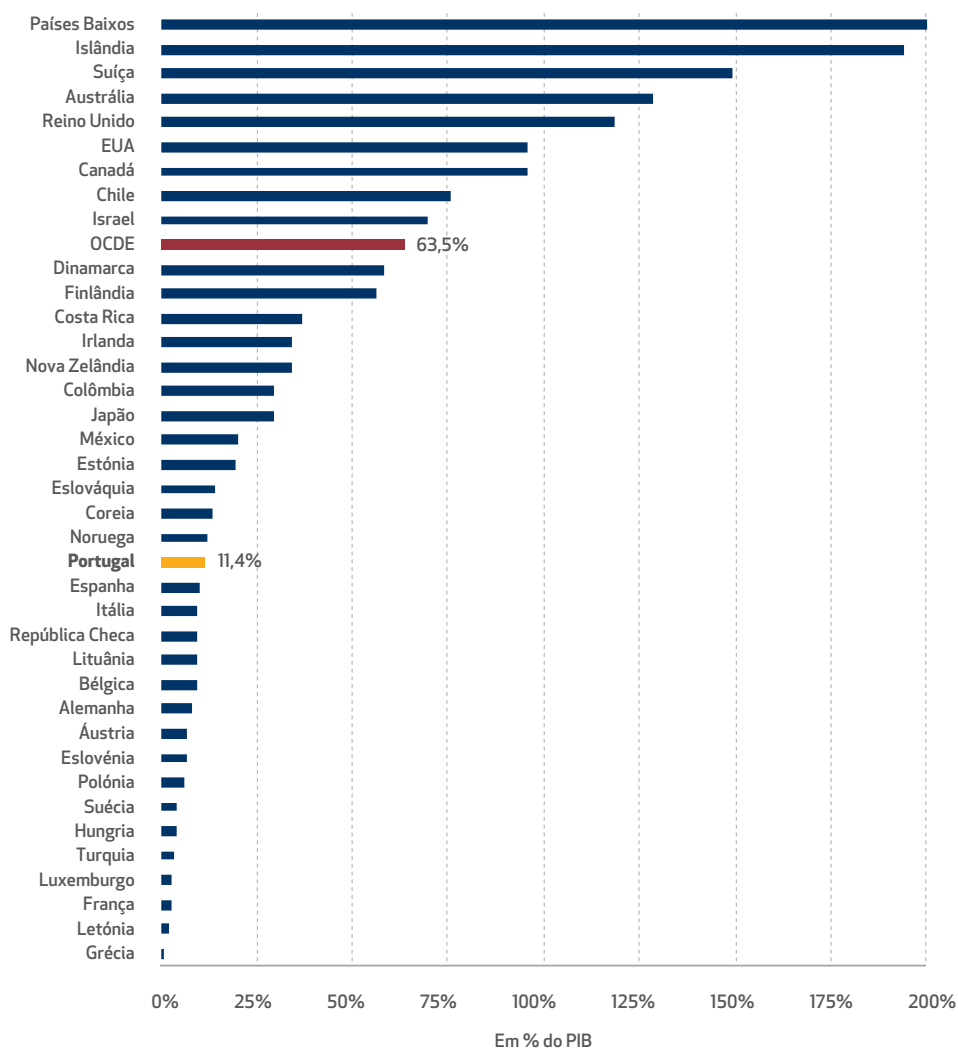


Gráfico 4.3

Fonte: OECD *Pension Funds in Figures*, junho 2021 (dados preliminares)

³⁰ Este rácio encontra-se sobrestimado, pois foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento.

Os maiores fundos de pensões

Os quadros seguintes apresentam os *rankings* dos maiores fundos de pensões profissionais e individuais, os quais evidenciam o alto nível de concentração do mercado nacional.

Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Montante (milhões de euros)	Quota de mercado
2019	2020				
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 965	19,0%
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	3 377	16,2%
3.º	3.º	F	Banco de Portugal - Benefício Definido	2 081	10,0%
4.º	4.º	F	Novo Banco	1 801	8,6%
5.º	5.º	F	Banco BPI	1 714	8,2%
6.º	6.º	F	Grupo EDP	1 262	6,0%
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	1 143	5,5%
8.º	8.º	F	Montepio Geral	856	4,1%
10.º	9.º	F	Grupo BBVA (Portugal)	299	1,4%
9.º	10.º	F	NAV - EPE / SINCTA	293	1,4%
11.º	11.º	F	Petrogal	253	1,2%
12.º	12.º	F	The Navigator Company	228	1,1%
13.º	13.º	A	Aberto BPI Valorização	199	1,0%
14.º	14.º	F	Banco Popular Portugal	187	0,9%
16.º	15.º	A	Aberto Horizonte Valorização	148	0,7%
15.º	16.º	F	BANIF	140	0,7%
18.º	17.º	F	Crédito Agrícola	124	0,6%
17.º	18.º	F	SIBS	116	0,6%
19.º	19.º	F	UNICRE	102	0,5%
22.º	20.º	F	Banco Credibom	96	0,5%
Soma				18 383	88,1%
Total dos fundos de pensões profissionais				20 871	

Quadro 4.2

F - Fundo de pensões fechado

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

Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Montante (milhões de euros)	Quota de mercado
2019	2020					
2.º	1.º	A	Multireforma Capital Garantido	GNB SGFP	209	9,6%
7.º	2.º	A	Aberto Horizonte Segurança	AGEAS SGFP	202	9,3%
1.º	3.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	185	8,5%
3.º	4.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro SGFP	164	7,5%
4.º	5.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro SGFP	112	5,2%
5.º	6.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	103	4,8%
11.º	7.º	A	Aberto Horizonte Valorização	AGEAS SGFP	102	4,7%
6.º	8.º	PPR	Fundo Poupança Reforma PPR BIG TAXA PLUS	Futuro SGFP	74	3,4%
14.º	9.º	PPR	PPR Vintage	GNB SGFP	63	2,9%
8.º	10.º	PPR	Aberto Caixa PPR Rendimento Mais	CGD Pensões	61	2,8%
Soma					1 275	58,6%
Total dos fundos de pensões individuais					2 175	

Quadro 4.3

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

4.2 Planos de pensões

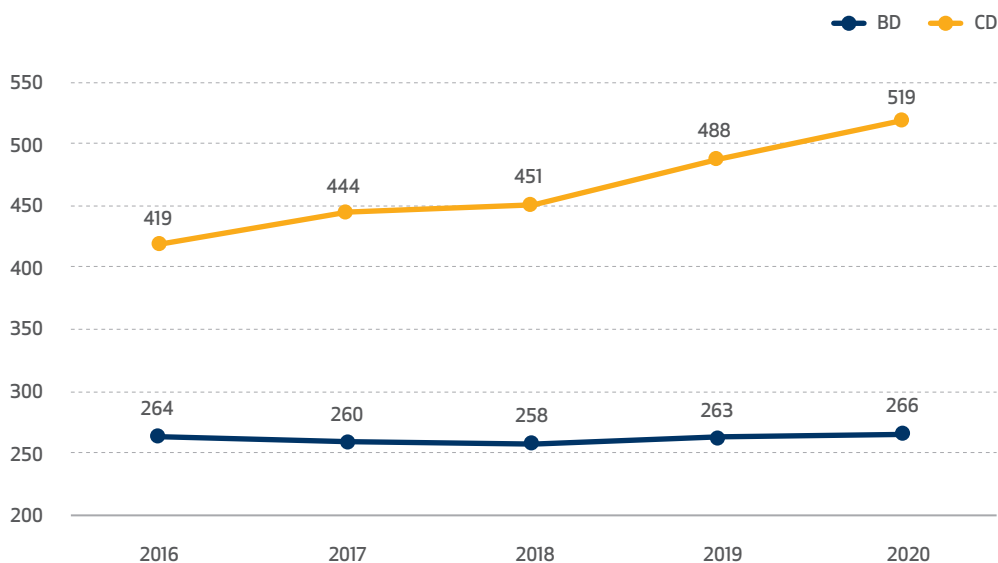
4.2.1 Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução dos planos de pensões profissionais

No final de 2020, existiam 785 planos de pensões, mais 34 que no ano anterior. A análise por tipo de plano evidencia tendências distintas. Por um lado, o número de planos de contribuição definida (CD) continuou a exibir uma trajetória ascendente, por via dos planos financiados por adesões coletivas a fundos abertos, enquanto o número de planos BD manteve-se relativamente estável.

Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano

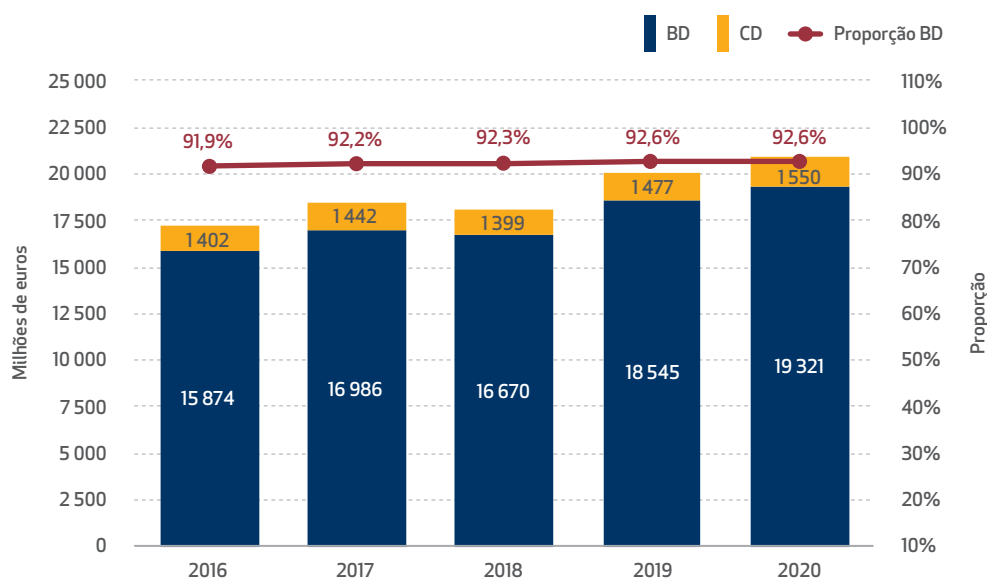
Gráfico 4.4



Na perspetiva da evolução do valor dos ativos sob gestão, os afetos aos planos BD apresentaram um aumento de 4,2% e os subjacentes aos planos CD de 4,9%, o que se traduziu na manutenção dos pesos relativos de cada um destes segmentos.

Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano

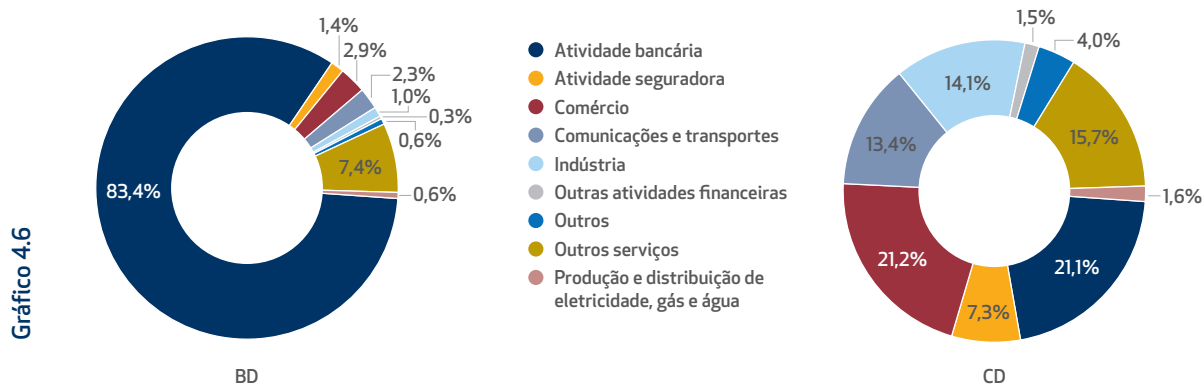
Gráfico 4.5



Repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica

No que diz respeito à repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica dos associados³¹, há a destacar, em relação aos planos BD, a redução em cerca de 75% dos montantes referentes à atividade seguradora, que resultou essencialmente da reclassificação de um fundo fechado que pertencia a este setor na categoria de atividade bancária, por sua vez explicada pela alteração da estrutura dos associados desse fundo. Tal veio reforçar o peso da banca no segmento dos planos BD em 5,5 pontos percentuais, para 83,4%.

Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica



Nível de financiamento dos planos BD

Numa ótica agregada, os montantes geridos correspondentes a planos BD registaram, em termos relativos, uma variação positiva superior ao valor das responsabilidades, conduzindo a uma melhoria de cerca de um ponto percentual do nível de financiamento médio, em ambos os cenários analisados³².

³¹ 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. Para os fundos fechados e adesões coletivas a fundos abertos com mais de um associado, considerou-se o setor de atividade do associado líder.

³² O cenário de financiamento assenta na avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos estabelecidos pela entidade gestora, e considerada para efeitos de financiamento do plano de pensões. O cenário do mínimo de solvência reflete a avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos fixados em Norma Regulamentar da ASF ou, quando superior, nas exigências mínimas previstas em regulamentação específica.

Pela sua representatividade, esta evolução foi fortemente influenciada pelo reforço do nível de financiamento dos planos da atividade bancária, sendo de referir que, apesar de o respetivo rácio se ter mantido abaixo dos 100%, tal não implica necessariamente que os planos se encontrem numa situação de insuficiência, pois as regras estabelecidas pelo Banco de Portugal exigem o financiamento de, pelo menos, 100% das responsabilidades com pensões em pagamento e de 95% das responsabilidades com serviços passados.

Por outro lado, vários outros setores apresentaram, numa perspetiva agregada, uma deterioração do nível de financiamento em 2020, embora todos tenham permanecido acima do patamar dos 100% no cenário do mínimo de solvência.

Nível de financiamento dos planos BD por tipo de atividade económica³³

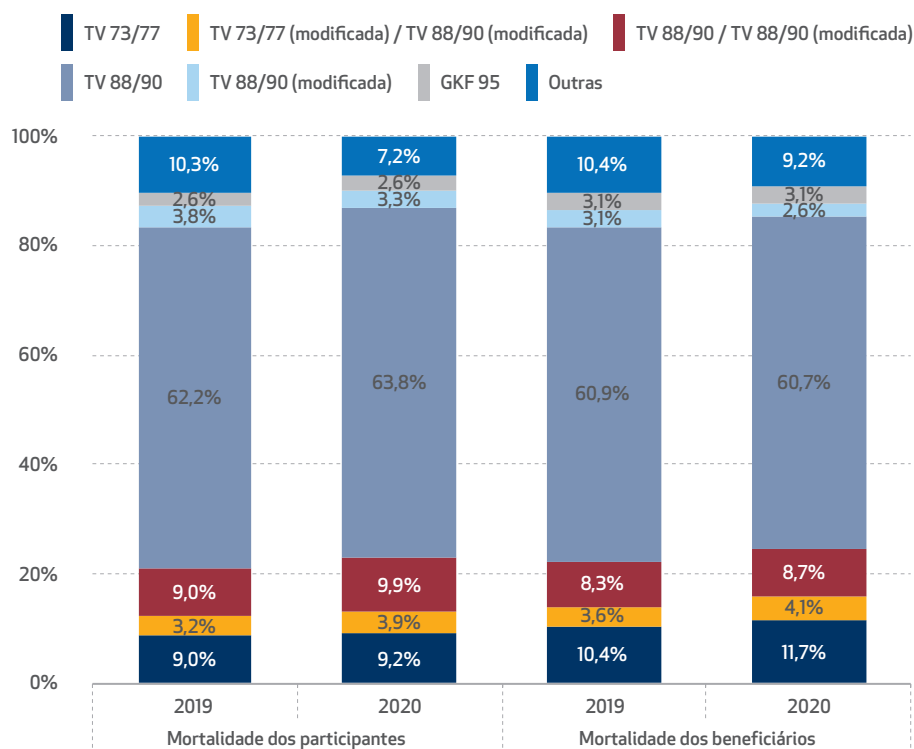
	Cenário de financiamento		Cenário do mínimo de solvência	
	2019	2020	2019	2020
Atividade bancária	97%	99%	97%	99%
Atividade seguradora	101%	115%	101%	117%
Comércio	108%	105%	141%	147%
Comunicações e transportes	93%	95%	154%	170%
Indústria	101%	103%	149%	151%
Outras atividades financeiras	92%	89%	144%	125%
Outros	90%	83%	126%	119%
Outros serviços	90%	88%	156%	149%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	102%	95%	154%	148%
Valor agregado	97%	98%	104%	105%

Quadro 4.4

³³ 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 pelo valor das responsabilidades.

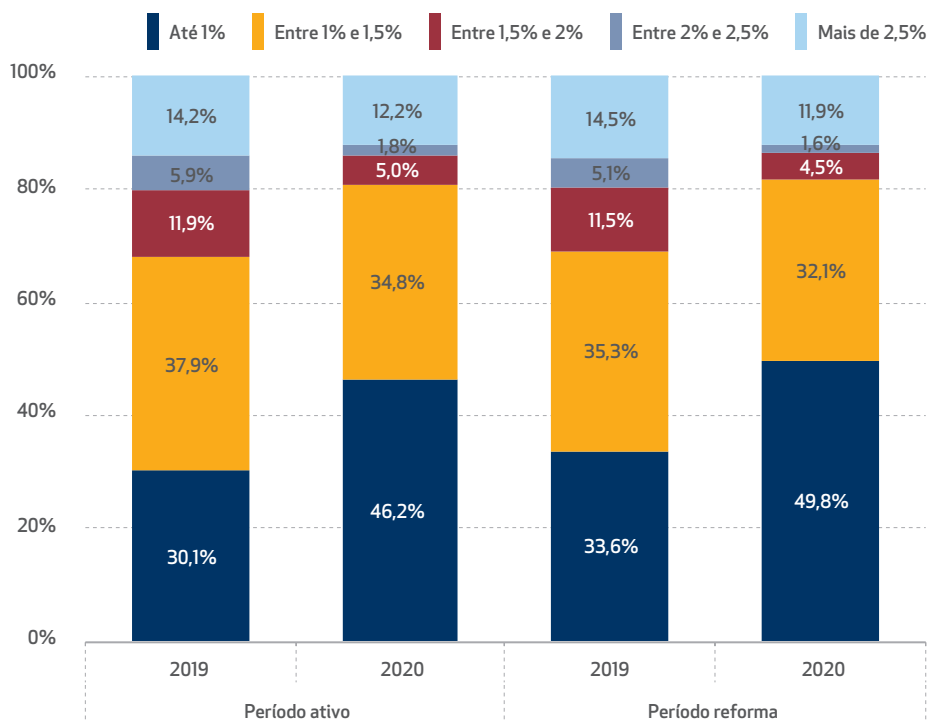
Nos gráficos seguintes, apresenta-se a caracterização dos principais pressupostos demográficos e financeiros utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento.

Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade



Contrariando a tendência que se tem vindo a observar nos últimos anos, de diminuição da proporção de planos em relação aos quais é aplicada a tábua TV 73/77, em 2020 registou-se uma subida das percentagens relacionadas com esta tábua, não correspondendo, no entanto, a uma alteração que mereça destaque em termos absolutos.

Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de desconto



Nos últimos anos, em reflexo do ambiente prolongado de baixas taxas de juro, as taxas de desconto utilizadas no cenário de financiamento têm, de um modo geral, vindo a ser sucessivamente revistas em baixa. Seguindo esta tendência, em comparação com o ano 2019, é de assinalar o aumento da proporção de planos de pensões em relação aos quais foi assumido um pressuposto de taxa até 1%, em contrapartida da redução do peso das categorias acima. Consequentemente, a média simples diminuiu de 1,6% para 1,3%, tanto para o período ativo, como para o de reforma.

Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões

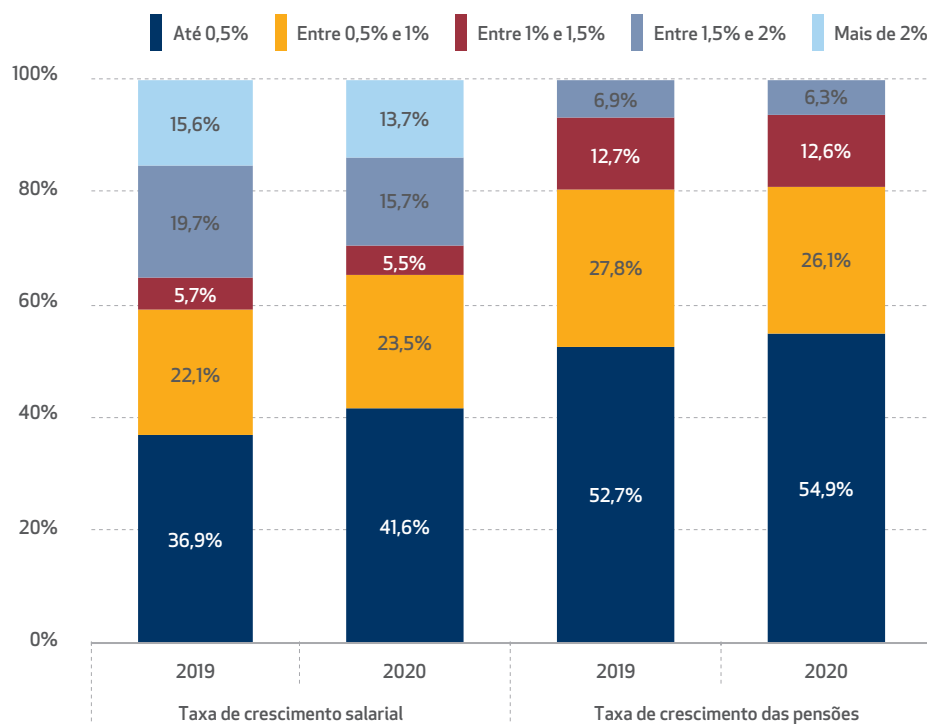


Gráfico 4.9

Quanto às taxas de crescimento salarial, houve um aumento da percentagem de planos a aplicar taxas até 1%, conduzindo a uma ligeira descida da média, de 1,1% em 2019 para 1% em 2020. Em relação à taxa de crescimento das pensões, verificou-se um ligeiro aumento do peso da categoria até 0,5%, mas a média simples manteve-se igual a 0,6%.

4.2.2 Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos

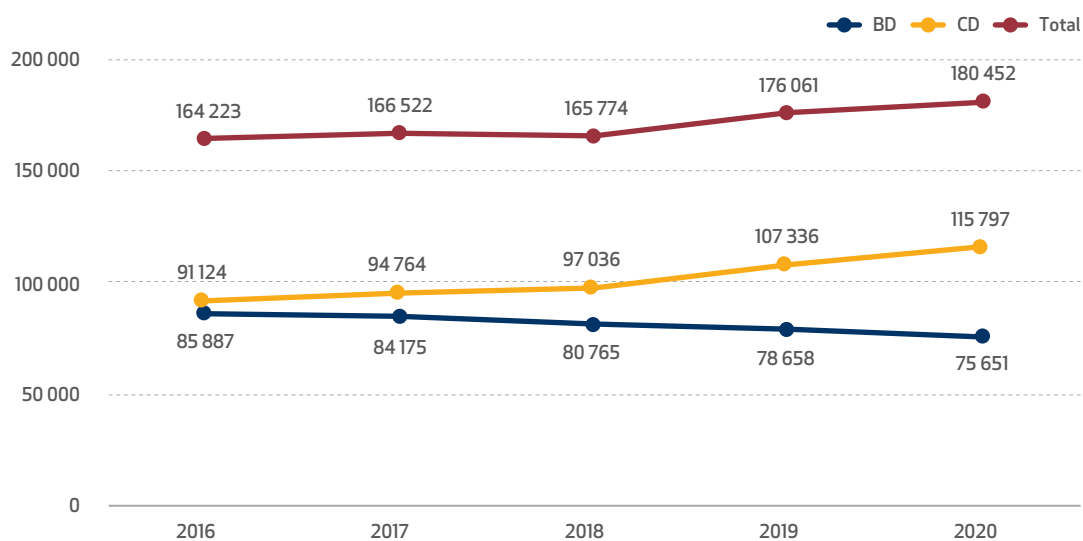
Evolução do número de participantes

A população de participantes dos fundos de pensões³⁴ continuou a exibir uma tendência crescente, com um aumento de 6,2% em 2020, atingindo os 391 420 indivíduos.

³⁴ O número total de participantes encontra-se sobrestimado, pois foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento.

Em relação aos planos de pensões profissionais, é possível observar uma diferença cada vez maior entre o número de participantes abrangidos por planos BD e CD, tendo, em 2020, a percentagem de participantes cobertos pelos últimos planos ascendido a 64,2% do total. Não obstante, conforme ilustrado no Gráfico 4.5, em termos de montante, o peso dos planos CD continua ainda a ser pouco material quando comparado com o dos planos BD.

Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões profissionais

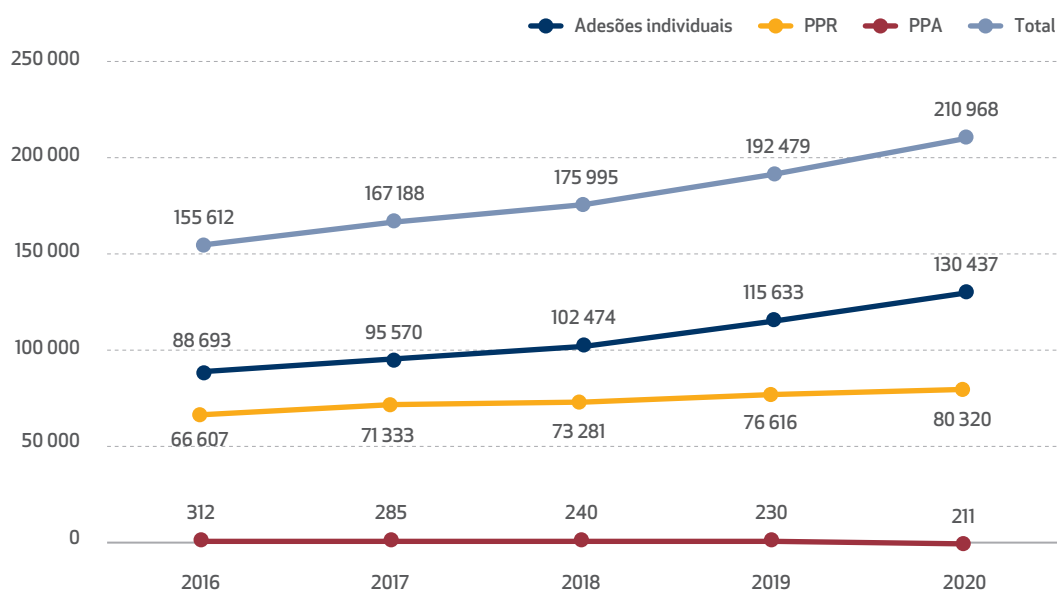


Nota: O número total de participantes é inferior à soma dos participantes dos planos BD e CD pelo facto de existirem participantes que pertencem simultaneamente a mais do que um plano (seja de benefício definido e/ou de contribuição definida) financiados pelo mesmo fundo de pensões fechado ou adesão coletiva.

O número de participantes nos planos de pensões individuais manteve a sua trajetória ascendente, com um acréscimo de 9,6% em 2020, explicado essencialmente pela variação ao nível das adesões individuais a fundos de pensões abertos.

Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões individuais

Gráfico 4.11

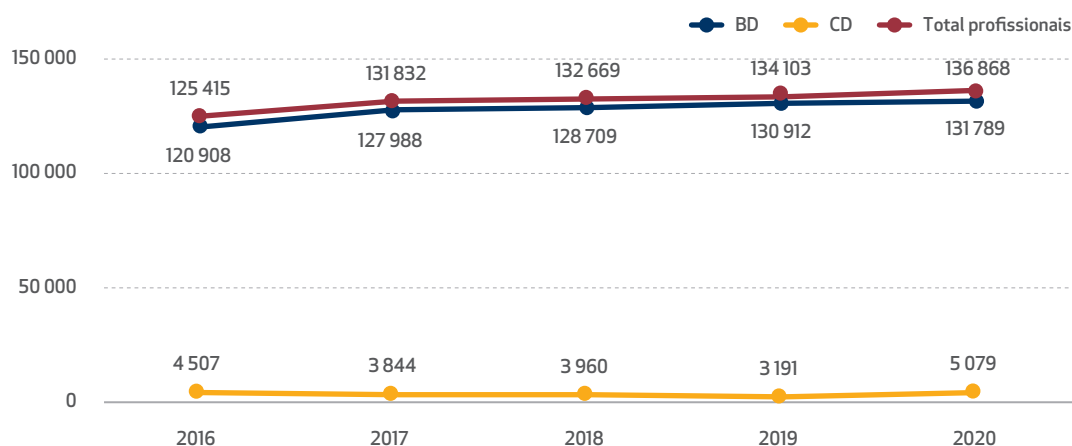


Evolução do número de beneficiários

Em 2020, o número de beneficiários dos planos de pensões profissionais apresentou um aumento de 2,1%, tendo a evolução sido positiva em relação a ambos os tipos de plano. No entanto, é de destacar que a variação foi mais expressiva nos planos CD, de 59,2%, parcialmente explicada por um incremento significativo, em relação a alguns fundos, do número de beneficiários classificados na categoria “Outros benefícios”.

Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões profissionais

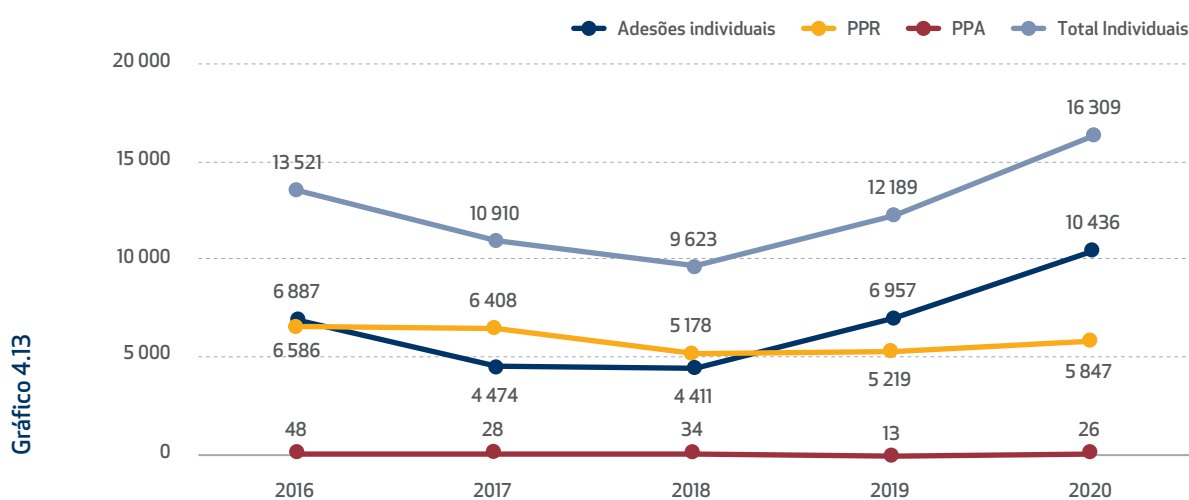
Gráfico 4.12



Nota: Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prêmio único para aquisição de uma renda, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e outra em capital. 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).

No âmbito dos planos individuais, a introdução, por via da Norma Regulamentar n.º 8/2018 R, de 28 de dezembro, da possibilidade de as pensões resultantes de planos CD, incluindo os financiados por adesões individuais a fundos de pensões abertos, poderem ser pagas diretamente pelo fundo de pensões, levou, em linha com o comportamento já observado em 2019, a um incremento do número de beneficiários de adesões individuais a receber um pagamento em forma de pensão, de 3,3 mil indivíduos em 2019 para 6,7 mil indivíduos em 2020, enquanto o número de beneficiários que receberam um capital manteve-se na ordem dos 3,7 mil indivíduos.

Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões individuais



Nota: 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, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e outra em capital.

Evolução dos benefícios pagos

O valor dos benefícios pagos por planos de pensões profissionais apresentou um aumento de 7,9% em 2020, tendo a variação relativa sido mais acentuada nos planos CD, de 44%. Este comportamento ao nível dos planos CD deveu-se essencialmente à categoria dos outros benefícios e, com menor expressão, ao acréscimo do valor dos benefícios de velhice e de invalidez face aos montantes pagos no ano anterior. Por sua vez, nos planos BD, o acréscimo de 4,7% é explicado, em parte, pelo incremento dos benefícios pagos a título de velhice e viuvez, mas também pelo pagamento de outros benefícios em relação a um fundo em particular.

Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões profissionais

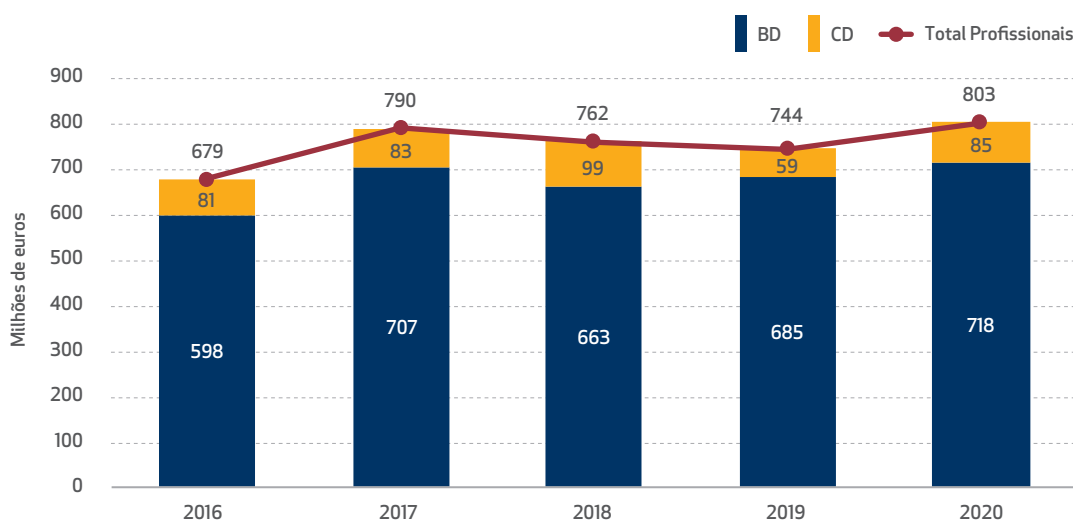


Gráfico 4.14

No conjunto dos planos individuais, pelo segundo ano consecutivo, o valor dos benefícios pagos exibiu um aumento significativo, de 43,6% em 2020. Em termos absolutos, a subida foi maior nas adesões individuais a fundos abertos, sobretudo devido ao incremento dos montantes pagos em relação aos benefícios de velhice e outros benefícios.

Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões individuais

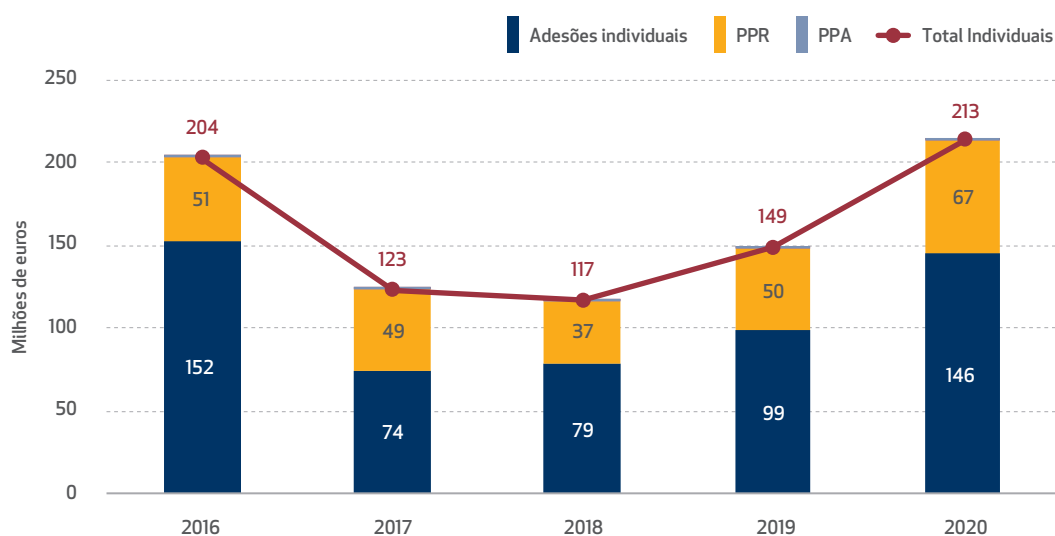


Gráfico 4.15

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento

Quanto à distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento, há a destacar, em relação à informação apresentada nos gráficos seguintes, que, em consonância com o referido anteriormente quanto à evolução do número de beneficiários das adesões individuais, o peso dos pagamentos sob a forma de pensão nos planos de adesão individual aumentou, de 2,7% em 2019, para 5,3% em 2020.

Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões profissionais

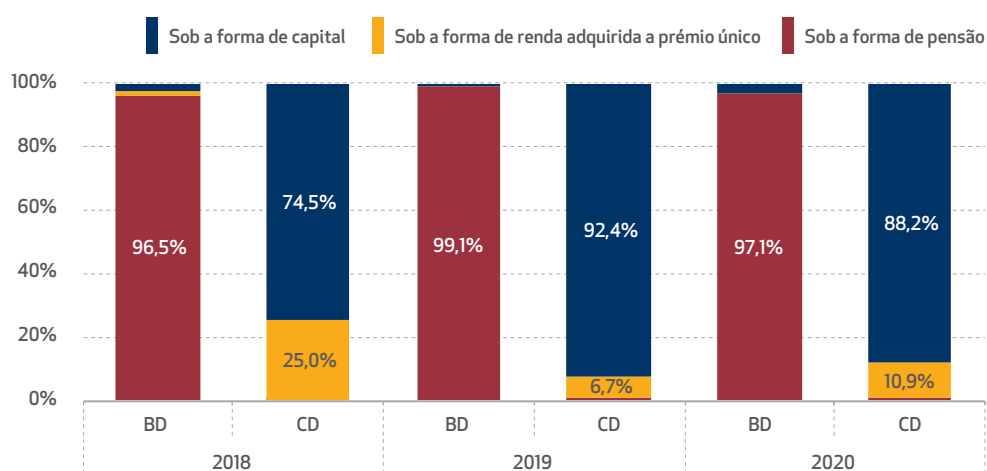


Gráfico 4.16

Nota: A categoria "Sob a forma de capital" inclui 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.

Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões individuais

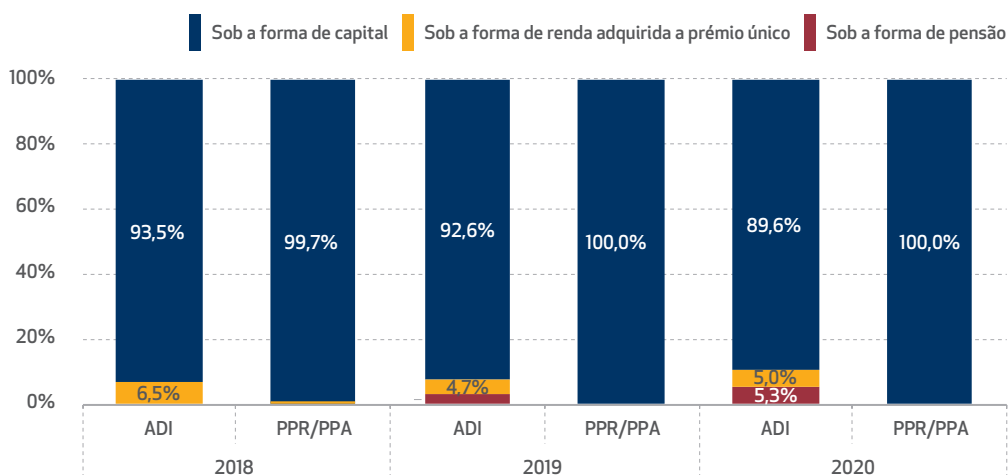


Gráfico 4.17

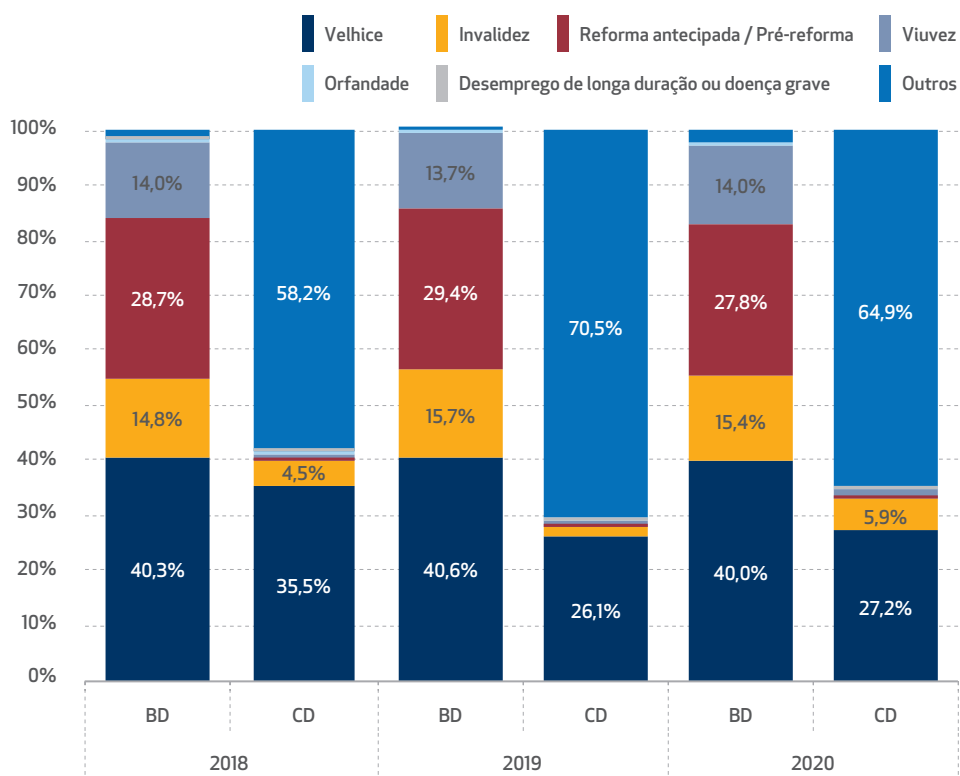
Notas: ADI – Adesões individuais.

A categoria "Sob a forma de capital" inclui 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

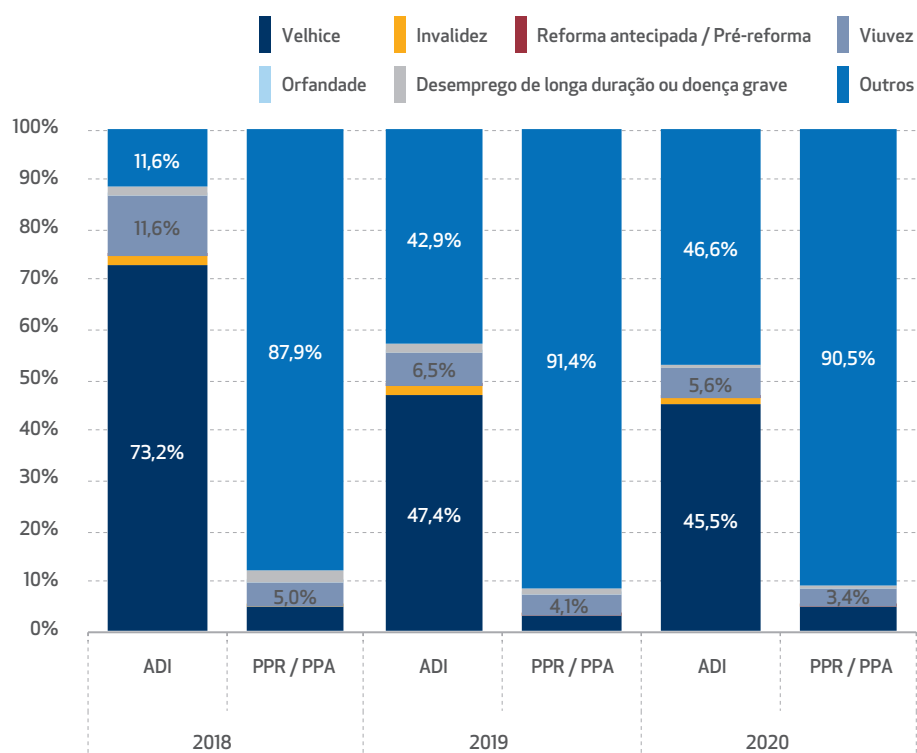
Através dos gráficos seguintes, procura-se caracterizar os montantes pagos em função do tipo de benefício.

Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões profissionais



Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões individuais

Gráfico 4.19



4.3 Investimentos dos fundos de pensões

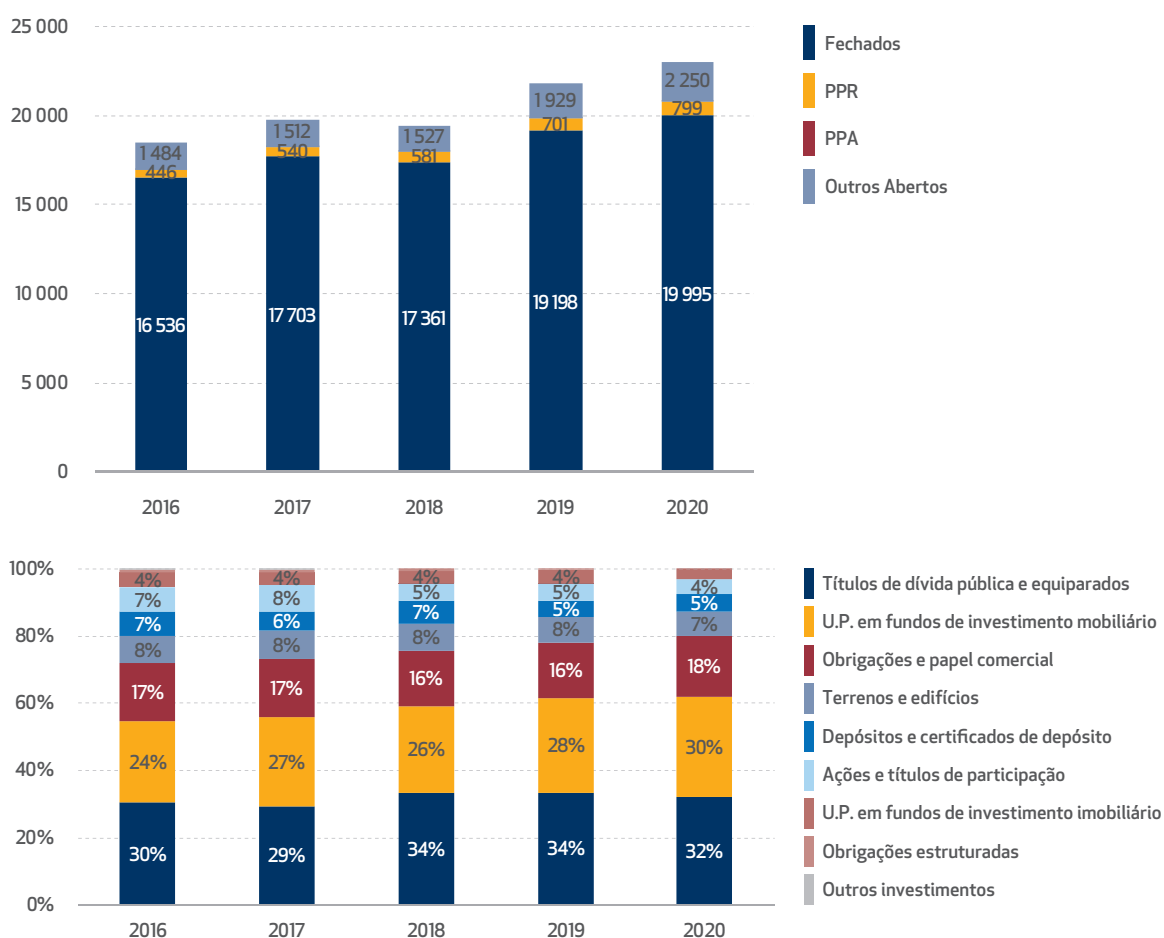
4.3.1 Análise por tipo de fundo e de plano

No final de 2020, os ativos geridos pelos fundos de pensões nacionais totalizavam cerca de 23 mil milhões de euros, denotando, deste modo, novo aumento homólogo, neste caso de 5,6%, e cifrado em 1,2 mil milhões de euros. Este incremento é parcialmente motivado pelas medidas monetárias fortemente acomodáticas empreendidas em reação à pandemia por COVID-19.

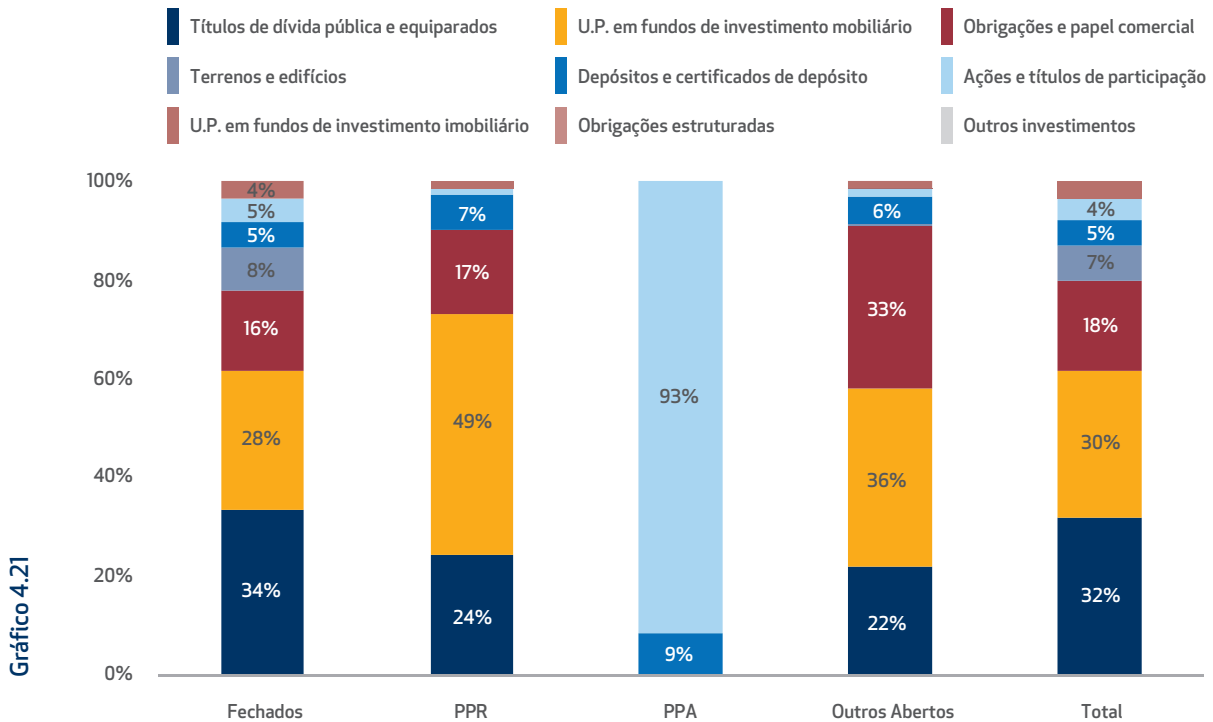
O referido crescimento foi comum aos diversos tipos de fundos. Em termos absolutos, os incrementos mais significativos ocorreram nos fundos fechados, com 797 milhões de euros, e nos outros abertos, com 322 milhões de euros.

Ao analisar as carteiras de investimentos do setor, verifica-se que as mesmas encontram-se predominantemente alocadas a títulos de dívida e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, com estas categorias a revelarem um peso agregado de cerca de 80%. Os fundos de investimento mobiliário são a categoria que denota maior reforço de representatividade numa perspetiva de evolução histórica, a cinco anos.

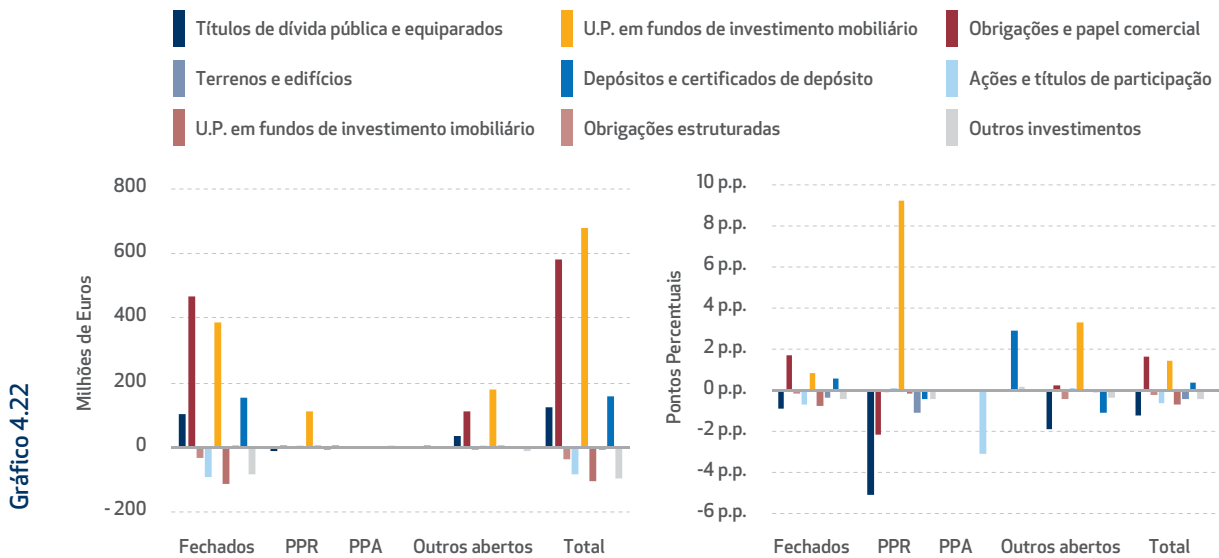
Evolução histórica dos investimentos por tipo de fundo de pensões e por tipo de ativo



Composição dos investimentos por tipo de fundo de pensões no final de 2020



Variação entre 2019 e 2020 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo

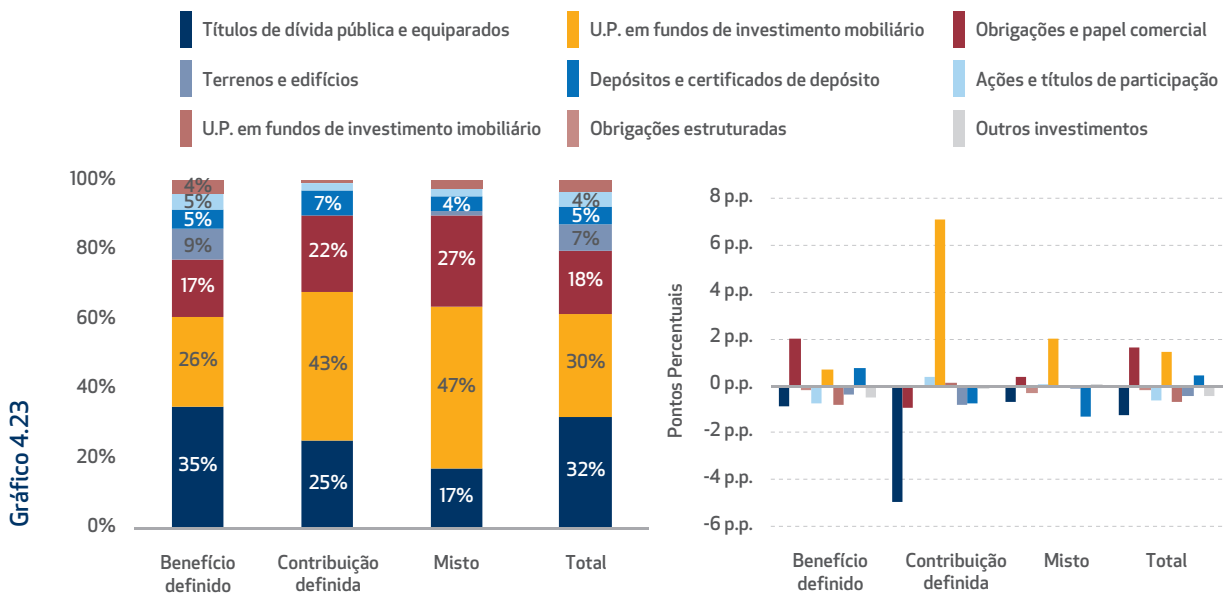


Ao reproduzir a análise anterior, mas numa ótica por tipo de plano de pensões financiado, constata-se a predominância dos fundos de pensões que financiam planos BD, com um peso de 81% do total, influenciando assim de forma decisiva o perfil global. Ao nível da carteira agregada dos fundos de pensões que financiam planos BD, a variação mais significativa, durante o ano 2020, foi o aumento do peso das obrigações e papel comercial, de cerca de dois pontos percentuais, por contrapartida de reduções inferiores a um ponto percentual em várias das restantes categorias.

No que concerne aos fundos de pensões que financiam planos CD, o domínio dos títulos de dívida pública voltou a reduzir-se – desta feita materialmente – em prol do reforço de preponderância de sete pontos percentuais do investimento em unidades de participação em fundos de investimento mobiliário.

Em relação aos fundos de pensões que financiam planos mistos, foi reforçada a prevalência da exposição a unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, e observou-se um peso muito mais comedido dos depósitos e certificados de depósito, bem como da dívida pública.

Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano e por tipo de ativo e variações do peso relativo por tipo de plano e por tipo de ativo



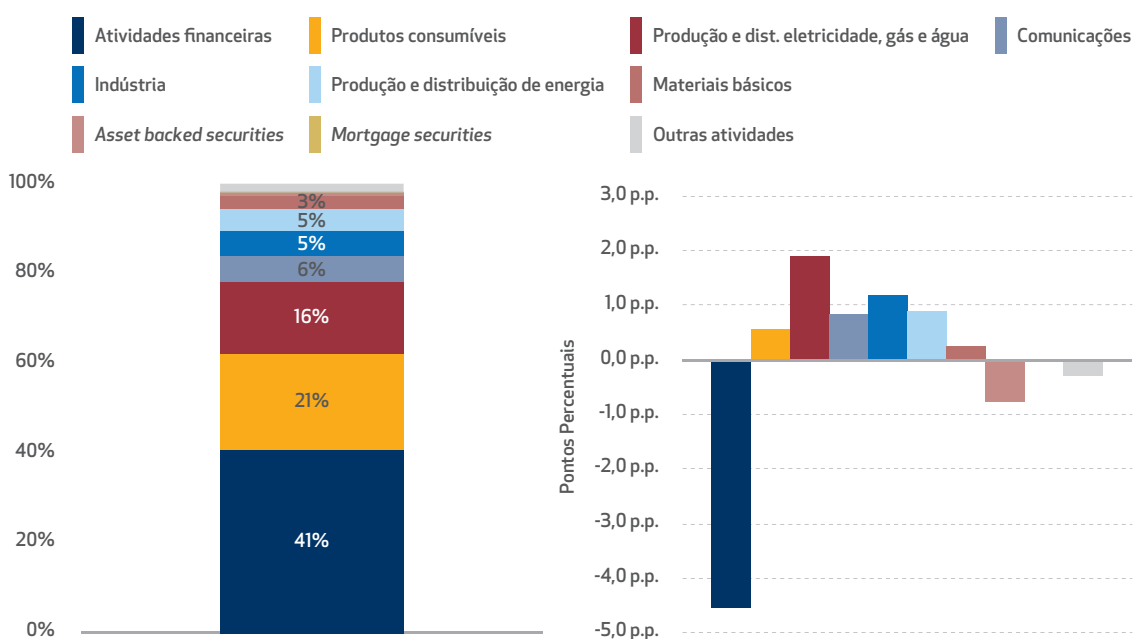
4.3.2 Análise por origem setorial, geográfica, e por tipo de instrumento subjacente

Análise setorial

A carteira de investimentos dos fundos de pensões persiste maioritariamente alocada a emittentes do setor financeiro. Porém, esta concentração contraiu de forma relevante em 2020 (4,5 pontos percentuais), excedendo o reforço de concentração que se havia denotado em 2019.

Refira-se que se verifica heterogeneidade na distribuição de exposições setoriais em função do tipo de ativo. Ao nível das obrigações privadas e papel comercial, a exposição ao setor financeiro ronda os 47%, enquanto nas ações e títulos de participação a proporção do setor financeiro se queda em torno dos 11%, com o peso do setor de produção e distribuição de eletricidade, gás e água a reforçar-se, inclusivamente, passando de quase 40% para 55%.

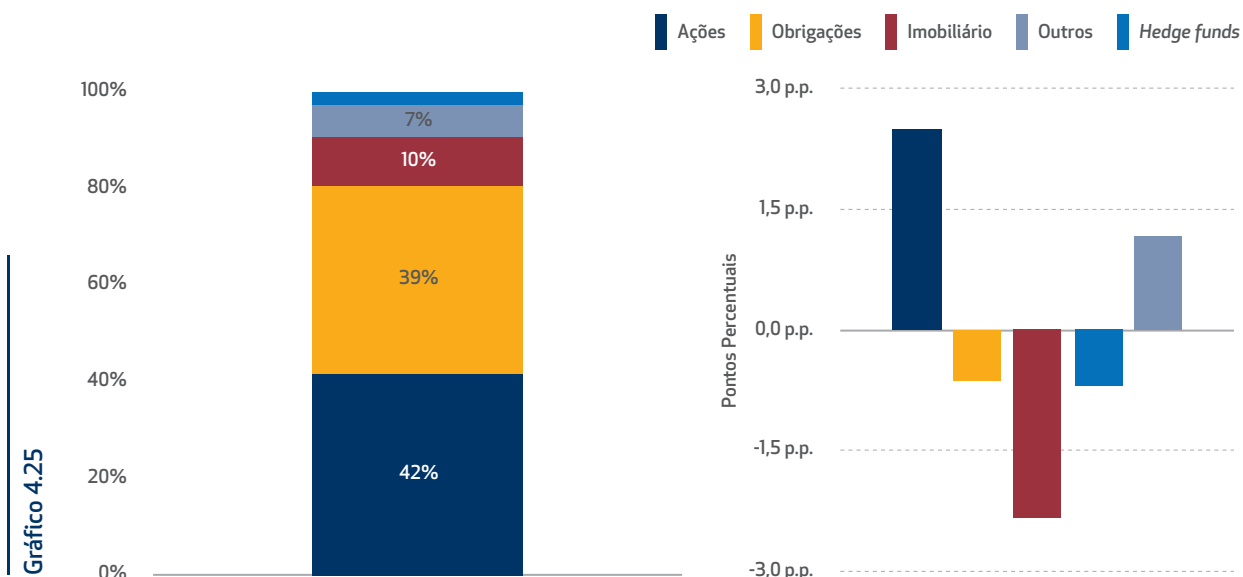
Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emittente no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019



Tipologia dos fundos de investimento

Quanto à distribuição das aplicações em fundos de investimento por tipologia de ativo subjacente, importa referir o crescimento das ações, em contrapartida da maioria das restantes categorias, em particular a de imobiliário. Devido a estas alterações, a categoria ações voltou a ser a mais representada em termos de peso específico, recuperando assim a tendência observada em anos precedentes, com exceção apenas do ano de 2019.

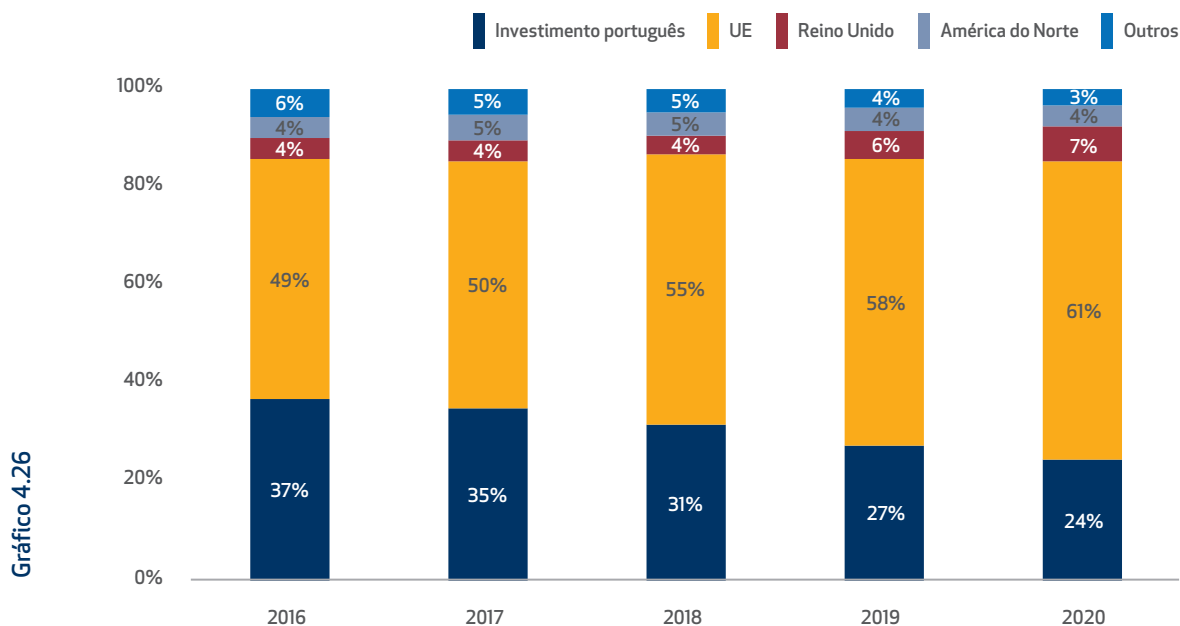
Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019



Análise geográfica

Focando na distribuição geográfica das carteiras dos fundos de pensões, verifica-se a manutenção da tendência de desinvestimento em ativos nacionais, com uma diminuição combinada de peso específico de 12 pontos percentuais nos últimos cinco anos. Em contrapartida, a proporção da exposição a ativos oriundos da geografia da UE evoluiu em sentido contrário, o que foi, em considerável medida, justificado pelo aumento da exposição ao soberano de Espanha e, em menor escala, aos de Itália e França.

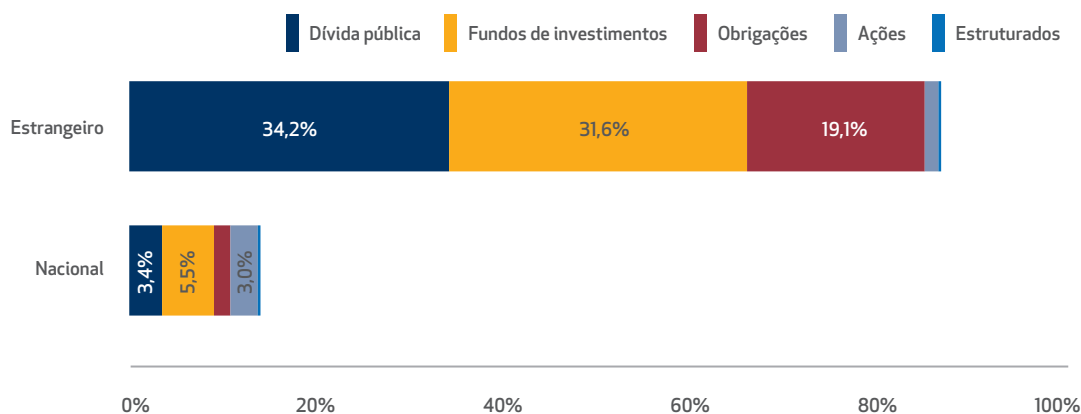
Evolução da origem geográfica dos investimentos dos fundos de pensões



Através da análise simplificada da distribuição da origem dos investimentos, mas dotada de granularidade por tipo de ativo - e excluindo, para este efeito, os depósitos e os imóveis, por serem oriundos quase exclusivamente do âmbito nacional - denota-se a preponderância de títulos de dívida e de fundos de investimento estrangeiros. No âmbito das posições nacionais, salienta-se a continuidade da redução da representatividade do soberano doméstico, com uma redução de 1,9 pontos percentuais em 2020.

Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões

Gráfico 4.27



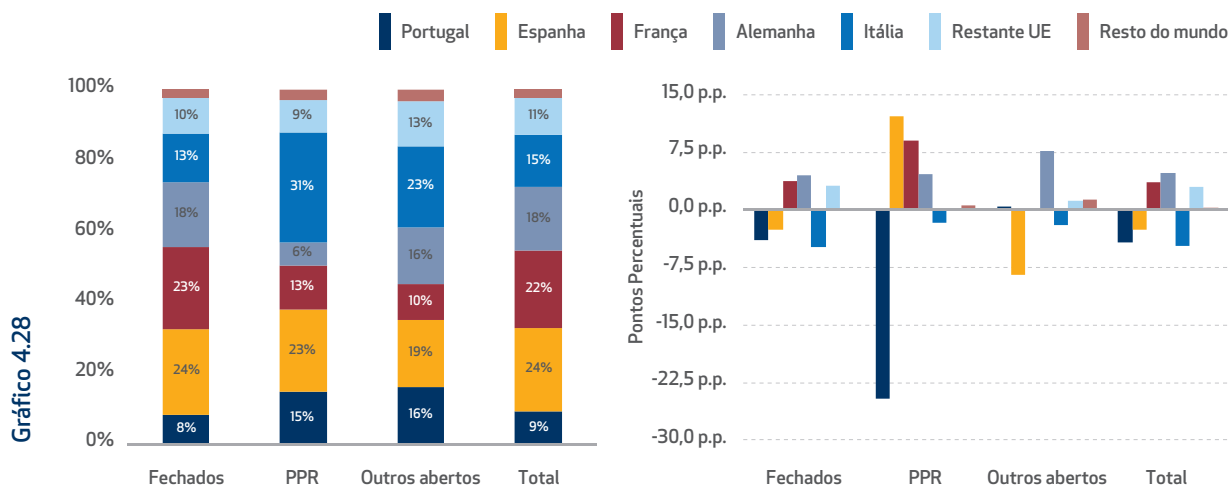
Investimento em dívida pública

O investimento em dívida pública pelos fundos de pensões é mais significativo relativamente a emitentes da UE, com destaque para Espanha, França, Alemanha e Itália. No seio deste conjunto, as exposições a França e Alemanha reforçaram a sua representatividade em 2020 – ultrapassando assim a preponderância de Itália – enquanto para os restantes casos se observou uma amenização de peso específico.

Para o soberano português, regista-se nova compressão de representatividade no seio destes títulos (4,3 pontos percentuais em 2020, após 4,5 pontos percentuais no ano anterior), continuando assim a assistir-se à redução da respetiva concentração no setor dos fundos de pensões. Note-se que, apesar de, em variação percentual, esta trajetória ser particularmente exuberante nos fundos de pensões que financiam PPR, em termos de redução em valor absoluto foram os fundos fechados, pela sua dimensão, que mais contribuíram para a redução acima descrita.

Refira-se ainda que o aumento denotado pela exposição agregada à restante UE é motivado também pelos soberanos de Áustria e Bélgica – o que, lido em conjunto com o alargamento das exposições a Alemanha e França em detrimento das de Itália, Espanha e ao próprio soberano doméstico, pode sinalizar maior prudência quanto à possibilidade de fragmentação dos mercados soberanos devido aos efeitos da pandemia de COVID-19.

Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019

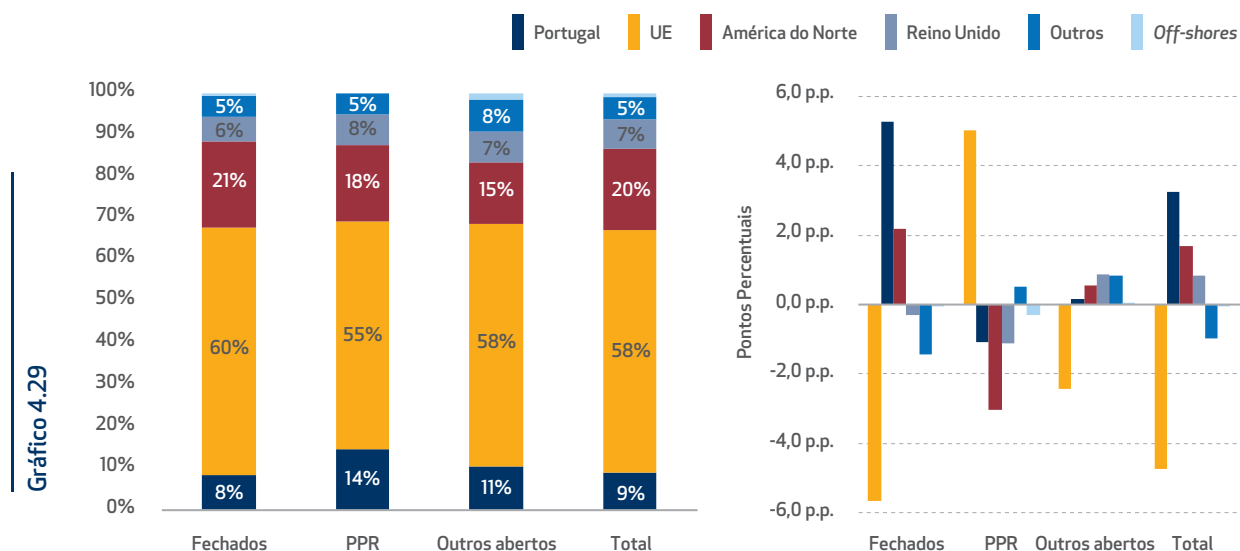


Investimento em dívida privada

Quanto à distribuição geográfica do investimento em dívida privada, observam-se diferenças face à registada para a dívida pública, com maior representatividade de geografias externas à UE, destacando-se, em particular, as exposições a emittentes da América do Norte.

Também neste contexto, as variações anuais sinalizam nova compressão do peso das exposições relativas a emittentes nacionais (de 4,7 pontos percentuais em 2020, após os 2,3 registados em 2019), em prol de exposições a emittentes oriundos da UE, em especial Alemanha, França e Holanda.

Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019



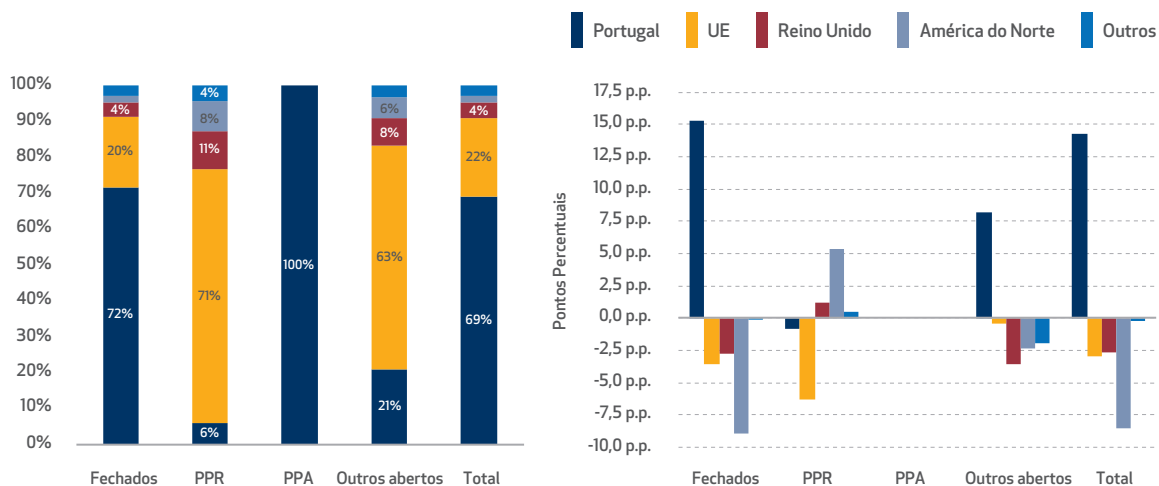
Investimento em ações

No que se refere à distribuição geográfica das ações, a realidade é diferenciada da descrita para os títulos de dívida. Neste âmbito, mantém-se o predomínio, em termos globais, da exposição a títulos nacionais, o qual foi alvo de visível reforço em 2020. Sem prejuízo do referido, para os fundos de pensões que financiam PPR e para os outros abertos, os títulos com origem em Portugal têm uma importância pouco significativa.

O incremento da importância das posições acionistas nacionais foi feito por contrapartida de reduções nos pesos relativos a emitentes da América do Norte, Reino Unido - o que pode revelar algumas preocupações relativamente aos impactos do Brexit - e da UE, em particular de França.

Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões no final de 2020, e variação do peso relativo face ao final de 2019

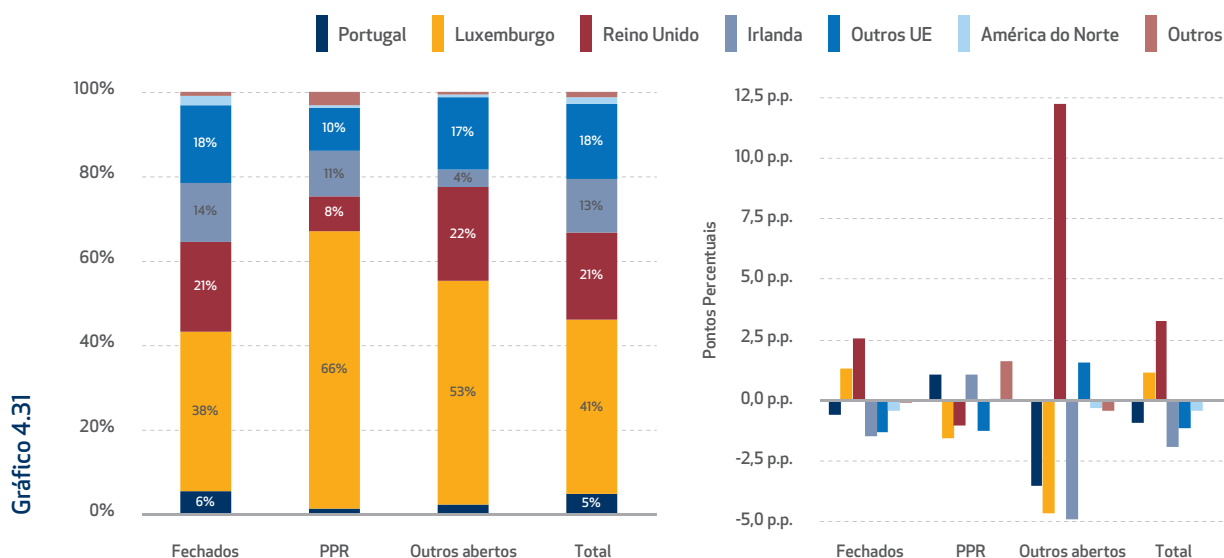
Gráfico 4.30



Investimento em unidades de participação

Seguindo com as análises sobre a origem geográfica, foi apurada a distribuição dos investimentos em unidades de participação de fundos de investimento por zona geográfica da respetiva entidade gestora. Neste âmbito, os aspetos de natureza fiscal revelam-se preponderantes, influenciando decisivamente a distribuição e atribuindo ao Luxemburgo amplo destaque. Ao longo de 2020 o aumento de representatividade mais material, ainda que moderado – na globalidade – foi o do Reino Unido, para o qual os outros fundos de pensões abertos denotam um incremento percentual especialmente visível.

Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário³⁵ detidas pelos fundos de pensões no final de 2020 e variação do peso relativo face ao final de 2019



4.3.3 Análise por indicadores de risco

De seguida, apresenta-se a análise relativa a diversos 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, relativo à carteira de títulos de dívida, analisam-se a estrutura de maturidades, as durações e o perfil de pagamento dos cupões.

No caso dos fundos de pensões fechados que, conforme mencionado anteriormente, detêm elevada preponderância no total do setor, observou-se novo aumento da exposição a maturidades superiores a 5 anos (de 8,6 pontos percentuais), que passa assim a totalizar quase dois terços da sua carteira de dívida. Este incremento foi de magnitude próxima à diminuição observada para a classe entre os 2 e 5 anos. Para os outros fundos abertos, as variações em 2020 foram de teor análogo.

³⁵ O universo considerado neste gráfico não contempla a totalidade de unidades de participação que constam do gráfico 4.21, excluindo cerca de 4% dos títulos desta categoria por motivos de insuficiência de informação disponível.

Por seu turno, nos fundos de pensões que financiam PPR, as principais variações consistiram na compressão de classe de maturidades entre os 2 e os 5 anos, em paralelo ao aumento do peso da classe de maturidades inferiores a 2 anos.

Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Inferior a 2 anos	19,3%	16,6%	19,2%	13,1%	9,5%	16,8%	33,8%	30,2%	31,9%
Entre 2 e 5 anos	30,0%	28,5%	17,9%	49,7%	60,6%	51,2%	39,4%	48,0%	40,1%
Superior a 5 anos	49,8%	53,5%	62,0%	36,9%	29,7%	32,0%	23,3%	20,0%	26,4%
Perpétuas	0,8%	1,4%	0,8%	0,2%	0,2%	0,1%	2,2%	1,9%	1,6%
Sem informação	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	1,2%	0,0%	0,0%

Quadro 4.5

Da análise do perfil de maturidades para a carteira global de títulos de dívida, com granularidade anual, constata-se que as maturidades até aos três anos agregam cerca de 30% do valor total destes títulos.

Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

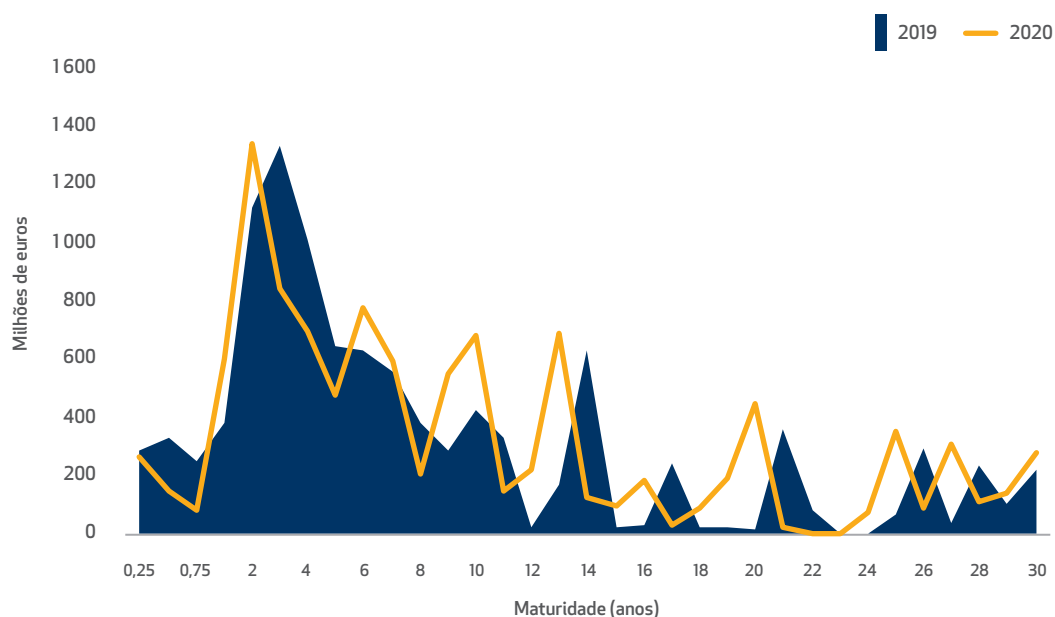


Gráfico 4.32

Da análise das maturidades e durações por tipo de título de dívida, verificam-se algumas diferenças por tipo de fundo. Não obstante, denota-se, tendencialmente, algum aumento de maturidade nos títulos de dívida pública e equiparados – com exceção dos fundos de pensões que financiam PPR – e um aumento, de maior magnitude, das maturidades das obrigações privadas, novamente com exceção dos fundos de pensões que financiam PPR.

Maturidade dos investimentos em obrigações

Quadro 4.6

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Títulos de dívida pública e equiparados	10,0	11,0	11,5	6,8	8,4	5,9	5,2	5,3	6,5
Obrigações privadas	3,7	4,4	6,9	4,0	3,0	2,8	3,4	2,8	5,2
Obrigações estruturadas	8,0	0,0	0,0	1,6	0,0	0,0	4,0	0,0	0,0

Nota: Os valores apresentados neste quadro não incluem as obrigações perpétuas nem as que incorreram em *default*.

A evolução das durações revela tendencialmente o mesmo sentido da descrita para as maturidades, em particular para os fundos de pensões fechados e para os que financiam PPR.

Duração dos investimentos em obrigações

Quadro 4.7

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Títulos de dívida pública e equiparados	6,1	7,1	8,0	5,6	6,8	5,0	4,2	4,4	5,8
Obrigações privadas	2,1	2,6	5,3	1,9	1,2	1,1	1,5	1,8	1,7
Obrigações estruturadas	0,7	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0

Nota: Os valores apresentados neste quadro não incluem as obrigações perpétuas nem as que incorreram em *default*.

No que concerne à modalidade de pagamento do cupão, o perfil das carteiras manteve-se relativamente estável. As obrigações de cupão fixo prevalecem de forma notória, em particular no caso dos fundos de pensões fechados – revertendo ainda a compressão de proporção ocorrida no ano anterior – em virtude da importância da previsibilidade associada aos retornos obtíveis.

Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

Quadro 4.8

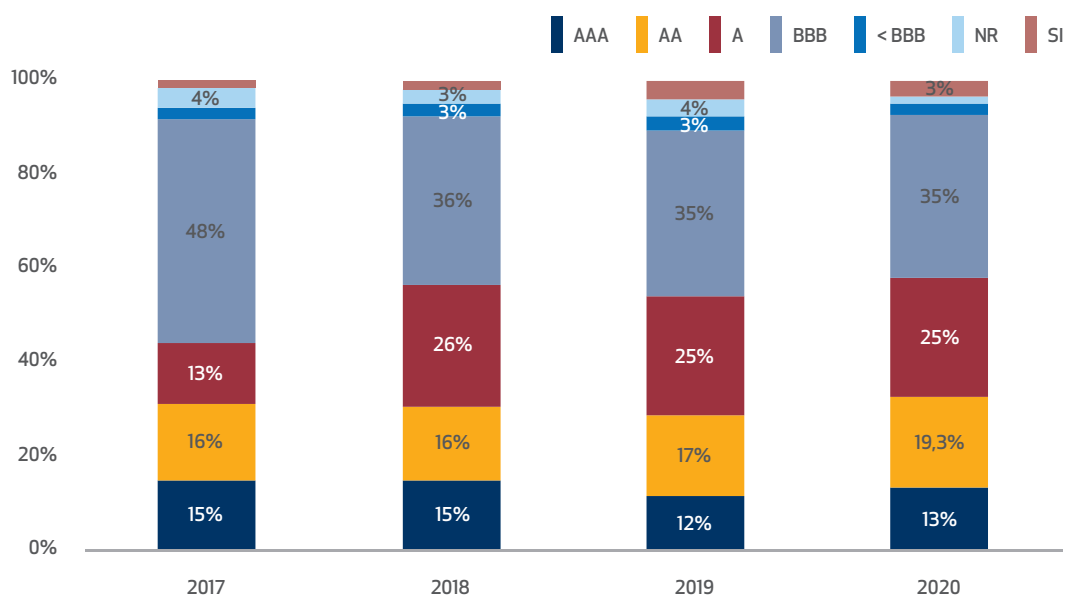
	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Cupão fixo	79,4%	77,4%	79,1%	71,6%	69,7%	67,6%	57,5%	59,2%	61,2%
Cupão zero	1,7%	4,8%	4,9%	0,6%	0,8%	0,5%	8,0%	5,6%	2,9%
Cupão variável	18,8%	17,6%	15,9%	27,7%	28,2%	31,8%	32,7%	30,8%	33,4%
Sem informação	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	1,3%	0,0%	1,7%	4,4%	2,5%

Risco de crédito

No ano 2020, a ampla maioria dos títulos cotados das carteiras obrigacionistas dos fundos de pensões permaneceu em território de *investment grade*. As evoluções anuais foram de magnitude contida, no sentido de reforço da qualidade creditícia da carteira, em particular com o reforço de dois pontos percentuais da proporção do patamar correspondente a AA.

Rating do investimento em obrigações dos fundos de pensões: evolução histórica

Gráfico 4.33



Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

Em relação à dispersão dos retornos financeiros no contexto de exposições a ações e fundos de investimento, observa-se um aumento claro em 2020, conexo com a pandemia de COVID-19, que motivou choques importantes aos mercados financeiros nos meses de março e abril, sucedidos de posterior recuperação, alavancada - em larga medida - pelas políticas monetárias de natureza acomodatória de proporções históricas.

Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

Quadro 4.9

	Fechados			PPR			PPA			Outros abertos		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Ações e títulos de participação	21,94	21,50	35,38	21,36	22,63	37,33	23,65	22,36	35,11	23,76	28,07	42,90
Unidades de participação em fundos de investimento	8,58	7,61	15,47	7,36	6,55	12,11	0,00	0,00	0,00	7,50	8,19	14,43

4.3.4 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

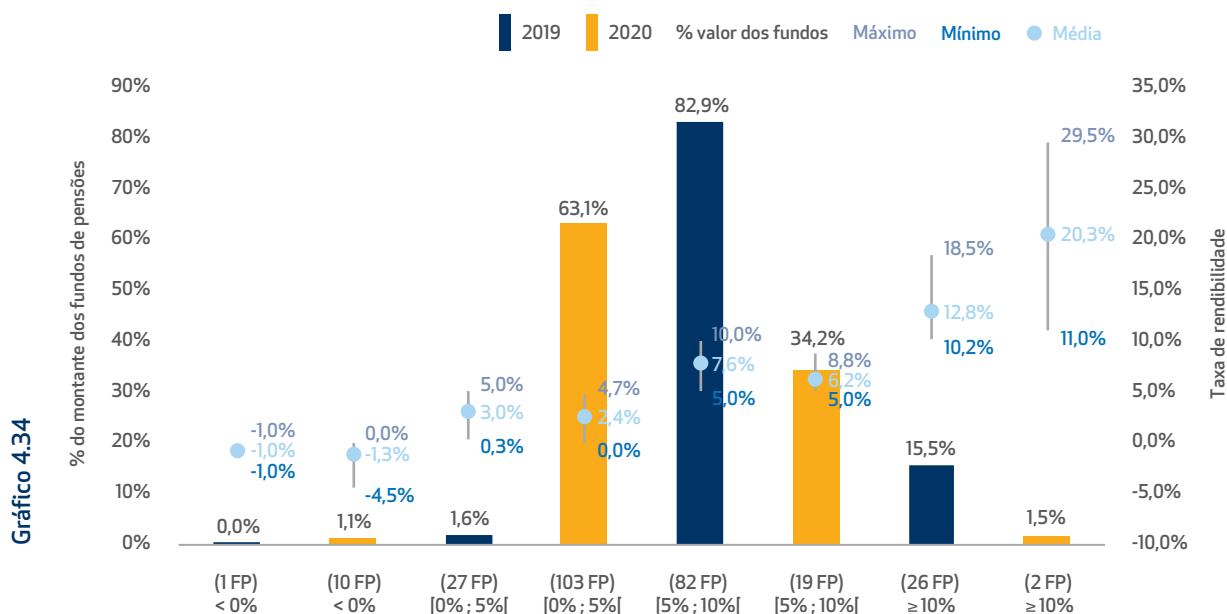
De seguida, procede-se à análise da evolução das rendibilidades dos fundos de pensões, simultaneamente com a respetiva volatilidade.³⁶

Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

Em relação à rendibilidade dos fundos de pensões fechados, que correspondem à larga maioria dos investimentos do setor, denotou-se, em 2020, uma tendência global de quebra, após o incremento observado em 2019. Para além de alguma repovoação da classe correspondente a rendibilidades negativas, que após ter estado praticamente deserta em 2019, passou a incluir dez fundos em 2020, assistiu-se ao forte reforço da densidade da gama de rendibilidades positivas, mas inferiores a 5%, por contrapartida da forte redução da presença de fundos nas classes seguintes, em especial a de valores entre os 5% e 10%.

³⁶ Para efeitos de cálculo e análise da rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões do mercado nacional, foi adotada a seguinte abordagem: (i) Para os fundos fechados, foi considerada a taxa interna de rendibilidade trimestral, calculada com base nos dados reportados à ASF (com a mesma 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; (ii) 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; (iii) Os encargos correntes de gestão não foram considerados, presumindo se, assim, o seu efeito como negligenciável.

Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões



Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

De modo análogo, no que respeita aos fundos de pensões abertos, a rendibilidade evoluiu também para valores mais contidos, com a média global posicionada em 1,9%, depois de se fixar perto dos 5% em 2019. A rendibilidade individual dos fundos de pensões que financiam PPR cumpriu uma trajetória similar, com o recuo em 2020 a revelar uma amplitude um pouco mais expressiva, evoluindo para uma média global de 1%.

Rendibilidade e risco

De forma paralela, os índices de volatilidade observados no ano 2020 demonstraram considerável amplificação, motivada pelos efeitos da pandemia sobre os mercados financeiros. Em termos médios ponderados, os fundos de pensões fechados revelaram um acréscimo da volatilidade ligeiramente superior a oito pontos percentuais, idêntico ao denotado pelo conjunto dos fundos de pensões abertos. Tendo em conta a transversalidade da principal causa subjacente, também os fundos de pensões que financiam PPR evoluíram em sentido análogo, ainda que com um acréscimo ligeiramente inferior (cerca de sete pontos percentuais).

Rendibilidade e volatilidade³⁷ dos fundos de pensões

Quadro 4.10

	2018		2019		2020	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	-0,7%	4,4%	8,3%	3,7%	3,9%	11,9%
Todos os fundos de pensões abertos	-3,3%	3,2%	4,7%	2,7%	1,9%	10,8%
Fundos de pensões PPR	-3,2%	3,0%	4,8%	4,3%	1,0%	11,4%
Fundos de pensões PPA	-13,4%	16,7%	14,3%	12,8%	-7,5%	40,7%
Outros fundos de pensões abertos	-3,4%	3,3%	4,7%	1,9%	2,1%	10,5%

Nota: ES – empresas de seguros; SGFP – sociedades gestoras; FP – fundos de pensões

4.4 Entidades gestoras de fundos de pensões

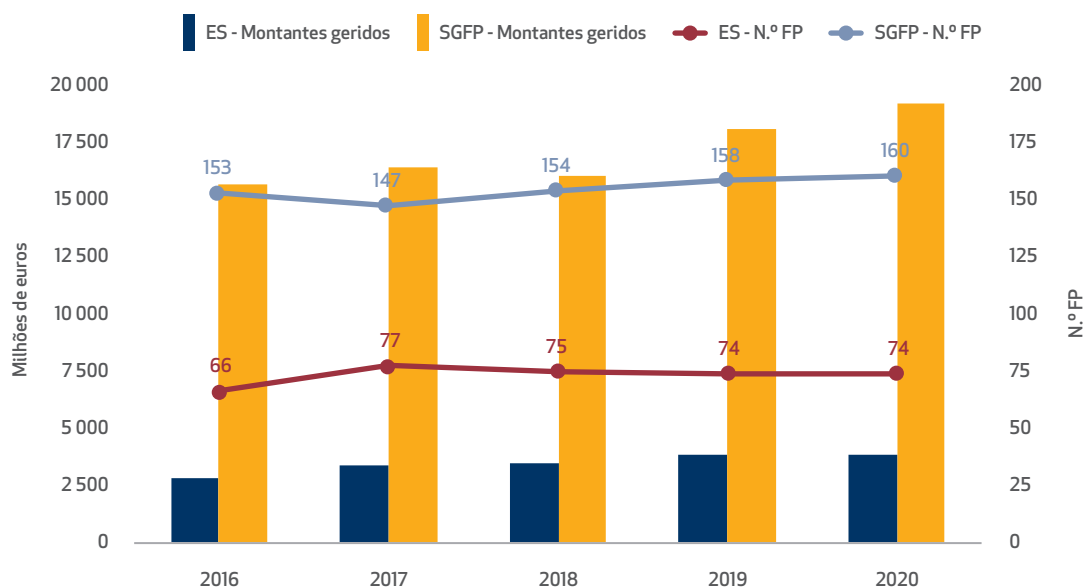
4.4.1 Estrutura empresarial

Tal como no ano anterior, no final de 2020 encontravam-se a gerir fundos de pensões dez sociedades gestoras e oito empresas de seguros, havendo a destacar a fusão por incorporação da Generali Vida – Companhia de Seguros de Vida, S.A., na Generali Seguros, S.A., tendo esta última ficado responsável pela gestão do fundo que anteriormente era gerido pela Generali Vida.

Em termos de quota de mercado, as sociedades gestoras de fundos de pensões detinham a gestão de 83,2% do total de ativos, uma subida de 0,6 pontos percentuais face a 2019, explicada pelo aumento mais acentuado dos montantes geridos neste segmento, de 6,3%, que compara com um acréscimo de 2,3% do valor dos fundos de pensões geridos pelas empresas de seguros.

³⁷ Nota: não devem ser efetuadas comparações diretas entre as volatilidades dos fundos de pensões fechados e dos fundos de pensões abertos, dado que o número de observações utilizado para calcular estes valores é substancialmente diferente.

Evolução do número de fundos de pensões e montantes geridos por tipo de entidade



Nota: ES – empresas de seguros; SGFP – sociedades gestoras; FP – fundos de pensões

Os fundos cogeridos foram contabilizados na entidade gestora líder e os montantes repartidos pelas respetivas cogestoras envolvidas.

O *ranking* das entidades gestoras permaneceu relativamente estável, tanto em termos da distribuição do número de fundos, como em relação às quotas de mercado. Continua-se, assim, a observar um elevado grau de concentração nas maiores entidades gestoras, acumulando as três primeiras 60,8% do total dos montantes geridos.

Ranking das entidades gestoras de fundos de pensões

Ranking		Entidade gestora	2020		
2019	2020		Número ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾ (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	Ageas SGFP	35	6 428	27,9%
2.º	2.º	CGD Pensões	21	4 435	19,2%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	37	3 160	13,7%
4.º	4.º	GNB SGFP	18	2 463	10,7%
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	2 108	9,1%
6.º	6.º	Futuro SGFP	41	1 830	7,9%
7.º	7.º	Santander Pensões	2	1 144	5,0%
8.º	8.º	BBVA Fundos	12	570	2,5%
9.º	9.º	Real Vida	13	240	1,0%
11.º	10.º	CA Vida	5	221	1,0%
10.º	11.º	Santander Totta Vida	5	197	0,85%
12.º	12.º	SGF SGFP	21	88	0,38%
13.º	13.º	Previsão SGFP	3	80	0,35%
14.º	14.º	Lusitania Vida	6	29	0,13%
15.º	15.º	Allianz SGFP	5	19	0,08%
16.º	16.º	Victoria Vida	5	16	0,07%
-	17.º	Generali Seguros	1	11	0,05%
18.º	18.º	Zurich Vida	2	7	0,03%
Total			234	23 046	100,0%

Quadro 4.11

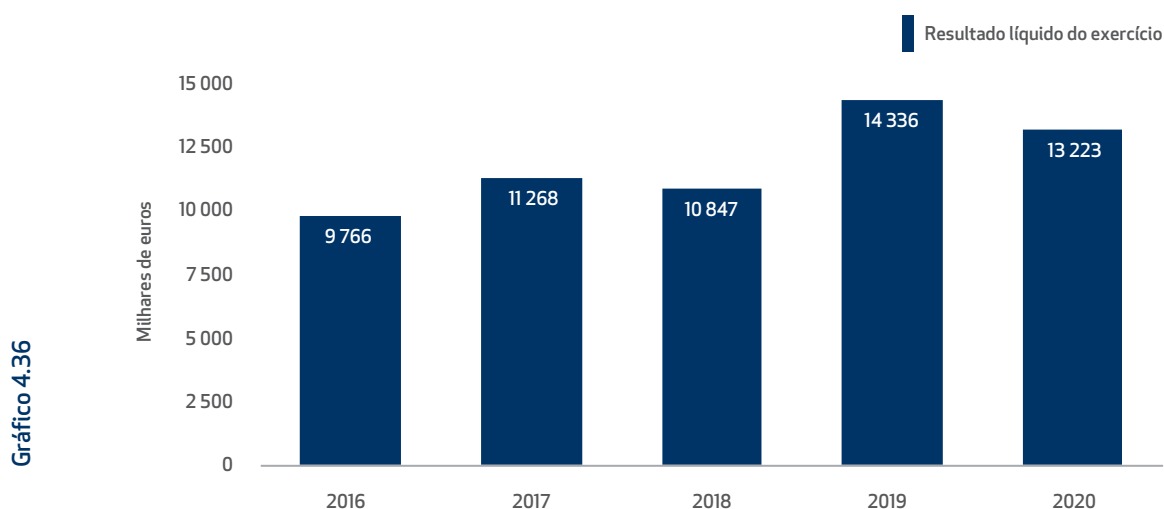
(1) Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

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

4.4.2 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

Na análise da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões deve-se ter em conta que algumas dessas entidades têm uma natureza instrumental, não tendo como principal objetivo a maximização da rendibilidade dos respetivos capitais.

Evolução do resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões



Nota: Os valores apresentados não incluem a informação relativa à Real Vida Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., que foi extinta em 2017 na sequência da sua incorporação por fusão na Real Vida Seguros, S.A.

O valor total do resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões cifrou-se em cerca de 13,2 milhões de euros, refletindo uma diminuição de 7,8% face ao resultado global de 2019.

Esta variação é, no entanto, explicada, em grande medida, pela evolução do resultado líquido da Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., cuja rendibilidade registou um aumento significativo em 2019, retornando para níveis mais próximos de 2018 no ano em análise.

Em relação às restantes sociedades gestoras de fundos de pensões, seis alcançaram um resultado líquido do exercício superior ao de 2019, com um incremento conjunto de quase 1,4 milhões de euros. Apenas uma entidade apresentou um resultado negativo.

Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

Sociedades gestoras de fundos de pensões	2019	2020	Capitais próprios em 31/12/2019 (milhares de euros)	Capitais próprios em 31/12/2020 (milhares de euros)	Capitais próprios (variação)
Ageas SGFP	29,8%	29,6%	14 196	19 308	36,0%
Allianz SGFP	0,1%	-0,6%	1 093	1 086	-0,6%
BBVA Fundos	22,7%	24,9%	8 454	10 862	28,5%
CGD Pensões	23,8%	20,7%	12 661	12 380	-2,2%
Futuro SGFP	36,2%	12,5%	9 877	9 049	-8,4%
GNB SGFP	19,2%	13,6%	12 425	14 243	14,6%
Previsão SGFP	-2,8%	8,1%	1 518	1 647	8,5%
SGF SGFP	1,9%	4,7%	951	997	4,9%
SGFP do Banco de Portugal	0,8%	1,7%	3 176	3 232	1,8%
Santander Pensões	0,5%	1,6%	2 544	2 584	1,6%
Total	22,1%	18,6%	66 897	75 390	12,7%

Quadro 4.12

Nota: Rendibilidade = $RLE / [(CP(n-1) + CP(n)) / 2]$, RLE – resultado líquido do exercício; CP – capitais próprios

4.4.3 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

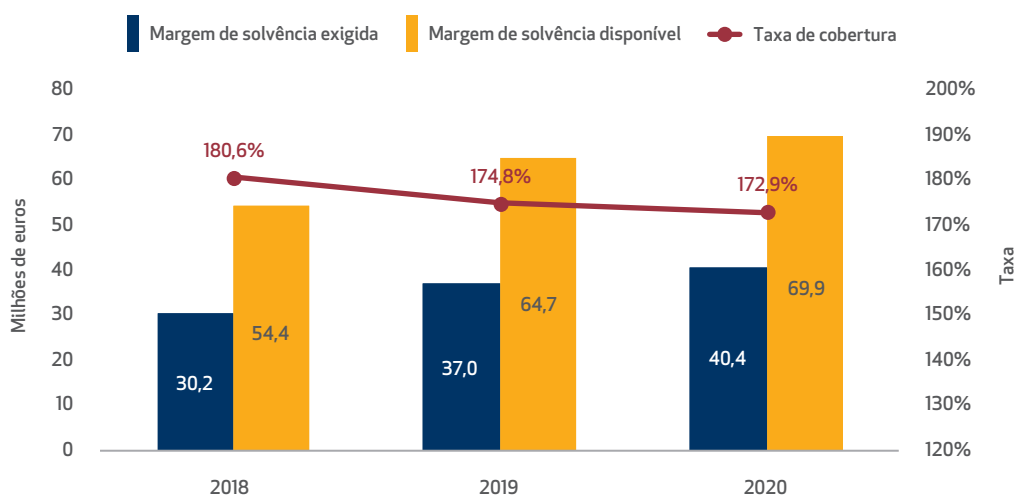
Em termos globais, refletindo a evolução positiva do mercado de fundos de pensões, a margem de solvência exigida apresentou um aumento de 9,2% em 2020. Embora o incremento tenha sido transversal a quase todas as sociedades gestoras não sujeitas ao limite regulamentar do fundo mínimo de garantia, a magnitude da variação global foi fortemente influenciada por uma entidade em particular, pelo efeito de acréscimo dos montantes geridos com risco de investimento, que estão sujeitos a um requisito de margem de solvência superior aos dos sem risco de investimento.

O aumento da margem de solvência exigida foi acompanhado por um acréscimo de 8% da margem de solvência disponível, conduzindo a uma descida em 1,9 pontos percentuais da taxa de cobertura.

Numa perspetiva individual, metade das entidades exibiu uma melhoria na respetiva posição de solvência, verificando-se, no final do ano, que todas se encontravam acima do patamar dos 100%.

Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

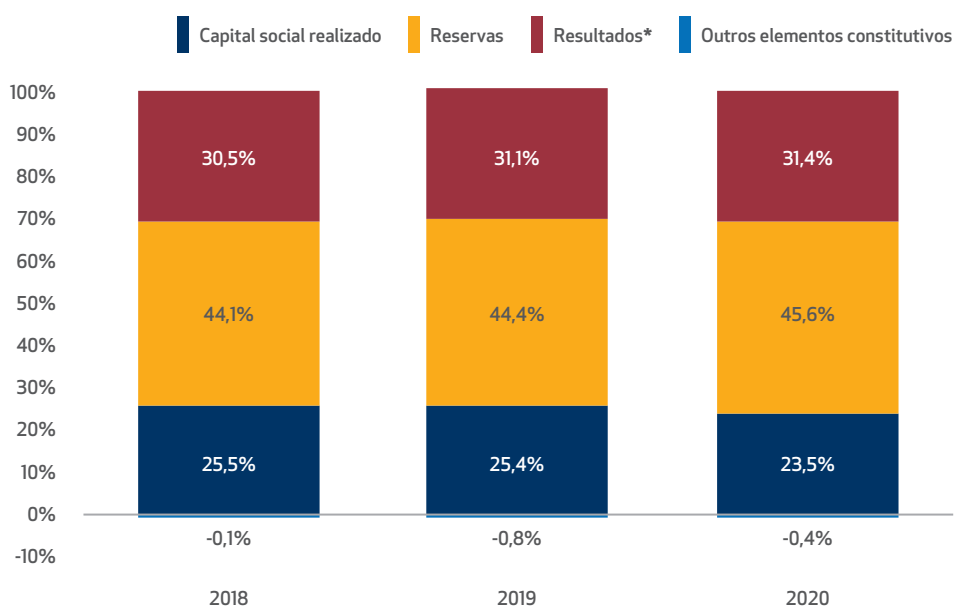
Gráfico 4.37



De um modo geral, a composição da margem de solvência disponível permaneceu relativamente estável nos últimos anos.

Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões

Gráfico 4.38

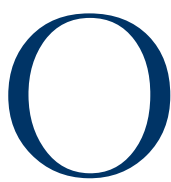


Nota: A componente Resultados corresponde à soma dos resultados transitados dos exercícios anteriores com o resultado líquido do exercício, deduzido das distribuições efetivas.

Os Planos Poupança-Reforma







s Planos Poupança-Reforma (PPR) constituem um veículo privilegiado de poupança individual criado com o propósito de incentivar a constituição de planos de reforma complementares às prestações concedidas pelo sistema nacional de Segurança Social.

A análise apresentada neste capítulo encontra-se dividida nos três tipos de veículo de financiamento subjacente aos PPR – seguros de vida, fundos de investimento e fundos de pensões –, sendo o veículo com maior representatividade, de forma destacada, o seguro de vida.

Número de subscrições

Durante o ano 2020, verificou-se uma diminuição de 1,4% do número total de subscrições de PPR, justificada pelo decréscimo de 4,7% nos PPR sob forma de seguros de vida. Por contraponto, no mesmo período, observou-se um crescimento dos PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões, que aumentaram 16,4% e 4,9%, respetivamente.

Evolução do número de subscrições de PPR

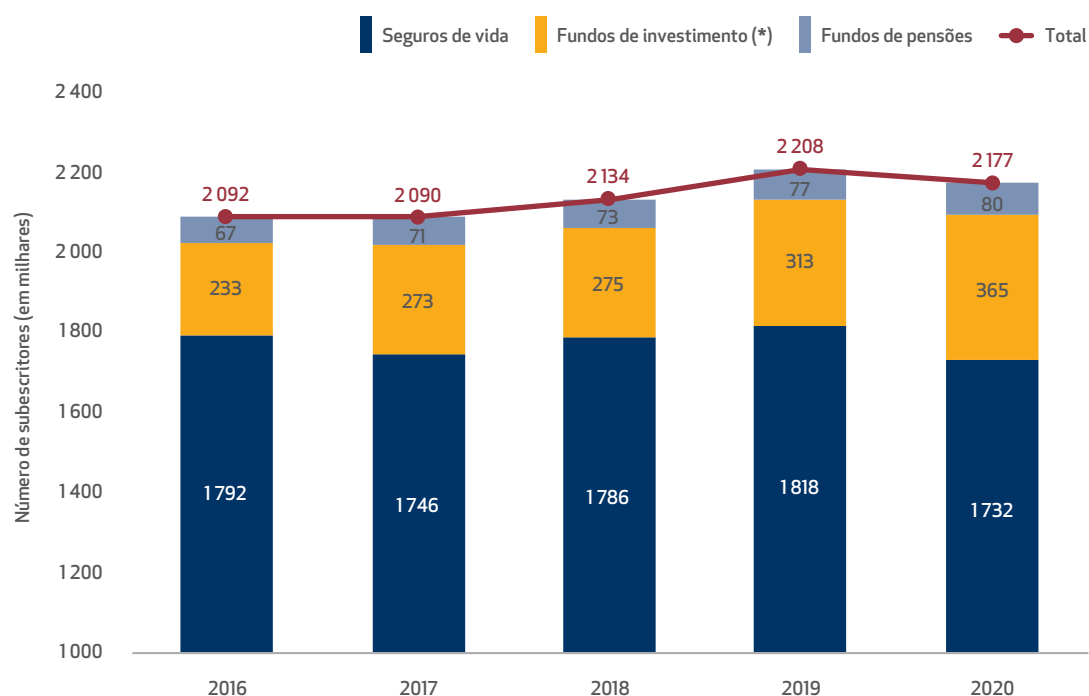


Gráfico 5.1

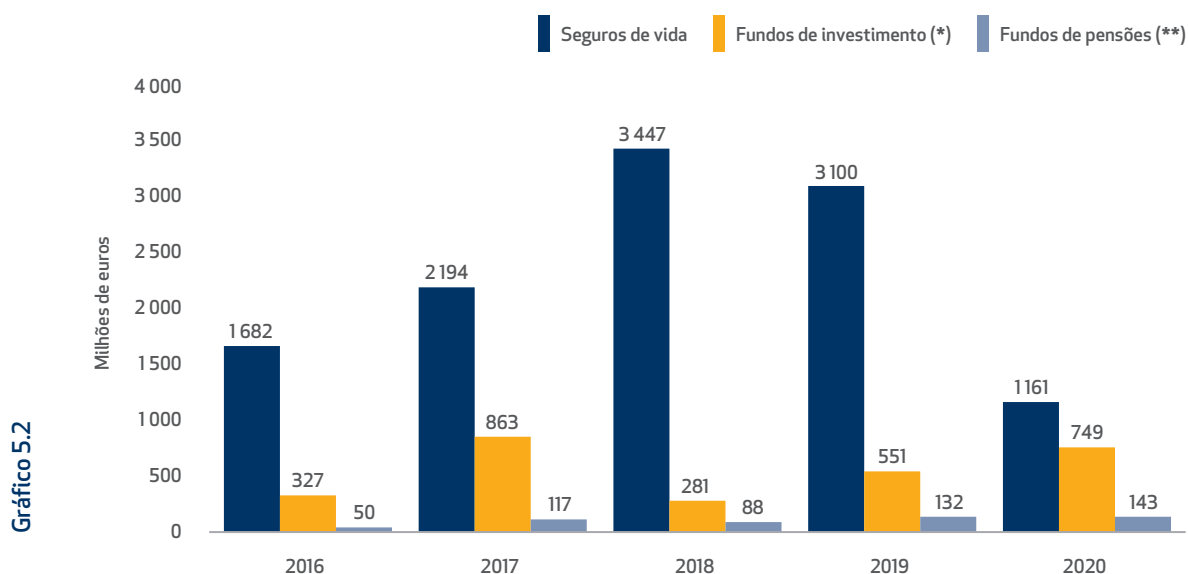
(*) Fonte: CMVM

Prémios e contribuições para PPR

Em 2020, o total de prémios e contribuições para PPR atingiu os 2,1 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de 45,7% face ao ano anterior, atingindo-se, deste modo, valores próximos dos registados em 2016. Esta descida deve-se à diminuição expressiva das contribuições para PPR sob a forma de seguros de vida (-62,6%), sobretudo ao nível dos não ligados, cujas rendibilidades mínimas oferecidas têm sido negativamente afetadas pelo ambiente prolongado de baixas taxas de juro, o que já em 2019 levou alguns operadores a rever as suas estratégias de negócio. Também no ano em análise houve uma amplificação deste padrão de redução, refletindo um declínio mais generalizado na procura por estes produtos, o que, não excluindo os constrangimentos causados pelas medidas de combate à pandemia de COVID-19, parece ser justificado pelo agravamento do atual contexto de baixas taxas de juro e reduzida atratividade dos seguros financeiros com garantias de capital e/ou rendibilidade.

À semelhança do verificado no número de subscrições, também os PPR sob a forma de fundos de investimento e fundos de pensões apresentaram uma tendência oposta, tendo registado, em 2020, uma evolução positiva dos prémios e contribuições na ordem dos 35,9% e 8,3%, respetivamente.

Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento



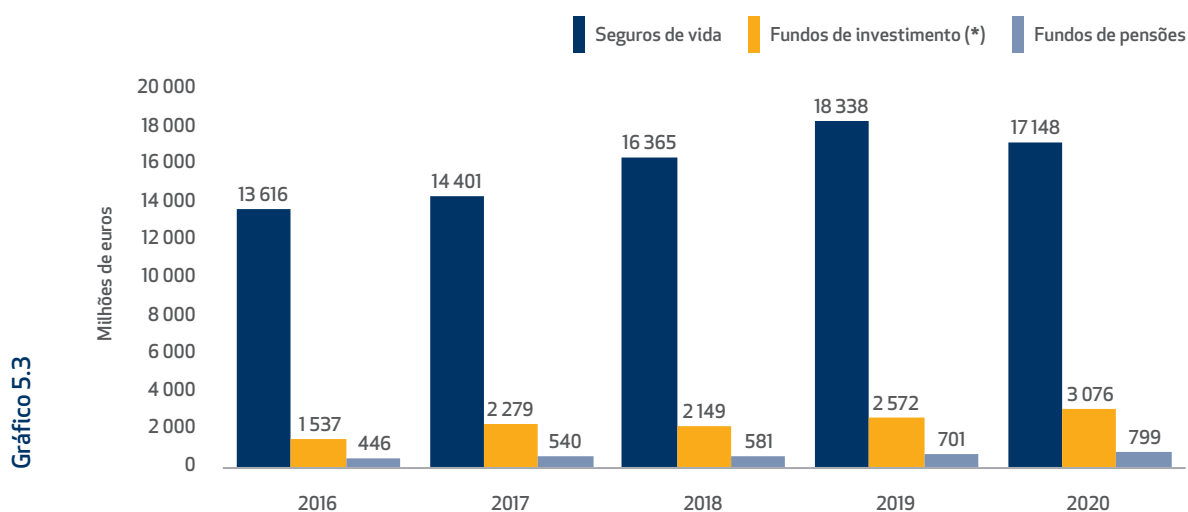
(*) Fonte: APFIPP

(**) Não inclui transferências

Montantes investidos em PPR

Em 2020, inverteu-se a tendência de crescimento iniciada em 2012 ao nível dos montantes investidos em PPR, registando-se uma diminuição global de 2,7%, para 21 mil milhões de euros. Esta redução ocorreu devido à evolução dos seguros de vida (-6,5%), podendo ser explicada, por um lado, pela quebra da produção e, por outro, pelo aumento significativo das saídas por vencimento em alguns produtos.

Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

Concentração do mercado de PPR

À semelhança do ano anterior, as provisões técnicas e os passivos financeiros de seguros PPR continuam a concentrar 97,9% da sua quota global de mercado nas dez empresas de seguros mais representativas.

A estrutura não sofreu alterações significativas em 2020, havendo apenas a salientar a entrada no top 10 da empresa Lusitania Vida, que representa apenas 0,9% da totalidade das provisões técnicas e passivos financeiros.

Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR – ranking das empresas de seguros

Quadro 5.1

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas	
2019	2020		2019	2020
1.º	1.º	Fidelidade	41,8%	40,0%
2.º	2.º	Ocidental Vida	23,0%	24,2%
3.º	3.º	Gama Life	11,2%	11,3%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	7,5%	8,3%
5.º	5.º	BPI Vida e Pensões	5,0%	4,3%
6.º	6.º	Zurich Vida	3,2%	3,6%
7.º	7.º	Generali Seguros	2,5%	2,5%
8.º	8.º	CA Vida	2,0%	1,8%
9.º	9.º	Allianz	1,1%	1,1%
11.º	10.º	Lusitania Vida	0,6%	0,9%
		Dez primeiras empresas	97,9%	97,9%

No caso dos PPR sob a forma de fundos de pensões, o mercado é constituído por oito operadores, constatando-se que os dois primeiros lugares do *ranking* abrangem mais de três quartos dos montantes geridos.

Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR – ranking das entidades gestoras

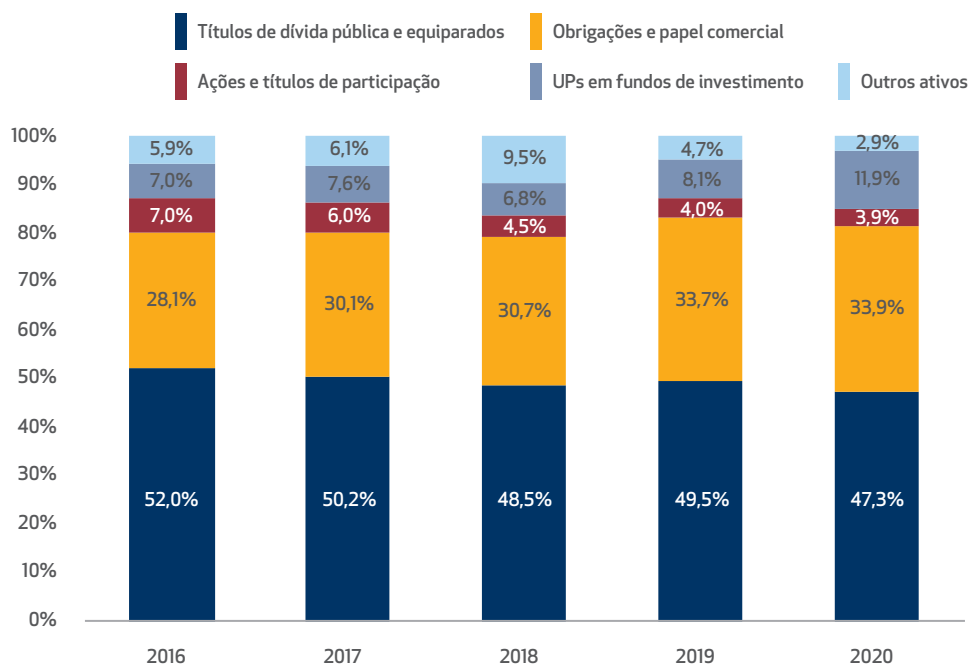
Quadro 5.2

Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2019	2020		2019	2020
1.º	1.º	Futuro	57,6%	56,6%
2.º	2.º	BBVA Fundos	18,2%	19,3%
3.º	3.º	CGD Pensões	9,1%	7,7%
4.º	4.º	GNB SGFP	4,1%	7,9%
6.º	5.º	SGF	4,1%	4,5%
5.º	6.º	Ageas SGFP	6,4%	3,6%
7.º	7.º	BPI Vida e Pensões	0,3%	0,3%
8.º	8.º	Victoria Vida	0,1%	0,1%
			100,0%	100,0%

Tendo em conta que os seguros de vida constituem, de forma destacada, o veículo de financiamento com maior representatividade no total do mercado, constata-se uma semelhança entre a estrutura da carteira global de investimentos dos PPR e a quota-parte gerida pelas empresas de seguros.

Ainda assim, importa verificar a estrutura das carteiras de investimentos por tipo de veículo, visto que cada um deles apresenta especificidades próprias, como a existência eventual de garantias financeiras, perfis de rendibilidade e níveis de volatilidade, que justificam estratégias de investimento distintas.

Estrutura da carteira de investimento dos PPR



Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento)

Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento

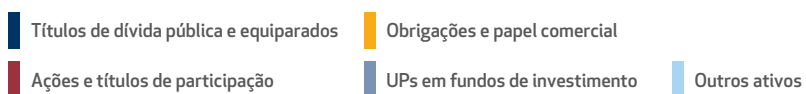
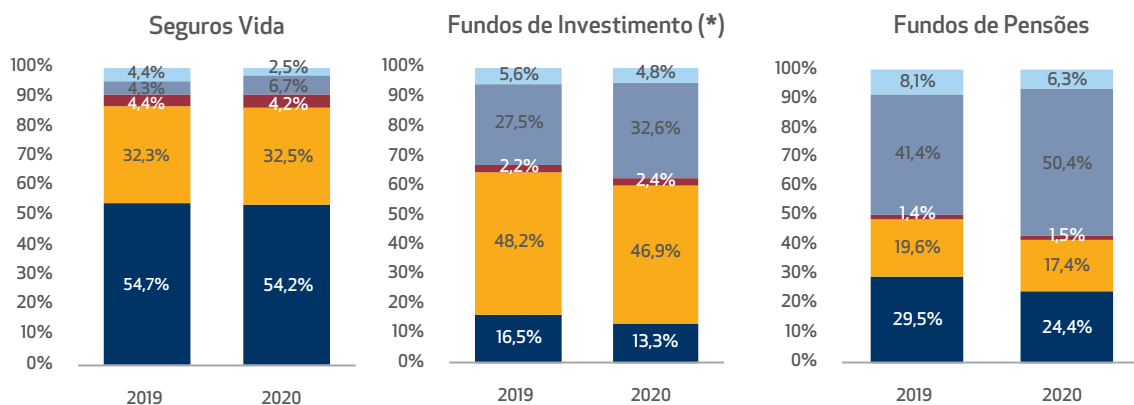


Gráfico 5.5



(*) Fonte: APFIPP



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões