

Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2017



ASF
Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Maio de 2017



Ficha Técnica

Título

Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2017

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

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

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

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2017

ISSN 2183-7708 (impresso)
ISSN 2183-7716 (online)
Depósito Legal: 354 410/13

Tiragem: 300 exemplares

Impressão:
Etigrafe, Lda.

Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2017

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Lisboa, maio de 2017

Disponível em www.asf.com.pt

JOSÉ FIGUEIREDO ALMAÇA

Presidente da Autoridade
de Supervisão de Seguros
e Fundos de Pensões



Nesta oitava edição do Relatório de Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, procede-se, uma vez mais, à análise dos principais riscos para este segmento do sistema financeiro, combinando a informação reportada pelos operadores, com referência ao final do primeiro semestre de 2016, e o comportamento dos indicadores macroeconómicos e dos mercados financeiros relevantes até à presente data.

Os operadores nacionais conseguiram concluir com sucesso o primeiro ano de implementação do regime Solvência II, apesar da conjuntura adversa que continuaram a enfrentar, nomeadamente no ramo Vida, onde as baixas taxas de juro condicionaram significativamente a oferta de produtos atrativos para os consumidores.

Importa referir as ações que têm vindo a ser tomadas pelas empresas de seguros no sentido de ajustarem os seus modelos de negócio aos recursos disponíveis, e, em alguns dos principais segmentos de Não Vida, de implementarem medidas corretivas tendo em vista a sustentabilidade técnica de médio e longo prazo do negócio. De igual modo, foram notórios os esforços no sentido de assegurar a melhoria da qualidade da informação reportada.

Subsistem, ainda assim, desafios ao nível da consolidação dos sistemas de governação das empresas, salientando-se o papel que o pleno cumprimento dos requisitos de adequação aplicáveis às pessoas que as dirigem efetivamente, as fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave, desempenhará no curto prazo.

O segundo exercício europeu de *stress tests*, conduzido pela EIOPA em 2016, analisou a resiliência dos operadores europeus ao cenário de manutenção de baixas taxas de juro por um período prolongado (*low-yield*) e ao cenário combinado de baixas taxas de juro e de reversão súbita dos preços dos ativos (*double-hit*), tendo os respetivos resultados refletido as vulnerabilidades do setor à severidade dos choques considerados, à escala europeia, mas também nacional.

Em 2017, será lançado, pela EIOPA, o segundo exercício europeu de *stress tests* para o setor dos fundos de pensões profissionais, onde se procurará analisar o impacto de um cenário adverso de mercado sobre os fundos de pensões e respetivos associados, bem como as consequências que daí possam advir, por efeitos de segunda ordem, para a estabilidade financeira e para a economia real.

[continua]

Por último, atentos à dimensão que a vertente macroprudencial tem vindo a ganhar ao longo dos últimos anos, na esfera nacional e internacional, e no contexto das discussões em curso em matéria de revisão da arquitetura de supervisão financeira em Portugal, é de destacar a importância do estabelecimento de mecanismos eficientes de articulação entre as autoridades responsáveis pela supervisão micro e macroprudencial, bem como de assegurar que, nesta última perspetiva, são plenamente apercebidas as diferenças entre a natureza e o grau de risco sistémico dos diversos atores, permitindo a obtenção de uma visão adequada e rigorosa dos riscos e dos canais de contágio, numa ótica transversal do sistema financeiro.

Lisboa, maio de 2017

Índice

| | |
|---|----|
| Nota do Presidente | 3 |
| Siglas e acrónimos | 7 |
| 1 Sumário executivo | 9 |
| 2 Riscos macroprudenciais | 13 |
| 2.1 Ambiente macroeconómico..... | 13 |
| 2.2 Ambiente de baixas taxas de juro..... | 16 |
| 2.3 Risco de reversão abrupta das <i>yields</i> | 19 |
| 3 Evolução do setor segurador | 25 |
| 3.1 Solvabilidade..... | 25 |
| 3.2 Rendibilidade..... | 28 |
| 3.2.1. Atividade Vida..... | 29 |
| 3.2.2. Atividade Não Vida..... | 32 |
| 4 Evolução do setor dos fundos de pensões | 39 |
| 5 Análises temáticas | 41 |
| 5.1 Análise dos critérios de imparidade aplicados pelas empresas de seguros..... | 41 |
| 5.2 Resultados do exercício europeu de <i>Stress Test</i> ao setor segurador de 2016..... | 46 |
| 5.2.1. Enquadramento..... | 46 |
| 5.2.2. Caraterização dos cenários testados..... | 47 |
| 5.2.3 Resultados do exercício..... | 50 |
| 5.2.4 Recomendações da EIOPA..... | 51 |
| 5.2.5 Conclusões..... | 52 |
| 5.3 A implementação das funções-chave em Solvência II..... | 53 |
| 5.3.1. Enquadramento: o sistema de governação e as funções-chave..... | 53 |
| 5.3.2 Objetivo e pressupostos da análise..... | 54 |
| 5.3.3 As funções-chave no setor segurador nacional..... | 55 |
| 5.3.4 Principais conclusões..... | 57 |

Siglas e acrónimos

| | |
|-------|---|
| ASF | Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões |
| BCE | Banco Central Europeu |
| BdP | Banco de Portugal |
| CDS | <i>Credit Default Swap</i> |
| CQS | <i>Credit Quality Step</i> |
| EIOPA | Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma |
| EME | Economias de Mercados Emergentes |
| FMI | Fundo Monetário Internacional |
| HBS | <i>Holistic Balance Sheet</i> |
| INE | Instituto Nacional de Estatística |
| IORP | Instituição de Realização de Planos de Pensões Profissionais |
| PIB | Produto Interno Bruto |
| PPR | Planos Poupança-Reforma |
| QA | Exercício de Avaliação Quantitativa |
| MCR | Requisito de Capital Mínimo |
| MTPT | Medida Transitória Relativa às Provisões Técnicas |
| RJASR | Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora |
| SCR | Requisito de Capital de Solvência |
| SGFP | Sociedade Gestora de Fundos de Pensões |
| VA | Ajustamento de Volatilidade |
| YTM | <i>Yield to Maturity</i> |

Face ao contexto relatado no relatório anterior, os principais riscos para o setor segurador e dos fundos de pensões mantiveram-se estáveis, com alguns sinais positivos nas perspetivas macroeconómica e setorial.

À escala nacional, é de realçar o cumprimento das metas orçamentais por parte do Estado português. A nível europeu, observou-se uma inversão no comportamento da inflação em direção ao referencial considerado adequado, repercutindo-se ainda num aumento das taxas de juro de longo prazo e das *yields* das obrigações, após terem atingido valores mínimos históricos negativos.

As perspetivas de manutenção de um cenário de baixas taxas de juro por um período prolongado e a perceção de que os preços dos mercados financeiros podem não estar a refletir corretamente o risco de crédito, dadas as distorções introduzidas pela política acomodatória que tem vindo a ser seguida pelo Banco Central Europeu (BCE) – agravando os impactos de uma possível reversão súbita dos preços dos ativos –, continuam a subsistir como os principais desafios para o setor e a exigir uma monitorização cuidada por parte dos operadores e do supervisor.

Neste particular, tendo em conta a recente evolução ascendente das *yields* dos títulos soberanos, refletindo também o agravamento dos riscos de natureza geopolítica, bem como as fragilidades persistentes no sistema bancário, é de destacar a recomposição da exposição do setor à dívida de emitentes nacionais, tendo-se assistido a um reforço do investimento por parte das empresas de seguros e dos fundos de pensões na dívida pública, por oposição a uma diminuição da exposição direta, maioritariamente intragrupo, ao setor bancário nacional.

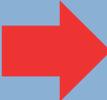
Os rácios de solvabilidade das empresas de seguros, agora sujeitos a maior volatilidade, dada a avaliação dos ativos e passivos numa base económica, em decorrência da entrada em vigor do novo regime Solvência II, evoluíram favoravelmente, refletindo a continuidade da implementação de estratégias de *de-risking*.

A rendibilidade do setor segurador continuou, no entanto, a ser negativamente pressionada no ramo Vida pelo diferencial entre as taxas de retorno dos ativos e as garantias associadas às responsabilidades a que esses ativos estão afetos, observando-se alguns comportamentos no sentido da procura de aplicações em ativos que comportam maiores riscos de investimento. A comercialização de novos produtos de seguros continuou a ser afetada pela pouca atratividade das rendibilidades oferecidas, registando, no final do primeiro semestre de 2016, nova quebra face ao período homólogo.

No segmento de Não Vida, na primeira metade de 2016, a produção manteve a tendência de crescimento iniciada no ano anterior, destacando-se ainda uma melhoria na margem bruta antes da função financeira, nomeadamente para a modalidade de Acidentes de Trabalho. A quebra significativa nos resultados financeiros conduziu, no entanto, a uma descida do resultado técnico do conjunto dos ramos Não Vida. Mantém-se, contudo, a ênfase na necessidade de os operadores darem continuidade às ações de reequilíbrio técnico e de assegurarem níveis de provisionamento prudentes no ramo Automóvel e na modalidade de Acidentes de Trabalho.

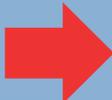
Relativamente ao setor dos fundos de pensões, manteve-se um panorama de estabilidade, designadamente ao nível dos indicadores de solvabilidade e de rendibilidade.

Figura 1.1 – Painel de riscos

| Avaliação da evolução dos principais riscos | | |
|---|--|---|
| Riscos decorrentes do enquadramento macroeconómico e da evolução dos mercados financeiros | | |
| Macroeconómicos | <ul style="list-style-type: none"> • Manutenção das incertezas sobre as perspetivas de crescimento económico a médio e longo prazo. • Manutenção de elevados níveis de endividamento público e privado e, apesar da evolução positiva recente, de desemprego. • Evolução favorável da execução orçamental, mantendo-se, no entanto, incertezas relativamente à continuidade da trajetória. • Agravamento dos riscos geopolíticos à escala mundial. |  |
| Mercado | <ul style="list-style-type: none"> • Persistência de elevada volatilidade nos mercados financeiros, em particular, das <i>yields</i> da dívida do soberano e dos principais bancos nacionais, com impactos diretos na valorização das carteiras das empresas de seguros e dos fundos de pensões. |  |
| Crédito | <ul style="list-style-type: none"> • Aumento da volatilidade dos prémios de risco dos principais emittentes nacionais, refletindo, em particular, a persistência de riscos sobre a rendibilidade e a solvabilidade futura do setor bancário. |  |
| Interligações | <ul style="list-style-type: none"> • Apesar da tendência de decréscimo da exposição a ativos do próprio grupo económico, permanecem relevantes os canais de contágio. |  |

Nota: O nível relativo dos riscos é representado pelas cores: vermelho – alto; laranja – médio-alto; amarelo – médio-baixo; e, verde – baixo. A tendência de evolução dos riscos (alteração nos últimos seis meses) é representada pelas setas: ascendente – aumento do risco; lateral – manutenção do risco; e, descendente – diminuição do risco.

Riscos decorrentes da evolução da atividade seguradora e dos fundos de pensões

| | | |
|----------------------------------|---|---|
| Solvência e Rendibilidade | <ul style="list-style-type: none"> • Rendibilidade das empresas de seguros mantém-se condicionada pelo ambiente de baixas taxas de juro, pela volatilidade dos mercados financeiros e pelos spreads dos emitentes nacionais. • O rácio global de cobertura do requisito de capital de solvência verificou um acréscimo no segundo semestre de 2016, subsistindo algumas situações individuais que requerem um acompanhamento próximo. • Manutenção de níveis adequados de financiamento dos fundos de pensões. |  |
| Ramo Vida | <ul style="list-style-type: none"> • Quebra significativa da produção, afetada pela menor atratividade dos produtos de seguros e pelos baixos níveis de poupança. • Persistência de um elevado risco de reinvestimento decorrente do ambiente de baixas taxas de juro. |  |
| Ramos Não Vida | <ul style="list-style-type: none"> • Crescimento da produção dos ramos Não Vida, prolongando a tendência positiva que se tem vindo a verificar desde 2014, com destaque para a modalidade de Acidentes de Trabalho. • Taxa de sinistralidade global relativamente estável face ao período homólogo. • Melhoria dos rácios combinados antes da função financeira, refletindo as ações prosseguidas pelas empresas no sentido de assegurarem o equilíbrio técnico nas principais linhas de negócio. |  |
| Fundos de Pensões | <ul style="list-style-type: none"> • Estabilização do montante dos fundos de pensões, apesar do aumento dos benefícios pagos e da diminuição do valor das contribuições em 2016. |  |

Em linha com a estrutura das edições anteriores, no Capítulo 2 são analisados os principais riscos na vertente macroprudencial, enquanto, nos Capítulos 3 e 4, é apresentada a evolução da atividade do setor segurador e do setor dos fundos de pensões nacional. Por fim, no Capítulo 5 são apresentados três estudos técnicos.

No primeiro destes estudos, são analisados os critérios utilizados pelas empresas de seguros supervisionadas pela ASF para o reconhecimento de imparidades nos títulos de rendimento variável. Da investigação efetuada, constata-se um peso relevante da utilização de critérios de desvalorização superiores a 12 meses ou de desvalorização significativa acima de 30%, critérios esses que não têm conduzido ao reconhecimento de quaisquer valores de imparidade, num contexto macroeconómico e financeiro adverso.

No segundo estudo, são apresentados os resultados nacionais sobre o exercício de *stress test* ao setor segurador europeu, conduzido pela EIOPA, em articulação com as autoridades de supervisão nacionais, no ano de 2016. Os resultados evidenciaram as vulnerabilidades do setor segurador europeu, incluindo dos participantes nacionais, aos cenários testados.

Por último, o terceiro estudo debruça-se sobre a implementação das funções-chave, estabelecidas pelo novo regime de solvência, sendo de realçar, entre outros aspetos, a prevalência de situações de partilha de recursos, ou seja, de situações em que a mesma pessoa é designada como responsável por funções chave em várias empresas.

2 | Riscos macroprudenciais

2.1 Ambiente macroeconómico

Em 2016, segundo dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia mundial cresceu 3,1%, 0,1 pontos percentuais abaixo ao registado em 2015, comportamento este maioritariamente explicado pelo abrandamento observado nas economias avançadas (-0,5 pontos percentuais), em particular nos EUA (-1 ponto percentual) e na área do Euro (-0,3 pontos percentuais). Globalmente, as economias de mercados emergentes (EME) mantiveram o mesmo nível de crescimento, situado nos 4,1%.

Quadro 2.1 – Projeções de evolução da economia mundial

| Taxa de variação anual, em percentagem | Projeções | | | | Variação face às projeções de janeiro 2017 (p.p) | |
|--|------------|------------|------------|------------|--|------------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 |
| PIB real | | | | | | |
| Economia mundial | 3,2 | 3,1 | 3,5 | 3,6 | 0,1 | 0,0 |
| Economias avançadas | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 0,1 | 0,0 |
| EUA | 2,6 | 1,6 | 2,3 | 2,5 | 0,0 | 0,0 |
| Japão | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 0,6 | 0,4 | 0,1 |
| Área do Euro | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 0,1 | 0,0 |
| Reino Unido | 2,2 | 1,8 | 2,0 | 1,5 | 0,5 | 0,1 |
| Outras economias avançadas | 2,0 | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 0,1 | 0,0 |
| Economias de mercados emergentes e em desenvolvimento | 4,1 | 4,1 | 4,5 | 4,8 | 0,0 | 0,0 |
| Europa Central e de Leste | 3,7 | 3,0 | 3,0 | 3,3 | -0,1 | 0,1 |
| Comunidade dos Estados Independentes | -2,8 | 0,3 | 1,7 | 2,1 | 0,2 | 0,3 |
| Países Asiáticos em desenvolvimento | 6,7 | 6,4 | 6,4 | 6,4 | 0,0 | 0,1 |
| China | 6,9 | 6,7 | 6,6 | 6,2 | 0,1 | 0,2 |
| Médio Oriente e Norte de África | 2,5 | 3,9 | 2,6 | 3,4 | -0,5 | -0,1 |
| América Latina e Caraíbas | 0,1 | -1,0 | 1,1 | 2,0 | -0,1 | -0,1 |
| Brasil | -3,8 | -3,6 | 0,2 | 1,7 | 0,0 | 0,2 |
| África Subsariana | 3,4 | 1,4 | 2,6 | 3,5 | -0,2 | -0,2 |

Fonte: FMI

As mais recentes projeções do FMI, de abril, melhoram ligeiramente a previsão de crescimento económico mundial para 2017 em 0,1 pontos percentuais (sobre os 3,4% anteriormente previstos) e mantém as previsões de 3,6% para 2018, refletindo uma melhoria na atividade das economias desenvolvidas, ainda que condicionada pelas expectativas de um crescimento mais fraco em alguns dos principais países das EME, como sejam o México, Brasil e Índia, antecipando-se os efeitos da alteração de políticas pela nova administração dos EUA, quer ao nível dos estímulos fiscais a serem concedidos, quer na expectativa de um maior protecionismo.

Na área do euro, o crescimento económico situou-se nos 1,7%, menos 0,2 pontos percentuais do que no ano anterior, continuando a observar-se importantes assimetrias entre os diversos Estados-Membros.

As projeções para os próximos anos sofreram uma ligeira revisão em alta, continuando, no entanto, a apontar para um crescimento lento e reduzido. Às dificuldades de resolução dos problemas do setor bancário em alguns países, acrescem importantes riscos políticos associados à implementação de medidas protecionistas nos EUA e no Reino Unido, bem como à instabilidade política e aos processos eleitorais a realizar no curto prazo em algumas jurisdições.

A economia portuguesa cresceu 1,4% em 2016, aquém dos 1,6% de 2015 e dos 1,8% definidos inicialmente no Orçamento do Estado, refletindo a quebra no investimento público.

Em cadeia, o PIB aumentou 0,6% e 0,8% nos últimos dois trimestres de 2016, respetivamente, em resultado de alguma recuperação no investimento e de um crescimento do consumo das famílias associado à reposição dos salários na Função Pública e a outras medidas de âmbito fiscal.

Quadro 2.2 – Economia nacional – principais indicadores económicos

| Taxa de variação anual, em percentagem | Projeções | | | | Variação face às projeções de dezembro (p.p.) | |
|---|------------|------------|------------|------------|---|------------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 |
| PIB | 1,6 | 1,4 | 1,8 | 1,7 | 0,4 | 0,2 |
| Consumo privado | 2,6 | 2,3 | 2,1 | 1,4 | 0,8 | 0,1 |
| Consumo público | 0,8 | 0,8 | 0,2 | 0,5 | 0,2 | 0,3 |
| Formação bruta de capital fixo | 4,5 | -0,3 | 6,8 | 5,0 | 2,4 | 0,5 |
| Procura interna | 2,5 | 1,5 | 2,5 | 1,8 | 1,0 | 0,2 |
| Exportações | 6,1 | 4,4 | 6,0 | 4,8 | 1,2 | 0,4 |
| Importações | 8,2 | 4,4 | 7,3 | 4,8 | 2,5 | 0,4 |
| Índice harmonizado de preços no consumidor | 0,5 | 0,6 | 1,6 | 1,5 | 0,2 | 0,0 |

Fonte: BdP

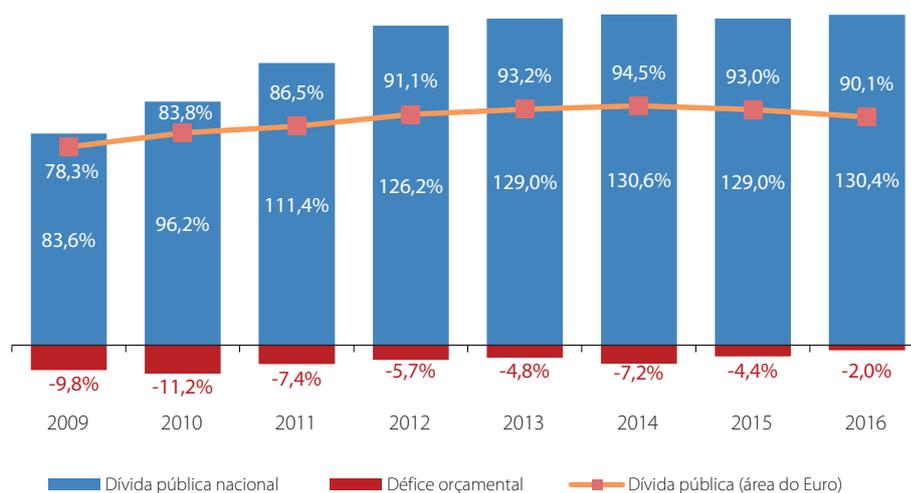
Para os próximos dois anos, o Banco de Portugal prevê uma aceleração do crescimento para, respetivamente, 1,8% e 1,7%, assente em perspetivas de incremento do investimento.

A execução orçamental das Administrações Públicas registou, em 2016, um défice de 4 255,7 milhões de euros, inferior em 496,8 milhões de euros ao registado no ano anterior, tendo essa evolução resultado de um crescimento da receita (2,7%) superior ao da despesa (1,9%).

Deste modo, o défice orçamental desceu para 2,0% do PIB em 2016, situando-se abaixo da meta de 2,5% estabelecida pela Comissão Europeia no verão passado, aquando do encerramento do processo de sanções.

Relativamente a 2017 e 2018, o FMI estima valores de défice orçamental de 1,9% e 2,2%, respetivamente, acima dos valores de 1,5% e 1,0% apresentados pelo Governo no Pacto de Estabilidade. Não obstante, e apesar dos riscos que subsistem, em especial no que respeita à banca nacional e ao elevado volume de dívida soberana portuguesa, é expectável que Portugal possa, no decurso do ano de 2017, encerrar com sucesso o Procedimento por Défices Excessivos.

Figura 2.1 – Dívida pública e défice orçamental em percentagem do PIB – Portugal e área do Euro



Fonte: INE, Eurostat

A taxa de desemprego, em termos de média anual, manteve a trajetória descendente iniciada em 2013, situando-se, de acordo com dados do INE, em 11,1% no final de 2016, 1,3 pontos percentuais abaixo do registado em 2015, subsistindo uma elevada taxa (28%) no escalão mais jovem (15 a 24 anos). Segundo o Banco de Portugal, é expectável que o desemprego continue a cair em 2017 para um valor próximo dos 10%.

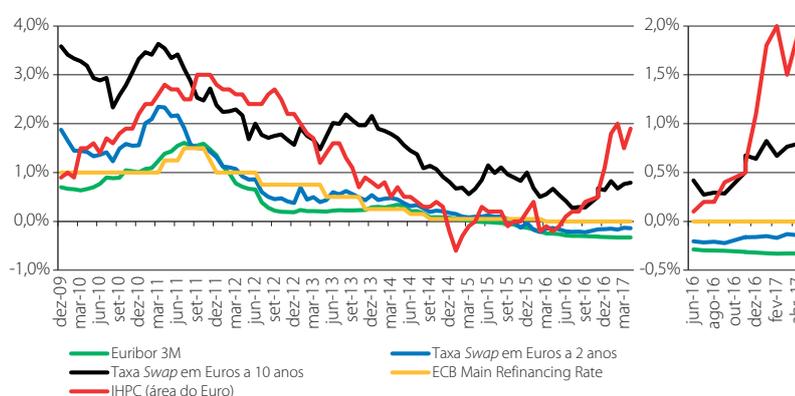
Dada a significativa correlação entre a produção seguradora dos ramos Não Vida e a evolução do ambiente macroeconómico, conforme análise da última edição desta publicação, e, espelhando os sinais positivos da economia portuguesa em matéria de crescimento e empregabilidade, esse segmento de negócio continuou a evoluir favoravelmente ao longo de 2016.

Igual comportamento foi observado nos seguros tradicionais de Vida, maioritariamente associados a créditos bancários dos particulares. Por sua vez, os produtos financeiros voltaram a registar uma quebra na respetiva produção, refletindo a dificuldade na comercialização de novos contratos, dada a pouca atratividade das taxas que os operadores conseguem oferecer no atual ambiente de baixas taxas de juro.

2.2 Ambiente de baixas taxas de juro

À data do presente relatório, subsiste o cenário de baixas taxas de juro que tem caracterizado a economia europeia nos últimos anos, mantendo-se as taxas para as maturidades até 2 anos em terreno negativo, perto dos respetivos mínimos históricos. Contudo, recentemente, para os prazos mais longos (10 anos), assistiu-se a uma inversão da tendência descendente que se vinha registando, refletindo o aumento significativo e, de algum modo inesperado, da inflação em janeiro, designadamente na Alemanha (1,7%).

Figura 2.2 – Evolução das taxas de juro e da inflação na área do Euro



Fonte: Bloomberg

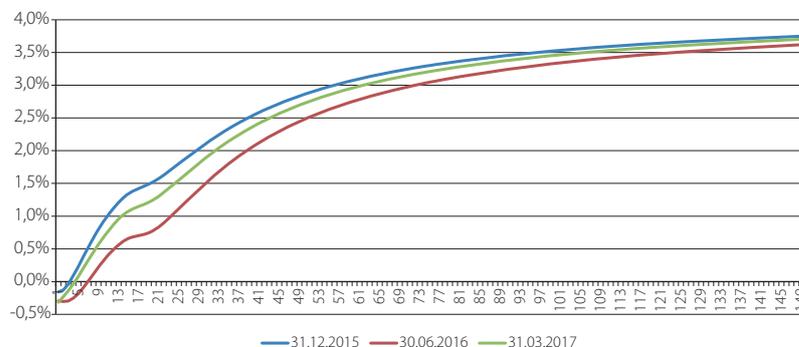
Deste comportamento resultou um alargamento do diferencial entre as taxas de curto e longo prazos, que vem colocar novos desafios à política monetária que vem sendo seguida pelo Banco Central Europeu (BCE), o qual, ao longo do segundo semestre de 2016, prosseguiu com a implementação de medidas de caráter acomodatório, mantendo a taxa de referência e a taxa de refinanciamento em mínimos históricos e, dando sequência ao programa de compra de ativos definido.

Com a adoção do novo regime Solvência II, as empresas de seguros europeias ficaram, no que concerne ao apuramento dos seus rácios de solvência, mais sensíveis ao comportamento das taxas de juro, e em particular a um cenário prolongado de baixas taxas de juro.

Do lado dos passivos, a respetiva avaliação, numa vertente económica, impacta diretamente os fundos próprios disponíveis das empresas de seguros. Adicionalmente, nos casos em que a duração das responsabilidades supera a duração dos ativos, os requisitos de capital são também penalizados. Assim, e ainda que mitigado pela possível aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo e transitórias, os rácios de solvência passaram a incorporar uma maior volatilidade, implícita à evolução das taxas de juro, conforme será detalhado mais adiante no ponto 3.1.

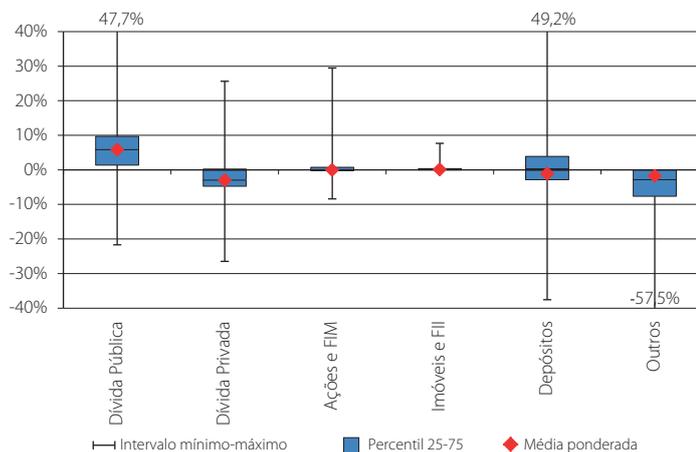
Da análise da evolução da curva básica de taxas de juro sem risco, publicada mensalmente pela EIOPA, e que serve de referência para o desconto das provisões técnicas das empresas de seguros, no âmbito do balanço económico, é evidente uma queda significativa das taxas para as várias maturidades, entre 31 de dezembro de 2015 e o final do primeiro semestre de 2016. No entanto, a evolução mais recente tem sido no sentido de recuperação dos níveis registados na primeira data, aliviando parcialmente o impacto sentido no primeiro semestre de 2016 ao nível da valorização dos passivos.

Figura 2.3 – Evolução da curva básica de taxas de juro sem risco da EIOPA



No que respeita aos ativos, as empresas continuam a gerir as suas aplicações, procurando maximizar a rentabilidade da carteira e minimizando, em simultâneo, os requisitos de capital. Dentro dessa lógica, destaca-se o aumento da exposição à dívida pública portuguesa, refletindo a subida das respetivas *yields*. É de notar que, no contexto da fórmula-padrão do requisito de capital de solvência, a dívida soberana de países do Espaço Económico Europeu não é sujeita a cargas de capital para os riscos de *spread* e de concentração, o que pode favorecer um alargamento da exposição a esse tipo de ativos, e que importa equilibrar numa ótica de manutenção de níveis adequados de diversificação global da carteira.

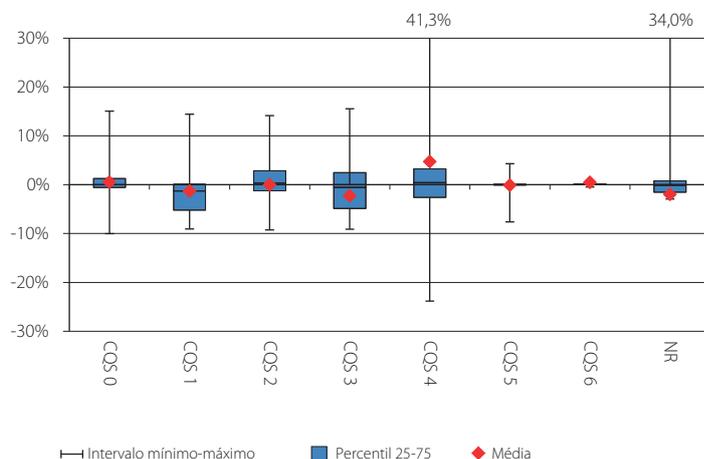
Figura 2.4 – Evolução da política de investimentos das empresas de seguros entre 31 de dezembro de 2015 e 30 de junho de 2016 (excluindo as carteiras de ativos afetadas a seguros ligados)



Com base na informação reportada pelas empresas de seguros, a qualidade creditícia da carteira obrigacionista manteve, em termos agregados, a notação de BBB, representativa de um *Credit Quality Step* (CQS) 3. Não obstante, em 17 operadores observou-se uma deterioração do respetivo rating médio, sendo que em apenas dois casos essa evolução foi superior a 1 nível (de A para BBB e de BBB+ para BBB-). De realçar ainda que quatro empresas apresentam um *rating* médio abaixo de *investment grade*, tendo uma delas integrado esse grupo no primeiro semestre de 2016.

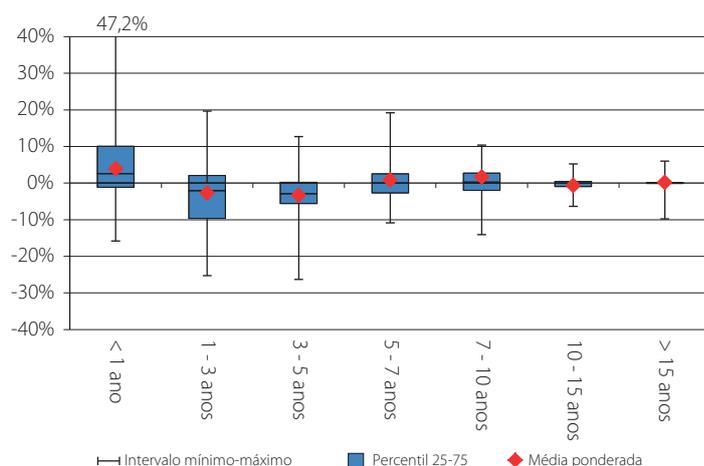
Em termos globais, é de notar a ligeira diminuição da representatividade dos títulos sem notação, em contrapartida do aumento do peso da classe CQS 4 (BB).

Figura 2.5 – Evolução da qualidade creditícia da carteira de investimentos das empresas de seguros entre 31 de dezembro de 2015 e 30 de junho de 2016 (excluindo as carteiras de ativos afetadas a seguros ligados)



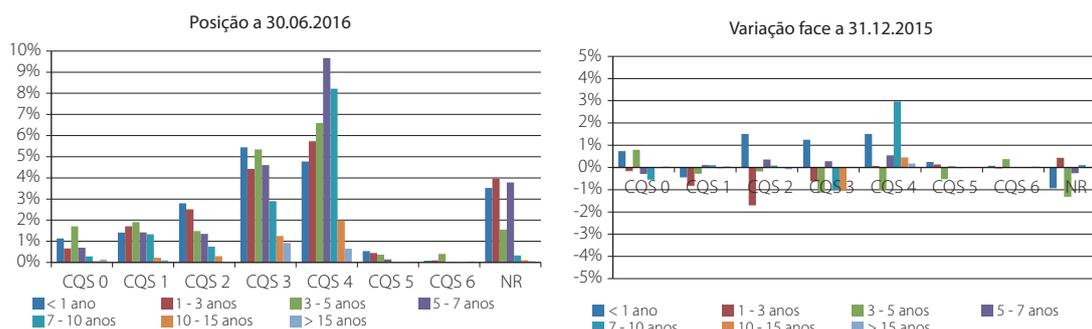
Em termos agregados, a duração média da carteira obrigacionista diminuiu de 4,7 anos para 4,3 anos, refletindo, principalmente, o efeito de aproximação face à maturidade dos títulos detidos em carteira. Dez empresas registaram um aumento da respetiva duração média, com uma variação positiva máxima de 0,9 anos. Por outro lado, 21 seguradoras apresentaram uma diminuição da duração média superior a 0,5 anos (das quais oito acima de um ano), tendo a variação máxima em sentido negativo sido de 3,2 anos.

Figura 2.6 – Evolução da duração da carteira de investimentos das empresas de seguros entre 31 de dezembro de 2015 e 30 de junho de 2016 (excluindo as carteiras de ativos afetadas a seguros ligados)



Combinando a evolução da qualidade creditícia e da duração das carteiras obrigacionistas, constata-se que a classe CQS 4 (notação BB), nas maturidades de cinco a dez anos, continua a ser a mais representativa nas carteiras das empresas de seguros, refletindo, maioritariamente, a exposição à dívida pública portuguesa.

Figura 2.7 – Evolução combinada da qualidade creditícia e da duração da carteira de investimentos das empresas de seguros entre 31 de dezembro de 2015 e 30 de junho de 2016 (excluindo as carteiras de ativos afetados a seguros ligados)



Não obstante o esforço que tem vindo a ser efetuado pelos operadores ao longo dos últimos anos, no sentido do alinhamento das rendibilidades e prazos entre os respetivos ativos e passivos, dando, em simultâneo, cumprimento aos novos requisitos de capital de solvência, os riscos para o setor permanecem elevados.

Neste particular, e conforme será detalhado no ponto seguinte, importa ter em conta, nas estratégias de investimento seguidas para mitigação do risco de reinvestimento, não apenas a rentabilidade gerada pelas aplicações em carteira, mas também o risco de agravamento dos prémios de risco subjacentes, este último com impacto direto nos fundos próprios das empresas.

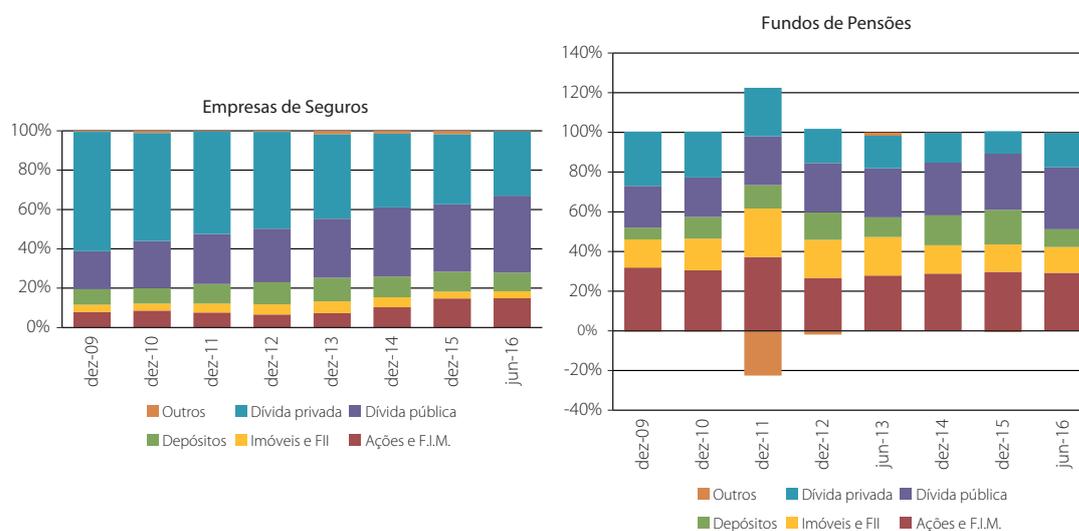
2.3 Risco de reversão abrupta das yields

Em 30 de junho de 2016, os ativos a representar as provisões técnicas das empresas de seguros ascendiam a 48 mil milhões de euros, enquanto o património dos fundos de pensões se situava em 18 mil milhões de euros, tendo diminuído, respetivamente, 4,1% e 1% comparativamente ao final do exercício de 2015.

No primeiro semestre de 2016, destaca-se, no conjunto das empresas de seguros, o reforço da representatividade da dívida pública (+5,1 pontos percentuais) para 39,3%, por oposição à descida do peso das obrigações privadas (-2,8 pontos percentuais) para 32,8%.

Por sua vez, nos fundos de pensões, observaram-se aumentos da exposição à dívida privada (+6,1 pontos percentuais) e à dívida pública (+2,8 pontos percentuais), por contrapartida da evolução dos depósitos (-8,4 pontos percentuais).

Figura 2.8 – Composição das carteiras de ativos por tipo de instrumento

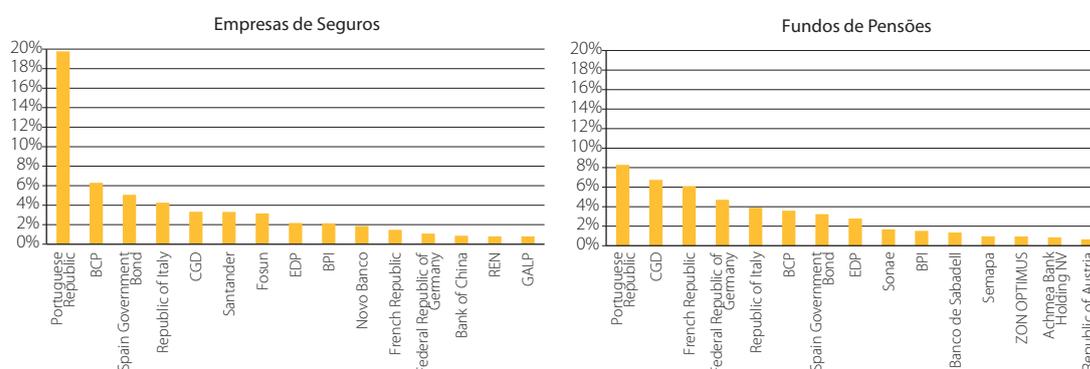


Nota: Na figura referente aos Fundos de Pensões, a categoria “Outros” reflete, em dezembro de 2011, o valor dos fundos de pensões do setor bancário transferido para a Segurança Social durante o primeiro semestre de 2012.

O investimento em dívida pública portuguesa e em ativos emitidos pelos grupos financeiros a operar em Portugal, e que detêm participações no setor segurador e dos fundos de pensões (TOP9¹), continua a ter uma elevada representatividade nos *portfolios* das empresas de seguros e dos fundos de pensões nacionais, correspondendo, respetivamente, a 45,3% e a 20,6% do total dos ativos de cada setor.

Refira-se, no entanto, que as duas categorias observaram comportamentos distintos, refletindo principalmente, no que concerne ao setor segurador, as estratégias de *de risking* prosseguidas pelos operadores, que visaram a redução dos requisitos de capital de solvência exigidos.

Figura 2.9 – Exposição por emitente / grupo económico



1 Grupo Banco Comercial Português (BCP), Grupo Caixa Central Crédito Agrícola (CCCA), Grupo Novo Banco (Novo Banco), Grupo FOSUN, Grupo Banco Português de Investimento (BPI), Grupo Caixa Geral de Depósitos (CGD), Grupo Montepio Geral (MG), Grupo Santander (Santander) e Grupo Banco Popular (Popular).

Por um lado, verificou-se um incremento de sete pontos percentuais, para 26%, na representatividade da dívida pública nacional no total da carteira de ativos afetos das empresas de seguros. Ainda que menos significativo, foi também observado um acréscimo de 1,9 pontos percentuais, para 9,5%, no património nos fundos de pensões. Em termos globais, no final do primeiro semestre de 2016, o valor contabilístico do investimento total do setor em dívida pública portuguesa ascendia a 14,2 mil milhões de euros, mais 30,8%, que no término do exercício de 2015.

Por outro lado, a exposição direta a ativos do TOP9 diminuiu 13,1%, situando-se nos 11,2 mil milhões de euros, mantendo-se a tendência de redução da concentração ao próprio grupo económico. Em termos relativos, salientam-se, nas empresas de seguros, as variações nos Grupos CGD, BCP e BPI (-2,5, -1,2 e -0,5 pontos percentuais, respetivamente), e, nos fundos de pensões, as diminuições nos Grupos Novo Banco, BCP e BPI (-0,8, -0,7 e -0,5 pontos percentuais, respetivamente).

Figura 2.10 – TOP 5 de aumentos / diminuições na representatividade por emitente / grupo económico da carteira de afetos das empresas de seguros

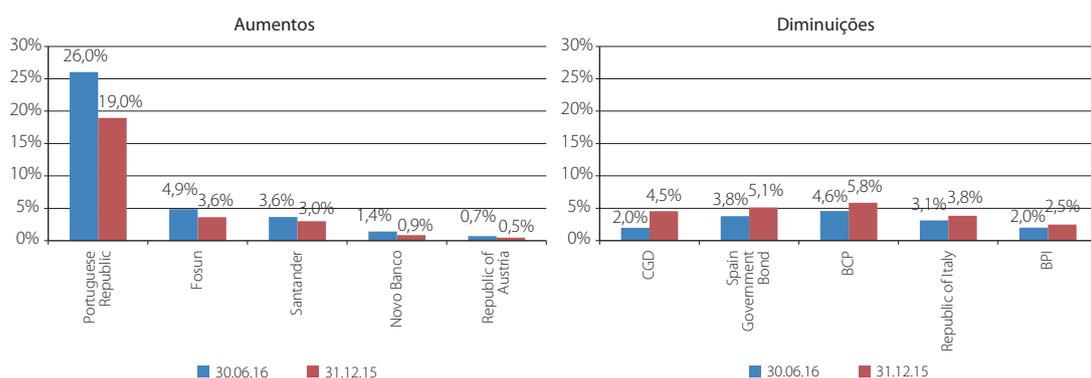
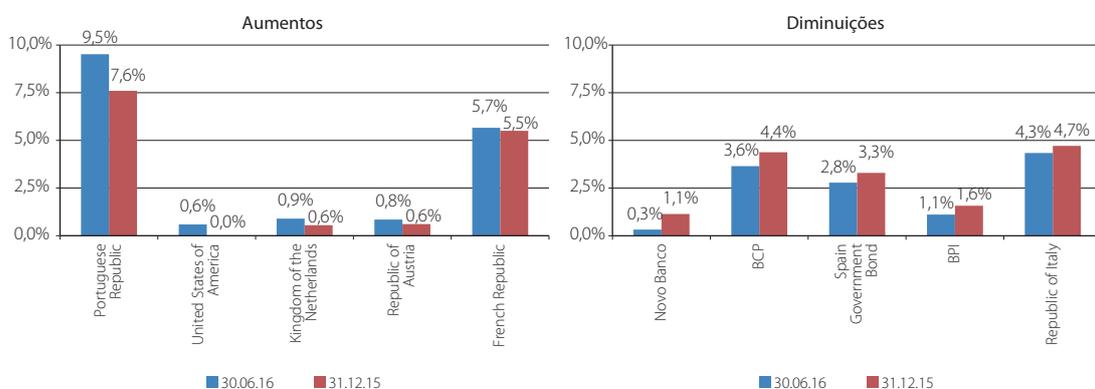


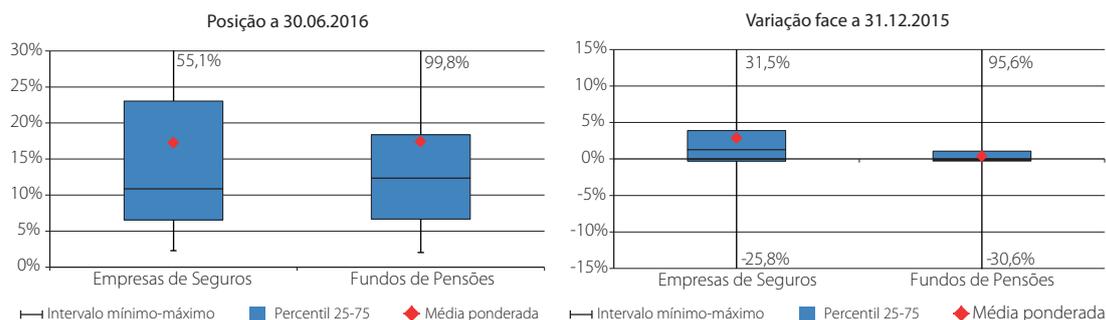
Figura 2.11 – TOP 5 de aumentos / diminuições na representatividade por emitente / grupo económico no património dos fundos de pensões



Não obstante a redução da exposição ao próprio grupo económico, e a consequente redução, no caso das empresas de seguros, dos requisitos de capital para o risco de concentração, observa-se que o nível de concentração dos investimentos por emitente/grupo económico aumentou face a 31 de dezembro de 2015.

Considerando o índice de *Herfindahl Hirschman*, constata-se que a maior parte das empresas de seguros e dos fundos de pensões aumentou o seu nível de concentração, tendo os indicadores médios aumentado 2,9 pontos percentuais (para 17,2%) e 0,4 pontos percentuais (17,4%), respetivamente. De acordo com a definição do indicador, os valores médios apurados refletem um nível moderado de concentração (compreendido entre 15% e 25%).

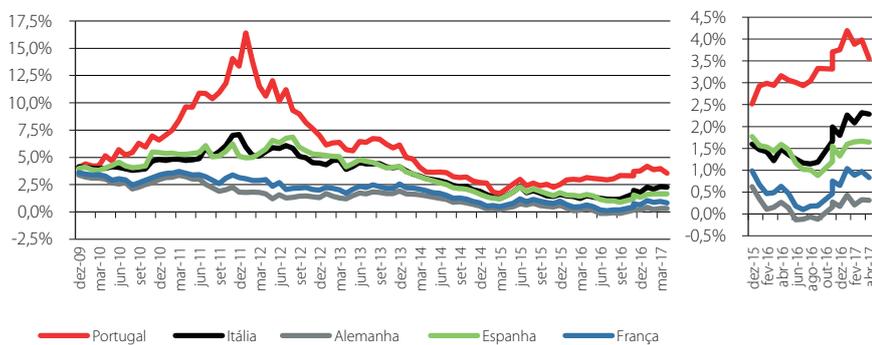
Figura 2.12 – Índice de *Herfindahl Hirschman*



Relativamente à última edição deste relatório, assistiu-se a um agravamento dos riscos associados à evolução dos prémios de risco da dívida soberana nacional, materializado pela subida significativa das respetivas *yields* de mercado, que se acentuou no início de 2017.

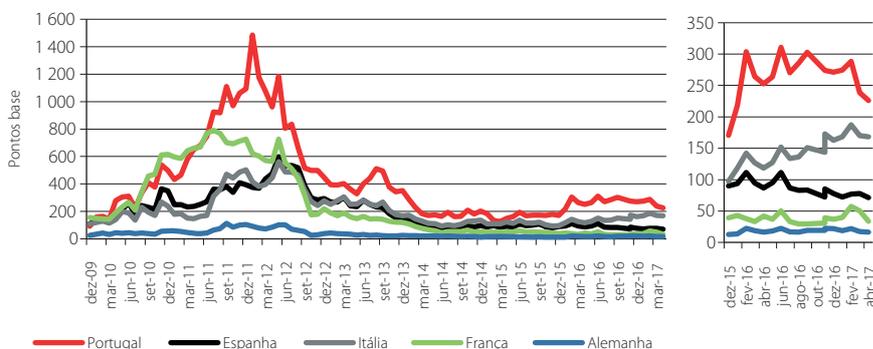
Ainda que de forma menos acentuada, também as *yields* a dez anos da dívida emitida pelos maiores países da UE seguiram uma tendência ascendente, para níveis positivos, espelhando um agravamento dos riscos de natureza geopolítica, com destaque para as incertezas associadas às políticas a prosseguir pela nova presidência dos EUA e ao processo de separação do Reino Unido da UE.

Figura 2.13 – Evolução das YTM a 10 anos



Fonte: Bloomberg

Figura 2.14 – Evolução dos CDS a 5 anos



Fonte: Bloomberg

Em termos de qualidade creditícia, realça-se apenas, pela negativa, a revisão em baixa da notação da DBRS para Itália, país para o qual as perspetivas de revisão por parte da *Moody's* e da *Fitch* foram também colocadas em terreno negativo.

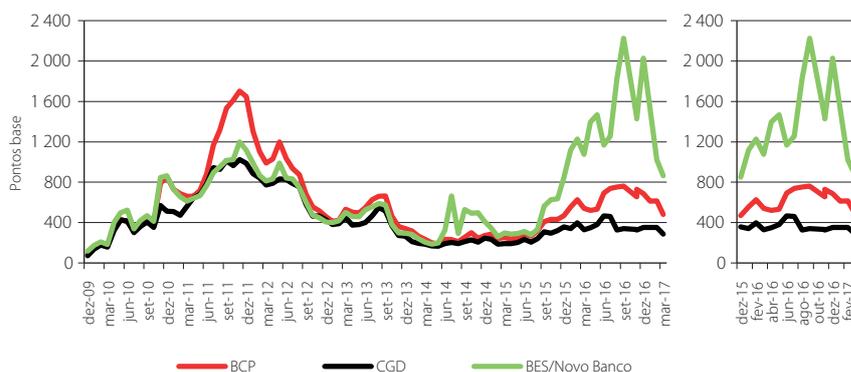
Quadro 2.3 – Evolução das notações de rating

| País Emitente | 30.06.2016 | | | | 30.04.2017 | | | | Outlook | | | |
|---------------|------------|---------|-------|------|------------|---------|-------|------|---------|----------|----------|---------|
| | S&P | Moody's | Fitch | DBRS | S&P | Moody's | Fitch | DBRS | S&P | Moody's | Fitch | DBRS |
| Portugal | BB+ | Ba 1 | BB+ | BBBL | BB+ | Ba 1 | BB+ | BBBL | Estável | Estável | Estável | Estável |
| Espanha | BBB+ | Baa2 | BBB+ | AL | BBB+ | Baa2 | BBB+ | AL | Estável | Estável | Estável | Estável |
| Itália | BBB- | Baa2 | BBB+ | AL | BBB- | Baa2 | BBB+ | BBBH | Estável | Negativo | Negativo | Estável |
| França | AA | Aa2 | AA | AAA | AA | Aa2 | AA | AAA | Estável | Estável | Estável | Estável |
| Alemanha | AAA | Aaa | AAA | AAA | AAA | Aaa | AAA | AAA | Estável | Estável | Estável | Estável |

Fonte: Bloomberg

Na sequência da instabilidade que caracterizou o setor bancário nacional, fruto das incertezas quanto à venda do Novo Banco, à recapitalização da CGD e à robustez do BCP e do Montepio, os prémios de risco dos bancos nacionais seguiram uma tendência ascendente, recentemente corrigida, tendo atingido máximos históricos no caso do Novo Banco.

Figura 2.15 – Evolução dos CDS a 5 anos



Fonte: Bloomberg

As notações de *rating* dos grupos financeiros aos quais o setor está mais exposto não sofreram alterações significativas face a junho de 2016, registando-se, no entanto, uma tendência no sentido de possíveis revisões positivas no futuro.

Quadro 2.4 – Evolução das notações de *rating*

| | 30.06.2016 | | | | 30.04.2017 | | | | Outlook | | | |
|-----------------|------------|---------|-------|------|------------|---------|-------|------|----------|----------|----------|----------|
| | S&P | Moody's | Fitch | DBRS | S&P | Moody's | Fitch | DBRS | S&P | Moody's | Fitch | DBRS |
| Emitente | | | | | | | | | | | | |
| BCP | B+ | B1 | BB- | BBH | B+ | B1 | BB- | BBH | Positivo | Estável | Estável | Estável |
| CGD | BB- | B1 | BB- | BBBL | BB- | B1 | BB- | BBBL | Positivo | Negativo | Estável | Negativo |
| Novo Banco | NR | Caa1 | NR | CCCH | NR | Caa1 | NR | CCCH | - | Estável | - | Estável |
| BPI | BB- | Ba3 | BB | NR | BB+ | Ba3 | BBB- | NR | Estável | Estável | Estável | - |
| Santander | A- | A3 | A- | A | A- | A3 | A- | A | Positivo | Estável | Positivo | Estável |
| Fosun | BB | Ba3 | NR | NR | BB | Ba3 | NR | NR | Positivo | Negativo | - | - |

Em síntese, no período em análise, assistiu-se à diminuição da exposição direta ao setor bancário nacional, bem como das respetivas exposições intragrupo, por contrapartida do reforço do investimento em obrigações soberanas, maioritariamente emitidas pelo Estado Português. Desse movimento, resultou um aumento do nível global de concentração das carteiras das empresas de seguros e dos fundos de pensões e, em sentido oposto, para o setor segurador, uma diminuição dos requisitos de capital para o risco de concentração.

Considerando a atual conjuntura macroeconómica e geopolítica, bem como as elevadas interligações entre o setor financeiro nacional e a dívida soberana nacional, importa manter e até reforçar o acompanhamento da evolução das respetivas *yields*, dados os previsíveis impactos significativos para o setor segurador e dos fundos de pensões decorrentes de um movimento de reversão súbita dos prémios de risco.

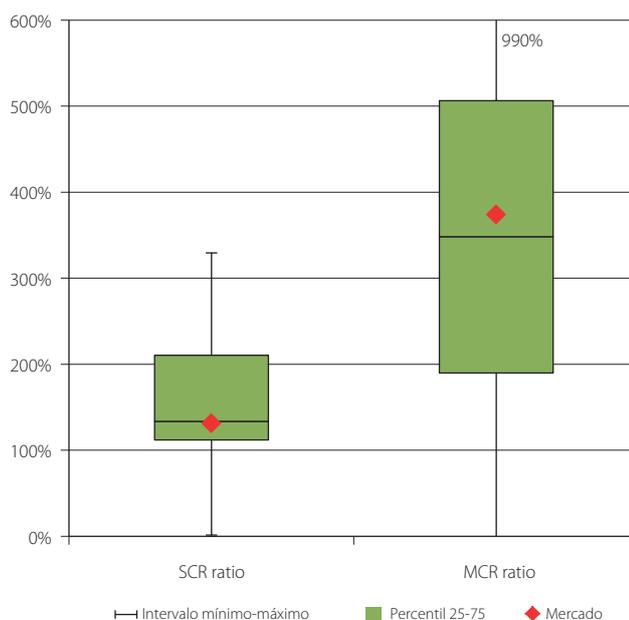
3 | Evolução do setor segurador

3.1 Solvabilidade

Este ponto é dedicado à análise da posição de solvência do mercado como um todo, a sua distribuição pelos diferentes operadores e a tendência evolutiva ao longo do primeiro semestre de implementação do regime.

No final do primeiro semestre de 2016, o conjunto das empresas de seguros supervisionadas pela ASF apresentava, de um ponto de vista global, níveis de solvência adequados. O rácio global de cobertura do SCR situou-se em 131%, com um primeiro quartil de 112%, e o rácio global de cobertura do MCR situou-se em 374%, com um primeiro quartil de 190%.

Figura 3.1 – Distribuição dos rácios de cobertura a 30 de junho de 2016



Numa perspetiva individual, porém, nem todos os operadores cumpriam integralmente os requisitos de solvência. A essa data, sete operadores, representativos de 4,8% do mercado², reportaram rácios de cobertura do SCR inferiores a 100%, correspondendo a um défice de 3,6% do SCR global. No caso do MCR, dois operadores, com uma quota de 2,4%, apresentaram um nível de fundos próprios insuficiente, o qual se traduziu num défice de 6,5% do total do MCR do mercado.

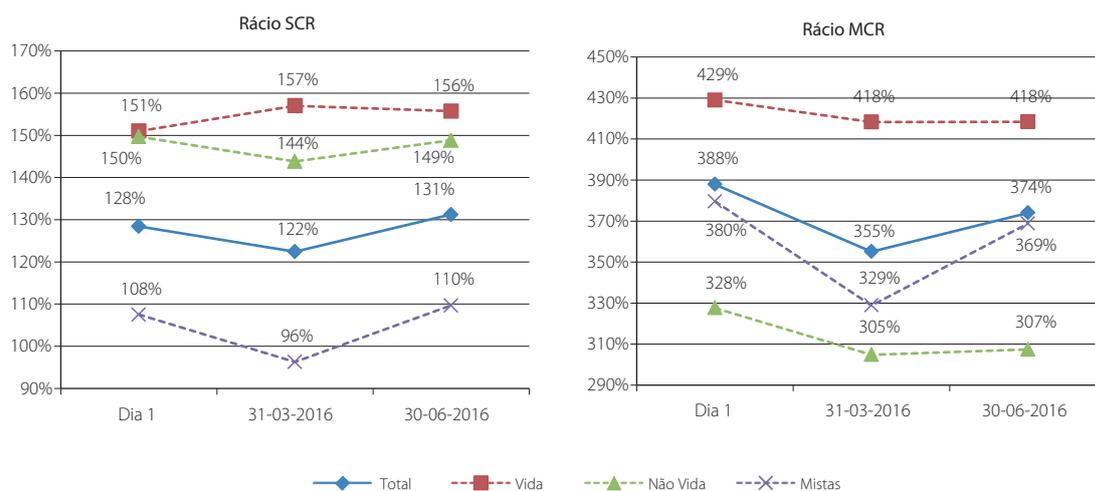
² Quota de mercado calculada em função do total de Ativos reportados no balanço económico.

Quadro 3.1 – Análise dos operadores com rácios de cobertura inferiores a 100%

| milhões de euros | | | |
|------------------|------------|------------------|--------------|
| | Operadores | Quota de Mercado | Défice total |
| SCR | 7 | 4,8% | 145 |
| MCR | 2 | 2,4% | 85 |

Comparativamente aos rácios de cobertura do SCR reportados na data de transição para o novo regime de solvência, as empresas de Vida e as Mistas evidenciaram uma melhoria de, respetivamente, cinco e três pontos percentuais, a 30 de junho de 2016.

Em termos de rácios de cobertura do MCR, todos os grupos de operadores seguiram uma tendência descendente entre 1 de janeiro e 30 de junho de 2016.

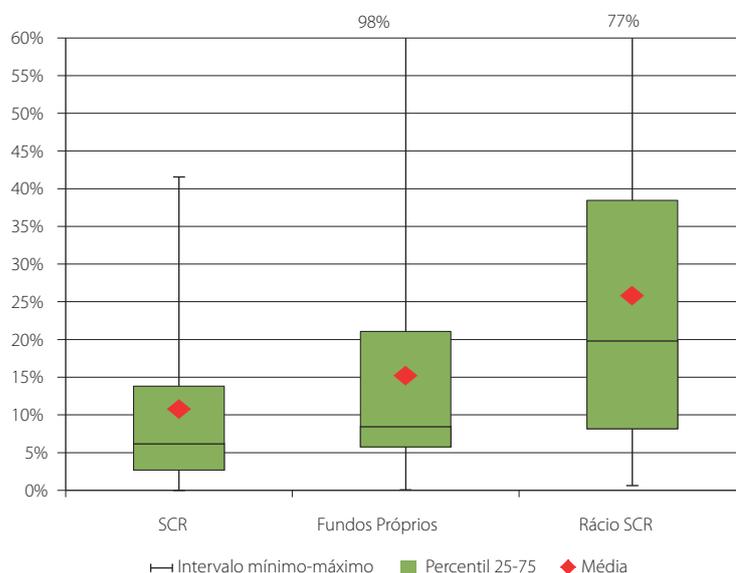
Figura 3.2 – Evolução trimestral dos rácios de cobertura do SCR e MCR

Analisando a evolução individual do rácio de cobertura do SCR e das duas componentes que o determinam (Fundos Próprios elegíveis e SCR), com base nos dados reportados com referência ao primeiro dia de aplicação do novo regime e ao final dos dois primeiros trimestres de 2016, a figura seguinte mostra que, entre 1 de janeiro e 30 de junho de 2016, a variação absoluta dos rácios de cobertura do SCR apresentou uma média de 25,8 pontos percentuais, uma mediana de 19,8 pontos percentuais e uma amplitude interquartil de 30,3 pontos percentuais, o que corresponde, para um grande número de operadores, a variações significativas do seu rácio de solvência.

Uma análise aos quartis da variação absoluta das duas restantes variáveis revela que os Fundos Próprios apresentaram variações superiores àquelas experienciadas pelo SCR. Esta tendência manteve-se para a média do mercado, com o SCR e os Fundos Próprios elegíveis a apresentarem variações absolutas médias de 10,8% e de 15,2%, respetivamente.

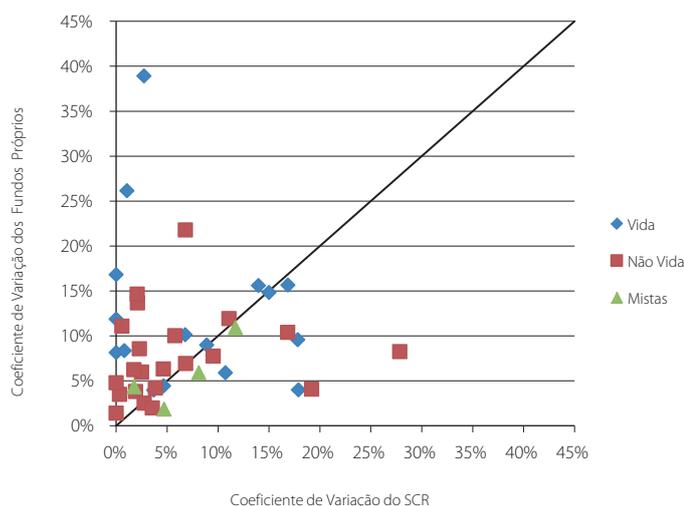
Estes resultados parecem indicar que a volatilidade dos Fundos Próprios elegíveis é mais influente do que a evolução do SCR na explicação do comportamento do rácio SCR. Note-se que, no período em análise, as entradas e saídas de capital não foram relevantes para os movimentos observados ao nível dos fundos próprios.

Figura 3.3 – Distribuição da variação absoluta dos montantes de fundos próprios e do SCR e do rácio de cobertura do SCR3



A figura seguinte apresenta a relação entre os coeficientes de variação de Pearson⁴ do SCR e dos Fundos Próprios para cada empresa de seguros, obtidos a partir da informação reportada entre 1 de janeiro de 2016 e 30 de junho de 2016.

Figura 3.4 – Relação entre os coeficientes de variação do SCR e dos Fundos Próprios



3 A variação do SCR e dos Fundos Próprios corresponde à variação percentual, em valor absoluto, do 2.º trimestre de 2016 face ao reporte de abertura. A variação do rácio SCR corresponde ao módulo da diferença, em pontos percentuais, do rácio do 2.º semestre de 2016 face ao do reporte de abertura.

4 O coeficiente de variação de Pearson de uma amostra corresponde ao rácio do desvio padrão amostral sobre a média da amostra, constituindo assim uma medida de dispersão relativa.

Para a maioria das empresas, o coeficiente de variação relativo aos Fundos Próprios é superior ao coeficiente de variação relativo ao SCR, o que corrobora a influência da volatilidade dos Fundos Próprios nas variações experienciadas ao nível do rácio de cobertura do SCR.

Note-se, ainda, que o conjunto de empresas Vida e o conjunto de empresas Não Vida não apresentam diferenças notórias na relação entre os dois coeficientes de variação em análise.

Em conclusão, um dos efeitos esperados do novo regime de solvência assente na avaliação dos ativos e passivos segundo princípios económicos é a emergência de maiores flutuações, e consequente volatilidade, dos rácios de solvência. Os dados recolhidos até ao momento apontam para a maior influência dos fundos próprios na volatilidade dos rácios SCR, refletindo, nomeadamente, as alterações nas taxas de desconto das provisões técnicas e nas *yields* das obrigações.

Este facto é especialmente relevante para os operadores com níveis de solvência inferiores, o que vem reforçar a necessidade de assegurar uma base sólida de fundos próprios, que reflita de forma adequada os riscos efetivamente assumidos e permita às empresas de seguros amortecer os efeitos decorrentes de eventuais evoluções económicas e financeiras desfavoráveis.

3.2 Rendibilidade

À data de referência em análise, o mercado segurador sob supervisão da ASF apresentou um resultado líquido na ordem dos 99,4 milhões de euros. Comparativamente ao período homólogo, este resultado sofreu um acentuado decréscimo (de quase 77%), refletindo uma queda significativa dos resultados financeiros realizados.

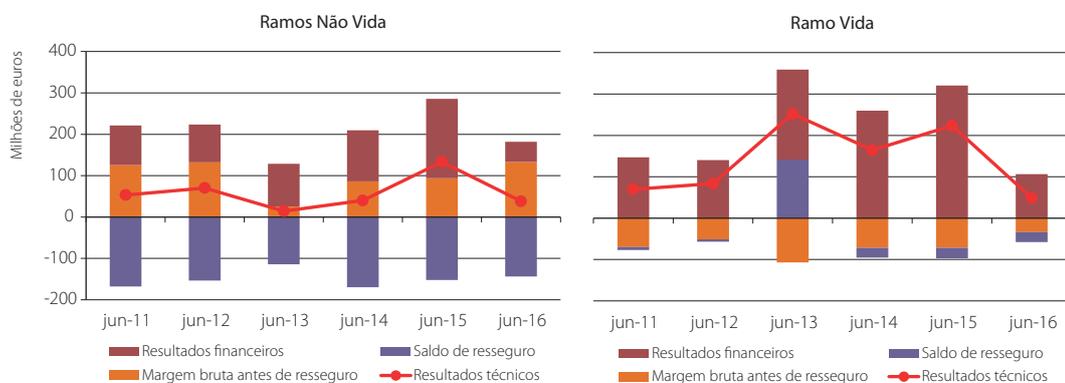
Das 46 empresas de seguros abrangidas, 34 apresentaram resultados positivos, mas apenas pouco mais de um terço dos operadores verificaram uma melhoria da sua rendibilidade entre as duas datas. A soma do resultado líquido dos operadores que registaram prejuízos atingiu -76,9 milhões de euros.

O resultado técnico global para o total das empresas diminuiu 76,6%, totalizando 136 milhões de euros no final do primeiro semestre de 2016, tendo ambos os segmentos de Vida e Não Vida contribuído negativamente para a evolução observada.

Em particular no ramo Vida, os resultados técnicos situaram-se nos 97 milhões de euros, o que corresponde a uma descida de 78,2% face ao período homólogo. Esta variação deveu-se principalmente à quebra de 428 milhões de euros nos resultados financeiros (-66,8%).

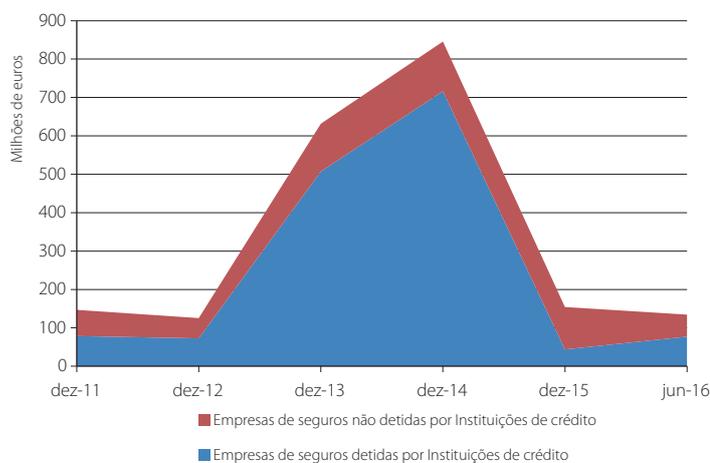
De forma similar, os resultados técnicos relativos aos ramos Não Vida decresceram 71,2% em relação ao primeiro semestre de 2015, somando 38 milhões de euros. Também neste âmbito, os resultados financeiros diminuíram significativamente, com uma queda de 143 milhões de euros (-76,4%).

Figura 3.5 – Resultados técnicos



Até à data de referência, o conjunto de empresas supervisionadas pela ASF tinha distribuído um total de 134 milhões de euros de resultados e reservas, sendo 57% desse montante relativo a empresas detidas por instituições de crédito.

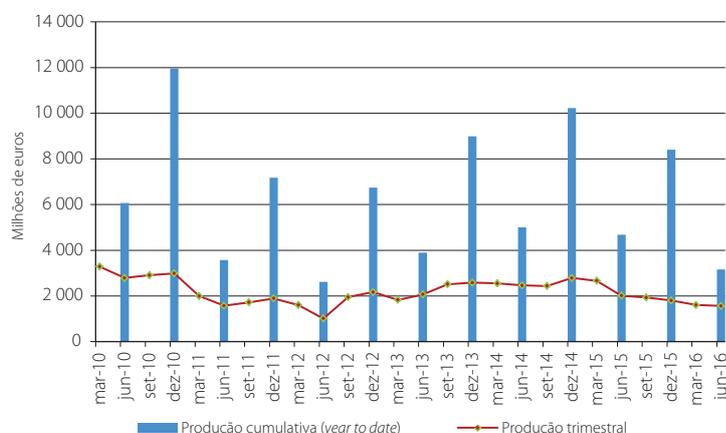
Figura 3.6 – Distribuição de resultados e reservas



3.2.1 Atividade Vida

3.2.1.1 Produção e resgates

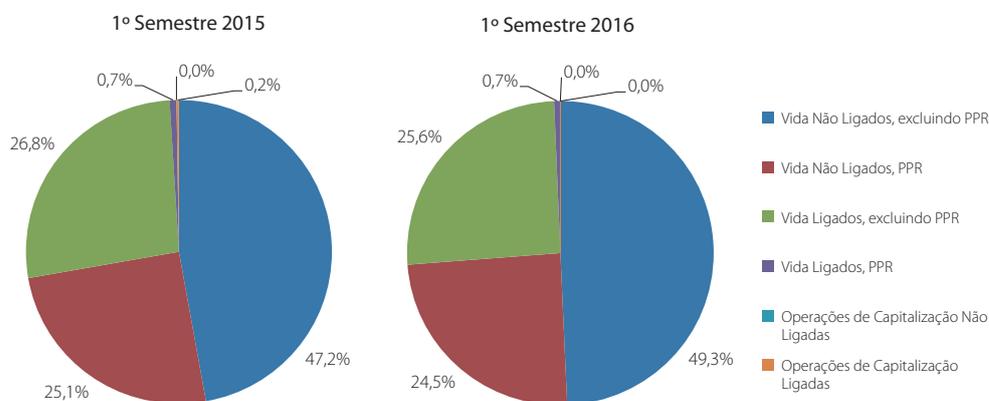
A produção de seguro direto do ramo Vida tem vindo a apresentar uma trajetória descendente desde o início de 2015, fruto da influência adversa da envolvente macroeconómica, designadamente do ambiente de baixas taxas de juro. No primeiro semestre de 2016, a produção cifrou-se em cerca de 3,2 mil milhões de euros, o que reflete uma diminuição de 32,3% em termos homólogos.

Figura 3.7 – Evolução da produção trimestral de seguro direto

Uma análise mais granular permite constatar que todas as modalidades contribuíram para a diminuição referida, ainda que em diferente magnitude.

A produção dos seguros de vida não ligados a fundos de investimento registou uma variação homóloga negativa de 30,9%, tendo correspondido, nos primeiros seis meses de 2016, a 73,8% do total da produção do ramo Vida. Esta evolução é explicada, em grande medida, pelo menor nível das garantias financeiras, em novos produtos ou em produtos com taxas garantidas revistas anualmente, por sua vez decorrente da pressão que o ambiente prolongado de baixas taxas de juro tem vindo a colocar sobre a capacidade das empresas de seguros em oferecer rendibilidades mínimas atrativas.

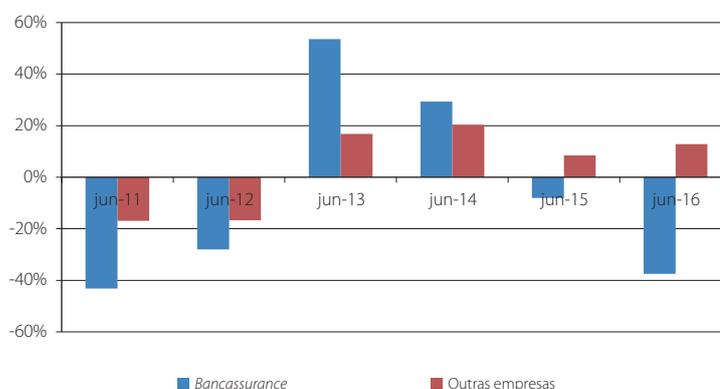
Apesar de, em relação a alguns dos principais operadores no segmento Vida, se ter verificado um aumento da produção dos seguros de vida ligados a fundos de investimento, em termos globais, a variação homóloga também foi negativa (de 35,6%). Este comportamento evidencia alguma aversão por parte dos tomadores de seguros e dos beneficiários na assunção de riscos financeiros.

Figura 3.8 – Estrutura da produção de seguro direto

A comparação da produção das empresas de seguros cujo canal de distribuição está assente na rede de agências bancárias (modelo de *bancassurance*) com a das restantes empresas evidencia um reforço dos padrões diferenciados já observados no semestre homólogo anterior.

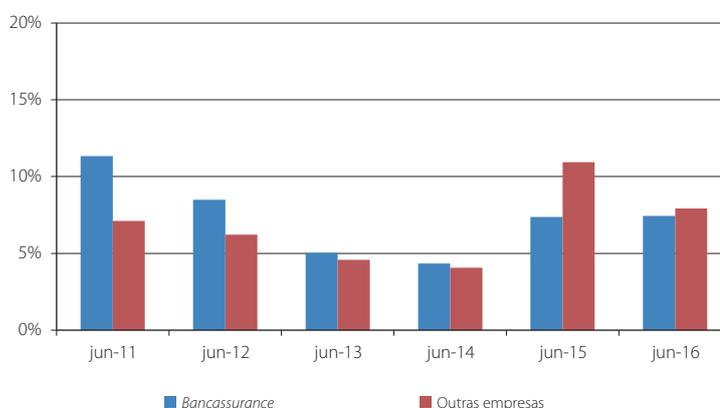
Com efeito, para o conjunto das entidades do segmento *bancassurance* apurou-se uma redução homóloga de 37,5%, enquanto a produção relativa às outras empresas registou uma variação positiva, de 12,9%. Atendendo a que uma percentagem expressiva da produção do ramo Vida se refere ao primeiro conjunto, de 82,9% no período em análise, a tendência global espelha o comportamento observado a esse nível, não podendo ser dissociada da estratégia de financiamento do setor bancário, designadamente de captação de poupanças via depósitos bancários.

Figura 3.9 – Variação homóloga da produção de seguro direto



Em termos médios, a taxa de resgate manteve-se próxima da observada no semestre homólogo anterior, com uma ligeira diminuição de 0,2 pontos percentuais.

Figura 3.10 – Evolução das taxas de resgate



Nota: Taxa de Resgate = Resgates (em n) / Provisões matemáticas, provisões de *unit linked* e passivos financeiros de produtos resgatáveis (em Dez n-1)

Ainda que durante o primeiro semestre de 2016 não se tenha verificado um agravamento deste indicador ao nível do mercado, num cenário em que as perspetivas de evolução do negócio Vida continuam condicionadas pela atual conjuntura económica e financeira, importa continuar a monitorizar a evolução deste risco, pois um aumento do volume de resgates poderá conduzir a alguma pressão na posição de liquidez das empresas de seguros, não suficientemente compensada pelo fluxo de entrada de novos prémios.

3.2.2 Atividade Não Vida

3.2.2.1 Produção e sinistralidade

A produção do conjunto dos ramos Não Vida, aferida por intermédio dos prémios brutos emitidos, exibiu, no primeiro semestre de 2016, um acréscimo de 5,6%, em comparação com o período homólogo do ano precedente. Este facto vem dotar de robustez adicional os sinais observados ao longo de 2015 de crescimento no negócio Não Vida.

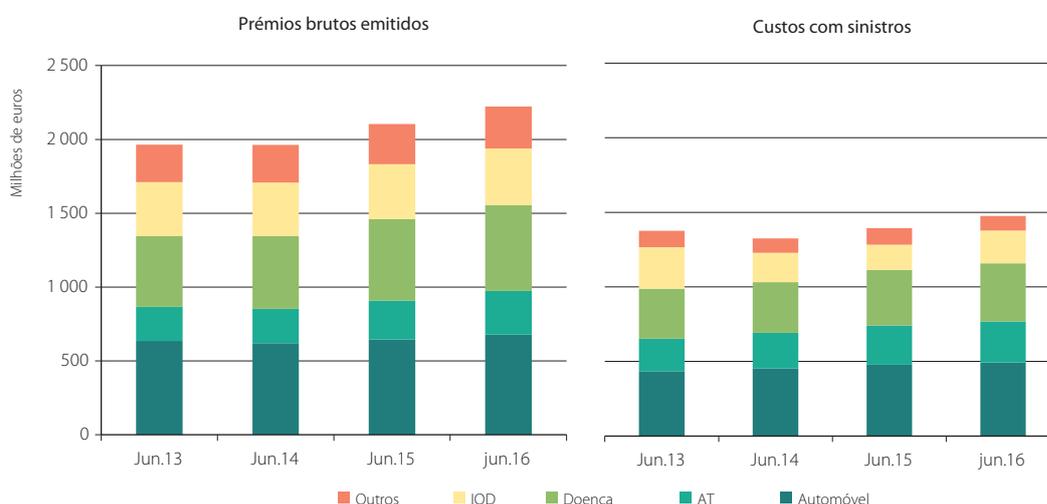
Para esta evolução favorável contribuíram a generalidade dos ramos, assinalando-se, em particular, o incremento registado para a modalidade de Acidentes de Trabalho de 12,1%. Para os seguros Automóvel e de Doença, de elevado peso no universo Não Vida, a produção avançou, respetivamente, 5,2% e 5,4%. No caso de Incêndio e Outros Danos, a evolução registada foi de 3,1%.

Fruto do avanço registado em Acidentes de Trabalho, esta modalidade reforçou a sua representatividade em 0,8 pontos percentuais, não interferindo, contudo, de forma significativa com o padrão global.

No que tange aos custos com sinistros, o primeiro semestre de 2016 patenteou uma expansão de 5,7% face aos primeiros seis meses de 2015. Esta evolução está significativamente associada ao crescimento de 29,7% para Incêndio e Outros Danos. Não obstante, as variações registadas para Automóvel, Acidentes de Trabalho e Doença foram também de aumento dos custos com sinistros, mas de magnitudes relativas inferiores, de, respetivamente, 2,9%, 4,6% e 4,7%.

No agregado dos demais ramos, regista-se uma compressão de 12,4% dos custos com sinistros.

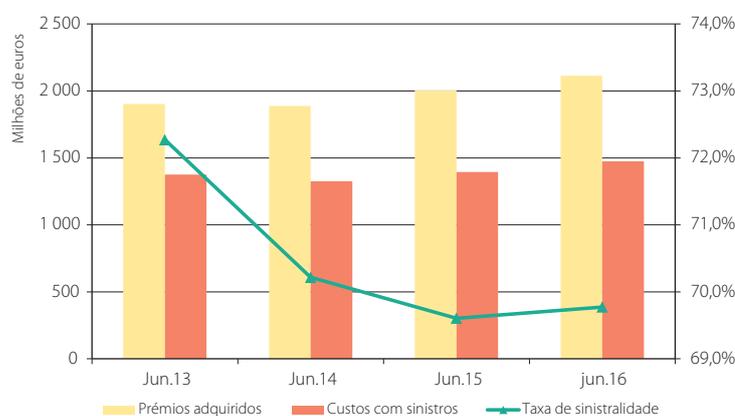
Figura 3.11 – Evolução da produção e dos custos com sinistros de Não Vida



A taxa de sinistralidade global dos ramos Não Vida manteve-se relativamente estável, com um acréscimo de apenas 0,2 pontos percentuais, cifrando-se assim em 69,8%. O grupo de ramos Incêndio e Outros Danos foi o único dos principais segmentos que registou um agravamento da taxa sinistralidade (+12,1 pontos percentuais), fruto do crescimento dos custos com sinistros significativamente acima do dos prémios.

A modalidade de Acidentes de Trabalho foi a que registou a redução mais pronunciada da taxa de sinistralidade (-6,6 pontos percentuais), para os 96,7%, o que ilustra, pelo menos em parte, os efeitos positivos das ações promovidas pela ASF, em conjunto com os operadores, no sentido do realinhamento técnico desta modalidade, embora subsista a necessidade de implementar correções adicionais.

Figura 3.12 – Evolução da taxa de sinistralidade de Não Vida



De seguida, procede-se à análise mais detalhada da evolução das modalidades/ramos de maior relevo no mercado nacional.

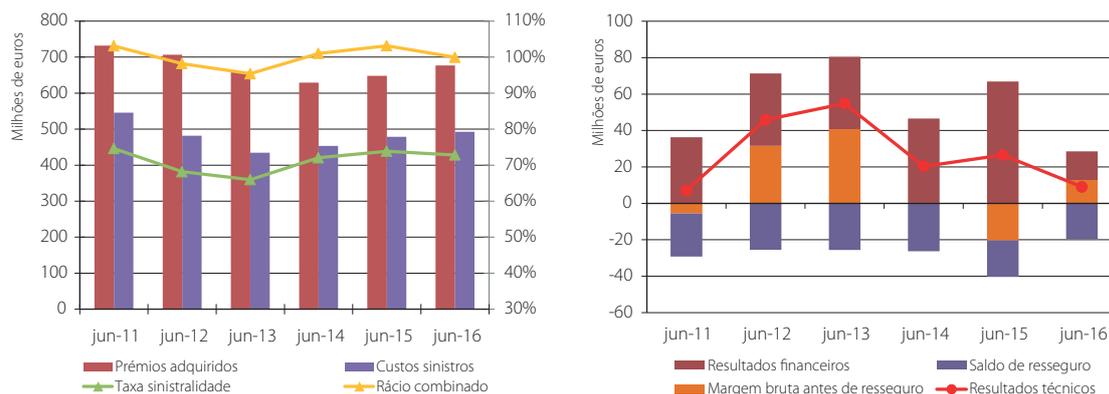
3.2.2.2 Evolução da exploração do ramo Automóvel

No ramo Automóvel registou-se, na primeira metade de 2016, um aumento dos custos com sinistros de 2,9%, abaixo do crescimento dos prémios adquiridos, de 4,4%, resultando na melhoria da taxa de sinistralidade para 72,8%. O rácio de despesas recuou 2,1 pontos percentuais, fixando-se em 27,2%, contribuindo também para o decréscimo do rácio combinado, que se fixou nos 100%.

O desempenho operacional evoluiu favoravelmente, de -20 milhões no primeiro semestre de 2015 para 13 milhões na primeira metade de 2016. Por seu turno, o resultado financeiro registou uma deterioração bastante significativa (-76,4%) face ao semestre homólogo anterior. Ainda que esta evolução seja indissociável das baixas taxas de juro de mercado que condicionam o rendimento dos investimentos, esta quebra reflete também o impacto da realização antecipada de mais-valias exibido no ano de 2015, que reduziu o potencial de geração de resultados financeiros nos anos seguintes.

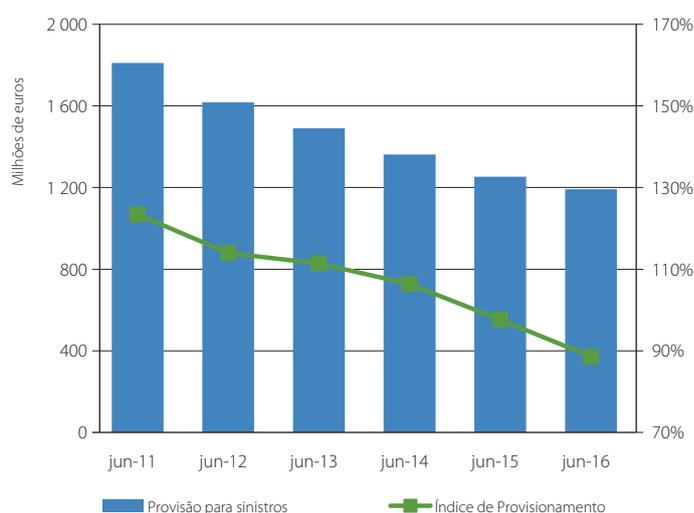
Em consequência dos efeitos elencados, o resultado técnico do primeiro semestre de 2016 cifrou-se em cerca de um terço do resultado do período homólogo precedente, registando-se uma quebra de 27 para nove milhões de euros. Este corresponde, para aferições referentes à primeira metade do ano, ao valor mais baixo dos últimos cinco anos.

Figura 3.13 – Evolução dos indicadores operacionais e dos resultados técnicos de Automóvel



O índice de provisionamento prossegue a trajetória descendente, tendo reduzido 9,1 pontos percentuais comparativamente a junho de 2015. As provisões para sinistros contraíram 7,9%, totalizando 1,2 mil milhões de euros.

Figura 3.14 – Evolução do índice de provisionamento de Automóvel



A trajetória descendente do índice de provisionamento ao longo do período em análise parece incorporar, pelo menos em parte, um incremento gradual da velocidade de regularização e a tendência de redução progressiva da sinistralidade mais gravosa.

A análise efetuada sugere um contexto em que, nos últimos anos, os resultados financeiros assumem um papel determinante no apuramento de um resultado técnico positivo, num contexto em que o desempenho operacional tem manifestado um comportamento volátil. Deste modo, os sinais positivos que emanam da recuperação da produção nos dois últimos anos devem ter paralelo na manutenção de políticas sãs de tarifação, de subscrição e de provisionamento, de modo a assegurar que o negócio cresça de forma sustentável.

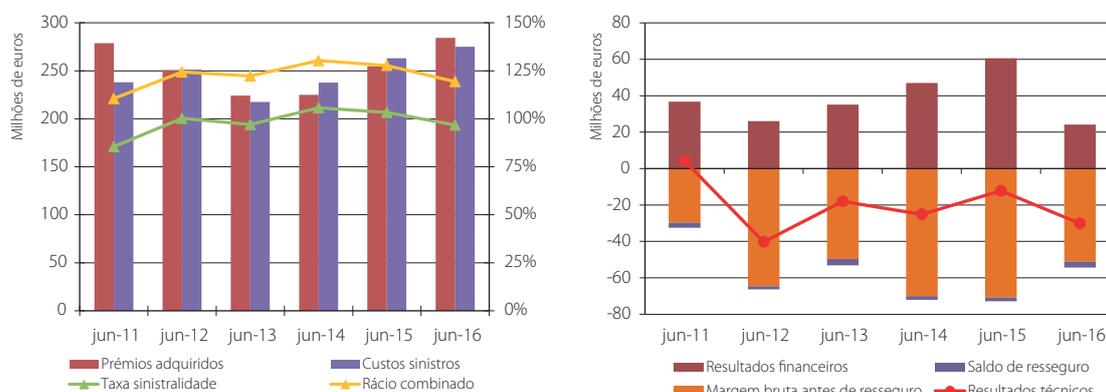
3.2.2.3 Evolução da exploração da modalidade de Acidentes de Trabalho

No primeiro semestre de 2016, os prémios adquiridos na modalidade de Acidentes de Trabalho patentearam uma expansão de 11,6% face ao período homólogo anterior, dando continuidade à tendência registada em períodos anteriores. O crescimento dos prémios é contemporâneo a uma descida da taxa de sinistralidade, cifrada em 6,6 pontos percentuais, que viabilizou o posicionamento deste indicador abaixo dos 100%, mas ainda em níveis não sustentáveis.

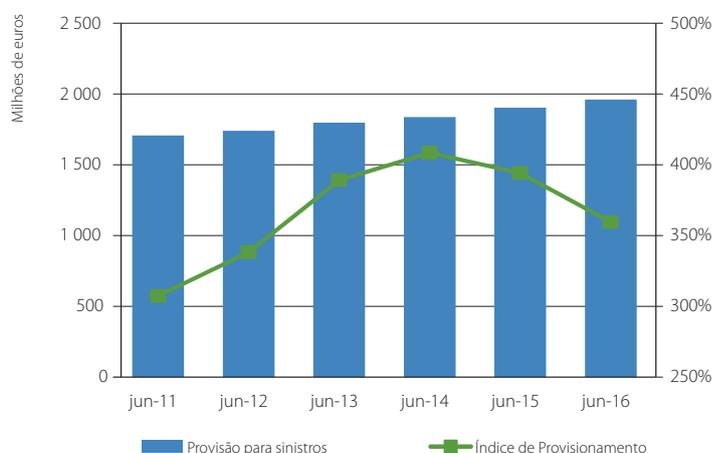
Contabilizando também a redução da componente de despesas, o rácio combinado apresentou uma diminuição de 8,4 pontos percentuais, posicionando-se nos 119,4%.

Por sua vez, o resultado financeiro quedou-se significativamente abaixo do registado nos dois períodos homólogos anteriores. Em consequência desta quebra, a melhoria registada no desempenho operacional foi insuficiente para contrariar a deterioração do resultado técnico, o qual, em termos homólogos, correspondeu ao valor mais baixo desde 2012.

Figura 3.15 – Evolução dos indicadores operacionais e dos resultados técnicos de Acidentes de Trabalho



A provisão para sinistros registou, em termos absolutos, um reforço, posicionando-se, a meio de 2016, nos 1,96 mil milhões de euros, refletindo o aumento da produção e também a dinâmica decrescente das taxas de desconto. No entanto, em termos relativos, o aumento das provisões técnicas posicionou-se abaixo do aumento dos prémios adquiridos, pelo que o índice de provisionamento recuou para os 359,5%, uma contração de 34,6 pontos percentuais face ao período homólogo antecedente.

Figura 3.16 – Evolução do índice de provisionamento de Acidentes de Trabalho

A modalidade de Acidentes de Trabalho tem vindo a ser alvo de especial atenção por parte da ASF, com a promoção de ações corretivas, junto dos operadores, com vista ao restabelecimento do equilíbrio técnico do negócio. Apesar de os indicadores mais recentes da produção e da trajetória do desempenho operacional serem favoráveis, o encaminhamento da modalidade para um cenário de sustentabilidade permanece como um desafio em curso, sendo também condicionado pela redução das *yields* das carteiras de ativos, em reflexo do atual contexto de mercado, exacerbado pela realização antecipada de valias que limitou o potencial futuro de obtenção de ganhos.

Numa área que vem revelando recuperação da produção, e com a massa salarial segurável a evidenciar sinais favoráveis a essa evolução, é vital a manutenção e, em alguns casos, o aprofundamento das práticas de subscrição e da prudência na tarificação dos riscos cobertos, visando a inversão da situação deficitária e de perdas continuadas no passado recente.

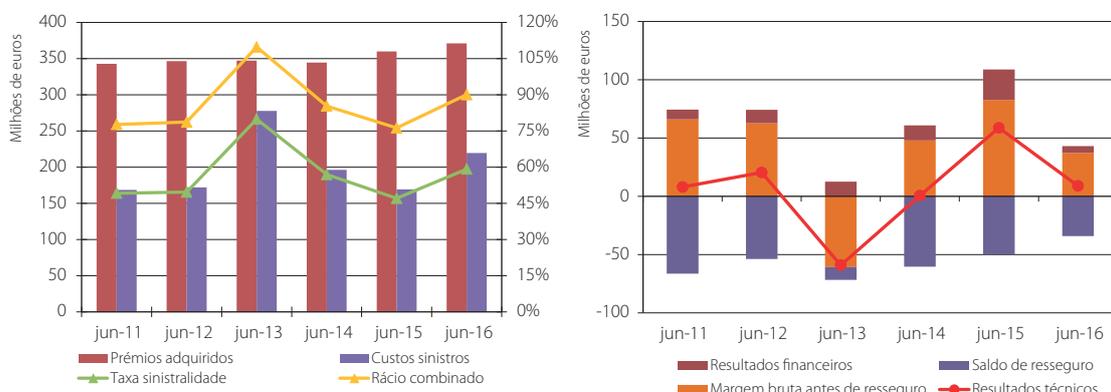
3.2.2.4 Evolução da exploração dos ramos de Incêndio de Outros Danos

Em reflexo da volatilidade intrínseca que se reconhece nos riscos cobertos, o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos é propenso a uma elevada variabilidade dos indicadores de desempenho operacional, cenário passível de mitigação através de práticas como o resseguro.

No primeiro semestre de 2016, os prémios adquiridos prosseguiram uma trajetória ascendente, crescendo 3,1% face ao homólogo anterior, enquanto a taxa de sinistralidade aumentou 12,1 pontos percentuais, posicionando-se em 59,2%. Esta ascensão redundou, ainda assim, em níveis abaixo do pico de sinistralidade observado no período homólogo de 2013.

O rácio de despesas aumentou 1,6 pontos percentuais, efeito que, cumulativamente com a evolução da sinistralidade, determinou a expansão de 18,1 pontos percentuais do rácio combinado, para 90,1%, o valor mais elevado desde 2013.

O saldo de resseguro – uma componente de especial relevância na gestão técnica deste ramo – melhorou face ao semestre homólogo anterior (de -50 para -34 milhões de euros), tendo essa evolução sido relevante para manter o resultado técnico em terreno positivo, dada a deterioração da margem bruta antes de resseguro (-54,9%) e dos resultados financeiros (-77,9%) face ao período homólogo anterior.

Figura 3.17 – Evolução dos indicadores operacionais e dos resultados técnicos de Incêndio e Outros Danos

A provisão para sinistros verificou um incremento de 1,7% face ao semestre homólogo de 2015, para cerca de 300 milhões de euros. Contudo, fruto da evolução mais expressiva dos prémios adquiridos, o índice de provisionamento reduziu 1,4 pontos percentuais, prosseguindo a tendência descendente dos últimos períodos.

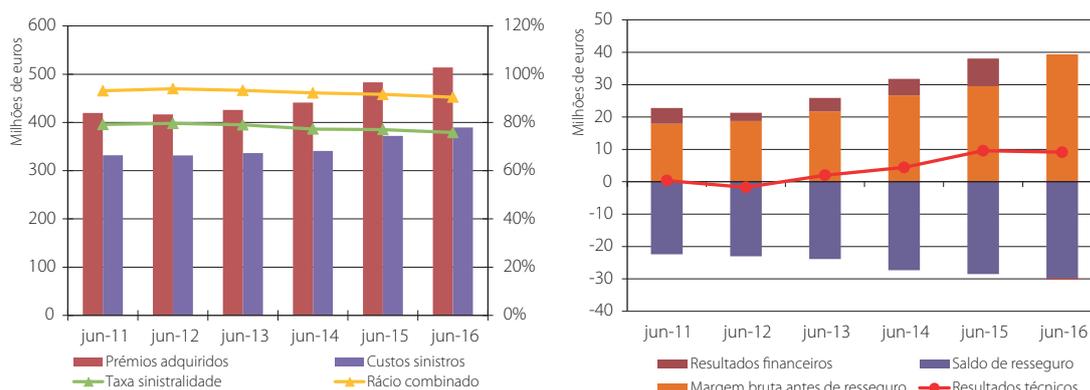
Figura 3.18 – Evolução do índice de provisionamento de Incêndio e Outros Danos

3.2.2.5 Evolução da exploração do ramo Doença

À semelhança dos últimos anos, o ramo Doença apresentou um panorama de relativa estabilidade ao nível dos indicadores operacionais, com a taxa de sinistralidade e o rácio combinado a registarem descidas de 1,2 pontos percentuais face ao semestre homólogo de 2015, para 75,8 e 90,5%, respetivamente. Importa frisar que esta estabilidade operacional ocorreu num contexto em que os prémios adquiridos cresceram 6,4%, acima do crescimento patenteado pelos custos com sinistros (4,7%). O rácio de despesas de gestão manteve-se praticamente inalterado.

O resultado técnico apresentou um declínio de 4,7%, com a melhoria da margem bruta antes de resseguro a ser suplantada pela deterioração dos resultados financeiros (-106%), fruto da realização antecipada de valias empreendida no ano anterior, e pelo reconhecimento de perdas por imparidade significativas por parte de um operador. Paralelamente, registou-se uma diminuição de 4,2% no saldo de resseguro.

Figura 3.19 – Evolução dos indicadores operacionais e dos resultados técnicos de Doença



O valor da provisão para sinistros estreitou ligeiramente (-0,4%), o que, combinadamente com a evolução dos prémios adquiridos, resultou num decréscimo de 1,3 pontos percentuais do índice de provisionamento (cotado em 18,8%). Apesar da relativa estabilidade, este índice conheceu assim o seu ponto mínimo para o conjunto dos primeiros semestres em análise.

Figura 3.20 – Evolução do índice de provisionamento de Doença



A importância desta modalidade insere-se num contexto de acrescida consciencialização social para o reforço da proteção em caso doença e o acesso a cuidados de saúde em complementaridade ao sistema nacional de saúde, o que tem permitido à indústria seguradora desempenhar um papel de grande relevância.

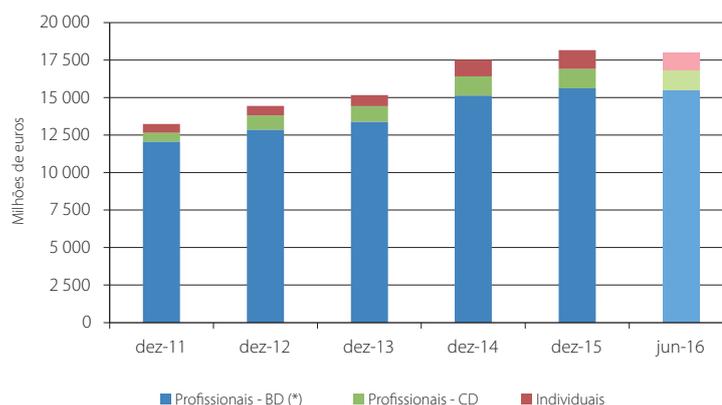
4 | Evolução do setor dos fundos de pensões

Durante o primeiro semestre de 2016, o valor total dos fundos de pensões apresentou uma ligeira contração, tendo diminuído 1% face ao final de 2015.

Esta diminuição deveu-se à redução dos montantes geridos relativamente aos planos profissionais de benefício definido, de 0,8%, e aos planos individuais, de 7%. Como é evidenciado no presente capítulo, em relação a esta última categoria assistiu-se, no período em análise, a uma quebra das contribuições e a um aumento dos benefícios pagos, o que justifica, pelo menos em parte, a evolução negativa dos montantes geridos.

Em sentido oposto, o valor relativo aos planos profissionais de contribuição definida registou um incremento de 2,1%.

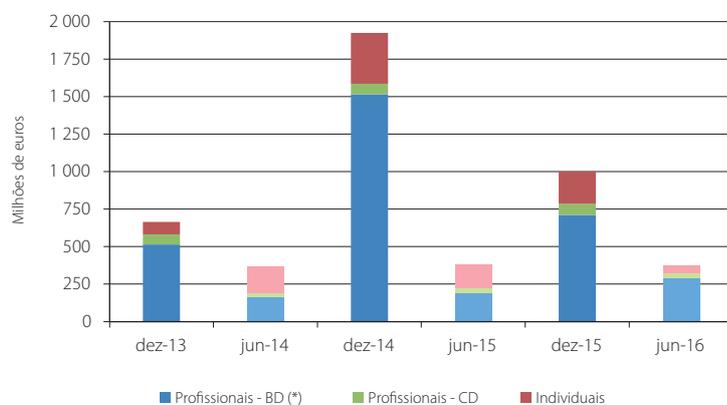
Figura 4.1 – Evolução do montante dos fundos de pensões



(*) Inclui os montantes relativos aos planos de benefícios de saúde

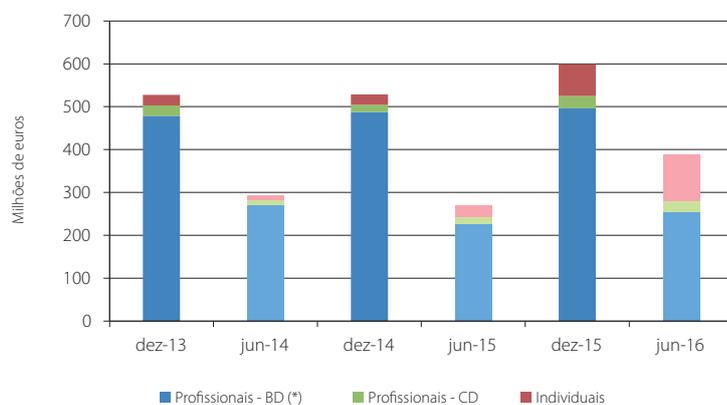
Em termos homólogos, comparativamente ao primeiro semestre de 2015, o volume global das contribuições registou um decréscimo de 2,5%, decorrente essencialmente da diminuição das entregas efetuadas para os planos individuais, de quase 70%.

Dentro desta categoria, a diminuição foi mais significativa ao nível das adesões individuais a fundos abertos, com uma variação homóloga negativa superior a 80%, por sua vez explicada, em grande medida, pela retração das contribuições para dois dos maiores fundos do universo dos planos individuais. De referir que o peso, em termos de ativos, das adesões individuais a fundos abertos correspondia, no final de junho de 2016, a 62,9% do total dos fundos que financiavam planos individuais.

Figura 4.2 – Evolução do montante das contribuições

(*) Inclui os montantes relativos aos planos de benefícios de saúde

Quanto aos benefícios pagos, a variação homóloga face ao primeiro semestre de 2015 foi de 44,8%, tendo-se observado incrementos em relação a todos os tipos de planos, ainda que mais expressivo ao nível dos planos individuais. À semelhança da evolução das contribuições, também o aumento acentuado dos benefícios pagos relativamente aos planos individuais ficou a dever-se, em larga escala, ao acréscimo das remições pagas por um dos maiores fundos que financiavam adesões individuais.

Figura 4.3 – Evolução do montante dos benefícios pagos

(*) Inclui os montantes relativos aos planos de benefícios de saúde

5 | Análises temáticas

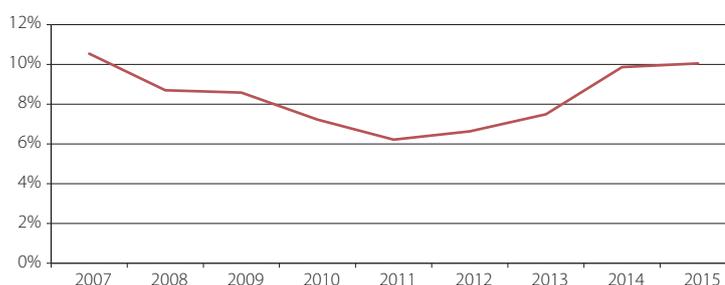
5.1 Análise dos critérios de imparidade aplicados pelas empresas de seguros

Os títulos de rendimento variável assumem, historicamente, um papel de relevo na estratégia de investimento das empresas de seguros sujeitas à supervisão da ASF, com um peso global a rondar os 20% do total de ativos nos últimos anos.

Este tipo de ativos normalmente apresenta níveis de volatilidade significativamente superiores a outras opções de investimento, tais como títulos de rendimento fixo ou terrenos e edifícios. Esta característica faz com que, em muitos casos, as empresas de seguros optem por classificar uma parte significativa destes títulos como disponíveis para venda.

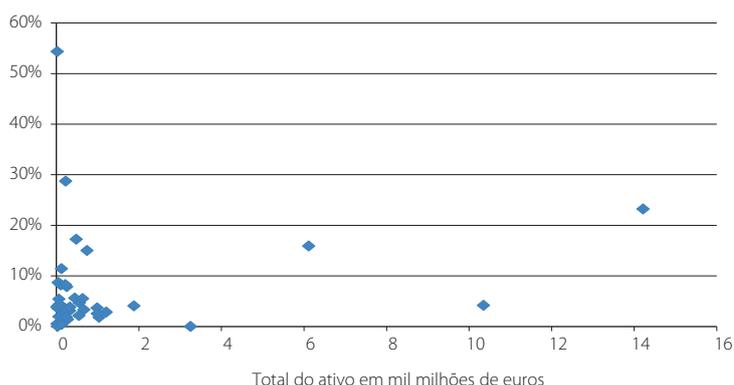
A importância dos referidos ativos no mercado segurador nacional pode verificar-se no gráfico seguinte.

Figura 5.1 – Peso dos títulos de rendimento variável classificados como ativos financeiros disponíveis para venda no total do ativo



Em 2015, cerca de 10% do total do ativo das empresas de seguros supervisionadas pela ASF era constituído por títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda. O peso destes títulos no total tem vindo a recuperar nos últimos anos, aproximando-se do registo de 2007 (10,5%), aquando da introdução destas categorias de classificação dos ativos financeiros.

Figura 5.2 – Peso dos títulos de rendimento variável classificados como ativos financeiros disponíveis para venda no total do ativo por empresa de seguros, em 2015



Fazendo uma análise por empresa de seguros, conclui-se que, em 2015, a maior parte das entidades apresentou pesos relativos inferiores a 10% do total de ativo. Ainda assim, verificaram-se três casos em que os títulos de rendimento variável classificados como detidos para venda representavam mais de 20% do total do ativo, e até, num destes casos, mais de 50%.

Importa ainda destacar que, no mesmo ano, 49,7% do valor total dos títulos de rendimentos variável em carteira foram classificados na categoria de disponíveis para venda.

Os ativos classificados como disponíveis para venda são mensurados pelo seu justo valor, sendo as variações de valor registadas em capital próprio. O facto de as variações do preço destes ativos não afetarem diretamente o resultado do exercício é uma característica atrativa para a gestão das empresas de seguros, por ser uma garantia de maior imunidade do resultado líquido às naturais flutuações do mercado de capitais.

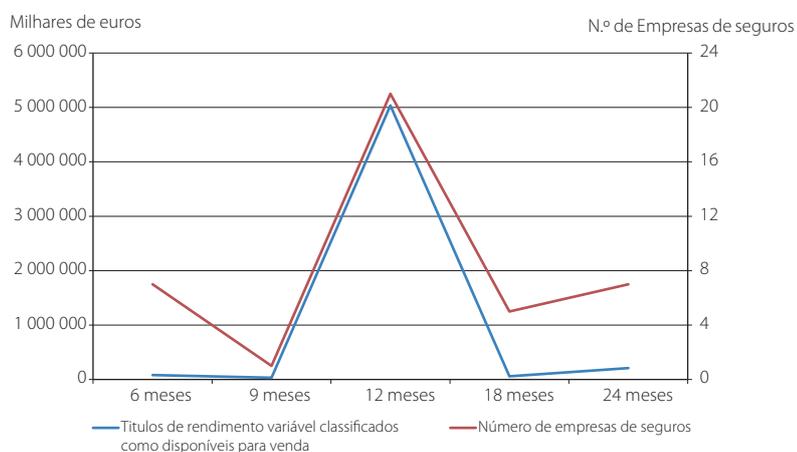
Todavia, deve ter-se em consideração que a referida imunidade não é definitiva. Caso ocorra uma desvalorização importante num determinado título de rendimento variável, comparativamente ao seu custo de aquisição, a imparidade do mesmo terá de ser reconhecida.

Assim, importa especificar o que se entende por uma desvalorização motivadora de reconhecimento de imparidade neste tipo de ativos. Neste sentido, está estabelecido que as entidades detentoras de títulos de rendimento variável classificados na categoria em análise devem definir e divulgar os critérios de imparidade adotados.

Deste modo, deverão ser definidos os critérios de desvalorização prolongada e de desvalorização significativa. O primeiro define o período de tempo em que se permite que um ativo esteja valorizado abaixo do seu valor de aquisição antes do reconhecimento da imparidade, e o segundo a percentagem de desvalorização de um ativo que, quando atingida, deve levar ao reconhecimento de imparidade.

Dada a importância destes títulos no total do ativo das empresas de seguros, torna-se relevante refletir sobre esta temática, identificando os critérios de imparidade utilizados pelas empresas de seguros sujeitas à supervisão da ASF, com referência ao final do exercício de 2015.

Figura 5.3 – Critérios de imparidade (desvalorização prolongada) utilizados e respetivo peso



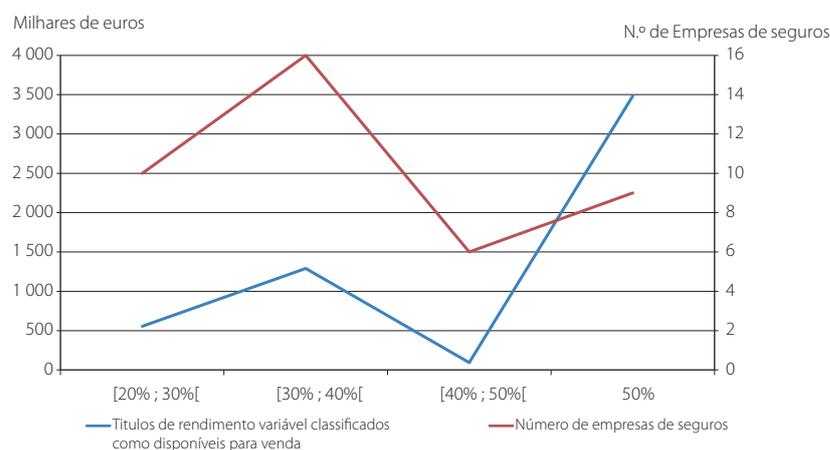
Tal como se pode verificar, a maior parte das empresas de seguros (21), estabeleceu que, caso determinado título de rendimento variável, classificado como disponível para venda, apresente um valor de mercado inferior ao custo de aquisição durante doze meses, será reconhecida a imparidade do mesmo, afetando, deste modo, o resultado do exercício em que esse reconhecimento ocorreu. Considerando o valor total destes ativos, percebe-se que o critério dos doze meses é também o mais representativo nesta perspetiva, com cerca de 93% do total destes títulos sujeitos ao reconhecimento de imparidade em caso de desvalorização face ao custo de aquisição prolongada por um período de um ano.

Contudo, deve ter-se em consideração que um número significativo de empresas de seguros (12), apresenta critérios menos exigentes. Deste conjunto, cinco empresas apenas reconhecem uma imparidade em caso de desvalorização que perdure por dezoito meses, e as restantes sete entidades espera dois anos para considerar que o ativo está em situação de imparidade. Não obstante, importa referir que estas empresas detêm apenas cerca de 5% do total de títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda.

Em sentido inverso, as oito empresas de seguros remanescentes apresentam critérios de imparidade mais exigentes. A este nível, destacam-se sete empresas, representativas de 1,5% do total dos títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda, que aguardam por apenas seis meses de desvalorização para o reconhecimento da imparidade.

No que respeita aos critérios de imparidade que consideram a percentagem de desvalorização face ao custo de aquisição, verifica-se uma distribuição mais dispersa.

Figura 5.4 – Critérios de imparidade (desvalorização significativa) utilizados e respetivo peso



As empresas de seguros que detêm títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda optaram por critérios de desvalorização face ao custo de aquisição que variam entre os 20% e os 50%.

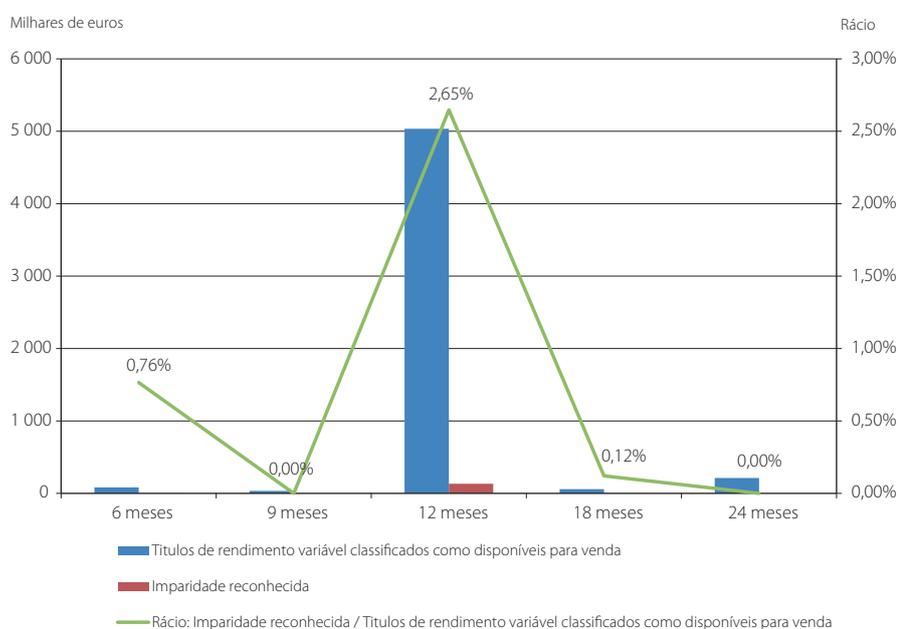
Em termos de número de entidades, a maioria (15) definiu 30% como o valor de desvalorização que, caso atingido, levaria ao reconhecimento de imparidade. Estas entidades detêm cerca de 24% do valor dos títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda.

Por outro lado, o critério dos 50% foi escolhido por um menor número de empresas de seguros (nove), mas com uma dimensão em valor dos ativos relevantes muito superior, mais concretamente quase 65% do valor total dos títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda.

Destaca-se ainda o critério de imparidade mais exigente adotado por sete empresas, cifrado nos 20% de desvalorização face ao custo de aquisição, embora a dimensão em termos de valor dos ativos seja pouco significativa, representando pouco mais de 2%.

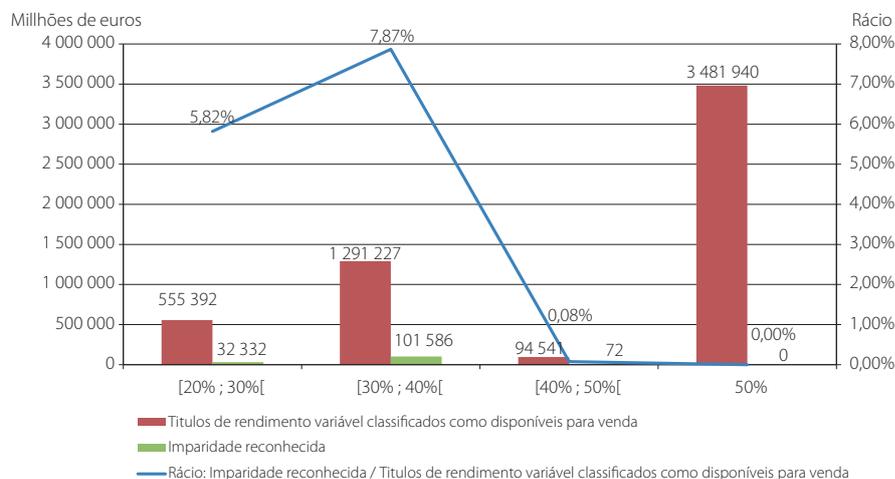
De seguida, serão analisados os critérios de imparidade definidos pelas entidades supervisionadas pela ASF comparativamente à imparidade efetivamente reconhecida.

Figura 5.5 – Critérios de imparidade (desvalorização prolongada) utilizados vs. Imparidade reconhecida



Tal como se pode verificar no gráfico anterior, a quase totalidade da imparidade reconhecida (99,5%) está associada a títulos em que o critério de desvalorização prolongada adotado é o de doze meses, o que já seria de esperar na medida em que cerca de 93% dos títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda são detidos por entidades que utilizam este critério de imparidade. Sendo certo que os pesos relativos das restantes classes não são suficientemente elevados para extrair conclusões sólidas, é, ainda assim, de realçar que o critério de imparidade menos exigente (24 meses) não conduziu ao reconhecimento de qualquer imparidade, apesar de abranger quase 4% dos títulos analisados.

Figura 5.6 – Critérios de imparidade (desvalorização significativa) utilizados vs. Imparidade reconhecida



No gráfico anterior, é possível verificar a distribuição da imparidade reconhecida de acordo com os diferentes critérios de desvalorização significativa adotados pelas entidades analisadas. Assim, constata-se que os critérios de imparidade mais exigentes, de desvalorização entre 20% a 30%, conduziram ao reconhecimento da quase totalidade da imparidade registada (mais de 99,9%).

Em sentido inverso, para o critério que apenas exige o reconhecimento da imparidade caso o título desvalorize até metade do seu custo de aquisição, não se regista qualquer valor de imparidade, apesar de abranger mais de 64% dos títulos analisados.

De modo a obter uma abordagem integrada, é relevante efetuar a análise dos dois critérios em conjunto.

Quadro 5.1 – Critérios de imparidade (desvalorização significativa e prolongada) utilizados e respetivo peso

| | | [20% ; 30%[| [30% ; 40%[| [40% ; 50%[| 50% |
|----------|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------|
| 6 meses | Exposição (% do total) | 1,5% | 0,1% | | |
| | N.º empresas | 6 | 1 | | |
| | Imparidades (% Exposição) | 0,8% | 0,0% | | |
| 9 meses | Exposição (% do total) | 0,6% | | | |
| | N.º empresas | 1 | | | |
| | Imparidades (% Exposição) | 0,0% | | | |
| 12 meses | Exposição (% do total) | 8,1% | 23,7% | | 61,0% |
| | N.º empresas | 3 | 15 | | 3 |
| | Imparidades (% Exposição) | 7,2% | 7,9% | | 0,0% |
| 18 meses | Exposição (% do total) | | | 1,1% | |
| | N.º empresas | | | 5 | |
| | Imparidades (% Exposição) | | | 0,1% | |
| 24 meses | Exposição (% do total) | | | 0,6% | 3,3% |
| | N.º empresas | | | 1 | 6 |
| | Imparidades (% Exposição) | | | 0,0% | 0,0% |

Nesta perspetiva de análise, destacam-se seis empresas de seguros que definiram os critérios menos exigentes nas duas vertentes, ou seja, 24 meses para o declínio prolongado e 50% para o declínio significativo. Estas entidades detêm 3,3% do total de títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda e não reconheceram qualquer valor de imparidade.

No sentido oposto, outras seis entidades definiram os critérios mais exigentes, designadamente, seis meses no declínio prolongado e 20% no declínio significativo. Estas empresas de seguros detêm cerca de 1,5% do total dos ativos em análise, tendo reconhecido uma imparidade total de 0,8% do valor dos títulos respetivos.

Tendo em consideração o observado, realça-se a importância da análise, por parte das empresas de seguros, dos critérios de imparidade por si utilizados relativamente aos títulos de rendimento variável classificados como disponíveis para venda, de modo a garantir que os mesmos são adequados à realidade económica subjacente.

Apesar de as empresas de seguros terem liberdade, sujeita a divulgação adequada, para definir os critérios de imparidade, é expectável que os mesmos sejam suficientemente realistas. Nestes termos, a análise anterior parece evidenciar que a utilização de critérios de desvalorização prolongada acima de 12 meses, ou de desvalorização significativa acima de 30%, não têm sido eficazes. Os resultados demonstram que, na prática, estes critérios não têm conduzido ao reconhecimento de quaisquer valores de imparidade, o que não parece consistente com as dificuldades patentes na conjuntura macroeconómica e financeira do período em análise.

Esta conclusão aplica-se a ambos os critérios, mas sobretudo ao critério de imparidade de desvalorização significativa, verificando-se que quase 65% dos títulos de rendimento variável em causa estão enquadrados no critério menos exigente, sem o registo de qualquer situação de imparidade.

Deve salientar-se, no entanto, que a aplicação e a definição dos critérios de imparidade não tem qualquer impacto sobre a aferição da posição de solvência das empresas de seguros.

5.2 Resultados do exercício europeu de *Stress Test* ao setor segurador de 2016

5.2.1 Enquadramento

A EIOPA lançou, em maio de 2016, um exercício de *Stress Test* destinado às empresas de seguros do ramo Vida, a nível europeu, com exposição material a produtos de seguros com garantias de longo prazo. A data de referência do exercício foi 1 de Janeiro de 2016.

O exercício abrangeu 236 empresas de seguros de 30 países, e teve por objetivo analisar a resiliência do setor a dois cenários que correspondem à materialização dos riscos considerados como mais importantes na perspetiva macroprudencial:

- cenário de prolongamento do atual contexto de baixas taxas de juro (*low-for-long*); e

- combinação de um cenário de baixas taxas de juro com a reversão abrupta dos prémios de risco (*double-hit*).

Este exercício foi o primeiro a ser aplicado após a entrada em vigor do novo regime de solvência (Solvência II), pelo que os cenários de *stress* foram aplicados considerando as medidas prudenciais efetivamente aplicáveis, tendo, de igual modo, sido considerado o impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo (LTG) e das medidas transitórias.

A nível nacional, o exercício teve a participação de cinco entidades (BPI Vida e Pensões, Crédito Agrícola Vida, Fidelidade, GNB Vida e Ocidental Vida), com uma representatividade de 81% das provisões técnicas de vida (excluindo as responsabilidades relativas a acidentes e doença e a seguros e operações ligados a fundos de investimento), relativas a 31 de dezembro de 2015, dando cumprimento ao mínimo de 75% estabelecido pela EIOPA.

As respostas individuais foram objeto de validação pela ASF e envio à EIOPA, que procedeu a validações adicionais a nível central.

No dia 15 de dezembro de 2016, a EIOPA publicou o relatório final sobre o exercício de *Stress Test*,⁵ apresentando os resultados agregados, bem como os resultados por país, evidenciando a vulnerabilidade do setor segurador europeu aos cenários testados, ainda que substancialmente mitigados pelo efeito de utilização das medidas LTG e transitórias.

5.2.2 Caracterização dos cenários testados

5.2.2.1 Cenário *low-for-long*

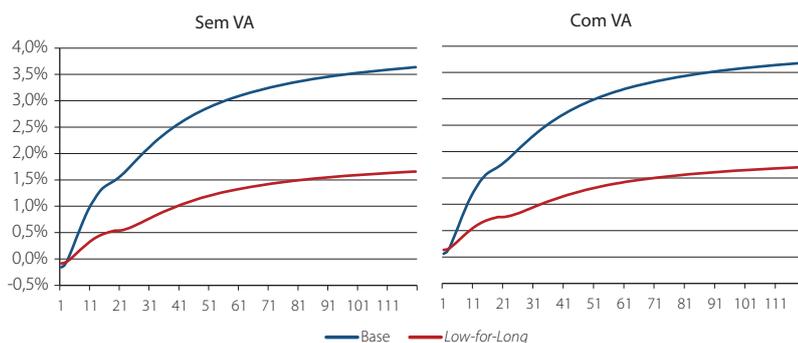
O cenário *low-for-long* foi desenhado com vista a avaliar o impacto de um cenário continuado de baixa produtividade e consequente manutenção de baixas taxas de juro em todas as maturidades. Com efeito, o choque ao nível da estrutura temporal de taxas de juro sem risco (RFR) foi desenhado com base em 3 pressupostos:

- Um *Last Liquid Point* (LLP) de 20 anos (o LLP é um dos principais componentes das RFR, correspondendo ao ponto a partir do qual é necessário extrapolar a curva);
- Uma *Ultimate Forward Rate* (UFR) de 2%, refletindo apenas o referencial de inflação do BCE (a UFR é a taxa teórica que corresponde ao referencial de extrapolação das RFR);
- Um choque de 15bps na parte líquida da curva, *i.e.* para as maturidades inferiores ao LLP.

5 Disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/Financial-stability-and-crisis-prevention/Stress-test-2016.aspx>.

A curva resultante, com e sem a inclusão do ajustamento de volatilidade (VA), é apresentada na figura seguinte.

Figura 5.7 – Choques do cenário *low-for-yield* ao nível da estrutura temporal de taxas de juro sem risco para o Euro



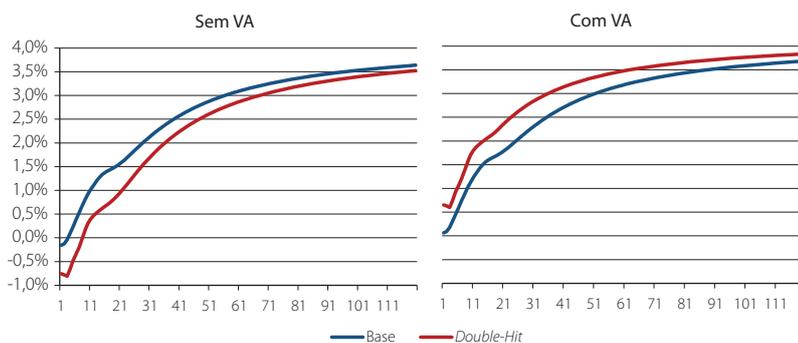
5.2.2.2 Cenário *double-hit*

A EIOPA, em cooperação com o ESRB, desenvolveu o cenário *double-hit* com vista a avaliar a vulnerabilidade do setor segurador aos riscos de mercado. Em particular, o cenário pretende representar uma situação extrema desencadeada por dois eventos específicos, nomeadamente:

- um rápido aumento dos prémios de risco associados aos títulos de dívida pública dos países da UE;
- uma diminuição das RFR.

A propagação dos choques anteriores a outros mercados financeiros é refletida por via de um aumento das *yields* dos títulos de dívida privada e de uma queda nos valores de mercado das ações, do imobiliário e de outras classes de ativos. Estes choques são apresentados na figura e quadros seguintes.

Figura 5.8 – Choques do cenário *double-hit* ao nível da estrutura temporal de taxas de juro sem risco



Quadro 5.2 – Aumento dos prémios de risco para os títulos de dívida no cenário *double-hit*, em pontos base

| Títulos de dívida pública portuguesa | | Títulos de dívida privada | | | |
|--------------------------------------|-----|---------------------------|-----------------|-------------|----------------------|
| Maturidade | | | Não Financeiros | Financeiros | Financeiros cobertos |
| 2 anos | 102 | AAA | 24 | 16 | 20 |
| 5 anos | 165 | AA | 120 | 116 | 72 |
| 10 anos | 197 | A | 135 | 198 | 115 |
| 15 anos | 150 | BBB | 214 | 372 | 162 |
| 20 anos | 127 | BB | 260 | 432 | 207 |
| 30 anos | 123 | B<= | 323 | 484 | 230 |
| | | Sem rating | 350 | 516 | 247 |

Quadro 5.3 – Choques do cenário *double-hit* ao nível dos mercados acionistas

| País | % | País | % | País | % |
|-----------------|-------|---------------|-------|-------------|-------|
| Áustria | -35.8 | Alemanha | -34.1 | Noruega | -32.0 |
| Bélgica | -30.6 | Grécia | -34.2 | Polónia | -26.3 |
| Bulgária | -20.9 | Hungria | -25.1 | Portugal | -31.3 |
| Croácia | -20.4 | Irlanda | -31.3 | Roménia | -25.1 |
| Chipre | -27.6 | Itália | -36.5 | Eslováquia | -22.0 |
| República Checa | -27.0 | Letónia | -17.1 | Eslovénia | -24.2 |
| Dinamarca | -30.9 | Lituânia | -30.1 | Espanha | -35.8 |
| Estónia | -33.4 | Luxemburgo | -27.1 | Suécia | -28.4 |
| Finlândia | -31.0 | Malta | -22.3 | Reino Unido | -32.9 |
| França | -35.6 | Países Baixos | -34.1 | | |

Quadro 5.4 – Choques do cenário *double-hit* ao nível das restantes classes de ativos

| | Global | UE |
|------------------------------------|--------|-------|
| | % | % |
| Imobiliário residencial nacional | -23.3 | -23.5 |
| Imobiliário comercial nacional | -4.8 | -2.3 |
| <i>Private equity</i> | -23.3 | -23.5 |
| <i>Hedge Funds</i> | -4.8 | -2.3 |
| Fundos de investimento imobiliário | -22.4 | -26.2 |
| <i>Commodities</i> | -16.2 | -6.8 |

5.2.3 Resultados do exercício

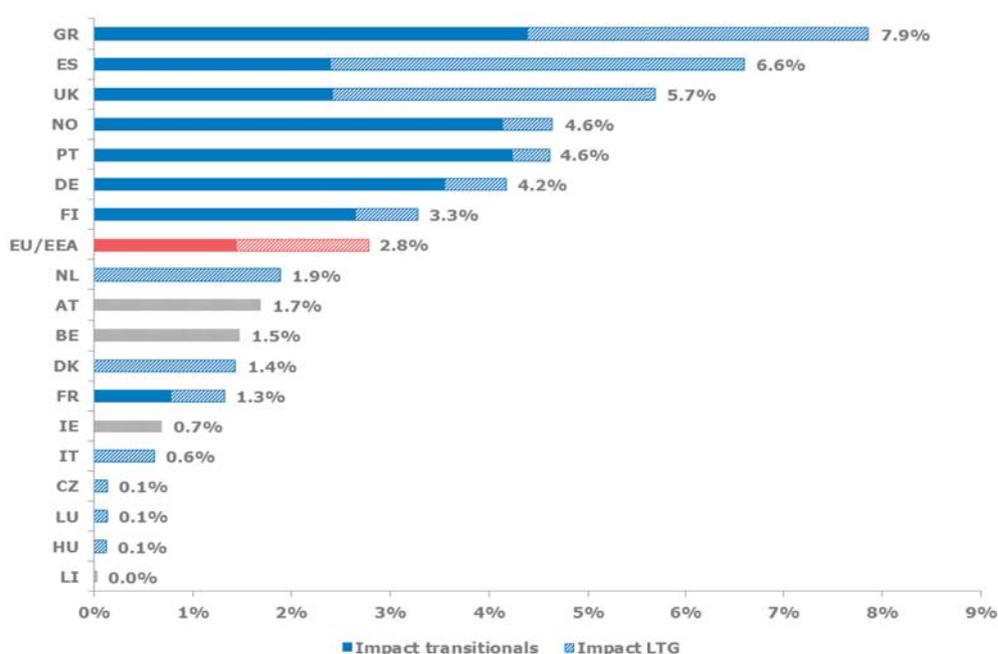
5.2.3.1 Posição à data de referência

À data de referência do exercício, a totalidade das empresas de seguros nacionais apresentava um rácio de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) acima dos 100%, situando-se, em termos agregados, nos 112%. Retirando o efeito das medidas LTG e transitórias, o rácio global decresce, no entanto, para os 68%.

Comparativamente aos restantes Estados Membros, Portugal apresentava, à data de referência, rácios globais de cobertura do SCR inferiores à generalidade dos países, quer considerando a utilização das medidas LTG e transitórias, quer excluindo essas medidas. Para referência, os rácios médios europeus foram de 196% e 136%, respetivamente, incluindo e excluindo as medidas LTG e transitórias.

Em matéria de medidas LTG e transitórias, Portugal é um dos países onde as mesmas apresentam um impacto significativo na avaliação das provisões técnicas, resultando da utilização, no contexto nacional, do ajustamento de volatilidade (AV) e da dedução transitória relativa às provisões técnicas (MTPT). Tal resulta essencialmente da segunda medida, a qual se consubstancia no reconhecimento faseado, ao longo de um máximo de 16 anos, do aumento do valor das provisões técnicas entre os dois regimes, permitindo, dessa forma, acomodar, no apuramento da posição de solvência, o efeito das novas regras prudenciais sobre as responsabilidades passadas subscritas no quadro do regime cessante.

Figura 5.9 – Impacto das medidas LTG e transitórias no valor das provisões técnicas



Fonte: EIOPA

5.2.3.2 Aplicação dos cenários adversos

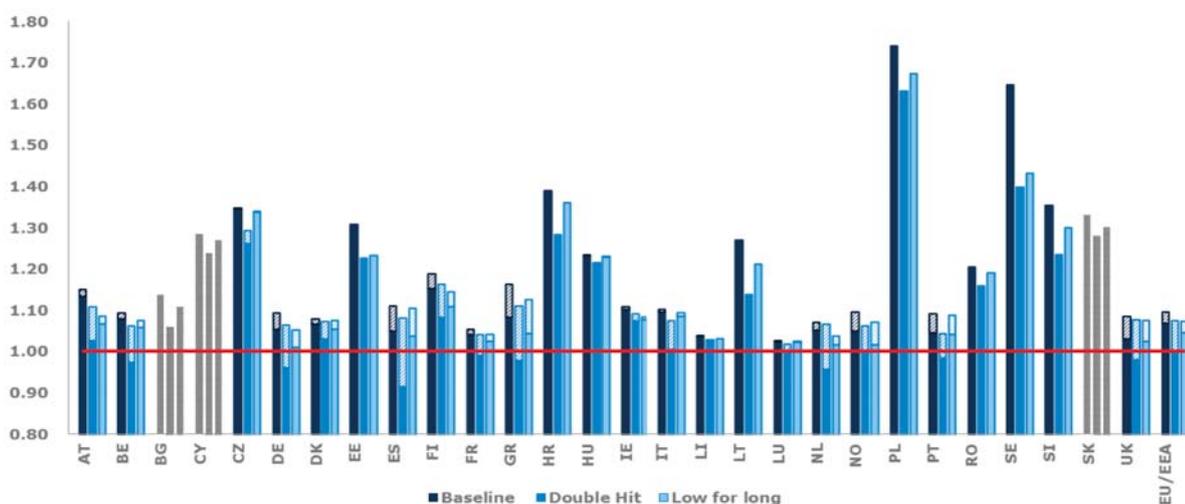
Tendo em conta os objetivos do exercício, não foram determinados os rácios de cobertura dos requisitos de capital nas posições pós-choque.

A análise dos impactos da aplicação dos choques foi efetuada considerando a evolução do rácio entre os ativos e os passivos (*AoL*), concluindo-se que, para os participantes nacionais, o rácio *AoL* se mantém acima dos 100% em ambos os cenários.

Em termos globais, o impacto no excedente de *AoL* foi de -3,6% no cenário *low-for-long*, inferior à média europeia (-18,0%), o que evidencia o maior alinhamento entre a duração dos ativos e a duração das responsabilidades exibido pelo conjunto de operadores nacionais, quando comparado com a maioria dos países europeus.

No cenário *double-hit*, o impacto no excedente de *AoL* foi de -53,6%, superior à média europeia (-28,9%), refletindo em grande medida a qualidade creditícia dos investimentos em carteira.

Figura 5.10 – Rácio *AoL* antes e após choques (a área sombreada representa o impacto da utilização das medidas LTG e transitórias)



Fonte: EIOPA

5.2.4 Recomendações da EIOPA

Em paralelo à publicação do relatório europeu do exercício de *Stress Test*, a EIOPA emitiu um conjunto de recomendações⁶ com vista a mitigar as vulnerabilidades identificadas no exercício. Estas recomendações são direcionadas, nomeadamente:

- À promoção do alinhamento dos processos internos de gestão dos riscos das empresas de seguros aos riscos externos a que se encontram expostas.

⁶ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Surveys/EIOPA-BOS-16-297-Insurance%20ST2016%20Recommendations.pdf>

Neste âmbito, é recomendada (i) a inclusão dos cenários testados (*low-for-long* e *double hit*) nos exercícios de autoavaliação dos riscos e da solvência (ORSA) das empresas de seguros; (ii) a monitorização de eventuais ações de revisão do apetite face ao risco ou de alocação de investimentos para além das tolerâncias de risco; e (iii) a avaliação da sustentabilidade dos modelos de negócio mais vulneráveis ao cenário *low-for-long*, incluindo numa perspetiva de médio / longo prazo.

- À promoção do equilíbrio entre os objetivos de proteção dos tomadores de seguros e de estabilidade financeira e de solvência.

Para tal, a EIOPA recomenda (i) a revisão e avaliação dos modelos utilizados pelas empresas de seguros para descrever o comportamento da gestão e dos tomadores de seguros, incluindo a análise da capacidade legal e da intenção de tomada das decisões subjacentes; e (ii) a análise do clausulado das garantias, das suas tipologias e opções, no sentido de verificar se a avaliação das provisões técnicas foi feita de forma adequada e prudente.

- Ao reconhecimento dos impactos dos choques testados em base *solo* no contexto dos grupos de seguros.

Tal pressupõe uma avaliação do impacto com base nas vulnerabilidades identificadas a nível *solo*, considerando, em particular, as medidas que podem ser tomadas pelos grupos para apoiar as suas empresas relacionadas. A concretização será efetuada no âmbito dos colégios de supervisores, por via da recolha de informação sobre o impacto e o apoio ao nível do grupo, considerando as ações de gestão e os benefícios de diversificação.

5.2.5 Conclusões

Os resultados nacionais do *Stress Test* e o seu posicionamento relativo no contexto europeu refletem, sobretudo, a posição de solvência das empresas de seguros participantes à data de referência do exercício, que correspondeu à primeira data de aplicação plena do regime Solvência II.

Apesar da menor atualidade dessa posição, existe espaço para a progressão da posição de solvência dos operadores no sentido de um maior alinhamento com a média europeia. Tal pode ser concretizado por via do aumento dos fundos próprios disponíveis, da consolidação de políticas de *de-risking* ao nível dos ativos ou passivos, bem como pela manutenção, a todo o tempo, de um excedente de fundos próprios que permita mitigar a volatilidade das medidas quantitativas e fazer face à incerteza da conjuntura externa.

Constata-se ainda, em termos comparativos com outros Estados Membros, o maior recurso dos operadores nacionais às medidas transitórias previstas no novo regime, designadamente à dedução transitória das provisões técnicas. Os efeitos do desconhecimento progressivo desta medida ao longo dos próximos anos requerem, conseqüentemente, uma adequada ponderação ao nível do planeamento e da gestão dos riscos e do capital, incluindo em matéria de distribuição futura de resultados.

No que respeita ao cenário de prolongamento do contexto de baixas taxas de juro (*low-for-long*), os participantes nacionais evidenciam um grau de vulnerabilidade inferior ao registado em outros países, refletindo a menor duração estrutural das responsabilidades.

Por outro lado, o cenário de combinação de um cenário de baixas taxas de juro com a reversão abrupta dos prémios de risco (*double-hit*) demonstra uma elevada severidade potencial, à escala nacional, mas também europeia.

5.3 A implementação das funções-chave em Solvência II

5.3.1 Enquadramento: o sistema de governação e as funções-chave

O regime Solvência II é estabelecido pela Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, transposta para o enquadramento legal português através da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que aprova o Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora (RJASR).

Aquele regime é ainda complementado por um conjunto de Regulamentos da Comissão Europeia, que são de aplicação direta, e por Orientações preparadas pela Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA), as quais carecem de adoção por parte das autoridades de supervisão nacionais⁷.

O novo regime assenta em três áreas fundamentais: requisitos quantitativos, requisitos qualitativos e requisitos de transparência e disciplina de mercado.

No que se refere aos requisitos qualitativos, o ponto central é a implementação de um sistema de governação, composto por uma estrutura organizacional, um sistema de gestão de riscos e um sistema de controlo interno eficientes, eficazes e adequados. Em especial, é requerida a identificação, de forma clara e inequívoca, de quatro funções-chave: função de gestão de riscos, função de verificação do cumprimento (*compliance*), função atuarial e função de auditoria interna.

Várias questões têm sido levantadas no que diz respeito à implementação das funções-chave indicadas.

Em primeiro lugar, importa esclarecer que, no âmbito do sistema de governação, uma função é a capacidade interna de execução de determinadas tarefas práticas⁸, o que implica que a uma função-chave não tenha necessariamente de corresponder uma unidade orgânica.

Os instrumentos legais e regulamentares que enformam o regime Solvência II concedem alguma flexibilidade às empresas de seguros no que toca à forma como pretendem organizar o seu sistema de governação, desde que os princípios basilares sejam cumpridos, ou seja, desde que seja assegurada a gestão sã e prudente do negócio, seja garantida uma apropriada segregação de deveres e tarefas e sejam evitados e/ou geridos os conflitos de interesses.

Em especial, este grau de flexibilidade está intimamente relacionado com o facto de a adoção dos requisitos ter por base o pressuposto de que a sua implementação é proporcionada face à dimensão, à natureza e à complexidade da atividade e dos riscos assumidos por cada empresa de seguros.

Assim, as funções-chave podem ser desempenhadas por quadros da empresa, peritos externos ou peritos subcontratados, desde que a responsabilidade última pela execução das tarefas e atividades subjacentes seja assumida pela empresa de seguros e desde que haja um interlocutor interno que responda por essa função.

⁷ O conjunto de legislação e regulamentação que constituem o regime Solvência II pode ser consultado no sítio da ASF na Internet, em <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/238916AF-1385-4240-B4BE-64C0C5687D23.frameless.htm?NRMODE=Published>.

⁸ Cf. alínea y) do número 1 do artigo 5.º do RJASR.

Em termos práticos, no caso de empresas mais pequenas e menos complexas esta situação poderá ainda materializar-se na possibilidade de confiar várias funções a uma mesma pessoa ou unidade orgânica, desde que sejam assegurados os princípios anteriormente elencados.

Do mesmo modo, é expectável que, em empresas de maior dimensão ou em que a complexidade dos riscos é superior, não se encontrem situações de acumulação entre funções-chave (ou destas com outras tarefas ou atividades).

De entre os vários requisitos que se aplicam às funções-chave em geral, e sem prejuízo daqueles que se apliquem individualmente a cada uma dessas funções, há alguns que importa destacar: cada função-chave deve ter um enquadramento adequado na estrutura organizacional da empresa, por forma a garantir que cada função é isenta de influências que possam comprometer a sua capacidade de cumprir os seus deveres com objetividade, equidade e independência; deve operar sob a responsabilidade do órgão de administração e informá-lo sempre que necessário; e deve cooperar com as outras funções no exercício dos respetivos papéis.

5.3.2 Objetivo e pressupostos da análise

A Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de novembro, estabelece um conjunto de princípios relativos aos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno a cumprir por parte das empresas de seguros supervisionadas pela ASF.

Em especial, destaca-se o facto de, através dessa Norma, ser requerido às empresas de seguros o estabelecimento de uma função de gestão de riscos e, nos casos em que tal se afigure proporcionado, uma função de auditoria interna⁹.

O regime Solvência II introduziu ainda as funções de verificação do cumprimento e atuarial, bem como um conjunto adicional de requisitos aplicáveis às várias funções-chave.

A recente aplicação do novo regime e as alterações por este introduzidas em termos de requisitos de governação justificam a oportunidade de fazer um ponto de situação sobre a forma como as empresas de seguros supervisionadas pela ASF têm estado a interpretar os requisitos aplicáveis às funções-chave.

Dado que aquelas disposições apenas são aplicáveis desde 1 de janeiro de 2016, e considerando que é ainda necessário incluir no quadro regulatório nacional as disposições da EIOPA relativas ao sistema de governação¹⁰, há ainda tempo para endereçar eventuais dificuldades e, se necessário, implementar alterações, de modo a promover o integral cumprimento da legislação e regulamentação.

Note-se, no entanto, que a informação analisada foi recolhida nos relatórios sobre os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno relativos a 2015¹¹, em conjugação com dados mais recentes obtidos com base no relatório periódico de supervisão¹² enviado preliminarmente pelas empresas de seguros, a pedido expresso da ASF¹³.

9 Cf. artigos 11.º e 17.º da Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de novembro.

10 As Orientações relativas ao sistema de governação da EIOPA (EIOPA-BoS-14/253 PT) serão oportunamente adotadas através de Norma Regulamentar da ASF.

11 Ao abrigo da Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de novembro.

12 Cf. artigo 308.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014.

13 Os dados mais recentes considerados neste estudo reportam a 30 de junho de 2016.

O estudo debruça-se apenas sobre a implementação das funções-chave do ponto de vista funcional, com base na *supra* citada informação prestada pelas empresas de seguros, não se incluindo qualquer análise do ponto de vista da competência e idoneidade dos responsáveis designados pelas empresas de seguros. Também não foi considerada a perspetiva de grupo, cingindo-se a análise às empresas de seguros consideradas numa base individual.

5.3.3 As funções-chave no setor segurador nacional

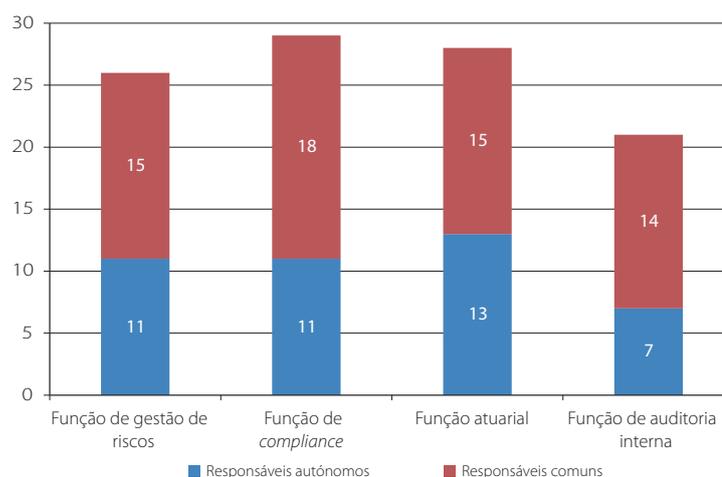
Para efeitos de análise, consideram-se apenas as quatro funções-chave que são explicitamente estabelecidas pelo regime Solvência II. Neste contexto, note-se que, apesar de as empresas terem a liberdade de indicar outras funções que considerem chave, até à data de referência deste estudo¹⁴, apenas uma empresa de seguros havia dado tal indicação.

A Figura 5.11 apresenta as situações em que as empresas de seguros¹⁵ identificaram a existência de uma função-chave interna, ou seja, em que não há recurso à subcontratação.

Note-se, no entanto, que existe um número não despreciable de situações em que os responsáveis pelas funções-chave são indicados por várias empresas dentro do mesmo grupo económico¹⁶ (“responsáveis comuns”, por oposição aos “responsáveis autónomos”).

Na maioria destes casos, o que se verifica é que uma das empresas do grupo assume a responsabilidade pelas funções-chave de outra(s) empresa(s) dentro do mesmo. Em outras situações, existe uma centralização de serviços, por exemplo através do recurso a uma estrutura operacional comum. A informação disponível parece indicar que esta prestação de serviços nem sempre configura uma forma de subcontratação dentro do mesmo grupo (subcontratação intragrupo). No entanto, estas situações deverão ser oportunamente analisadas e endereçadas.

Figura 5.11 – Funções-chave internas



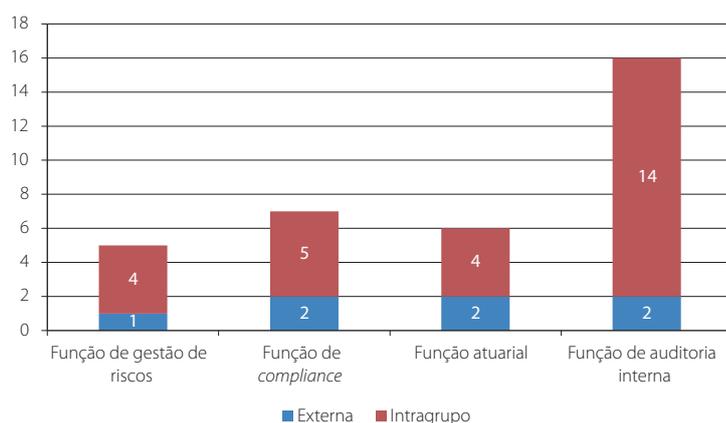
14 Ver nota de rodapé anterior.

15 No final de 2015, a ASF supervisionava 46 empresas de seguros em regime de estabelecimento. No entanto, desde essa data têm vindo a ocorrer algumas reestruturações dentro do setor o que, conjugado com fatores de ordem diversa, implica que apenas tenha sido possível utilizar dados relativos a 38 empresas.

16 No total, esta situação ocorre em oito grupos económicos, abrangendo um total de 17 empresas de seguros.

Os casos em que há recurso à subcontratação de funções-chave encontram-se representados na Figura 5.12. No total, 18 empresas de seguros indicaram que recorrem à subcontratação de pelo menos uma função-chave. Entre estas, 13 recorrem exclusivamente à subcontratação intragrupo.

Figura 5.12 – Subcontratação de funções-chave

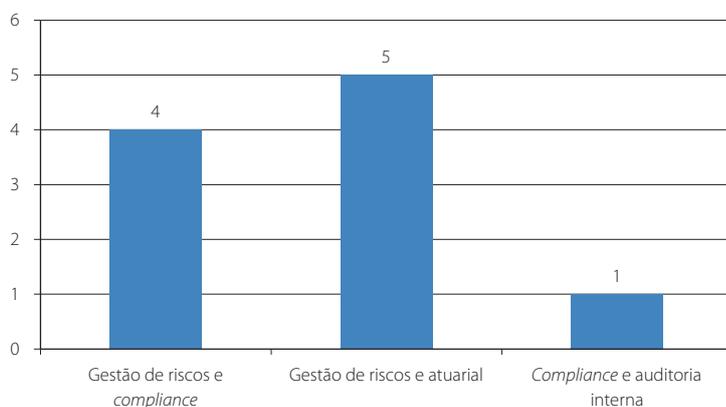


Importa salientar que a maioria dos casos de subcontratação diz respeito à função de auditoria interna, verificando-se ainda que, dentro destes, a maioria das empresas recorre à subcontratação intragrupo.

No que se refere à acumulação de funções-chave, apenas num reduzido número de casos se verificou a existência de um mesmo responsável para mais do que uma função-chave, dentro da mesma empresa, conforme espelha a Figura 5.13. Note-se que estes dados incluem as situações em que se verifica a acumulação de funções no responsável interno pelas funções-chave subcontratadas (nos casos em que tal nome foi indicado).

Apenas num dos casos em análise se verifica a acumulação do responsável pela função de auditoria interna com outra função-chave (no caso vertente, com a função de *compliance*). No entanto, esta situação aparenta enquadrar-se na exceção admitida pelo Regulamento Delegado, ao abrigo do princípio da proporcionalidade¹⁷.

Figura 5.13 – Acumulação de funções-chave no mesmo responsável



¹⁷ Cf. número 2 do artigo 271.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014.

Há ainda dois casos que não estão aqui refletidos, pois dizem respeito a empresas que subcontratam funções-chave e, como tal, estão abrangidos pela Figura 5.12. Nestes, a acumulação ocorre ao nível da entidade prestadora de serviços. Numa das situações em causa, verifica-se a acumulação na mesma entidade das funções de gestão de riscos e atuarial, enquanto na outra é a mesma empresa que tem a responsabilidade pelas funções de auditoria interna e *compliance*.

Num número mais reduzido de situações observa-se o inverso, ou seja, são identificados vários responsáveis para a mesma função-chave. Num dos casos, a função de gestão de riscos é exercida por um comité, o que implica a identificação de todos os seus elementos como os responsáveis pela função-chave. Em duas outras empresas são identificados responsáveis distintos para a função atuarial, em que um assume a responsabilidade pelo ramo Vida e o outro pelos ramos Não Vida. Estas situações ocorrem em empresas que exploram simultaneamente os negócios Vida e Não Vida (mistas).

Em cinco empresas de seguros verificou-se a designação de um administrador como responsável por uma (ou mais) função-chave. Numa outra situação é indicado um administrador como responsável interno por funções-chave subcontratadas.

Não foram identificadas situações de subordinação de funções, ou seja, em que o responsável de uma função-chave responde hierarquicamente ao responsável de outra função-chave. No entanto, em situações pontuais verificou-se que os responsáveis por funções-chave não tinham acesso direto ao órgão de administração, o que não estaria em linha com o disposto no n.º 1 do artigo 268.º do Regulamento Delegado. Essas ocorrências foram oportunamente discutidas com as empresas de seguros em causa.

5.3.4 Principais conclusões

Em primeiro lugar, importa ressaltar novamente que a maioria da informação na qual a análise se baseou tem como data de referência uma data anterior à aplicação do regime Solvência II. Deste modo, as situações que eventualmente não se enquadrariam dentro dos requisitos do novo regime foram entretanto endereçadas e alvo de um acompanhamento mais próximo.

Uma das características comuns a várias empresas de seguros que atuam no setor segurador nacional é o facto de existir partilha de recursos, ou seja, situações em que a mesma pessoa é designada como responsável por funções-chave em várias empresas (“responsáveis comuns”).

Sem prejuízo de uma adequada análise e contextualização, importa assegurar que essas situações se justificam à luz do princípio da proporcionalidade – assumindo que tal princípio se aplica nos dois sentidos. Naturalmente, será necessário ter igualmente em consideração as características da atividade desenvolvida pelas empresas em causa e as opções tomadas em termos de estruturação dos respetivos sistemas de governação.

Ainda assim, é importante garantir que nos casos referidos não existe uma sobrecarga operacional que impeça a dedicação necessária à execução das tarefas associadas a cada empresa e que os eventuais conflitos de interesses são identificados e adequadamente geridos.

No que respeita à prestação ou centralização de serviços entre entidades dentro do mesmo grupo económico, importa esclarecer e clarificar em que circunstâncias é que estas situações se verificam, designadamente, em que medida é que tais situações configuram ou não a forma de subcontratação intragrupo, com as subseqüentes exigências no quadro do regime Solvência II.

No que respeita às funções-chave subcontratadas, verificou-se que apenas um reduzido número de empresas indicou o nome da pessoa que, ao nível interno, é responsável por essas funções.

Tal indicação resulta da disposição descrita na Orientação 14 das Orientações da EIOPA relativas ao sistema de governação, segundo a qual “a empresa deve designar um responsável interno pela função-chave subcontratada que satisfaça os requisitos de qualificação e idoneidade e possua conhecimentos e experiência suficientes dessa mesma função para estar em condições de, se necessário, questionar o desempenho e os resultados obtidos pelo prestador de serviços”. Ressalve-se que esta pessoa designada deve ser considerada como a pessoa responsável pela função-chave.

A existência de um interlocutor, adequadamente qualificado, que possa assegurar a interligação entre a empresa de seguros e o prestador de serviços é de elevada relevância.

Importa sublinhar o facto de as empresas analisadas terem considerado adequadamente a disposição de que “as pessoas que desempenham a função de auditoria interna não devem assumir qualquer tipo de responsabilidade relativa a quaisquer outras funções”, ressalvando-se o caso em que parece ser aplicável a exceção prevista pelo Regulamento Delegado¹⁸. A este facto não será alheio o elevado número de empresas que optou por recorrer à subcontratação desta função.



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

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

Tel.: (+351) 21 790 31 00

asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt