

# Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2012



Instituto de Seguros de Portugal

Autoridade de Supervisão de Seguros e  
Fundos de Pensões • Autorité de Contrôle  
des Assurances et des Fonds de Pensions du  
Portugal • Portuguese Insurance and Pension  
Funds Supervisory Authority





Instituto de Seguros de Portugal

# Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2012

**Instituto de Seguros de Portugal**

Lisboa, 2013

Disponível em [www.isp.pt](http://www.isp.pt)



# ÍNDICE

<b>GLOSSÁRIO</b>	<b>17</b>
<b>NOTA DO PRESIDENTE</b>	<b>19</b>
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b>	<b>21</b>
<b>EXECUTIVE SUMMARY</b>	<b>25</b>
<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	<b>29</b>
1.1. Evolução da conjuntura internacional	31
1.2. A área do Euro	32
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal	35
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões	38
<b>2   OS SEGUROS</b>	<b>41</b>
2.1. Evolução da atividade seguradora	43
2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do setor ao nível nacional	43
2.1.2. Comparações internacionais	44
2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial	44
2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia	45
2.2. Estrutura do mercado segurador nacional	52
2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica	52
2.2.2. Posicionamento no mercado	53
2.2.2.1. Conjunto da atividade	54
2.2.2.2. Ramo Vida	55
2.2.2.3. Ramos Não Vida	57
2.2.3. Efetivos	61
2.2.4. Internacionalização	62
2.3. Situação económica	63
2.3.1. Análise setorial	63
2.3.2. Exploração técnica por negócios	66
2.3.2.1. Ramo Vida	66
2.3.2.2. Ramos Não Vida	76
2.4. Situação financeira e patrimonial	95
2.4.1. Análise patrimonial	95
2.4.2. Margem de solvência	99
<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>	<b>103</b>
3.1. Caraterização geral dos mediadores de seguros	105
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros	110

3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros	111
3.3.1. Agentes de seguros	112
3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro	113
3.4. Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros	117
3.4.1. Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros	117
3.4.2. Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância	117
3.4.3. Cursos para qualificação de mediadores de seguros	118
<b>4   O RESSEGURO</b>	121
4.1. Ramos Não Vida	126
4.2. Ramo Vida	129
<b>5   OS FUNDOS DE PENSÕES</b>	133
5.1. Fundos de pensões	135
5.1.1. Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal	135
5.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões	135
5.2. Planos de pensões	141
5.2.1. Caracterização dos tipos de planos	141
5.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos	142
5.2.3. Caracterização dos planos de pensões	145
5.3. Entidades gestoras de fundos de pensões	147
5.3.1. Estrutura empresarial	147
5.3.2. <i>Ranking</i>	148
5.3.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras	148
5.3.4. Margem de solvência	149
<b>6   OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	151
6.1. Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros	153
6.1.1. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	154
6.1.2. Análise de risco de mercado	158
6.2. Investimentos dos fundos de pensões	162
6.2.1. Análise por tipo de fundo	162
6.2.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	163
6.2.3. Análise de risco de mercado	168
6.2.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	172
6.3. Utilização de produtos derivados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões	176
6.3.1. Práticas do mercado segurador	177
6.3.2. Práticas do mercado de fundos de pensões	178
6.4. As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais	179

<b>7   OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA</b>	181
<b>8   ENQUADRAMENTO LEGAL E REGULAMENTAR DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	189
8.1. Considerações iniciais	191
8.2. Atividade regulatória a nível comunitário	192
8.2.1. Solvência II	192
8.2.2. Revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros	193
8.2.3. Produtos de investimento de retalho	194
8.2.4. Iniciativas da EIOPA	196
8.2.4.1. Solvência II	196
8.2.4.2. Sistema de Garantia de Seguros	197
8.2.4.3. Revisão do acervo regulatório de Direito europeu na área das Pensões	197
8.2.4.4. Proteção dos consumidores, tendências de consumo e tratamento de reclamações	198
8.3. Atividade regulatória a nível nacional	199
8.3.1. Seguros de proteção ao Crédito	199
8.4. Listagem da legislação e regulamentação	201
8.4.1. Legislação e regulamentação específicas ou exclusivas da atividade seguradora ou dos fundos de pensões	201
8.4.1.1. Leis	201
8.4.1.2. Portarias	201
8.4.1.3. Resolução do Conselho de Ministros	202
8.4.1.4. Despachos	202
8.4.1.5. Relatórios	202
8.4.1.6. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal	202
8.4.1.7. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal	203
8.4.2. Legislação e regulamentação não específicas ou exclusivas mas com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões	204
8.4.2.1. Leis	204
8.4.2.2. Decretos-Leis	206
8.4.2.3. Portarias	206
8.4.2.4. Despachos	207
8.4.2.5. Outros diplomas	207
8.4.3. Legislação sobre seguros obrigatórios	208
8.4.3.1. Leis	208
8.4.3.2. Decretos-Leis	208
8.4.3.3. Portarias	212
8.4.3.4. Decretos Legislativos regionais	212
8.4.4. Enquadramento comunitário	213
8.4.4.1. Geral	213
8.4.4.2. Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo e medidas restritivas	215

<b>9   ESTUDO ESPECÍFICO</b>	223
9.1. Cálculo e reporte das provisões técnicas com base em princípios económicos	225
9.1.1. Introdução	225
9.1.2. Análise do impacto quantitativo	226
9.1.2.1. Comparação das provisões calculadas nos termos da norma com as provisões atuais	226
9.1.2.2. Análise geral dos principais segmentos	228
9.1.3. Análise detalhada	230
9.1.3.1. Qualidade geral dos relatórios	230
9.1.3.2. Qualidade da informação	233
9.1.3.3. Metodologias, hipóteses e pressupostos aplicados	240
9.1.4. Conclusões	250

## ÍNDICE DE QUADROS

<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	29
Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos	35
Quadro 1.2 Balança corrente e balança de capital	37
<b>2   OS SEGUROS</b>	41
Quadro 2.1 Grandes agregados – total de empresas de seguros do mercado (atividade em Portugal e no estrangeiro)	43
Quadro 2.2 Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal	53
Quadro 2.3 Produção de seguro direto – conjunto da atividade	54
Quadro 2.4 Produção de seguro direto – atividade Vida	56
Quadro 2.5 Produção de seguro direto – atividade Não Vida	57
Quadro 2.6 Atividade das sucursais de empresas de seguros no estrangeiro	62
Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS	62
Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida	63
Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica	66
Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida	67
Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida	69
Quadro 2.12 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro	70
Quadro 2.13 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento	71
Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida	71
Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates	72
Quadro 2.16 Desagregação dos Custos com sinistros por tipo de produto	72
Quadro 2.17 Sinistralidade nos seguros temporários	74
Quadro 2.18 Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	76
Quadro 2.19 Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	76
Quadro 2.20 Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros	76
Quadro 2.21 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto	78
Quadro 2.22 Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto	81
Quadro 2.23 Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto	86
Quadro 2.24 Estrutura da Conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto	88
Quadro 2.25 Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto	91

Quadro 2.26	Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto	93
Quadro 2.27	Evolução da estrutura patrimonial	95
Quadro 2.28	Estrutura patrimonial detalhada	95
Quadro 2.29	Provisões técnicas do ramo Vida	97
Quadro 2.30	Provisões técnicas dos ramos Não Vida	97
Quadro 2.31	Evolução das principais rubricas do Capital próprio	99
<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>		<b>103</b>
Quadro 3.1	Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal	108
Quadro 3.2	Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal a operar fora de Portugal	108
Quadro 3.3	Distribuição dos mediadores pelo número de vínculos contratuais com empresas de seguros	110
Quadro 3.4	Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade	112
Quadro 3.5	Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade	113
Quadro 3.6	Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade	114
Quadro 3.7	Número de ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros concluídas	117
Quadro 3.8	Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino	117
Quadro 3.9	Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros	118
<b>4   O RESSEGURO</b>		<b>121</b>
Quadro 4.1	Taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite	123
Quadro 4.2	Peso do resseguro cedido a empresas do grupo	124
Quadro 4.3	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	127
Quadro 4.4	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	130
<b>5   OS FUNDOS DE PENSÕES</b>		<b>133</b>
Quadro 5.1	Caraterização e evolução dos fundos de pensões	135
Quadro 5.2	Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido ou mistos por tipo de atividade económica	137
Quadro 5.3	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	140
Quadro 5.4	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais	140
Quadro 5.5	Número de planos de pensões por tipo de plano e de fundo	141
Quadro 5.6	Montantes dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo	141
Quadro 5.7	Montantes dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e por setor de atividade do associado	142

Quadro 5.8	Número de participantes por tipo de plano e de fundo	143
Quadro 5.9	Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo	143
Quadro 5.10	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo	144
Quadro 5.11	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício	145
Quadro 5.12	Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características	146
Quadro 5.13	Número e montante de fundos de pensões geridos	147
Quadro 5.14	<i>Ranking</i> de entidades gestoras	148
Quadro 5.15	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	149
<b>6   OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>		151
Quadro 6.1	Composição dos ativos representativos das Provisões técnicas por tipo de carteira de seguros	153
Quadro 6.2	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	154
Quadro 6.3	Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial	154
Quadro 6.4	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	159
Quadro 6.5	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	159
Quadro 6.6	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	160
Quadro 6.7	<i>Yield</i> e <i>rating</i> dos investimentos em obrigações	161
Quadro 6.8	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	161
Quadro 6.9	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões	163
Quadro 6.10	Composição das carteiras de ativos por tipo de plano	163
Quadro 6.11	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	164
Quadro 6.12	Tipologia dos investimentos em fundos de investimento	164
Quadro 6.13	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	169
Quadro 6.14	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	170
Quadro 6.15	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	170
Quadro 6.16	<i>Yield</i> e <i>rating</i> dos investimentos em obrigações	171
Quadro 6.17	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	172
Quadro 6.18	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	174
Quadro 6.19	Volume notional por tipo de produto derivado nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros	177
Quadro 6.20	Produtos estruturados nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros em percentagem do valor das obrigações	178
Quadro 6.21	Valor notional por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões	178
Quadro 6.22	Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões	179
Quadro 6.23	Peso na capitalização bolsista do PSI-20	179
Quadro 6.24	Peso na dívida pública admitida à negociação	180

<b>7   OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA</b>	181	
Quadro 7.1	Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento	185
Quadro 7.2	Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - <i>ranking</i> das empresas de seguros	185
Quadro 7.3	Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - <i>ranking</i> das entidades gestoras	186
<b>9   ESTUDO ESPECÍFICO</b>	223	
Quadro 9.1	Segmentação das responsabilidades de Acidentes de Trabalho	234

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	31
Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial	31
Gráfico 1.2 Taxa de variação do PIB real em alguns Estados-Membros	32
Gráfico 1.3 Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de cinco anos de alguns Estados-Membros	33
Gráfico 1.4 Evolução de alguns dos principais índices acionistas mundiais	34
Gráfico 1.5 Evolução das taxas de juro na área do Euro	34
Gráfico 1.6 Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB	36
Gráfico 1.7 Poupança, taxa de transferência do Estado para as famílias e desemprego	37
<b>2   OS SEGUROS</b>	41
Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial	44
Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção ao nível mundial	45
Gráfico 2.3 Crescimento da produção na União Europeia	46
Gráfico 2.4 Quota de mercado na União Europeia	47
Gráfico 2.5 Índice de penetração (Total de prémios / PIB)	47
Gráfico 2.6 Índice de densidade (Total de prémios / População residente)	48
Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade	49
Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida	50
Gráfico 2.9 PIB <i>per capita</i> vs. índice de densidade Vida	51
Gráfico 2.10 PIB <i>per capita</i> vs. índice de densidade Não Vida	52
Gráfico 2.11 Repartição da produção	53
Gráfico 2.12 Produção de seguro direto – conjunto da atividade	55
Gráfico 2.13 Produção de seguro direto – atividade Vida	56
Gráfico 2.14 Produção de seguro direto – atividade Não Vida	58
Gráfico 2.15 Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida	58
Gráfico 2.16 Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida	60
Gráfico 2.17 Evolução do número de efetivos	61
Gráfico 2.18 Evolução do rácio produção de seguro direto / número médio de trabalhadores	61
Gráfico 2.19 Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida	63
Gráfico 2.20 Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida	64
Gráfico 2.21 Resultados técnicos do ramo Vida	64
Gráfico 2.22 Resultados técnicos dos ramos Não Vida	65
Gráfico 2.23 Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida	65
Gráfico 2.24 Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)	68
Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida	68

Gráfico 2.26	Provisão matemática por tipo de produto	69
Gráfico 2.27	Participação nos resultados	73
Gráfico 2.28	Resultados distribuídos	73
Gráfico 2.29	Taxas técnicas mínimas, médias e máximas de cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados	75
Gráfico 2.30	Estrutura da carteira de prémios Não Vida	77
Gráfico 2.31	Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida	78
Gráfico 2.32	Evolução do custo do risco, custos de exploração e desempenho financeiro Não Vida em função dos prémios emitidos	79
Gráfico 2.33	Rácio combinado – ramos Não Vida	79
Gráfico 2.34	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho	80
Gráfico 2.35	Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho	81
Gráfico 2.36	Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.37	Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.38	Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.39	Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho	83
Gráfico 2.40	Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho	84
Gráfico 2.41	Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo	84
Gráfico 2.42	Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de doença individuais e de grupo	85
Gráfico 2.43	Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença	87
Gráfico 2.44	Resultados técnicos – ramo Doença	87
Gráfico 2.45	Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel	89
Gráfico 2.46	Resultados técnicos – seguro Automóvel	89
Gráfico 2.47	Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	90
Gráfico 2.48	Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	90
Gráfico 2.49	Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	92
Gráfico 2.50	Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	92
Gráfico 2.51	Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral	93
Gráfico 2.52	Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral	94
Gráfico 2.53	Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral	94
Gráfico 2.54	Evolução das Provisões técnicas e Passivos financeiros	96
Gráfico 2.55	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida	98
Gráfico 2.56	Margem de solvência – evolução do total do mercado	99
Gráfico 2.57	Margem de solvência por tipo de empresa	100

Gráfico 2.58	Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado, das cinco e das dez maiores empresas	101
Gráfico 2.59	Elementos da margem de solvência disponível do mercado	101
<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>		<b>103</b>
Gráfico 3.1	Número de mediadores de seguros	105
Gráfico 3.2	Número de mediadores de seguros por categoria	106
Gráfico 3.3	Evolução das categorias de mediadores de seguros	106
Gráfico 3.4	Mediadores (pessoas coletivas) por categoria e por forma jurídica da empresa	107
Gráfico 3.5	Mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade	107
Gráfico 3.6	Mediação de seguros (pessoas singulares) – habilitações literárias	109
Gráfico 3.7	Mediação de seguros pessoas singulares por atividade profissional	109
Gráfico 3.8	Estrutura etária dos mediadores de seguros (pessoas singulares)	110
Gráfico 3.9	Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma	111
Gráfico 3.10	Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade	112
Gráfico 3.11	Capital social – corretores de seguros / mediadores de resseguros	114
Gráfico 3.12	Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros	115
Gráfico 3.13	<i>Return on Equity</i> – corretores de seguros / mediadores de resseguros	116
Gráfico 3.14	<i>Return on Equity</i> – corretores / mediadores de resseguro vs. empresas de seguros	116
Gráfico 3.15	Número de formandos, sujeitos a exame, por distrito	118
Gráfico 3.16	Número de formandos aprovados nos vários cursos	119
Gráfico 3.17	Número de formandos aprovados nos vários ramos	119
<b>4   O RESSEGURO</b>		<b>121</b>
Gráfico 4.1	Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	125
Gráfico 4.2	Evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa de resseguradores	125
Gráfico 4.3	Distribuição por <i>ratings</i> dos resseguradores – ramos Não Vida	127
Gráfico 4.4	Cedência em resseguro – seguro de Incêndio e Outros Danos em Coisas, seguro Aéreo, Marítimo e Transportes e seguro de Responsabilidade Civil Geral	128
Gráfico 4.5	Curva de Lorenz – ramo Vida vs. ramos Não Vida	130
Gráfico 4.6	Distribuição por <i>ratings</i> dos resseguradores – ramo Vida	131
Gráfico 4.7	Cedência em resseguro – ramo Vida	131
<b>5   OS FUNDOS DE PENSÕES</b>		<b>133</b>
Gráfico 5.1	Repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundo	136
Gráfico 5.2	Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica	137

Gráfico 5.3	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade	138
Gráfico 5.4	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – taxas de desconto	138
Gráfico 5.5	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões	139
Gráfico 5.6	Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento	144
Gráfico 5.7	Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício	145
Gráfico 5.8	Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados	147
Gráfico 5.9	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões	149
Gráfico 5.10	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões	150
<b>6   OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>		151
Gráfico 6.1	Evolução da origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	155
Gráfico 6.2	Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	155
Gráfico 6.3	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros	156
Gráfico 6.4	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros	157
Gráfico 6.5	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros	157
Gráfico 6.6	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros	158
Gráfico 6.7	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	159
Gráfico 6.8	Rating do investimento em obrigações	160
Gráfico 6.9	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	161
Gráfico 6.10	Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	165
Gráfico 6.11	Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	165
Gráfico 6.12	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública nos fundos de pensões	166
Gráfico 6.13	Distribuição geográfica do investimento em dívida privada nos fundos de pensões	167
Gráfico 6.14	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões	167
Gráfico 6.15	Distribuição geográfica do investimento em unidades de participação nos fundos de pensões	168
Gráfico 6.16	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	169
Gráfico 6.17	Rating do investimento em obrigações	171
Gráfico 6.18	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	172
Gráfico 6.19	Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões	173

Gráfico 6.20	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	175
Gráfico 6.21	Índice de Sharpe dos fundos de pensões	176
Gráfico 6.22	Nível das participações nas empresas do PSI-20	180
<b>7   OS PLANOS POUAPANÇA-REFORMA</b>		<b>181</b>
Gráfico 7.1	Evolução do número de subscrições de PPR	183
Gráfico 7.2	Proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento	184
Gráfico 7.3	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento	184
Gráfico 7.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR	186
Gráfico 7.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento	187
<b>9   ESTUDO ESPECÍFICO</b>		<b>223</b>
Gráfico 9.1	Variação das provisões técnicas – melhor estimativa	228
Gráfico 9.2	Variação das provisões técnicas – segmentos de natureza Vida	129
Gráfico 9.3	Variação das provisões técnicas – segmentos de natureza Não Vida	230
Gráfico 9.4	Cumprimento do prazo de entrega	230
Gráfico 9.5	Abrangência da informação	231
Gráfico 9.6	Granularidade da informação	232
Gráfico 9.7	Clareza da exposição	232
Gráfico 9.8	Abrangência da informação	233
Gráfico 9.9	Segmentação – responsabilidades de natureza Não Vida	235
Gráfico 9.10	Nível de cumprimento dos limites dos contratos de seguro	239
Gráfico 9.11	Modelização das responsabilidades de natureza Vida	241
Gráfico 9.12	Avaliação dos seguros <i>unit linked</i>	242
Gráfico 9.13	Avaliação das opções e garantias embutidas	242
Gráfico 9.14	Distribuição do peso relativo da Participação nos resultados futura na melhor estimativa dos contratos de seguro com participação nos resultados	243
Gráfico 9.15	Provisão para prémios – métodos utilizados	245
Gráfico 9.16	Provisão para sinistros – métodos utilizados	245
Gráfico 9.17	Nível de detalhe relativamente aos pressupostos e metodologias de imputação das despesas	244
Gráfico 9.18	Tábuas de mortalidade	248
Gráfico 9.19	Taxas de inflação	249
Gráfico 9.20	Estruturas temporais de taxas de juro	249
Gráfico 9.21	Determinação dos fatores de descontinuidade	250

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>4   O RESSEGURO</b>	121
Figura 4.1 Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	111
Figura 4.2 Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	114

## GLOSSÁRIO

Sigla / acrónimo	
AT	Acidentes de Trabalho
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BdP	Banco de Portugal
CCPFI	Committee on Consumer Protection and Financial Innovation ou Comité de Proteção do Consumidor e Inovação Financeira
CD	Contribuição Definida
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (substituído pela EIOPA)
DMS I	Diretiva relativa à mediação de seguros
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority ou Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
EMA	Entidades de manutenção de ascensores
FMI	Fundo Monetário Internacional
IAS	International Accounting Standards ou Normas Internacionais de Contabilidade
IBNR	<i>Incurred But Not Reported</i>
IDS	Indemnização Direta ao Segurado
IFRS	International Financial Reporting Standards ou Normas Internacionais de Relato Financeiro
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
INEM	Instituto Nacional de Emergência Médica
ISP	Instituto de Seguros de Portugal
KID	<i>Key information document</i>
LPS	Livre Prestação de Serviços
MSCI	Morgan Stanley Capital International
PIB	Produto Interno Bruto
PPA	Plano Poupança-Ações
PPNA	Provisão para prémios não adquiridos
PPR	Plano Poupança-Reforma
QIS	Estudo de impacto quantitativo
ROE	<i>Return on Equity</i>
SNGN	Sistema Nacional de Gás Natural
TAR	Seguros Temporários Anuais Renováveis
TMD	Transações Monetárias Definitivas
UE	União Europeia
USD	Dólar norte-americano



## NOTA DO PRESIDENTE

O Instituto de Seguros de Portugal (ISP), no âmbito das suas competências, publica anualmente o Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, visando transmitir publicamente a evolução da situação económica, financeira e patrimonial do mercado segurador como um todo. Nesse sentido, é apresentada uma análise detalhada de um conjunto de informação estatisticamente relevante do setor, devidamente enquadrada no contexto económico-financeiro nacional e internacional.

Em 2012, a desaceleração do crescimento económico mundial, a recessão na área do Euro e a manutenção de políticas orçamentais restritivas e pró-cíclicas no âmbito do processo de ajustamento da economia nacional concorreram para a contração do produto interno bruto (PIB) português (3,2%) e para o aumento da taxa de desemprego nacional (11,9%, dezembro de 2012).

Apesar deste contexto macroeconómico, os níveis de incerteza dos mercados financeiros e de aversão ao risco começaram a diminuir, assistindo-se a uma significativa redução dos prémios de risco da dívida soberana dos países mais afetados pela crise. Esta evolução, além de se ter refletido numa redução do custo de financiamento deste grupo de países, também conferiu um significativo aumento do valor dos ativos detidos pelas empresas de seguros e fundos de pensões, contribuindo para a melhoria do resultado técnico global.

Contudo, muito em consequência do ainda frágil contexto económico, a atividade do setor segurador e dos fundos de pensões continuou a ser afetada, tendo a produção de seguro direto das empresas sob supervisão de ISP decrescido cerca de 6%. Esta contração foi influenciada sobretudo pelo ramo Vida, mas também pelo decréscimo verificado nos ramos Não Vida (cerca de 7% e 4%, respetivamente).

O resultado líquido global do ano atingiu aproximadamente os 525 milhões de euros, consequência da forte melhoria do resultado da conta técnica Vida, o que evidencia a atual dependência dos resultados do setor deste ramo.

Em particular, e em relação ao ramo Não Vida, refira-se o sucessivo crescimento do rácio combinado do ramo de Acidentes de trabalho, o que, conjugado com a diminuição da tarifa média, conduziu à deterioração do resultado técnico deste segmento, apresentando uma quebra de aproximadamente 140 milhões de euros face ao ano 2009. Assim, é de maior importância a inversão desta situação, de forma a garantir a adequação das tarifas cobradas e a sustentabilidade desta linha de negócio a médio e longo prazo.

Apesar da quebra de produção, tanto no ramo Vida como nos ramos Não Vida, a nível patrimonial registou-se um significativo aumento dos capitais próprios, colocando a taxa de cobertura da margem de solvência da atividade global em valores relativamente confortáveis (233%), demonstrando assim a resiliência do setor face à conjuntura económica e financeira.

Relativamente à atividade de mediação de seguros e resseguros, continua a assistir-se a um reforço da qualidade da atividade de mediação espelhado na melhoria dos serviços por si exercidos, quer a nível de qualidade na venda, como de assistência aos tomadores de seguros, contribuindo assim para o desenvolvimento do setor.

No que concerne ao resseguro, tem-se vindo a observar uma tendência de alteração da política de resseguro por parte de alguns operadores no ramo Vida, devendo estes ter sempre presente que este mecanismo deve atuar como estabilizador do setor, procurando eliminar e dispersar as perdas de grande dimensões para os operadores. De facto, a utilização de mecanismos de resseguro para antecipar lucros futuros não pode colocar em causa a capacidade de uma empresa de seguros continuar a desenvolver de forma equilibrada e sustentada o seu negócio e muito menos a sua solvabilidade.

Em relação ao setor dos fundos de pensões, em 2012, o montante sob gestão aumentou pouco mais de 9%, fixando o seu valor total em 14,5 mil milhões de euros (8,8% do PIB), fomentando, assim, a sua importância enquanto instrumento de dinamização e captação de investimentos do mercado de capitais.

A alteração do regime de regulação e supervisão, Solvência II, que irá estabelecer as novas diretrizes prudenciais, nomeadamente no que se refere às metodologias de valorização de ativos e passivos, determinação de requisitos de capitais de solvência, reporte de informação e governação, entre outros, tem sido alvo de alguns adiamentos, muito devido ao atraso observado nas negociações da diretiva Omnibus II.

Contudo, a EIOPA publicou, no final de 2012, um parecer recomendando que as autoridades de supervisão dos Estados-Membros procedam à adaptação dos seus quadros de regulação nacionais, no sentido da introdução, de forma convergente e antecipada, de certas áreas do regime Solvência II tidas como mais estáveis. Como parte deste projeto, foi publicado um conjunto de orientações técnicas onde são delineadas as orientações dirigidas às autoridades de supervisão nesta matéria, com vista a promover a sua aplicação a partir de 1 janeiro de 2014. Estas orientações, sujeitas ao mecanismo "*comply or explain*", abrangem as seguintes áreas: i) sistema de governação; ii) autoavaliação prospetiva dos riscos (com base nos princípios do ORSA); iii) pré-pedido de modelos internos; e iv) submissão de informação às autoridades de supervisão nacionais.

Esta implementação intermédia visa a preparação gradual, quer do mercado, quer das autoridades de supervisão para os desafios que o Solvência II vai exigir no futuro. De facto, é essencial que esta adaptação seja efetuada de forma progressiva, privilegiando uma abordagem consistente e convergente entre os diferentes Estados-Membros. Assim, reforço a necessidade de os operadores do mercado nacional se adaptarem e fazerem os esforços necessários para a melhor transição possível entre regimes.

Por fim, gostaria de deixar uma palavra de agradecimento a todos os que contribuíram para a elaboração deste Relatório.

José Figueiredo Almaça  
Presidente

## SUMÁRIO EXECUTIVO

No presente relatório é apresentada a análise da atividade do setor segurador e dos fundos de pensões relativamente ao ano 2012. Assim, expondo os principais indicadores e evoluções do mercado nacional e internacional, pretende-se caracterizar e avaliar os valores registados ao longo do ano, enquadrando-os num contexto económico-financeiro.

Em 2012, ainda que se tenha verificado um aumento da atividade económica mundial, com uma variação de 3,2% no produto interno bruto (PIB), esta evolução traduziu-se num abrandamento face ao ano anterior, em que se havia registado um crescimento de 4%. Adicionalmente, e apesar de este comportamento ter sido comum entre as economias avançadas e emergentes, continuaram a observar-se diferenças significativas em termos percentuais entre ambas (1,2% nas economias avançadas e de 5,1% nas economias emergentes).

Saliente-se, a este nível, a variação negativa do PIB na área do Euro (-0,6% em 2012), bem como o comportamento diferenciado apresentado por algumas das principais economias deste grupo. Refira-se, a título de exemplo, o crescimento de 0,9% registado na Alemanha, que compara com variações de -2,4% e -1,4% na Itália e na Espanha, respetivamente.

O comércio internacional refletiu igualmente a desaceleração da atividade económica global, depois de uma recuperação acentuada em 2010. Assim, a taxa de crescimento deste indicador tem vindo a diminuir, atingindo 2,5% em 2012.

A aplicação de uma política orçamental restritiva teve o seu reflexo num abrandamento generalizado da procura interna nos principais países da área do Euro, o que potenciou a contração da atividade económica, como demonstrado pela variação negativa do PIB real e pelo aumento da taxa de desemprego, que atingiu níveis particularmente elevados (11,9% em dezembro de 2012). É exetável a manutenção destas políticas orçamentais restritivas num conjunto alargado de países deste bloco, sendo esta ainda mais expressiva nas economias condicionadas por processos de ajustamento.

No que diz respeito à economia nacional, o ano 2012 foi marcado por uma contração de 3,2% do PIB, refletindo assim, e de uma forma substancialmente elevada, a desaceleração do crescimento económico mundial, a recessão na área do Euro e a manutenção de políticas orçamentais restritivas e pró-cíclicas no âmbito do processo de ajustamento da economia nacional. Para esta evolução negativa concorreram várias componentes da procura interna, que decresceu 6,8%. Em sentido contrário, salienta-se a evolução positiva da procura externa líquida, cujo valor resultou num contributo positivo para a atividade económica.

Por sua vez, os mercados financeiros continuaram a apresentar consideráveis níveis de risco, nomeadamente em resultado das continuadas tensões nos mercados de dívida pública e da forte interligação entre o risco soberano e o sistema financeiro. Não obstante esta realidade, os níveis de incerteza diminuíram significativamente ao longo do ano, fruto das medidas implementadas pelos Estados-Membros da área do Euro e da manutenção de políticas monetárias acomodáticas nas principais economias avançadas.

Em 2012, os resultados técnicos globais alcançados pelas empresas de seguros sob a supervisão do Instituto de Seguros de Portugal (ISP) apresentaram-se favoráveis no que refere tanto ao ramo Vida como aos ramos Não Vida. Ainda assim, analisando os

Prémios brutos emitidos de seguro direto e as entregas dos contratos de investimento, verificou-se, em termos globais, um decréscimo de 5,8%, que resultou num valor total de aproximadamente 10,2 mil milhões de euros. A redução da produção deveu-se, em parte, à evolução desfavorável do ramo Vida, quer em termos de Prémios brutos emitidos, quer no que respeita às entregas relativas a contratos de investimento, que recuaram 14,5% e 2,6%, respetivamente, quando comparados com o ano precedente. Nos ramos Não Vida assistiu-se também a uma contração da produção de 4,1%, situação que, apesar de seguir a tendência do ano anterior, foi, em 2012, mais significativa.

O Resultado Líquido do exercício foi de 524,9 milhões de euros, o que corresponde a um aumento de cerca de 512 milhões de euros face ao ano precedente. Este significativo acréscimo deve-se essencialmente ao aumento do Resultado técnico do ramo Vida (720 milhões de euros, depois de em 2011 ter registado um resultado negativo de 56 milhões de euros). No que diz respeito aos ramos Não Vida, o Resultado da conta técnica observou um crescimento muito positivo, de 47,1%, cifrando-se em aproximadamente 92 milhões de euros.

A inversão do Resultado técnico do ramo Vida e a significativa melhoria dos ramos Não Vida decorreram, em grande medida, do melhor desempenho dos resultados financeiros, que observaram crescimentos de 316% e 132%, respetivamente, impulsionados pela maior estabilidade observada no mercado europeu de dívida pública no ano 2012, face ao cenário vivido em 2011.

Da análise da estrutura patrimonial do mesmo universo de empresas, evidencia-se uma evolução favorável dos capitais próprios, com um aumento de 48,5% face ao ano anterior. Tal resulta da conjugação, por um lado, do acréscimo do total de ativos (1,9% face ao ano anterior) e, por outro, da diminuição do total dos passivos (1,2%).

Assim, em consequência dos efeitos mencionados, o rácio de cobertura da margem de solvência subiu significativamente, passando de 172% para 233%, em 2012.

No setor dos fundos de pensões, e após a quebra decorrente do processo de transferência para a Segurança Social dos ativos dos fundos do setor bancário, o montante sob gestão cresceu 9,3%, ascendendo a 14,5 mil milhões de euros em 2012. Adicionalmente, em termos agregados, o nível de financiamento global dos fundos de pensões, determinado de acordo com o mínimo de solvência, situou-se nos 115%, o que corresponde a um aumento de um ponto percentual face a 2011.

O presente Relatório está organizado em nove capítulos. Os primeiros sete apresentam a situação atual e a evolução do setor segurador e dos fundos de pensões. Assim, começando por caracterizar o ano 2012 num contexto macroeconómico, é feita a análise da situação financeira e operacional do setor segurador, quer em termos nacionais, quer internacionais, da atividade de mediação, do resseguro, dos fundos de pensões, dos investimentos das empresas de seguros e dos fundos de pensões e, finalmente, dos Planos Poupança-Reforma (PPR), pela mesma ordem e em diferentes capítulos. O oitavo capítulo apresenta o enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões no ano em análise. No último capítulo é apresentado um estudo onde se pretende elencar as principais conclusões da análise realizada pelo ISP ao reporte efetuado pelas empresas sujeitas à sua supervisão, relativa ao cálculo e reporte das provisões técnicas com base em princípios económicos.





## EXECUTIVE SUMMARY

This report presents the analysis of the activity of the insurance and pension funds sector during 2012. Thus, by exposing the key indicators and trends of the national and international market, it aims to characterise and evaluate the values registered during the year framed in an economic and financial context.

In 2012, even though there was an increase of the world economic activity, with the gross domestic product (GDP) improving 3.2%, this evolution represents a slowdown compared to the previous year, where a growth rate of 4% was registered. Additionally and although this behaviour was similar between major and emerging economies, significant differences remained between these groups (1.2% in major economies and 5.1% in emerging economies).

It should particularly be highlighted the negative variation of the GDP in the Euro zone (-0.6% in 2012), as well as the differentiated behaviour of some of the main economies of this group. For instance, the 0.9% growth rate in Germany that compares with -2.4% and -1.4% of Italy and Spain, respectively.

The international trade also reflected the slowdown of global economic activity, after a sharp recovery in 2010. The growth rate of this economic indicator declined since that year, reaching 2.5% in 2012.

The application of a restrictive fiscal policy led to a generalised slowdown of internal demand in the core countries of the Euro zone, reinforcing the contraction of the economic activity, demonstrated by the negative variation of the real GDP and the increase of the unemployment rate, which reached particularly high values (11.9% in December of 2012). It is foreseeable that these measures will continue to be in force in several countries of this area and more significantly in those economies that are currently under structural adjustment programs.

In relation to the national economy, 2012 was marked by a contraction of 3.2% of GDP, reflecting the slowdown of world economic growth, the recession in the Euro zone and the maintenance of pro-cyclical and restrictive fiscal policies within the scope of the national adjustment program. This negative evolution was supported by several items of internal demand, which decreased 6.8%. On the opposite side, it should be highlighted the positive evolution of the net external demand which resulted in a positive contribution to the economic activity.

On the other hand, financial markets continued to exhibit substantial levels of risk, namely as a result of the continuous stress in the government debt markets and the strong correlation between sovereign risk and the financial system. Despite this reality, uncertainty levels decreased significantly during the last year, as a result of the measures implemented by Member States of the Euro zone and the accommodative monetary policies of major economies.

In 2012, the global technical results achieved by insurance undertakings under the supervision of the Portuguese Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ISP) were positive, both in Life and Non-life. Nevertheless, analysing the Gross written premiums of direct insurance and the contributions to investment contracts, there was an overall reduction of 5.8%, which led to a total amount of around 10.2 thousand million euros. The reduction in premium income was mainly due to the negative evolution of

Life business, where Gross written premiums and contributions to investment contracts shrank 14.5% and 2.6% respectively, compared to the previous year. In Non-life business there was also a reduction in premiums (-4.1%), which follows the trend of the previous years, though in a more significant manner.

The global Net result of the accounting year amounted to 524.9 million euros, which corresponds to an increase of approximately 512 million euros compared to the previous year. This significant improvement was mainly due to the growth of the Life technical account (720 million euros, while in 2011 there was a negative result of 56 million euros). In relation to the Non-life business, the technical account increased significantly by 47.1%, standing at approximately 92 million euros.

The reversal on the Life technical account and the significant improvement of the Non-life result, which increased 316% and 132%, respectively, resulted, to a large extent, from a better financial performance, driven by higher stability observed in the European public debt markets in 2012, against the backdrop of 2011.

From the analysis of the balance sheet composition of the same set of insurance companies, a favourable evolution of Equity is evident, which improved 48.5% when compared to the preceding year. This resulted from the combination, on one hand, of the increase of total Assets (1.9% relative to the previous year) and, on the other, from the decrease of total Liabilities (1.2%).

Thus, as a result of these effects, the overall coverage ratio of the required solvency margin increased significantly from 172% to 233% by the end of 2012.

Regarding the pension funds sector, the total amount of assets under management increased by 9.3%, after the reduction which resulted from the transfer of part of the banking sector pension funds assets to the Social Security. This amounted to 14.5 thousand million euros in 2012. Additionally, on aggregate, the funding level, according to the minimum funding requirements scenario, was fixed at 115%, which represents one percentage point greater than that registered in 2011.

The current Report is organised in nine chapters. The first seven present the current status and the evolution of the insurance and pension funds sector. Thus, starting with the characterisation of the macroeconomic environment in year 2012, an analysis of the financial and operational position of the insurance sector is carried out, at both national and international levels, as well as of the insurance mediation activity, reinsurance, pension funds, insurance and pension funds investments and, finally, a particular type of savings products (PPR), in this order and in different chapters. The eighth chapter introduces the legal framework for the insurance and pension funds sector laid down during the course of the year. In the final chapter a study is presented, with the listing of the main conclusions of the analysis performed by the ISP to the reports submitted by undertakings on the calculation of technical provisions on an economic basis.

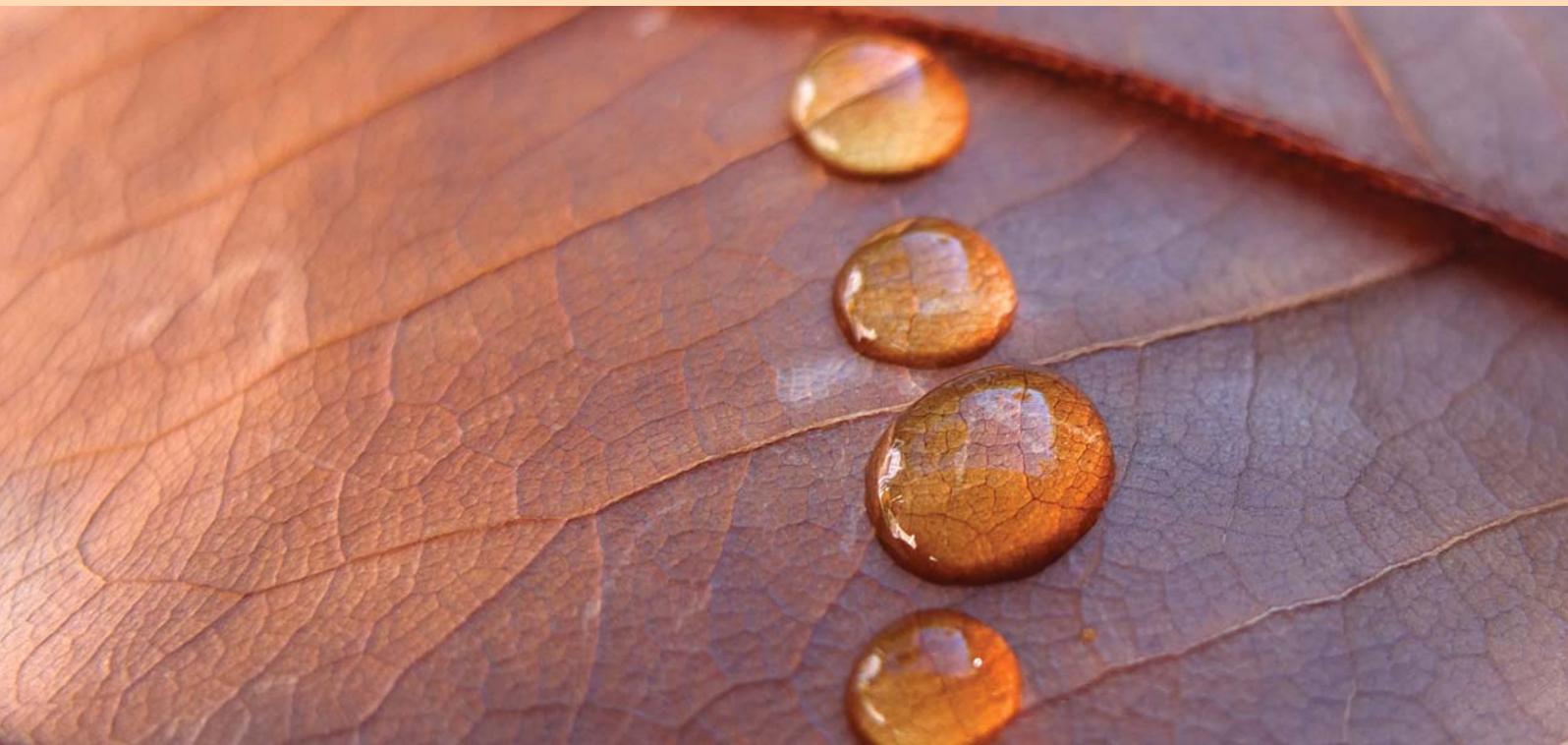






1

# ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO





# 1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

## 1.1. Evolução da conjuntura internacional

Abrandamento da atividade económica global

A atividade económica global verificou um abrandamento em 2012. Embora este comportamento tenha sido comum às economias avançadas e emergentes, continuaram a observar-se diferenças significativas entre estes grupos. Os dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) apontam para um crescimento de 1,2% nas economias avançadas (face a 1,6% em 2011) e de 5,1% nas economias emergentes (face a 6,4% no ano anterior).

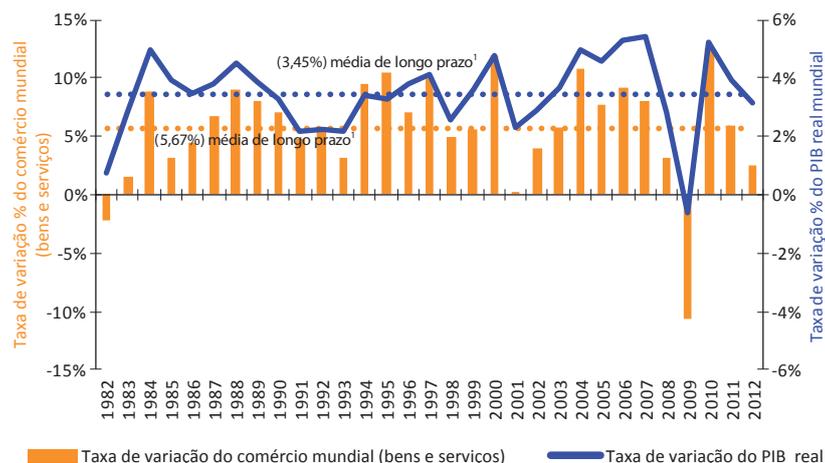
Saliente-se, a este nível, a variação negativa do Produto Interno Bruto (PIB) na área do Euro (-0,6% em 2012), bem como o comportamento heterogéneo apresentado por algumas das principais economias deste grupo. Refira-se, a título de exemplo, o crescimento de 0,9% registado na Alemanha, que compara com variações de -2,4% e -1,4% na Itália e na Espanha, respetivamente. Certamente influenciadas por esta realidade e mais expostas aos desenvolvimentos da área do Euro, as economias emergentes da Europa Central e de Leste sofreram também uma desaceleração significativa da sua taxa de crescimento económico, que diminuiu de 5,2%, em 2011, para 1,6%, em 2012.

Aceleração da atividade económica nos EUA

Em contraciclo com o enquadramento global, a atividade económica acelerou nos Estados Unidos da América (2,2% em 2012 e 1,8% em 2011), destacando-se o contributo positivo da procura interna (consumo e investimento). Também no mercado imobiliário se registaram evoluções positivas, com os preços das habitações a atingir, em 2012, valores comparáveis a 2007.

O comércio internacional refletiu a desaceleração da atividade económica global. Depois de uma recuperação acentuada em 2010, a taxa de crescimento deste indicador tem vindo a diminuir desde esse ano, atingindo 2,5% em 2012.

**Gráfico 1.1** Produto interno bruto e comércio mundial



<sup>1</sup> Taxa composta de crescimento anual média

Fonte: FMI

Aumento do nível de confiança dos investidores

Os mercados financeiros continuaram a apresentar acentuados níveis de risco, nomeadamente em resultado das continuadas tensões nos mercados de dívida pública e da forte interligação entre o risco soberano e o sistema financeiro. Não obstante esta realidade, os níveis de incerteza diminuíram significativamente ao longo do ano, em resultado das medidas implementadas pelos Estados-Membros da área do Euro e da manutenção de políticas monetárias acomodatícias nas principais economias avançadas.

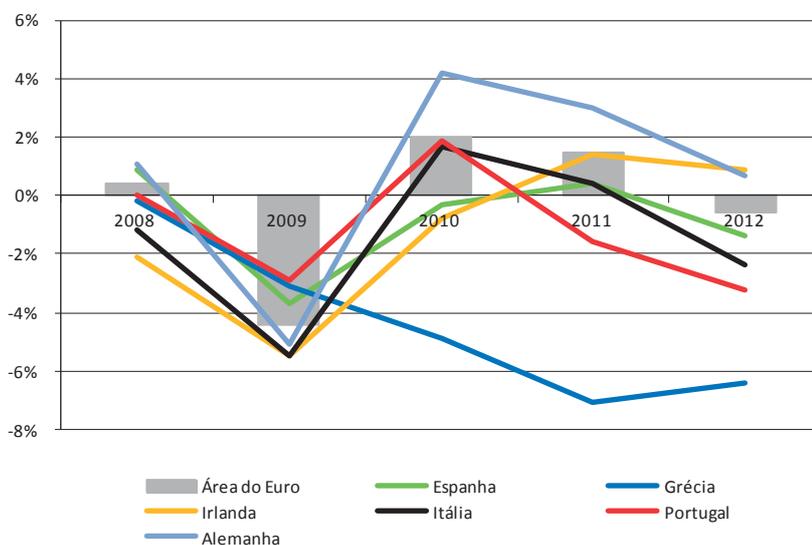
## 1.2. A área do Euro

Aplicação de políticas orçamentais restritivas influenciou atividade económica

Tal como referido anteriormente, sem prejuízo da desaceleração do PIB real na generalidade dos Estados-Membros da área do Euro, subsistiram diferenças pronunciadas no desempenho das diferentes economias.

A aplicação de medidas de política orçamental restritiva refletiu-se num abrandamento generalizado da procura interna nos principais países da área do Euro, o que potenciou a contração da atividade económica, como demonstrado pela variação negativa do PIB real e pelo aumento da taxa de desemprego, que atingiu níveis particularmente elevados em termos históricos (11,9% em dezembro de 2012). É expetável a manutenção destas políticas orçamentais restritivas num conjunto alargado de países deste bloco, sendo esta realidade ainda mais expressiva nas economias condicionadas por processos de ajustamento.

**Gráfico 1.2** Taxa de variação do PIB real em alguns Estados-Membros



Fonte: Eurostat

Num contexto de fraco crescimento económico, foi particularmente visível nos mercados financeiros a incerteza sobre a capacidade de os Estados-Membros garantirem a sustentabilidade das suas finanças públicas através do cumprimento das metas orçamentais, originando receios de redenominação das moedas da área do Euro.

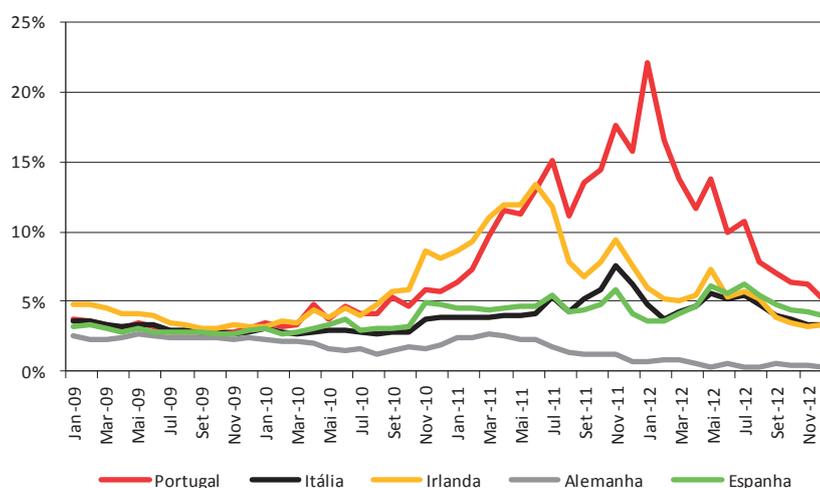
### Redução dos níveis de incerteza e de aversão ao risco

Apesar deste contexto macroeconómico, os níveis de incerteza e de aversão ao risco começaram a diminuir a partir do segundo trimestre de 2012, fruto das medidas anunciadas pelas autoridades europeias e governos nacionais. Neste âmbito, destaca-se, em particular, o anúncio do programa de Transações Monetárias Definitivas (TMD), que permitirá ao Banco Central Europeu (BCE) dar resposta a distorções profundas nos mercados de obrigações de dívida pública, geradas por receios relativos à reversibilidade do Euro. Estas transações deverão centrar-se nos títulos com maturidades entre um e três anos e estarão condicionadas ao cumprimento, pelos Estados-Membros, de um conjunto de condicionalismos no âmbito de um programa de assistência económica e financeira.

Adicionalmente, foram tomadas decisões de reforço da integração europeia, designadamente para a criação da união bancária, com vista à redução da relação de interdependência entre o risco soberano e o setor financeiro, com especial relevo para o setor bancário e a sua capacidade de financiamento. Assim, foi aprovado um Mecanismo Único de Supervisão para os bancos da área do Euro, cuja responsabilidade será assumida pelo BCE.

Os mercados financeiros reagiram de forma favorável a estas decisões, assistindo-se a uma redução significativa dos prémios de risco aplicáveis aos países mais afetados pela crise da dívida soberana.

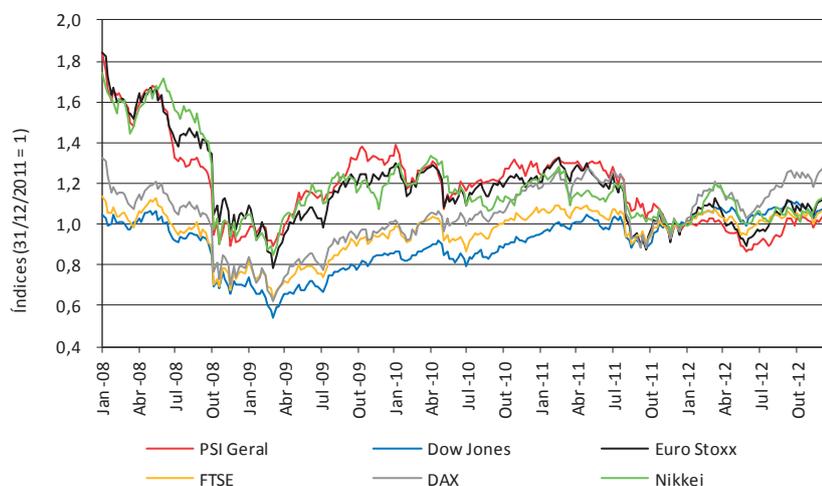
**Gráfico 1.3** Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de cinco anos de alguns Estados-Membros



Fonte: Bloomberg

### Evolução positiva das principais classes de ativos

A redução dos prémios de risco aplicáveis à dívida soberana, além de se refletir numa redução do custo de financiamento destas economias, contribuiu também para o aumento do valor dos ativos detidos pelas empresas de seguros e dos fundos de pensões, que formam um dos principais grupos de investidores institucionais nos mercados de dívida. Esta evolução positiva estendeu-se também aos mercados acionistas, com os principais índices mundiais a observarem valorizações superiores às verificadas no final de 2011.

**Gráfico 1.4** Evolução de alguns dos principais índices acionistas mundiais

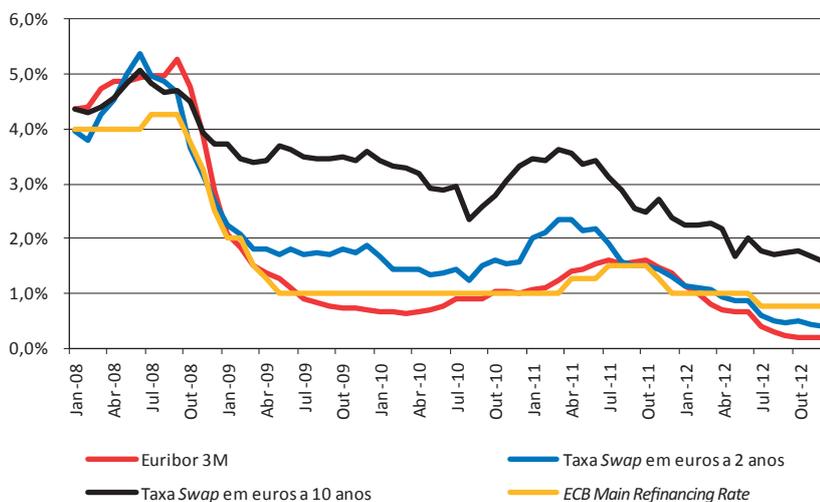
Fonte: Bloomberg

Ambiente de baixas  
taxas de juro e  
política monetária  
acomodatícia

Considerando este enquadramento de abrandamento económico global e de moderadas expectativas de inflação, o BCE manteve uma política monetária acomodatória, quer através de instrumentos convencionais, quer da aplicação de instrumentos não convencionais, estes últimos dirigidos sobretudo ao objetivo de normalização do mecanismo de transmissão da política monetária.

Assim, o BCE decidiu, em julho de 2012, voltar a baixar a taxa de juro de referência em 25 pontos base, reforçando o nível historicamente baixo deste indicador para 0,75%. Cumulativamente, as baixas perspetivas de crescimento económico e as políticas orçamentais restritivas contribuíram para manter as taxas de juro de mais longo prazo em mínimos históricos, ou próximas destes valores.

No que se refere às medidas não convencionais, além do anúncio das TMD atrás referido, manteve-se um elevado nível de refinanciamento dos bancos junto do BCE, com especial incidência para os países mais afetados pela crise da dívida soberana.

**Gráfico 1.5** Evolução das taxas de juro na área do Euro

Fonte: Bloomberg

A manutenção deste cenário por um período de tempo alargado pode constituir um desafio significativo para as empresas de seguros e para os fundos de pensões, em especial para as empresas que comercializam produtos com garantias de rendibilidade e para os fundos de pensões que financiam planos de benefício definido.

### 1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Política orçamental restritiva num contexto externo desfavorável

Num contexto externo marcado pela desaceleração do crescimento económico mundial, pela recessão na área do Euro e pela manutenção de políticas orçamentais restritivas e pró-cíclicas no âmbito do processo de ajustamento da economia nacional, o ano de 2012 foi marcado por uma contração de 3,2% do PIB. Para esta evolução negativa concorreram todas as componentes da procura interna, que decresceu 6,8%. Em sentido contrário, salienta-se a evolução positiva da procura externa líquida, cujo valor resultou num contributo positivo para a atividade económica.

Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos

		2009	2010	2011	2012
Produto interno bruto, PIB	tv em %	-2,9	1,9	-1,6	-3,2
Procura interna total	tv em %	-3,3	1,8	-5,8	-6,8
Consumo privado	tv em %	-2,3	2,5	-3,8	-5,6
Consumo público	tv em %	4,7	0,1	-4,3	-4,4
Formação bruta de capital fixo	tv em %	-8,6	-3,1	-10,7	-14,5
Exportações de bens e serviços	tv em %	-10,9	10,2	7,2	3,3
Importações de bens e serviços	tv em %	-10,0	8,0	-5,9	-6,9
Rendimento disponível das famílias	tv em %	1,8	1,7	-4,9	-2,9
Rendimento disponível dos particulares excluindo transferências externas	tv em %	2,3	1,5	-5,0	-3,4
Taxa de poupança interna	em % do PIB	9,4	9,8	10,6	14,1
Setor Privado (a)	em % do PIB	16,4	16,8	15,4	18,8
Particulares	em % do RD	10,9	10,1	9,1	11,6
Empresas	em % do PIB	8,4	9,4	8,7	10,0
Administrações Públicas	em % do PIB	-6,9	-7,0	-4,9	-4,7
Inflação (IHPC)	tv em %	-0,9	1,4	3,6	2,8
Taxa de desemprego	em %	9,5	10,8	12,7	15,7
Emprego total	tv em %	-2,7	-1,7	-1,5	-4,2
Emprego por conta de outrém	tv em %	-2,6	-0,9	-0,9	-4,7
Remunerações nominais por trabalhador	tv em %	2,8	2,0	-0,7	-2,7
Custos unitários nominais do trabalho	tv em %	3,1	-1,4	-0,7	-3,8
Taxas de juro					
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	0,7	1,0	1,4	0,2
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	3,9	6,5	13,1	7,3
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	2,0	2,1	2,7	1,6
Empréstimos e outros créditos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	3,3	3,8	5,1	4,5
Depósitos e equiparados até 2 anos	em %, Dez.	1,7	2,2	3,7	2,9
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tvh em %, Dez.	40,0	-6,2	-20,4	7,7
Saldo global das administrações públicas (b)	em % do PIB	-10,2	-9,8	-4,4	-6,4
Saldo primário das administrações públicas	em % do PIB	-7,3	-7,0	-0,4	-2,0
Dívida pública bruta consolidada	Dez, em % do PIB	83,7	94,0	108,3	123,6

**Notas:**

(a) Poupança agregada de todos os agentes económicos exceto as administrações públicas

(b) De acordo com as regras do Procedimento de Défices Excessivos

tv - Taxa de variação

tv r - Taxa de variação real

tvh - Taxa de variação homóloga

Fonte: BdP

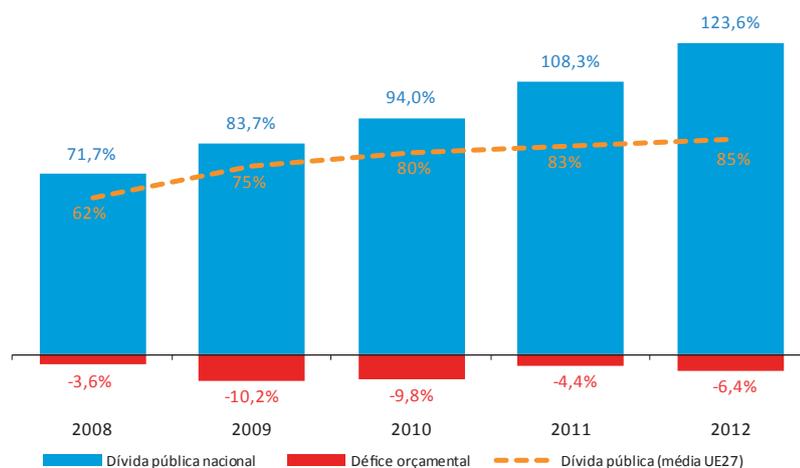
O saldo orçamental de 2012 situou-se em -6,4%, valor que compara negativamente com o ano transato (-4,4%). No entanto, estes resultados encontram-se influenciados por fatores não recorrentes e de efeitos temporários, que afetam significativamente a interpretação do comportamento orçamental dos últimos anos. Em termos agregados, estima-se que o impacto global destes fatores se tenha cifrado numa variação positiva de 2,7% em 2011 e num efeito negativo de -0,4% em 2012. Da análise individualizada destas medidas saliente-se a assunção parcial, pela Segurança Social, das responsabilidades associadas aos fundos de pensões de um conjunto de entidades financeiras, em contrapartida da transferência de ativos no valor de 3,5% do PIB, em 2011.

Assim, excluídos os efeitos temporários e não recorrentes, o défice orçamental de 2012 ter-se-á situado em -6% do PIB, observando uma melhoria face a 2011 (-7,1%). Esta melhoria resultou essencialmente da redução da despesa primária, justificada sobretudo pela contração das despesas com pessoal, decorrentes da suspensão do pagamento dos subsídios de férias e de Natal e da redução do número de funcionários públicos.

#### Aumento do peso da dívida pública

O valor global da dívida pública continuou a registar um aumento significativo, atingindo 123,6% do PIB em 2012, face a 108,3% em 2011. Releve-se, no entanto, que a contração da base de cálculo desta variável (PIB) ajuda a explicar parte desta variação. Em termos absolutos, a dívida pública bruta consolidada aumentou 10,3% em 2012.

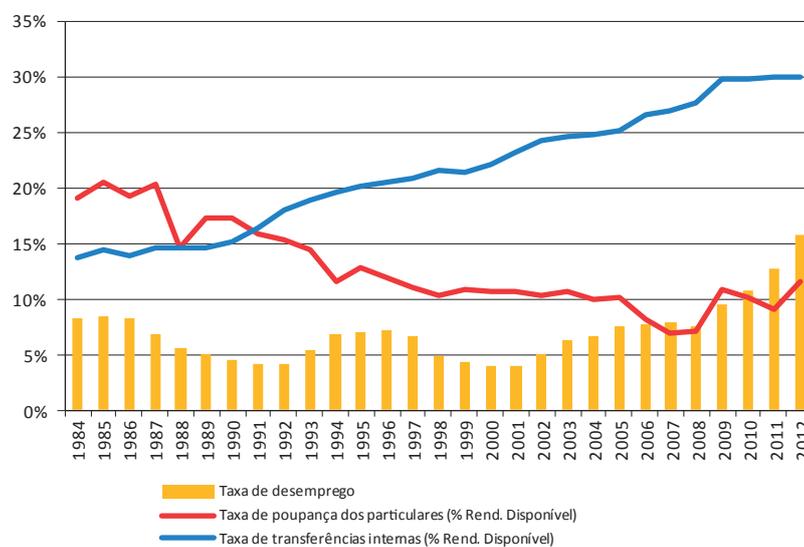
**Gráfico 1.6** Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB



Fonte: Eurostat

#### Aumento do desemprego e redução do rendimento disponível

O aumento da taxa de desemprego, que atingiu 15,7% em 2012, tem sido um aspeto marcante do processo de ajustamento da economia nacional. De facto, a subida da taxa de desemprego, observada particularmente entre as camadas mais jovens da população, é um dos aspetos mais preocupantes da evolução recente da economia portuguesa. Adicionalmente, verificou-se uma redução das remunerações do trabalho, tanto no setor privado como no público, embora a variação tenha sido consideravelmente superior neste último. Num contexto de queda considerável do rendimento disponível das famílias, é de salientar o aumento significativo da taxa de poupança, muito provavelmente associado a menores níveis de confiança.

**Gráfico 1.7** Poupança, taxa de transferência do Estado para as famílias e desemprego

Fonte: BdP e Pordata

O programa de ajustamento em curso foi também determinante para o decréscimo das necessidades de financiamento da economia, devido a uma evolução muito positiva das contas externas. O saldo agregado das balanças de capital e corrente passou de um défice de 5,8% do PIB, em 2011, para um excedente de 0,8%, em 2012, refletindo a redução da procura interna e o aumento das exportações. Sublinhe-se, a este nível, o excedente obtido na balança comercial (bens e serviços), cujo saldo se manteve constantemente negativo ao longo das últimas décadas.

**Quadro 1.2** Balança corrente e balança de capital

Saldos em percentagem do PIB	2009	2010	2011	2012
<b>Balança corrente</b>	<b>-10,9</b>	<b>-10,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>-1,5</b>
Mercadorias	-10,6	-11,1	-8,3	-5,2
Serviços	3,6	3,9	4,5	5,3
dos quais:				
Viagens e turismo	2,5	2,7	3,0	3,4
Rendimentos	-5,2	-4,6	-4,9	-3,9
Transferências correntes	1,3	1,3	1,7	2,3
das quais:				
Remessas de emigrantes / imigrantes	1,0	1,1	1,1	1,3
<b>Balança de capital</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>
<b>Balança corrente + balança de capital</b>	<b>-10,1</b>	<b>-9,4</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,8</b>

Fonte: BdP

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

Produção de seguros influenciada pelo contexto macroeconómico frágil

A atividade do setor segurador e dos fundos de pensões continuou a ser afetada em 2012 pelo contexto macroeconómico frágil em que se insere. Neste ano, a produção de seguro direto das empresas de seguros sob a supervisão do Instituto de Seguros de Portugal (ISP) decresceu 5,8%, influenciada sobretudo pelo ramo Vida, cuja produção diminuiu 6,6%. Nos ramos Não Vida a produção contraiu 4,1%.

Releve-se, no entanto, que após um período de quedas substanciais da produção, especialmente no ramo Vida, parece ter-se verificado uma inversão desta tendência a partir do terceiro trimestre, visto que se verificaram aumentos da produção homóloga nos últimos dois trimestres de 2012. Este comportamento poderá ser explicado, pelo menos em parte, por uma estratégia comercial mais agressiva das empresas de seguros na oferta de produtos de poupança com capital ou rendibilidade garantidos. Refira-se que este tipo de produtos estava a ser alvo de algum efeito de substituição devido à estratégia comercial de captação de recursos do setor bancário, no âmbito dos objetivos de desalavancagem delineados para o setor e das necessidades de financiamento do mesmo, que entretanto se tornaram menos prementes. Esta realidade foi também visível no decréscimo das taxas de resgate que, após o incremento observado em 2011, desceram novamente para níveis próximos dos registados em 2010.

Nos ramos Não Vida, salientem-se em 2012 as reduções na produção de seguro direto dos segmentos Acidentes de Trabalho e Automóvel, de 10,3% e 5,4%, respetivamente. Embora certamente influenciada pelo contexto macroeconómico adverso, com implicações negativas sobre a evolução da massa segurável (visível, por exemplo, no agravamento da taxa de desemprego e na redução das vendas de veículos), esta realidade resulta também do aumento da concorrência no setor e da conseqüente redução dos prémios médios nos últimos anos. Sem prejuízo das quebras de produção mais pronunciadas nos segmentos atrás mencionados, este comportamento foi transversal às principais classes Não Vida, com exceção dos seguros de doença, cuja produção verificou um ligeiro aumento em 2012.

O comportamento dos fundos de pensões em 2012 é indissociável da transferência de responsabilidades (e ativos) dos fundos de pensões do setor bancário para a Segurança Social, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 127/2011, de 31 de dezembro. Muito influenciados por esta realidade, os benefícios pagos caíram 51,8% em 2012, enquanto as contribuições decresceram 29,1%. Tendo em consideração as contribuições entregues aos fundos e as respetivas pensões pagas, a rendibilidade dos fundos de pensões, face a dezembro de 2011, foi de 6,7%.

Efeito positivo da redução dos *spreads* de crédito

As carteiras de ativos das empresas de seguros e dos fundos de pensões foram positivamente influenciadas pela acentuada redução dos *spreads* de crédito aplicáveis à dívida soberana nacional e aos emitentes do setor financeiro, verificando-se um aumento do valor total dos ativos sob gestão em ambos os casos. Esta realidade contribuiu, também, para um aumento considerável do resultado líquido agregado das empresas de seguros sob a supervisão do ISP, que aumentou de 13 milhões de euros em 2011, para 531 milhões de euros em 2012. Em paralelo, a margem de solvência destas entidades atingiu 250%, representando um crescimento considerável face ao ano transato.

Riscos macroeconómicos

Os riscos macroeconómicos continuam a salientar-se como preponderantes numa análise prospetiva do setor segurador e dos fundos de pensões. Embora os efeitos da crise da dívida soberana tenham verificado uma melhoria significativa durante o ano 2012, continuam a subsistir riscos associados ao enquadramento macroeconómico débil, de desaceleração da economia mundial e de políticas orçamentais restritivas,

que não deverão ser revertidas no curto prazo. A manutenção destes fatores poderá contribuir para limitar o crescimento económico, restringindo a massa segurável e prejudicando a colocação de novos riscos. Por outro lado, num contexto de políticas orçamentais restritivas e de contração do rendimento disponível das famílias, a redução dos benefícios fiscais aplicáveis a determinados produtos característicos do setor, como a oferta de soluções de poupança de longo prazo, poderá continuar a condicionar a procura dos mesmos.

Refira-se, ainda, que a melhoria que se fez sentir nos mercados financeiros terá sido influenciada pela aplicação de políticas monetárias acomodáticas, com recurso a instrumentos não convencionais. Acresce a este fator o potencial impacto que resulta da manutenção das taxas de juro em níveis historicamente baixos por um período alargado de tempo, situação que poderá afetar preferencialmente as empresas de seguros que oferecem produtos com garantias de rendibilidade associadas e os fundos de pensões de benefício definido.





2

## OS SEGUROS





## 2 OS SEGUROS

Para interpretação das análises apresentadas no presente capítulo, importa salientar que:

- nas secções 2.1. (Evolução da atividade seguradora) e 2.2. (Estrutura do mercado segurador nacional) considera-se o universo das empresas de seguros que operam em Portugal em regime de estabelecimento; note-se, contudo, que das 37 sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia (UE) apenas 31 informaram os respetivos valores de prémios ao Instituto de Seguros de Portugal (ISP), atempadamente;
- as restantes secções deste capítulo, bem como os outros capítulos relativos à atividade seguradora, tomam por objeto as empresas de seguros sob a supervisão do ISP. Este universo é mais reduzido do que o primeiro pelo facto de não incluir informação inerente às sucursais em Portugal de empresas de seguros com sede na UE, cuja supervisão prudencial compete às autoridades de supervisão dos respetivos Estados-Membros de origem.

Saliente-se, ainda, que a informação relativa às entidades supervisionadas tem por base a situação no final de cada ano de análise. Assim, apesar de durante o ano 2012 duas empresas de seguros terem deixado de fazer parte do universo de supervisão do ISP, os dados históricos de anos anteriores incluem a respetiva informação. Tal situação poderá eventualmente ter impacto em algumas das análises evolutivas.

### 2.1. Evolução da atividade seguradora

Na presente secção procura-se efetuar uma análise da evolução da atividade seguradora no ano 2012, tanto a nível nacional, abrangendo-se, neste caso, as empresas de seguros que exercem a sua atividade em Portugal em regime de estabelecimento, independentemente de serem ou não supervisionadas pelo ISP, como a nível mundial, destacando particularmente o conjunto de países que constituem a UE.

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

Crescimento e volume da produção – total do mercado

Considerando o conjunto de empresas de seguros, sediadas e sucursais, que em 2012 exerceram a sua atividade em Portugal, verifica-se que este não sofreu alterações face ao ano 2011. No que respeita à produção de seguro direto, em termos globais, foi registado um total de 10 970 milhões de euros, tendo-se assistido, desta forma, a um decréscimo de 6,3% face ao ano transato, o qual é justificado, principalmente, pela quebra de produção de 8,2% no ramo Vida.

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

milhões de euros	2010	2011	2012
<b>N.º de empresas de seguros</b>	<b>83</b>	<b>79</b>	<b>79</b>
Vida	21	20	20
Não Vida	50	47	47
Mistas	12	12	12
<b>Produção de seguro direto</b>	<b>16 413</b>	<b>11 712</b>	<b>10 970</b>
Vida	12 217	7 571	6 952
Não Vida	4 196	4 141	4 018

A produção relativa ao universo das empresas supervisionadas pelo ISP, no ano 2012, apresentou uma variação negativa tanto para o ramo Vida, que verificou um decréscimo de 6,6% face a 2011, como para os ramos Não Vida, que observaram uma redução de 4,1%, face ao mesmo ano. Esta informação será analisada em maior detalhe na secção 2.3.

## 2.1.2. Comparações internacionais

No presente subcapítulo analisa-se a evolução do mercado segurador a nível mundial, com particular destaque para a UE. Para tal, são apresentados os indicadores considerados mais relevantes relativos à progressão internacional do setor.

Refira-se ainda que, para garantir a consistência das comparações, nesta secção foram utilizados os dados relativos a Portugal publicados nos relatórios Sigma da Swiss Re.

### 2.1.2.1 Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

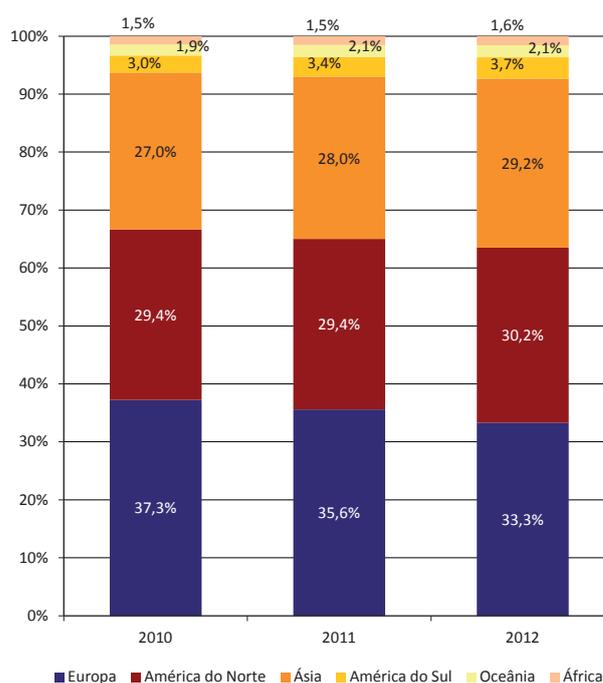
Crescimento e volume da produção ao nível mundial

O volume de produção de seguros a nível mundial atingiu, em 2012, 4 613 mil milhões de USD, o que representa uma evolução positiva de 0,3%, em relação a 2011.

À semelhança dos anos anteriores, continua a ser a Europa a região detentora da maior quota de mercado mundial. Contudo, esta região tem vindo a perder expressividade ao longo dos últimos três anos. Enquanto a quota de mercado da Oceânia se manteve estável face a 2011, no resto do mundo tem-se verificado um aumento progressivo, embora ligeiro, deste indicador.

Efetuada a análise por ramos, constata-se que a evolução na produção mundial foi impulsionada sobretudo pelos ramos Não Vida, que apresentaram um crescimento de 1,9%, embora tenha sido verificada também uma ligeira progressão no ramo Vida (0,4% em termos nominais). No caso europeu, tanto os ramos Não Vida como o ramo Vida registaram uma redução ao nível da produção, de 4,1% e de 6,6%, respetivamente.

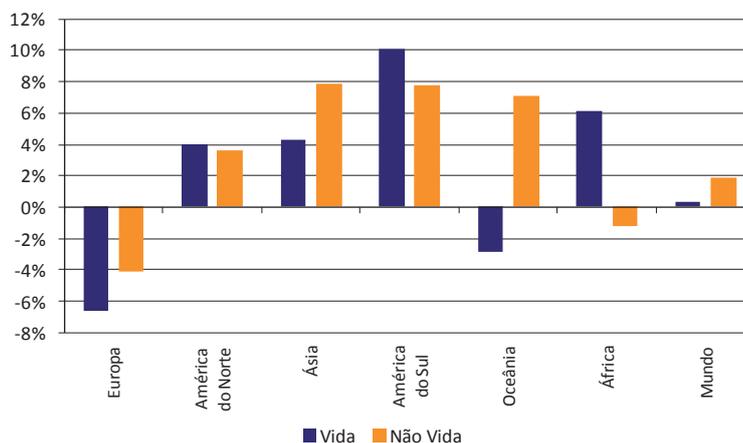
Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial



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

Das regiões que evidenciaram, face a 2011, um acréscimo nominal da produção em ambos os ramos de atividade, destaca-se a América do Sul, na qual foram registados, em termos nominais, acréscimos de 10,1% para o ramo Vida e de 7,7% para os ramos Não Vida.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

#### Índice de penetração

Em 2012, observou-se que o maior índice de penetração de seguros (Prémios / PIB) continuou a ser detido, à semelhança do ano anterior, pelas economias industrializadas asiáticas (11,8%), seguindo-se a América do Norte (8%) e, em terceiro lugar, a região da Europa Ocidental, cujo indicador registou um valor de 7,7%. A nível mundial, este índice é de 6,5%, verificando-se uma diminuição de 0,1 pontos percentuais face a 2011.

Efetuada uma análise por país conclui-se que, tal como nos anos anteriores, em 2012 o maior índice de penetração continuou a pertencer a um país da região asiática (Taiwan, que registou 18,2%). O segundo lugar no *ranking* mundial foi assumido pela África do Sul, com 14,2%, subindo uma posição face ao ano transato, em detrimento da Holanda. Ainda assim, esta continua a situar-se no topo da lista europeia e ocupa o terceiro lugar em termos de *ranking* mundial. No que diz respeito a Portugal, a sua posição manteve-se inalterada, continuando a ocupar o 20.º lugar, em termos globais.

#### Índice de densidade

No que diz respeito ao índice de densidade (Prémios / População residente), verifica-se que, em 2012, as economias industrializadas da região da Ásia, bem como a América do Norte, registaram os valores mais elevados, de 4 388 USD e de 3 996 USD, respetivamente.

Quanto ao *ranking* por país, conclui-se que os países que registaram em 2012 os valores mais elevados pertencem à Europa, com a Suíça, a Holanda e a Dinamarca a ocupar os três primeiros lugares com valores de 7 522 USD, 5 985 USD e 5 304 USD, respetivamente. Em 2012, Portugal ocupou a 27.ª posição, mantendo o seu lugar face a 2011.

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

#### Produção na UE'27

Seguidamente proceder-se-á a uma análise do enquadramento de Portugal no âmbito do mercado segurador da UE, considerando os 27 países que a compõem. Saliente-se que não foi possível obter informação individualizada relativa à Estónia, à Letónia e à Lituânia.

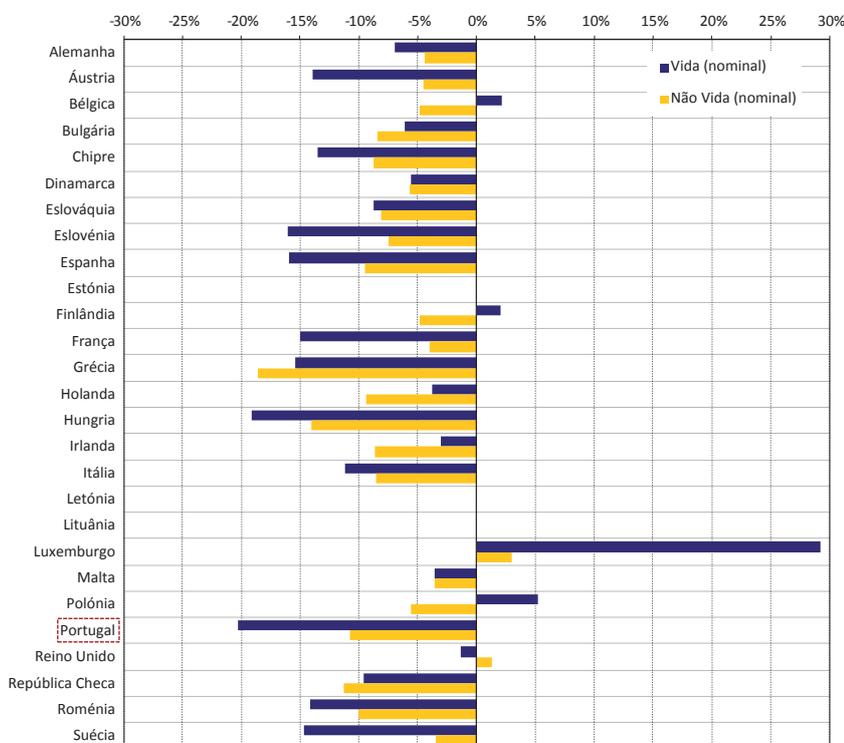
O volume da produção total de seguros na UE foi, em 2012, de 1 402 mil milhões de USD, o que representa um decréscimo, em termos nominais, de 6,2%, face ao ano anterior.

Ainda neste contexto, verificou-se que tanto o ramo Vida como os ramos Não Vida sofreram contrações de 7% e 5,1%, respetivamente, em consequência do contexto desfavorável no qual a UE desenvolveu a sua economia em 2012.

No ramo Vida, destaque-se a variação da produção de Portugal e da Hungria, que decresceu 20,3% e 19,1% face a 2011, pela mesma ordem. Nos ramos Não Vida, à exceção do Luxemburgo e do Reino Unido, todos os países apresentaram uma contração em termos de produção, sendo de salientar a Grécia e a Hungria, como os países onde esse decréscimo foi mais elevado, de 18,6% e de 14%, respetivamente<sup>1</sup>.

Saliente-se que apenas cinco países registaram crescimento em pelo menos um dos ramos, distinguindo-se deste grupo o Luxemburgo, que apresentou uma taxa de crescimento no ramo Vida de 29,2% face a 2011.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

O *ranking* dos países da UE por quota de mercado manteve-se praticamente inalterado em relação a 2011. Os três primeiros lugares continuam a ser ocupados pelo Reino Unido (22,2%), França (17,3%) e Alemanha (16,6%). É de notar que, em conjunto, estes países concentram mais de metade do mercado europeu (56,1%).

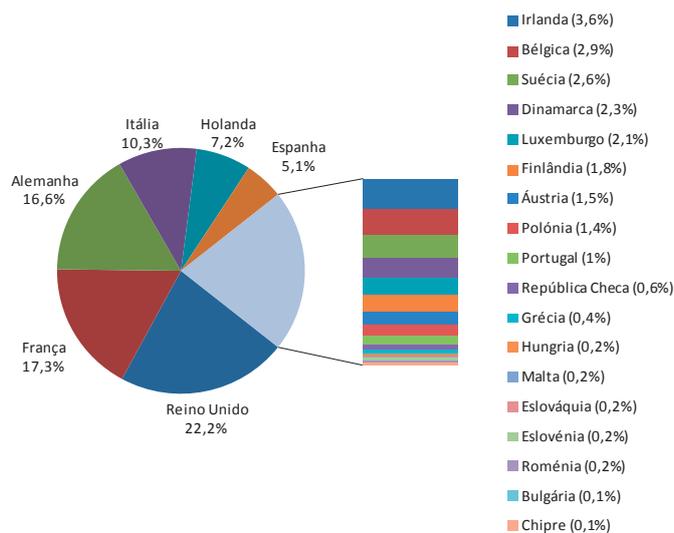
Efetuada a análise por segmentos, verifica-se que, no ramo Vida, em 2012 o Reino Unido continuou a deter a liderança, com 25,1% de quota de mercado, o que representa um aumento de 1,4 pontos percentuais relativamente a 2011.

Nos ramos Não Vida, a Alemanha continua a liderar o *ranking* da UE, com uma quota de mercado de 21,6%, tendo a mesma registado um ligeiro aumento face a 2011 (0,2 pontos percentuais).

<sup>1</sup> Importa salientar que uma análise mais fina deverá expurgar o efeito de se estarem a considerar valores expressos em USD. Com efeito, no caso de Portugal, o decréscimo para o ramo Vida, como já foi referido anteriormente, seria de 6,6%.

Em termos de produção total, Portugal manteve a sua posição face a 2011 (15.º lugar), com uma quota de 1%, ainda assim inferior em 0,1 pontos percentuais relativamente ao verificado em 2011. No que diz respeito ao ramo Vida, Portugal encontra-se agora no 14.º lugar (quota de mercado de 1%), tendo registado uma descida de uma posição face ao *ranking* de 2011, e nos ramos Não Vida ocupa o 13.º lugar (quota de mercado de 0,9%).

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

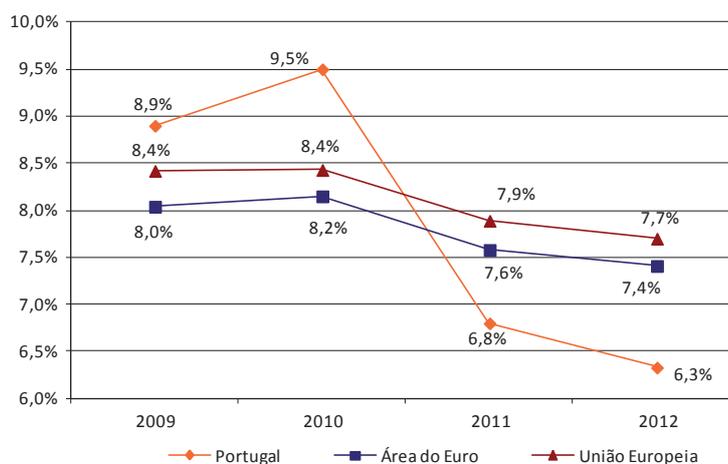


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

### Índice de penetração

No que diz respeito ao índice de penetração, verificou-se, em 2012, uma nova redução, em 0,2 pontos percentuais, dos valores registados por este indicador, tanto na UE como na área do Euro. De igual modo, o índice para o mercado português registou também um decréscimo, de 0,5 pontos percentuais, face ao ano transato.

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

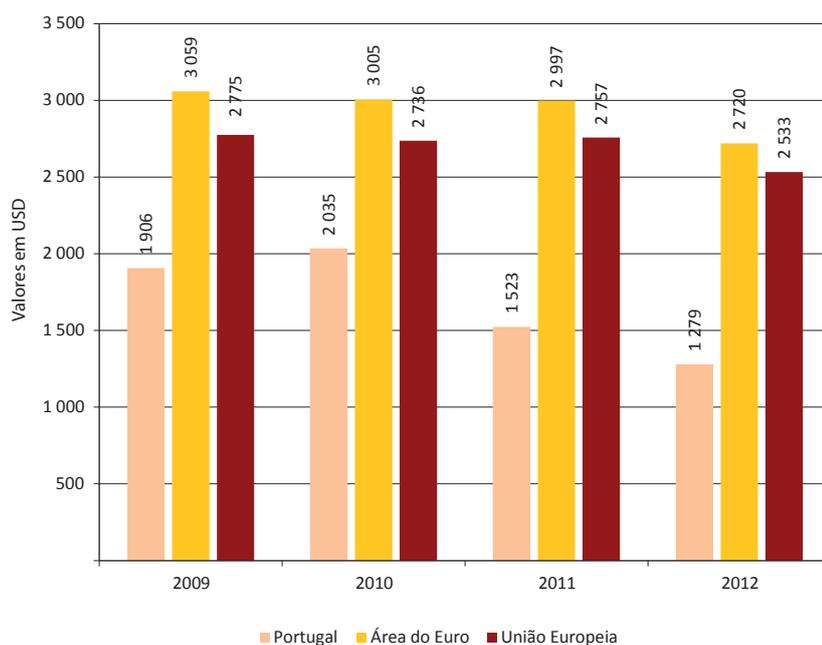


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 2/2010 (dados de 2009), *Sigma* n.º 2/2011 (dados de 2010), *Sigma* n.º 3/2012 (dados de 2011), *Sigma* n.º 3/2013 (dados de 2012)

## Índice de densidade

Efetuada uma análise do índice de densidade por país, na esfera da UE, o extremo superior deste indicador é ocupado pela Holanda e pela Dinamarca, com volumes de prémios *per capita* acima de 5 300 USD, em ambos os casos. Por sua vez, no extremo inferior encontra-se a Bulgária e a Roménia, com índices de densidade de 140 USD e 107 USD, respetivamente. Em Portugal, o valor registado neste indicador correspondeu, em 2012, a 1 279 USD (1 523 USD em 2011), derivando este valor fundamentalmente do decréscimo de produção registado. Portugal ocupa, assim, a 14.ª posição, no *ranking* dos 27 Estados-Membros.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 2/2010 (dados de 2009), *Sigma* n.º 2/2011 (dados de 2010), *Sigma* n.º 3/2012 (dados de 2011), *Sigma* n.º 3/2013 (dados de 2012)

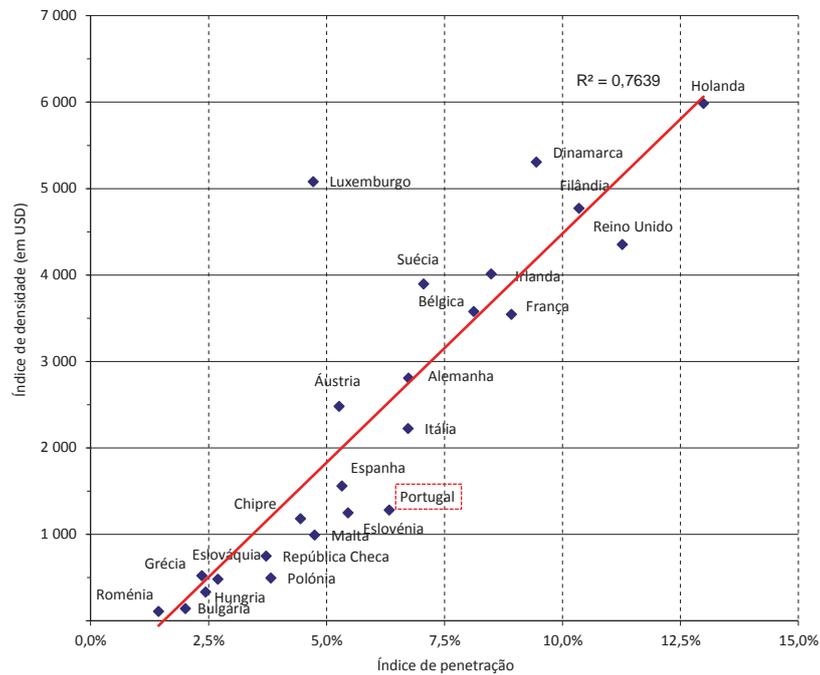
## Índice de penetração vs. Índice de densidade

O gráfico seguinte apresenta os valores obtidos para os índices de penetração e de densidade de cada um dos Estados-Membros da UE.

No âmbito da União Europeia, o posicionamento da maioria dos Estados-Membros é semelhante ao verificado no ano anterior. Do mesmo modo, continua a ser possível identificar uma relação aproximadamente linear entre ambos os índices, a qual é refletida pelo coeficiente de regressão ( $R^2$ ) de 76%, continuando igualmente a ser o mesmo grupo de países que apresenta um maior desfasamento face à reta de regressão.

Com efeito, tal como verificado no ano transato, a Holanda regista os maiores índices de penetração e de densidade e o Luxemburgo demonstra uma posição distanciada da reta de regressão linear, justificada por um índice de densidade elevado, comparativamente ao de penetração. De destacar ainda que continua a verificar-se uma elevada concentração de países no canto inferior esquerdo do gráfico correspondendo, simultaneamente, a baixos índices de penetração e de densidade.

Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

#### Peso do ramo Vida vs. ramos Não Vida

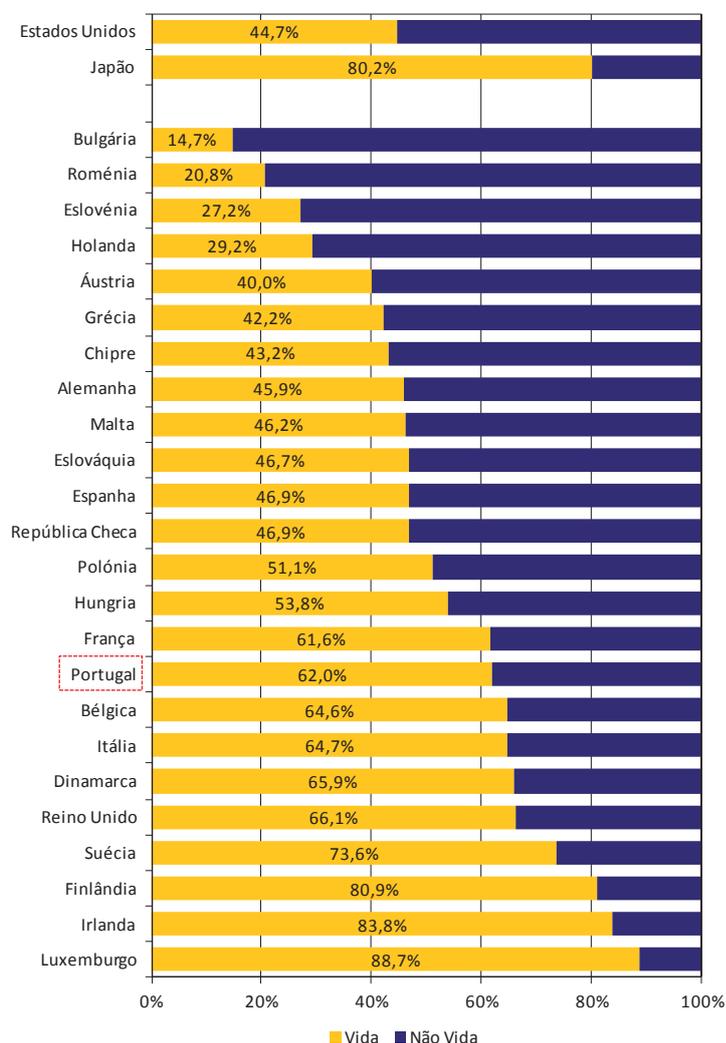
No que respeita ao volume da produção global registada em 2012, relativamente ao ano 2011, na UE verificou-se um decréscimo de 6,2%, o que corresponde a uma redução de 92 562 milhões de USD, justificada por uma contração de 7% no ramo Vida (redução de 61 513 milhões de USD) e de 5,1% nos ramos Não Vida (diminuição de 31 049 milhões de USD).

No segmento Vida verificou-se que, no ano 2012, continuou a ser o Luxemburgo o Estado-Membro onde a proporção que corresponde a este ramo é preponderante, com um incremento de 2 pontos percentuais face ao ano transato. Portugal desceu uma posição no *ranking* dos países com maior representatividade do ramo Vida, ocupando, em 2012, o nono lugar, consequência do decréscimo do volume de prémios deste ramo.

Embora teoricamente se possa defender que o nível de representatividade do ramo Vida face aos ramos Não Vida permite avaliar a evolução de um determinado mercado, a análise do Gráfico 2.8 com base nesta perspetiva pode induzir em erro. De facto, o papel social específico que os seguros desempenham em cada sociedade e as particularidades de cada mercado, designadamente a importância dos seguros ligados ao crédito (em especial em países com elevados níveis de endividamento), a estrutura do sistema de pensões e a existência de coberturas obrigatórias (por exemplo, doença ou acidentes de trabalho) podem influenciar eventuais conclusões.

Com efeito, considerando os valores registados para os Estado Unidos da América e o Japão, considerados países com um elevado nível de desenvolvimento, conclui-se que os resultados são bastantes díspares.

Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

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

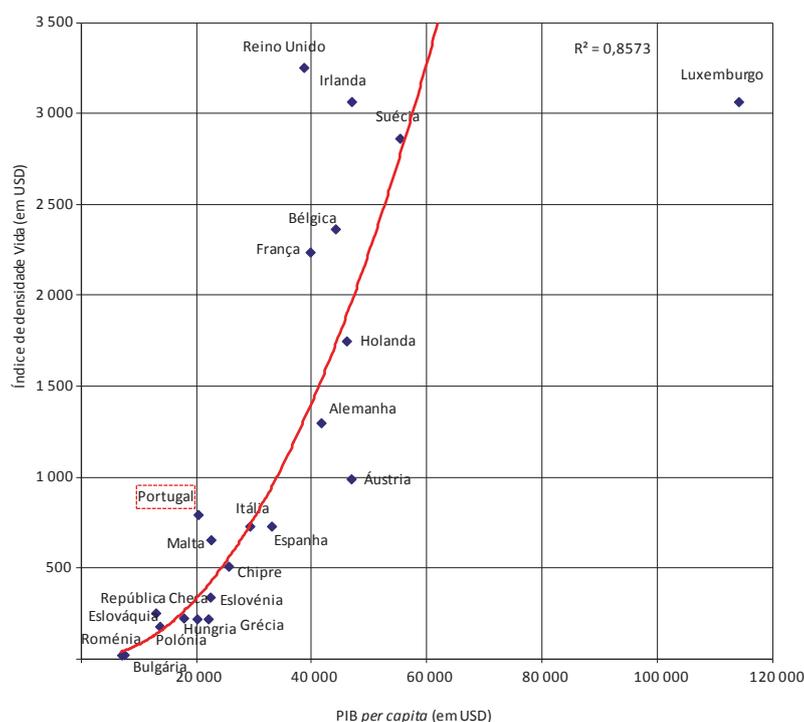
O Gráfico 2.9 permite confrontar o nível do PIB *per capita* em cada um dos países que integram a UE com o seu índice de densidade, considerando apenas a produção da atividade seguradora no âmbito do ramo Vida. Da sua análise é possível aferir se a um maior nível de riqueza está associada uma maior procura de produtos daquele segmento como, em teoria, se supõe.

Verifica-se que o nível de correlação existente entre os dois indicadores representados não é linear, mas sim potencial, avaliação que pode sustentar-se no valor apresentado pelo coeficiente de ajustamento ( $R^2$ ), de 85,7%, o que representa um ligeiro aumento face ao ano de 2011 (85,9%).

Não obstante o facto de muitos países se situarem próximos da curva de regressão, existem alguns Estados-Membros que apresentam um afastamento consideravelmente significativo, como é o caso do Luxemburgo, relativamente ao qual se esperaria uma maior procura de produtos do ramo Vida, face ao respetivo nível de criação de riqueza por habitante.

Na parte superior da curva de regressão surgem claramente a Finlândia, a Dinamarca, o Reino Unido, a Irlanda, a Bélgica e a França, como os Estados-Membros nos quais a procura de produtos Vida é mais acentuada face ao seu PIB *per capita*. Refira-se que Portugal, apesar de apresentar valores inferiores aos dos países atrás mencionados, também se enquadra neste grupo de países.

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

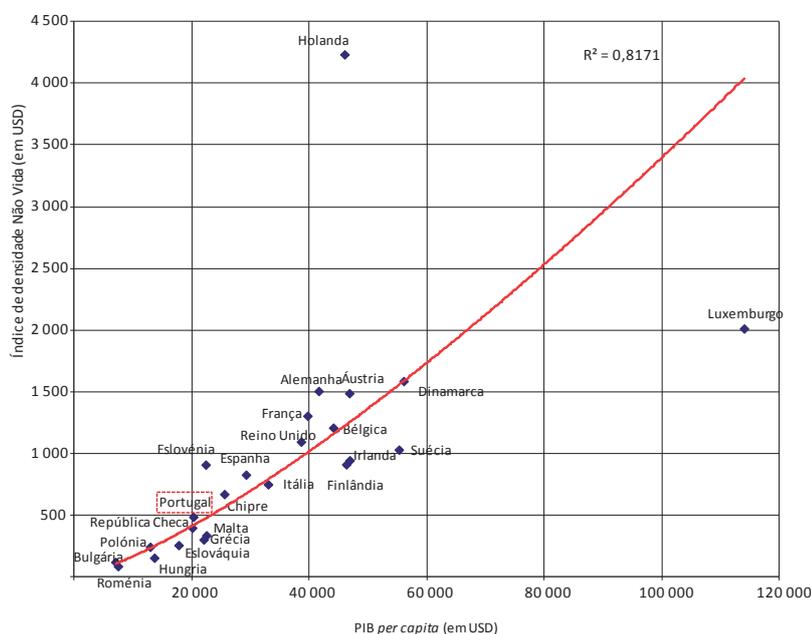


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

No Gráfico 2.10 apresenta-se uma análise semelhante à anterior, mas relativa à produção no agregado dos ramos Não Vida.

Ao ajustar uma curva potencial aos dados, motivada pela relação entre as observações, obtém-se um coeficiente de ajustamento de 81,7%, inferior ao registado no ramo Vida, o que significa que o PIB *per capita* exerce um maior impacto sobre a variação da produção do ramo Vida do que em Não Vida.

Com efeito, surge novamente o Luxemburgo como o país em que a produção de seguro nestes ramos é claramente inferior à que seria expectável face ao seu PIB *per capita*. Em situação oposta surge de forma evidenciada a Holanda, que apresentou, em 2012, uma produção de seguros nos ramos Não Vida consideravelmente superior à que seria expectável face ao seu PIB *per capita*. Refira-se, no entanto, que a distribuição dos restantes Estados-Membros em torno da tendência é mais concentrada do que o verificado no ramo Vida o que denota que, em termos gerais, os ramos Não Vida apresentam um maior nível de consistência que o ramo Vida. Da análise do gráfico verifica-se também que o ponto que representa Portugal se encontra bastante próximo da função ajustada.

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

Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013

A análise dos dois gráficos anteriores permite concluir que a variação positiva do PIB *per capita* de um determinado país origina um impacto positivo na sua produção de seguros. Este efeito é mais significativo no ramo Vida e a variação esperada é tanto maior quanto mais elevado for o PIB *per capita*.

## 2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

Na análise efetuada ao longo deste capítulo, é considerada a atividade realizada em território nacional, assim como a desenvolvida no estrangeiro.

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

#### Número de empresas no mercado

A análise do Quadro 2.2, que detalha os dados do Quadro 2.1, permite observar que o número de empresas de direito português reduziu em duas unidades. Relativamente às empresas mistas, esta situação deve-se à fusão da Império Bonança com a Fidelidade-Mundial, da qual resultou uma única entidade (a Fidelidade), e ao encerramento da atividade da Seguro Directo, no caso das empresas Não Vida.

As alterações verificadas no número de sucursais de empresas estrangeiras resultam, no que respeita às empresas Não Vida, do encerramento da atividade da Combined Insurance e do início da atividade da Hilo Direct e da MetLife Insurance e, no que concerne a empresas mistas, ao início da atividade da MetLife Europe.

Em relação ao número de empresas a atuar em regime de livre prestação de serviços (LPS) verificou-se, ao contrário do ano anterior, uma tendência crescente.

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

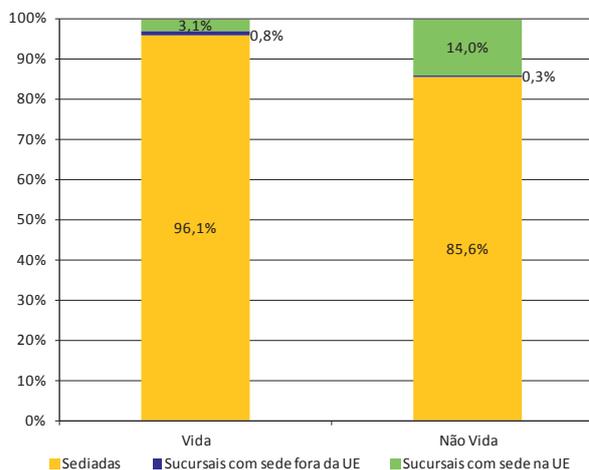
	2010				2011				2012			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
<b>Conjunto</b>				<b>83</b>				<b>79</b>				<b>79</b>
<b>Empresas de direito português</b>				<b>46</b>				<b>44</b>				<b>42</b>
Anónimas	15	23	7	45	14	22	7	43	14	21	6	41
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
<b>Sucursais de empresas estrangeiras</b>				<b>37</b>				<b>35</b>				<b>37</b>
Com sede na UE	6	26	4	36	6	24	4	34	6	25	5	36
Com sede fora da UE	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1
<b>Empresas de seguros em LPS</b>				<b>509</b>				<b>507</b>				<b>530</b>

O Gráfico 2.11 evidencia a produção de seguro direto, observada em 2012, das empresas de seguros sediadas em Portugal e das sucursais de operadores estrangeiros, provenientes de Estados-Membros da UE ou de fora desta.

Ao contrário do ano anterior, a quota de mercado das empresas de direito português subiu ligeiramente, pois em 2011 estas representavam 91,7% da produção e, em 2012, 92,2%.

Quando comparados os valores com o ano transato, no ramo Vida a proporção das empresas sediadas em Portugal, face ao volume total de negócios, teve um aumento de 1,6 pontos percentuais e, nos ramos Não Vida, observou-se um decréscimo de cerca de um ponto percentual.

A posição das sucursais com sede fora da UE manteve-se inalterada, representando 0,6% do total da produção.

**Gráfico 2.11** Repartição da produção

## 2.2.2. Posicionamento no mercado

Neste subcapítulo pretende-se identificar o *ranking* das dez entidades e dos cinco grupos financeiros com maiores níveis de produção de seguro direto<sup>2</sup> em 2012. De salientar que esta análise tem por base o conjunto da atividade e que são consideradas as empresas supervisionadas pelo ISP e as sucursais de empresas estabelecidas em Estados-Membros da UE.

<sup>2</sup> Inclui Prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.

É igualmente importante referir que, quando comparados os resultados com os do ano anterior, é necessário ter em consideração a fusão da Império Bonança com a Fidelidade-Mundial, que deu, em 2012, origem à Fidelidade. Ao longo da análise, e sempre que se justifique, será dada ênfase a esta situação.

### 2.2.2.1. Conjunto da atividade

#### Concentração do mercado segurador português

O conjunto de empresas que, em 2012, ocuparam as dez primeiras posições no *ranking* de produção de seguro direto sofreu algumas alterações, nomeadamente em termos de troca de posições, comparativamente ao ano anterior.

O Quadro 2.3 permite constatar que houve um aumento no nível da concentração, quer das cinco primeiras empresas e das dez primeiras posições, quer dos cinco maiores grupos financeiros. Este aumento deve-se essencialmente ao processo de fusão referido, uma vez que, em 2011, a Fidelidade-Mundial e a Império Bonança ocupavam o primeiro e o quarto lugares do *ranking*, respetivamente. Contudo, uma análise comparativa entre a quota de mercado de 2012 da Fidelidade e a hipotética quota de mercado de 2011, que resultaria da soma dos valores nesse ano das duas entidades fundidas, permitiria verificar um decréscimo de 4,1 pontos percentuais.

É igualmente relevante destacar a subida de oito posições da BES-Vida, potenciada essencialmente pela comercialização de dois novos contratos de investimento que tiveram como base uma alteração na estratégia de investimentos da companhia, e a entrada da Zurich Insurance PLC, que subiu duas posições, ficando em décimo no *ranking*. A BPI Vida e Pensões seguiu a tendência decrescente já verificada no ano anterior, saindo do *top 10*.

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

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Natureza	2011	2012
-	1º	Fidelidade	Mista	-	29,3%
11.º	2º	BES-Vida	Vida	2,6%	13,2%
3.º	3º	Ocidental Vida	Vida	9,1%	6,9%
2.º	4º	Santander Totta Vida	Mista	9,6%	6,3%
5.º	5º	Allianz	Mista	4,2%	4,6%
		<b>Cinco primeiras empresas</b>		<b>56,4%</b>	<b>60,4%</b>
6.º	6º	Açoreana	Mista	4,1%	3,9%
9.º	7º	Tranquilidade	Mista	2,9%	3,0%
8.º	8º	AXA Seguros	Não Vida	2,9%	2,8%
10.º	9º	Crédito Agrícola Vida	Vida	2,6%	2,7%
13.º	10º	Zurich Insurance PLC	Não Vida	2,4%	2,4%
		<b>Dez primeiras empresas</b>		<b>72,2%</b>	<b>75,2%</b>
		<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>		<b>65,9%</b>	<b>67,6%</b>

Para a análise da concentração do mercado recorreu-se aos índices habitualmente utilizados neste contexto, embora se deva salientar que os mesmos acarretam diferentes formas de interpretação. Assim, para análises cruzadas, por exemplo entre anos e universos de várias dimensões, dever-se-á utilizar o índice de Gini<sup>3</sup>. Já o índice

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

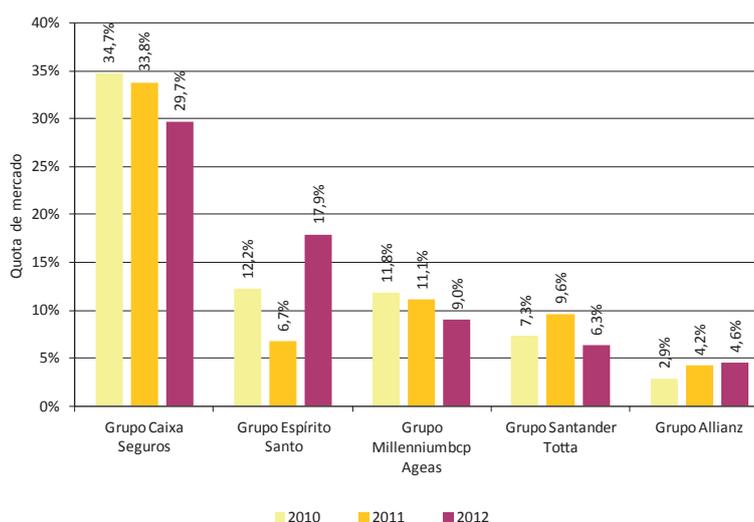
Hirschman-Herfindahl<sup>4</sup>, que não pode ser entendido isoladamente, permite apenas comparar a evolução numa população que mantenha a sua dimensão e estrutura, preferencialmente para períodos muito próximos.

Em relação à produção conjunta das empresas de seguros, ambos os indicadores apontam para o aumento da concentração do volume de prémios. O índice de Gini registou um valor de 0,8037 (0,7861 em 2011), enquanto o de Hirschman-Herfindahl foi de 0,1218 (0,1141 em 2011), que compara com um mínimo teórico de 0,0139 (0,0143 em 2011).

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

Tal como se pode observar no Gráfico 2.12, verificaram-se algumas alterações no posicionamento dos principais grupos financeiros, que estão em sintonia com o observado na avaliação do ranking de produção de seguro direto. Apesar de manter a liderança, o Grupo Caixa Seguros continuou a perder quota de mercado, embora ligeiramente. É de salientar a subida de posição do Grupo Espírito Santo, que aumentou cerca de 11,2 pontos percentuais, e a saída do Grupo AXA do top 5, dando lugar à entrada do Grupo Allianz.

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



#### 2.2.2.2. Ramo Vida

##### Concentração no ramo Vida

Quando observado o conjunto das cinco primeiras empresas que operam no ramo Vida, verifica-se que a quota de mercado calculada com base na respetiva produção subiu 3,8 pontos percentuais quando comparada com o ano 2011. No entanto, este incremento deve-se essencialmente à subida expressiva da BES-Vida que, em 2012, aumentou 16,8 pontos percentuais, representando 20,8% da quota de mercado de Vida.

Considerando as restantes companhias do *top 10*, as oscilações não foram expressivas, sendo de salientar a entrada da Eurovida no *ranking* e a saída da Axa Portugal Vida, que ocupava o oitavo lugar em 2011.

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

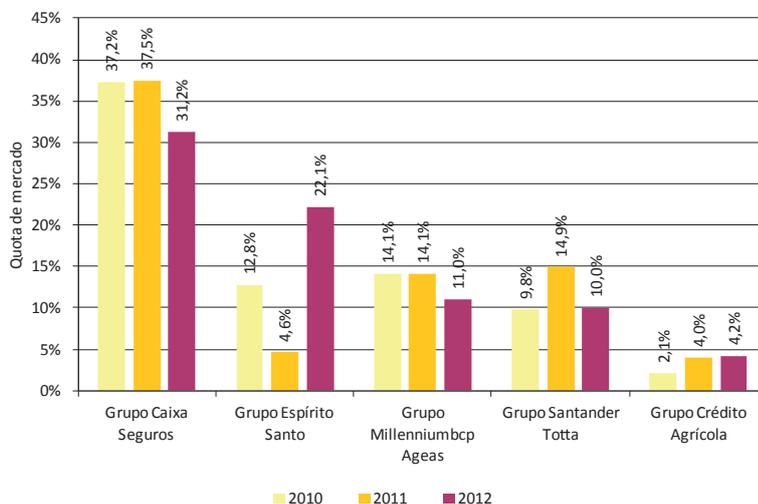
**Quadro 2.4** Produção de seguro direto – atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Natureza	2011	2012
-	1.º	Fidelidade	Mista	-	31,2%
6.º	2.º	BES-Vida	Vida	4,0%	20,8%
3.º	3.º	Ocidental Vida	Vida	14,1%	11,0%
2.º	4.º	Santander Totta Vida	Mista	14,9%	10,0%
5.º	5.º	Crédito Agrícola Vida	Vida	4,0%	4,2%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>73,5%</b>	<b>77,3%</b>
4.º	6.º	BPI Vida e Pensões	Vida	5,2%	3,6%
9.º	7.º	Allianz	Mista	2,6%	2,7%
7.º	8.º	CNP Barclays Vida e Pensiones	Vida	3,9%	2,3%
10.º	9.º	Açoreana	Mista	2,5%	2,2%
11.º	10.º	Eurovida	Vida	1,4%	2,2%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>89,1%</b>	<b>90,2%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>76,3%</b>	<b>78,6%</b>

Quando analisados os índices de Gini e de Hirschman-Herfindahl, reforçam-se as conclusões associadas à concentração observada no ramo Vida. Relativamente ao ano em análise, o índice de Gini apresenta um valor igual a 0,7552, superior ao calculado para 2011 (0,7428), enquanto o índice de Hirschman-Herfindahl totalizou 0,1692 (com um mínimo teórico de 0,0333), valor ligeiramente mais baixo do que o obtido em 2011 (0,1774, para um valor mínimo teórico igual). Esta diferença na evolução dos valores de concentração pode ser explicada pelo facto do índice de Hirschman-Herfindahl atribuir bastante peso à evolução da quota de mercado nas posições cimeiras, onde, neste caso, se assistiu a um decréscimo ao nível da primeira posição. Ou seja, em 2011, a Fidelidade-Mundial apresentou um maior volume de prémios no ramo Vida do que o verificado em 2012 pela Fidelidade, mesmo após a já referida fusão.

#### Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

O *ranking* dos cinco maiores grupos financeiros sofreu algumas alterações na sequência da diminuição das quotas de mercado do Grupo Santander Totta (-4,9 pontos percentuais) e do aumento do Grupo Espírito Santo (17,5 pontos percentuais). Apesar da queda, o Grupo Caixa Seguros continua a liderar o *ranking* e o Grupo BPI sai do *top 5*, entrando por contrapartida, o Grupo Crédito Agrícola.

**Gráfico 2.13** Produção de seguro direto – atividade Vida

### 2.2.2.3. Ramos Não Vida

#### a) Total do mercado

##### Concentração no agregado Não Vida

Tal como se pode observar no Quadro 2.5, em 2012, a concentração da produção dos ramos Não Vida, quando comparada com o ano anterior, apresenta subidas no conjunto das primeiras cinco empresas do *ranking*, assim como no *top 10*. Estes acréscimos na quota de mercado são consequência da fusão já referida, que originou a junção, no ano em análise, das companhias que ocupavam as duas primeiras posições do *ranking*. A quota de mercado das cinco e das dez primeiras entidades apresentaram subidas de cerca de 7 e 3 pontos percentuais, respetivamente. Relativamente à restante composição do *ranking*, esta manteve-se quase inalterada face a 2011, apesar de terem existido algumas oscilações em termos de posições.

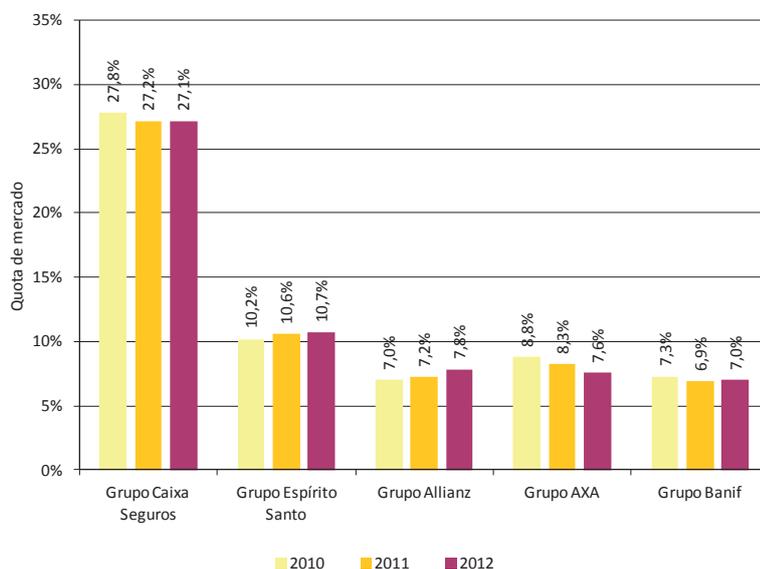
Da análise ao índice de Gini verificou-se, para o agregado dos ramos Não Vida, um valor de 0,7712 (0,7264 em 2011). Para o índice de Hirschman-Herfindahl o valor obtido para 2012 foi de 0,1075 (0,0777 em 2011) com um mínimo teórico de 0,0196 (0,0208 em 2011). A evolução destes valores está diretamente relacionada com a situação analisada anteriormente.

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

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Natureza	2011	2012
-	1.º	Fidelidade	Mista	-	26,0%
4.º	2.º	Tranquilidade	Mista	8,1%	8,3%
5.º	3.º	Allianz	Mista	7,2%	7,8%
3.º	4.º	AXA Seguros	Não Vida	8,3%	7,6%
6.º	5.º	Açoreana	Mista	6,9%	7,0%
		<b>Cinco primeiras empresas</b>		<b>49,7%</b>	<b>56,7%</b>
7.º	6.º	Zurich Insurance PLC	Não Vida	6,7%	6,5%
9.º	7.º	Liberty	Mista	5,2%	5,9%
10.º	8.º	Ocidental Seguros	Não Vida	5,2%	5,4%
8.º	9.º	Lusitania Seguros	Não Vida	5,9%	5,0%
11.º	10.º	Generali	Mista	3,4%	3,2%
		<b>Dez primeiras empresas</b>		<b>79,7%</b>	<b>82,6%</b>
		<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>		<b>60,1%</b>	<b>60,2%</b>

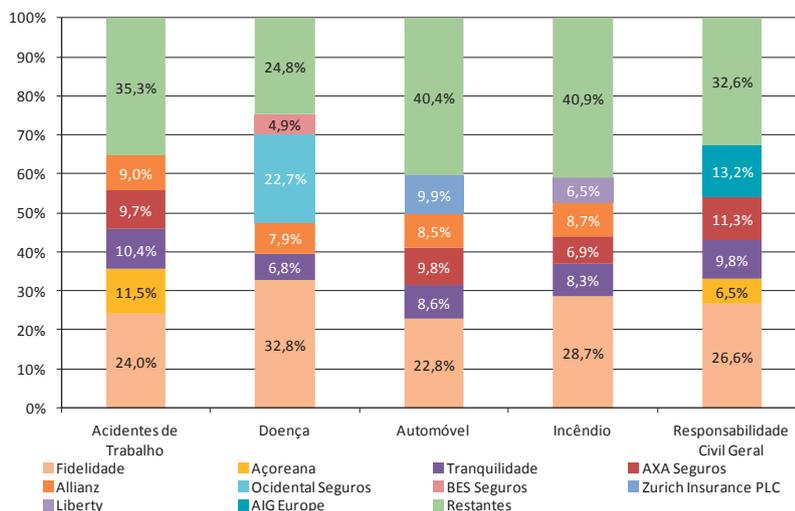
##### Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

O Gráfico 2.14 reflete o posicionamento dos cinco principais grupos financeiros. Apesar de, no conjunto e em termos de quota de mercado, não se terem verificado alterações, observou-se uma troca de posições entre o Grupo AXA e o Grupo Allianz, passando este último da quarta para a terceira posição.

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

### b) Análise da concentração por ramos Não Vida

Considerando as especificidades dos ramos que constituem o segmento Não Vida, o Gráfico 2.15 analisa a dispersão / concentração dos seus ramos mais representativos. Assim, apresenta-se graficamente, para cada um dos ramos em análise, o conjunto das cinco empresas de seguros no *top 5*, agregando-se todas as outras na rubrica Restantes.

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

A composição destes agregados sofreu uma alteração significativa, pelo facto de, tal como já referido, a Fidelidade resultar da junção dos negócios da Fidelidade-Mundial e da Império Bonança, a partir de 2012, o que levou a que, neste ano, a Fidelidade se destaque em todos os ramos. Assim, o nível de concentração observado nestes ramos é superior quando se considera a primeira posição e inferior quando se analisa a quota de mercado que não pertence ao conjunto das cinco primeiras entidades.

Feita esta ressalva, e tendo por base a análise da concentração dos principais ramos Não Vida para os cinco maiores operadores, face à produção total, conclui-se que aquele que apresenta maior peso continua a ser o ramo Doença. Por outro lado, o grupo de ramos Automóvel, bem como os ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, são aqueles em que as cinco primeiras entidades assumem uma menor quota de mercado.

#### Acidentes de Trabalho

No ano 2012, no que se refere à modalidade de Acidentes de Trabalho, seguindo a tendência do ano transato, verificou-se um aumento da concentração (8,7 pontos percentuais), ao nível do *top 5*, passando as cinco maiores empresas a representar 64,7% (56,1% em 2011).

A Fidelidade lidera a produção, com uma diferença significativa face às posições seguintes, representando 24% da quota de mercado da modalidade em questão. A AXA Seguros desceu duas posições, passando para o quarto lugar, e a Allianz entra no conjunto das cinco entidades que detêm maior quota de mercado na produção relativa a Acidentes de Trabalho.

O índice de Gini totaliza 0,5384 (0,4792 em 2011) e o índice de Hirschman-Herfindahl 0,1178 (0,0908 em 2011), com um mínimo teórico de 0,0556 (0,0526 em 2011), evoluções que fundamentam as conclusões sobre o nível de concentração na modalidade em estudo.

#### Doença

Tal como referido anteriormente, o ramo Doença é aquele em que se observa a concentração mais elevada em termos de quota de mercado das cinco maiores empresas. Em 2012, verificou-se ainda um incremento de 4,8 pontos percentuais comparativamente ao ano precedente, ascendendo a 75,2%.

Em termos de constituição do *top 5*, é de referir a entrada da BES Seguros neste conjunto e o reforço, em 2012, de cerca de 7,8 pontos percentuais da entidade que ocupa a primeira posição. Esta situação deve-se ao facto de esta empresa (Fidelidade) agregar a produção de duas entidades que estavam presentes neste *ranking* (Fidelidade-Mundial e Império Bonança). Devido a este incremento, a Ocidental Seguros, apesar de manter a mesma posição no *ranking*, distancia-se do líder em cerca 10,1 pontos percentuais (1,6 pontos percentuais em 2011).

Conforme esperado, o índice de Gini sofreu um aumento, estabelecendo-se em 0,7407 (0,595 em 2011), assim como o índice de Hirschman-Herfindahl, que aumentou para 0,1799 (0,1439 em 2011), com um mínimo teórico de 0,0385 (0,0526 em 2011).

#### Automóvel

A concentração no ramo Automóvel foi também afetada pela fusão atrás referida. Verificou-se um reforço de 8,5 pontos percentuais na entidade que lidera o *ranking* e uma diminuição de 8,1 pontos percentuais na quota de mercado relativa às empresas que não incorporam o *top 5*. As cinco maiores empresas passaram a representar 59,6% da quota de mercado do ramo, contrastando com os 51,6% de 2011.

No conjunto dos cinco principais operadores, é de referir que a AXA Seguros e a Zurich Insurance PLC trocaram as respetivas posições relativas, apesar de a quota desta última se manter praticamente inalterada. De salientar que em 2012 se observou a entrada no *top 5* da Allianz, com 8,5% da produção de Automóvel.

Como seria expectável, o índice de Gini apresentou em 2012 um valor de 0,5917, o que corresponde a uma evolução face ao ano transato (0,5204), assim como o índice de Hirschman-Herfindahl, que atingiu 0,1062 (0,0809 em 2011), com um mínimo teórico de 0,0417 (igual em 2011).

## Incêndio e Outros Danos em Coisas

As cinco primeiras empresas do *ranking* que exercem atividade no grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas representam 59,1% do mercado, 6,5 pontos percentuais acima do valor de 2011.

Em linha com o que sucedeu nos outros ramos analisados, e pelo mesmo motivo, a quota de mercado da entidade que ocupa a primeira posição verificou um acréscimo significativo de 9,6 pontos percentuais, situando-se nos 28,7%. Ao nível das mudanças no que respeita à composição do *top 5*, assistiu-se à entrada da Liberty, com uma representação de 6,5% da quota de mercado.

Analisando a concentração do mercado, os indicadores económicos fundamentam as conclusões, obtendo-se uma evolução no índice de Gini (0,6419 face a 0,567 em 2011), assim como no índice de Hirschman-Herfindahl (0,1235 face a 0,087 em 2011, com mínimos teóricos de 0,0370 e 0,0385, respetivamente).

## Responsabilidade Civil Geral

Devido à fusão de entidades ocorrida em 2012, não se verificou a tendência de redução da concentração das quotas de mercado nas cinco primeiras posições do *ranking*, que se tinha vindo a observar nos últimos anos. Deste modo, constatou-se que as empresas que constituem o *top 5* representam 67,4% do mercado, mais 7,3 pontos percentuais que no ano precedente.

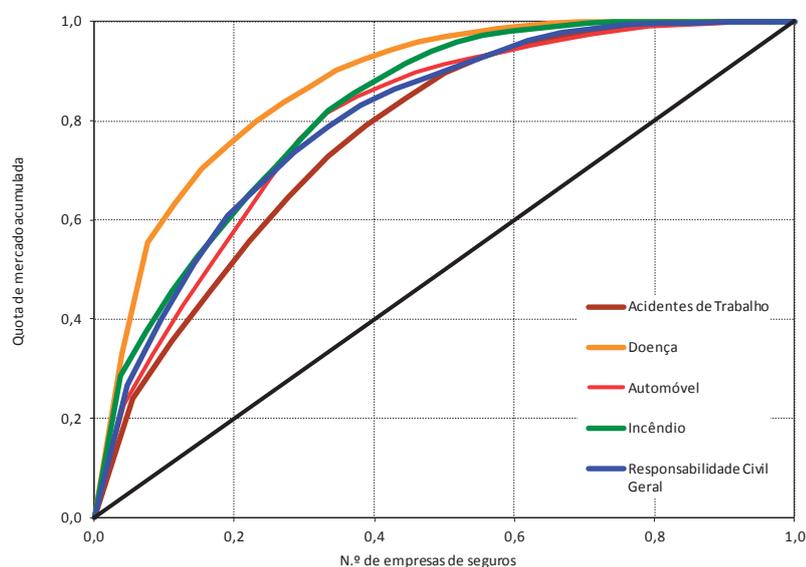
Relativamente à estrutura, há a registar a entrada da Açoreana para o *top 5*, representando 6,5% da produção de Responsabilidade Civil Geral, e o reforço do líder de mercado, que em 2012 cresce 7,6 pontos percentuais na representatividade do *ranking*, situando-se nos 26,6%.

O aumento do nível de concentração é confirmado pelo acréscimo de ambos os índices, com o de Gini a totalizar 0,6036 (0,536 em 2011) e o de Hirschman-Herfindahl a cifrar-se em 0,1273 (0,0969 em 2011), para um mínimo teórico de 0,0476 (igual em 2011).

## Concentração nos principais segmentos Não Vida

O Gráfico 2.16, que representa a Curva de Lorenz para os ramos Não Vida analisados, permite constatar que, em 2012, e em linha com o referido anteriormente, o seguro de Doença foi o que exibiu maior nível de concentração, seguindo-se os grupos de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, Responsabilidade Civil e Automóvel. Por outro lado, a modalidade de Acidentes de Trabalho é aquela onde o mercado é menos concentrado. De salientar que esta hierarquia não se alterou significativamente quando comparada com o ano anterior.

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

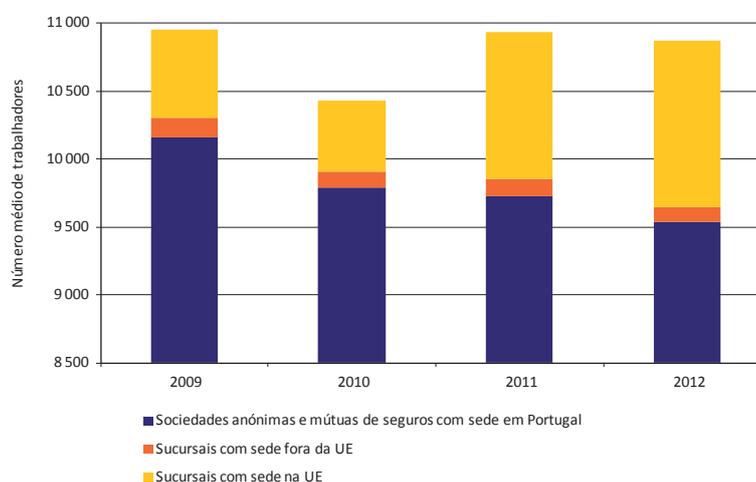


### 2.2.3. Efetivos

O número de trabalhadores que, em média, exerceu a sua atividade profissional no setor segurador foi, no ano 2012, de 10 873, o que representou uma redução de 63 trabalhadores (ou de 0,6%), face ao registado em 2011. Deste total, 9 533 (87,7%) exerce funções ao serviço de sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal, contando as sucursais de empresas de seguros com sede na UE com 1 225 trabalhadores (11,3%) e as sucursais de empresas não comunitárias com 115 trabalhadores (1,1%).

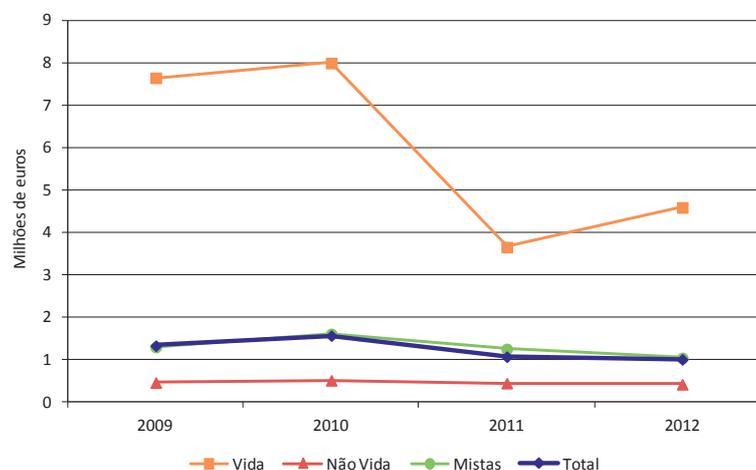
Da análise do Gráfico 2.17 constata-se que, não obstante o acréscimo registado na parcela referente às sucursais com sede na UE (variação positiva de 12,7% face a 2011), no global houve um decréscimo no número total de trabalhadores do setor, que se deveu, sobretudo, à redução (de 2%) do número de efetivos afetos às empresas de seguros de direito português.

**Gráfico 2.17** Evolução do número de efetivos



O Gráfico 2.18 apresenta a evolução da produtividade no setor segurador nacional desde 2009, utilizando como medida o rácio entre a produção de seguro direto e o número médio de trabalhadores.

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



No ano 2012 é de salientar o acréscimo de 25,6% da produtividade nas empresas que exploram exclusivamente o ramo Vida, justificada pelo aumento de 15,4% da produção de seguro direto, face a 2011, não obstante ter sido verificado um decréscimo de 8,2% no número médio de efetivos. Realce-se ainda que este agregado de empresas é o que continua a apresentar níveis de produtividade mais elevados, situação que se deve, essencialmente, à natureza do negócio que lhes está associado, designadamente em termos de número, valor médio, maturidade e permanência dos contratos.

Note-se que as empresas que exploram os ramos Não Vida são as que mantêm um indicador de produtividade mais homogéneo, registando, ainda assim, uma diminuição de cerca de 6% neste rácio, face ao ano 2011, ao passo que as empresas que exploram simultaneamente o ramo Vida e os ramos Não Vida assistiram, em 2012, a uma contração de 17% neste indicador, quando comparada com o ano precedente.

## 2.2.4. Internacionalização

Analisando a produção relativa às empresas de seguro portuguesas que exercem a sua atividade no estrangeiro, pode concluir-se que, em 2012, este valor sofreu uma ligeira redução relativamente a 2011 (0,1 milhões de euros), justificada exclusivamente pela perda observada na Fidelidade (em 2011 o conjunto de empresas Fidelidade-Mundial e Império Bonança registaram uma produção total de 67,2 milhões de euros). No entanto, esta é a entidade que, em termos absolutos e relativos, detém o maior nível de produção fora de Portugal.

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

		União Europeia			Fora da UE	Total
		Espanha	França	Luxemburgo	Macao	
milhões de euros						
<b>Vida</b>	BES Vida	1,2	-	-	-	<b>1,2</b>
<b>Não Vida</b>	Tranquilidade	0,7	-	-	-	<b>0,7</b>
<b>Mistas</b>	Fidelidade	20,4	32,9	0,9	12,9	<b>67,1</b>
<b>Total</b>		<b>22,3</b>	<b>32,9</b>	<b>0,9</b>	<b>12,9</b>	<b>69,0</b>

No âmbito da atividade em regime de LPS verifica-se que a situação se manteve inalterada em relação a 2011. Assim, em 2012 continuou a haver 55 empresas com notificação para operar neste regime.

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

		País de destino													Total	
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Dinamarca	Espanha	França	Holanda	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Noruega	Polónia	Reino Unido		Suécia
<b>Vida</b>	BES-Vida	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>2</b>
	BPI Vida e Pensões	1	-	1	-	1	1	-	-	-	1	-	-	-	1	<b>6</b>
	Generali Vida	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	1	-	<b>11</b>
	Ocidental Vida	-	-	1	-	1	1	-	-	-	1	-	-	1	-	<b>5</b>
<b>Não Vida</b>	Cosec	1	-	-	1	1	1	-	-	-	-	1	1	-	-	<b>7</b>
	Lusitania	1	-	-	-	1	1	1	-	-	1	-	-	-	-	<b>5</b>
	Mapfre Gerais	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
	Mútua dos Pescadores	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1</b>
	Tranquilidade	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	1	-	<b>3</b>
<b>Mistas</b>	Fidelidade	1	-	1	-	-	1	1	-	1	2	-	-	1	-	<b>8</b>
	Real Vida	-	-	1	1	1	1	1	-	-	1	-	-	-	-	<b>6</b>
<b>Total</b>		<b>5</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>55</b>

## 2.3. Situação económica

### 2.3.1. Análise setorial

Em 2012, os resultados técnicos globais alcançados pelas empresas de seguros sob a supervisão do ISP – empresas de direito português e sucursais de entidades não comunitárias – apresentaram-se favoráveis no que refere tanto ao ramo Vida como aos ramos Não Vida.

**Produção** Ainda assim, analisando os Prémios brutos emitidos de seguro direto e as entregas efetuadas para contratos de seguro e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços (nesta secção referidos como “contratos de investimento”, para o ramo Vida, e “contratos de prestação de serviços”, para os ramos Não Vida), verificou-se, em termos globais, um decréscimo de 5,8% (-30% em 2011), que se cifrou em quase 10,2 mil milhões de euros (10,8 mil milhões em 2011).

A redução da produção deveu-se, em parte, à evolução desfavorável do Ramo Vida, quer dos Prémios brutos emitidos, quer das entregas relativas a contratos de investimento que recuaram 14,5% e 2,6%, respetivamente, quando comparados com o ano precedente.

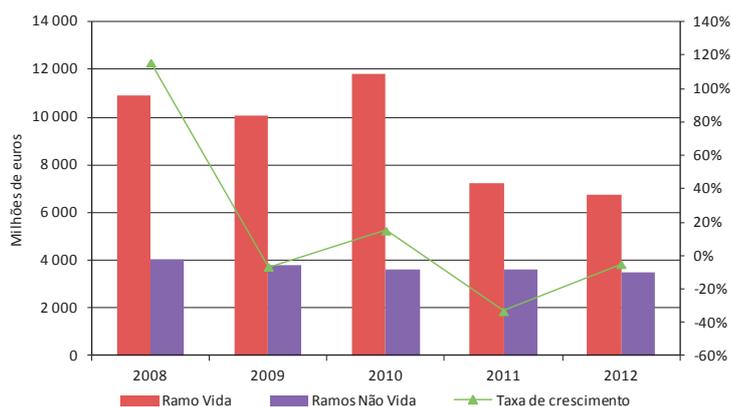
Nos ramos Não Vida assistiu-se também a uma contração da produção de 4,1%, situação que, apesar de seguir a tendência do ano anterior (decréscimo de 0,2% em 2011), apresentou, em 2012, uma redução mais significativa.

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

milhões de euros	2011	2012
<b>Total</b>	<b>10 823</b>	<b>10 195</b>
<b>Ramo Vida</b>	<b>7 213</b>	<b>6 735</b>
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	2 435	2 082
Entregas de contratos de investimento	4 778	4 653
<b>Ramos Não Vida</b>	<b>3 610</b>	<b>3 460</b>
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 609	3 460
Entregas de contratos de prestação de serviços	1,08	0,07

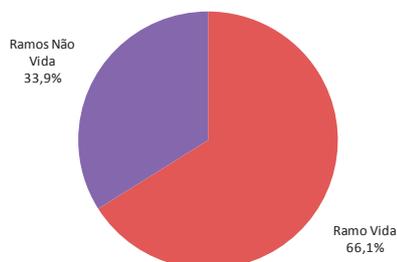
O Gráfico 2.19 mostra a evolução da produção nos últimos cinco anos para os ramos Vida e Não Vida, assim como a taxa de crescimento global. A sua observação permite constatar a tendência de diminuição gradual da produção dos ramos Não Vida, bem como a maior volatilidade da produção do ramo Vida.

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



A evolução verificada nos segmentos Vida e Não Vida conduziu a uma ligeira diminuição do peso do primeiro no total da carteira, que passou a representar 66,1% (face a 66,6% em 2011), conforme demonstra o Gráfico 2.20.

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



**Resultados técnicos** Em conformidade com os últimos anos, as empresas de seguros apresentaram um resultado técnico global positivo, cujo valor se situou nos 812 milhões de euros, (6,5 milhões de euros em 2011), correspondendo 89,8% desse resultado ao ramo Vida.

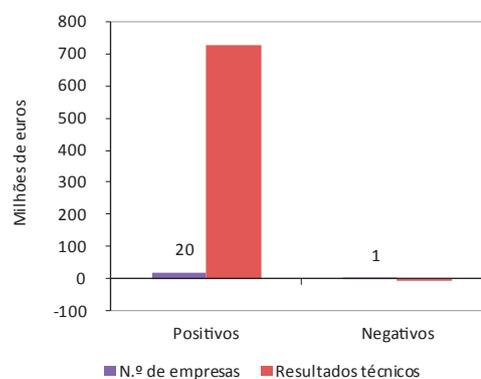
Deste modo, o resultado da conta técnica do ramo Vida totalizou cerca de 720 milhões de euros, após ter registado em 2011 um resultado negativo de 56 milhões de euros.

Este aumento ao nível dos Resultados técnicos no segmento Vida ter-se-á ficado a dever, essencialmente, à evolução favorável da componente financeira e do impacto positivo do saldo de resseguro. Com efeito, o reconhecimento das imparidades líquidas de reversão decresceu cerca de 363 milhões de euros face a 2011 e os rendimentos e ganhos líquidos apresentaram um aumento na ordem dos 209 milhões de euros.

Por outro lado, em 2012 foi realizada, por uma seguradora, uma operação de resseguro, sobre a maioria dos seus produtos de risco que potenciou os resultados do saldo de resseguro cedido. Esta situação veio diminuir os custos de exploração líquidos de resseguro em cerca de 267 milhões de euros, provocando um decréscimo de 66,4% face ao ano anterior.

Analisando os resultados de forma individual, conclui-se que, no ano em análise, apenas uma empresa que atua no ramo Vida apresentou um Resultado técnico negativo (seis em 2011), num universo de 21 empresas.

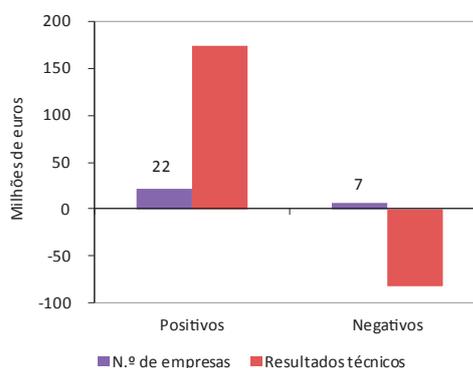
**Gráfico 2.21** Resultados técnicos do ramo Vida



O Resultado da conta técnica Não Vida verificou um aumento muito positivo, de 47,1% (11,5% em 2011), situando-se nos 92 milhões de euros em 2012. Esta evolução resultou essencialmente da melhoria observada no desempenho financeiro das empresas de seguros (aumento de cerca de 132%). Contudo, os Resultados operacionais sofreram uma quebra de 31,2%.

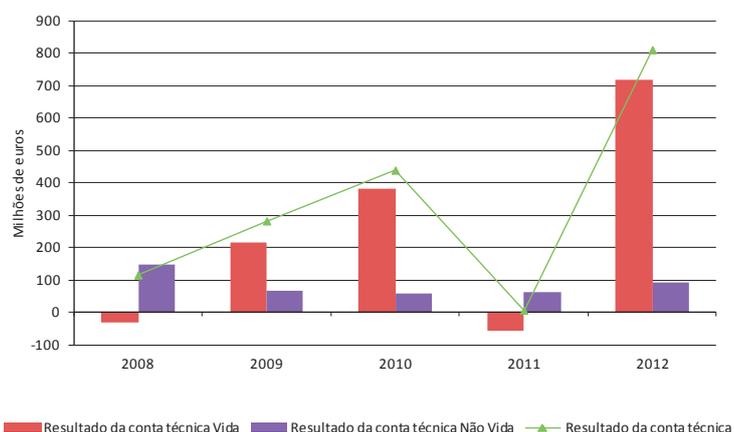
Relativamente aos Resultados técnicos individuais das 29 empresas que exploram os ramos Não Vida (Gráfico 2.22), sete evidenciaram resultados negativos (10 em 2011). Por outro lado, 22 empresas registaram resultados técnicos positivos.

**Gráfico 2.22** Resultados técnicos dos ramos Não Vida



O Gráfico 2.23 permite analisar a evolução dos Resultados técnicos do ramo Vida e dos ramos Não Vida para os últimos cinco anos.

**Gráfico 2.23** Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida



À semelhança do averiguado na Conta técnica global, também para a Conta não técnica se apurou um resultado positivo. Em 2012, o resultado desta Conta registou 29 milhões de euros, representando uma oscilação positiva de 7,3% (2 milhões de euros), que se deve essencialmente à quebra das Perdas de imparidade associadas aos ativos não afetos, que diminuíram 30% (-12,9 milhões de euros), valor que foi ligeiramente mais significativo que a diminuição de cerca de 19% (-11,8 milhões de euros) dos Rendimentos líquidos gerados.

O Resultado líquido do exercício foi de 524,9 milhões de euros, o que corresponde a um aumento de cerca de 512 milhões de euros quando comparado com o ano precedente. Este significativo acréscimo, tal como já referido, deve-se essencialmente ao aumento do Resultado técnico do ramo Vida registado em 2012.

O Quadro 2.9 detalha a estrutura da Conta não técnica, permitindo consolidar as análises efetuadas.

**Quadro 2.9** Estrutura da Conta não técnica

milhões de euros	2011	2012
Resultado da conta técnica Vida	(56)	720
Resultado da conta técnica Não Vida	62	92
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>7</b>	<b>812</b>
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	62	50
Perdas de imparidade líquidas de reversão	42	30
Outras provisões (variação)	7	4
Outros rendimentos/gastos	14	13
Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	0
<b>Resultado da conta não técnica</b>	<b>27</b>	<b>29</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	21	316
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>13</b>	<b>525</b>

## 2.3.2. Exploração técnica por negócios

### 2.3.2.1. Ramo Vida

A análise do ramo Vida tem em consideração a informação contabilística referente ao negócio registado como contratos de seguro e, sempre que possível, a respeitante aos contratos de investimento.

#### Produção do ramo Vida

Continua a verificar-se um decréscimo na produção do ramo Vida que, em 2012, foi de 6,6%, quando comparado com o ano anterior, o que corresponde a um montante na ordem dos 479 milhões de euros. Os prémios associados aos contratos de seguros viram a sua produção decrescer 14,5% (menos 353 milhões de euros) e as entregas de contratos de investimentos contraíram 2,6% (menos 125 milhões de euros).

Esta evolução continua a dever-se principalmente à diminuição dos prémios associados a produtos financeiros de médio e longo prazo, poupanças que poderão estar a ser canalizadas para o setor bancário, através da comercialização de depósitos. Por outro lado, importa salientar a situação de crise que se tem vivido nos últimos anos e que tem necessariamente um impacto negativo sobre o rendimento disponível para o investimento.

Da análise do Quadro 2.10 observa-se que a estrutura da carteira do ramo Vida manteve-se mais estável do que no ano anterior. As operações de capitalização voltaram a ter produção (149,1 milhões de euros) e os seguros do tipo Plano Poupança-Reforma (PPR) obtiveram um decréscimo de 14,2% (184,3 milhões de euros).

Os seguros temporários, associados maioritariamente à contragarantia do crédito à habitação, mantêm a tendência de redução já verificada no ano precedente (decrécimo de 0,6% em 2011 e de 3,2% em 2012), ainda assim aumentando ligeiramente a sua representatividade (9,8% em 2011 e 10,2% em 2012, excluindo complementares). As rendas, por outro lado, apesar de corresponderem a apenas 0,7% da produção global (excluindo complementares), viram a sua produção subir 29,3 milhões de euros (150,8% face ao ano transato).

Os produtos de forte componente financeira (essencialmente capitais diferidos excluindo PPR e operações de capitalização) registaram um decréscimo de 5,8%, menos acentuado do que a contração de 35% verificada no ano anterior, para cerca de 4,7 mil milhões de euros, representando 70,7% do total da produção, excluindo complementares.

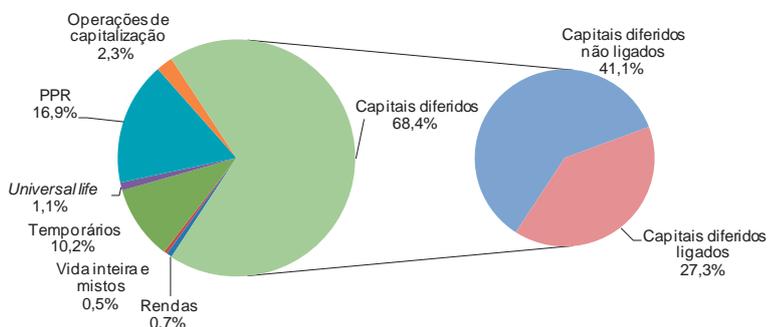
O conjunto de seguros e operações ligados a fundos de investimento (excluindo PPR) viram o seu peso aumentar cerca de um ponto percentual, concentrando, em 2012, 27,3% do total do ramo Vida (excluindo complementares).

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

milhões de euros	2011	2012
<b>Prémios brutos emitidos de seguro direto de contratos de seguro</b>	<b>2 435</b>	<b>2 082</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 375</b>	<b>2 025</b>
Rendas	19	49
Tradicional, excepto rendas	726	698
Vida inteira e mistos	34	30
Temporários	691	669
Financeiros com participação nos resultados	846	607
Capitais diferidos	773	538
<i>Universal life</i>	73	70
Financeiros sem participação nos resultados	6	6
Capitais diferidos	6	5
<i>Universal life</i>	0	2
PPR	613	509
Complementares	165	155
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>60</b>	<b>57</b>
Capitais Diferidos	11	29
PPR	49	27
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Não ligadas a fundos de investimento	0	1
<b>Entregas de contratos de investimento</b>	<b>4 778</b>	<b>4 653</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 885</b>	<b>2 709</b>
Capitais diferidos	2 300	2 164
PPR	585	545
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 893</b>	<b>1 795</b>
Capitais Diferidos	1 844	1 765
PPR	49	30
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>0</b>	<b>149</b>
Não ligadas a fundos de investimento	0	1
Ligadas a fundos de investimento	0	147
<b>Total</b>	<b>7 213</b>	<b>6 735</b>

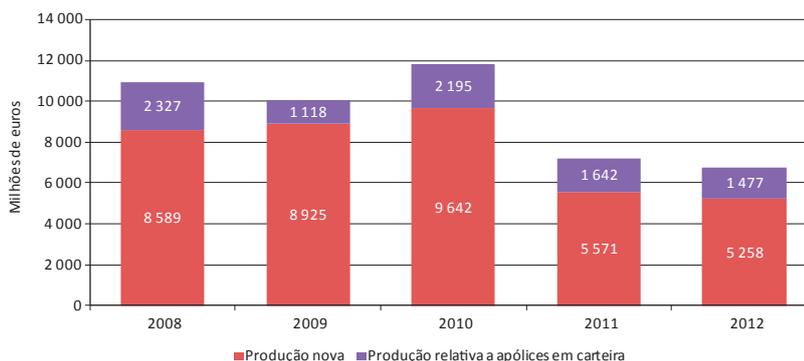
O Gráfico 2.24 ilustra a repartição dos Prémios brutos emitidos de seguro direto e das entregas efetuadas para contratos de investimento em função das diversas modalidades do ramo Vida. Optou-se por distinguir a proporção dos produtos ligados e não ligados a fundos de investimento apenas no caso dos capitais diferidos, uma vez que as restantes modalidades são compostas maioritariamente por produtos não ligados (com exceção das operações de capitalização, em que sucede o contrário).

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



**Produção nova** A representatividade da produção nova no total dos Prémios brutos emitidos e das entregas efetuadas para o ramo Vida alcançou, em 2012, 78,1%, o que representa mais um ponto percentual quando comparado com o ano anterior. Esta evolução positiva é justificada, não pelo aumento efetivo da produção nova, que na realidade decresceu 5,6%, mas porque a produção global do ramo Vida contraiu de forma mais acentuada (-6,6%, como já referido anteriormente).

**Gráfico 2.25** Produção nova – ramo Vida



**Caraterização dos produtos novos** No ano em análise foram lançados 204 novos produtos, sendo, no entanto, de destacar que apenas 39,2% dos mesmos (80 produtos) permaneciam em comercialização no final de 2012.

No que respeita aos produtos não ligados a fundos de investimento, foram lançados 43 novos temporários e 53 novos capitais diferidos. No caso destes últimos, a média da taxa técnica utilizada para o cálculo da Provisão matemática situou-se nos 4,6% e 21 concediam participação nos resultados.

Em relação aos produtos ligados, pode observar-se que foi lançada uma nova operação de capitalização, tendo, contudo, a maioria do lançamento de produtos novos pertencido a seguros de capitais diferidos. De salientar que, em 2012, os seguros de capitais diferidos ligados não apresentaram qualquer garantia de taxa.

Da análise do Quadro 2.11, constata-se que foram comercializados 36 novos produtos do tipo PPR, dos quais 15 concediam participação nos resultados, sendo a média da taxa técnica utilizada no cálculo das respetivas Provisões matemáticas de 4,1%. Nos restantes casos, 19 apresentava taxa garantida e uma média da taxa técnica de 4,1%.

Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida

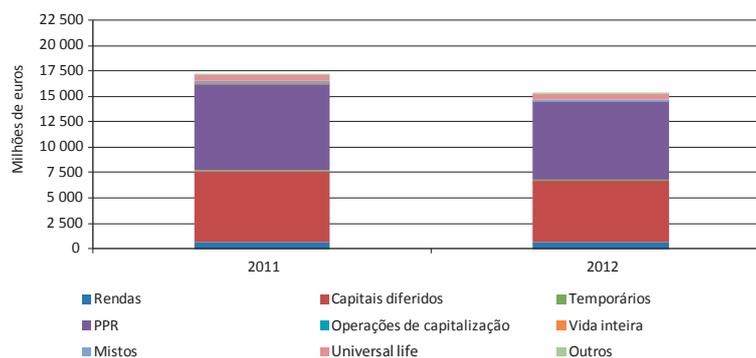
	N.º de produtos	N.º de empresas
<b>Contratos de seguro</b>		
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>		
Rendas	9	5
Vida inteira		
Temporários	43	7
Capitais diferidos	24	11
PPR	17	5
Mistos		
<i>Universal Life</i>	3	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	6	2
PPR	0	0
<b>Contratos de investimento</b>		
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	29	5
PPR	17	4
Operações de capitalização	1	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	52	5
PPR	2	1
Operações de capitalização	1	1

## Provisão matemática

O total da Provisão matemática ascendeu, em 2012, a 15,2 mil milhões de euros, representando uma redução de 10,9% quando comparado com o ano anterior. Esta oscilação foi potenciada pelo facto de, apesar de os Custos com sinistros de seguro direto terem decrescido 31,3%, apresentaram um valor superior ao dos Prémios brutos emitidos de seguro direto referente aos contratos de seguros não ligados a fundos de investimento.

O Gráfico 2.26 apresenta a estrutura da Provisão matemática por tipo de produto, permitindo constatar que a mesma registou pequenas alterações, que se traduzem numa diminuição do peso dos seguros de capitais diferidos (1,1 pontos percentuais), em contrapartida dos seguros PPR, que consolidaram a sua posição em 0,5 pontos percentuais, passando a representar 50,3% do total das Provisões matemáticas.

Gráfico 2.26 Provisão matemática por tipo de produto



## Seguros individuais

O conjunto dos seguros individuais detinha, em finais de 2012 e excluindo operações de capitalização e complementares, 86,8% da produção total do ramo Vida (acréscimo de 0,4 pontos percentuais), correspondendo a um universo de cinco milhões de pessoas seguras<sup>5</sup> e participantes, o que se traduz num declínio de 5,1% em relação ao ano precedente.

<sup>5</sup> Note-se que o número de pessoas seguras se encontra sobrestimado, na medida em que foram contabilizados todos os contratos de seguro, não tendo em atenção o facto de o mesmo indivíduo poder deter mais do que uma apólice de seguro.

Os seguros de capitais, considerando para efeitos de cálculo as entregas para os contratos de investimento e os respetivos tomadores, apresentaram um prémio médio por pessoa mais baixo em cerca de 3,5% (-33,1% em 2011), comportamento similar ao verificado pelo prémio médio por contrato (-3,4% em 2012 face a -33,2% em 2011).

Os capitais médios por pessoa dos contratos de capitais dos seguros financeiros, incluindo os passivos financeiros dos seguros contabilizados como contratos de investimento, progrediram em sentido contrário face aos prémios médios, registando-se um crescimento de 3,2%.

De uma forma geral, pode concluir-se que a estrutura proporcional da carteira de seguros individuais por tipo de produto manteve-se bastante semelhante à verificada em 2011.

**Seguros de grupo** Após a quebra de 52% da produção dos seguros de grupo verificada em 2011, no ano em análise este montante atingiu cerca de 849 milhões de euros, o que significa que se verificou um decréscimo de 11,2% e que a tendência evolutiva decrescente se mantém.

O prémio médio por pessoa dos seguros de capitais apresentou uma oscilação negativa (-7,3%), variação que acompanha a tendência verificada no prémio médio por contrato (-27,1%).

Esta evolução negativa foi também constatada no capital médio por pessoa dos seguros de forte componente financeira (capitais diferidos e do tipo *universal life*), que apresentaram uma redução de 6,1%. Por outro lado, as rendas médias anuais seguras e o capital médio de seguros de risco (Seguros temporários e Vida inteira) manifestaram rácios crescentes de 7,9% e 1,7%, respetivamente.

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

milhares de euros	Prémios brutos emitidos	Provisões de balanço	Número de contratos	Número de pessoas seguras	Capital ou renda anual segura
<b>Individuais</b>	<b>1 151 533</b>	<b>11 400 762</b>	<b>3 167 353</b>	<b>3 337 808</b>	<b>54 330 414</b>
<b>Seguros de rendas</b>	25 275	229 555	12 431	12 805	33 009
<b>Seguros de capitais</b>	1 126 258	11 171 207	3 154 922	3 325 003	54 297 405
Vida inteira	1 963	19 080	7 559	7 838	65 039
Capitais diferidos	347 477	2 476 507	248 412	250 471	2 909 862
Mistos	24 178	232 350	65 605	74 997	486 273
Temporários	148 638	102 913	1 273 103	1 426 367	37 418 155
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	67 552	524 737	83 447	92 810	1 471 118
PPR	536 449	7 815 620	1 476 796	1 472 520	11 946 958
<b>Grupo</b>	<b>775 034</b>	<b>4 391 299</b>	<b>616 662</b>	<b>4 124 761</b>	<b>115 717 712</b>
<b>Seguros de rendas</b>	23 511	424 063	1 693	15 234	44 967
<b>Seguros de capitais</b>	751 523	3 967 236	614 969	4 109 527	115 672 745
Vida inteira	540	2 820	15	3 116	8 630
Capitais diferidos	224 047	3 759 847	5 478	357 312	3 881 856
Mistos	2 966	17 322	283	5 781	42 032
Temporários	520 114	145 984	608 894	3 738 768	111 671 685
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	3 855	41 264	299	4 550	68 542

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

milhares de euros	Entregas	Passivos financeiros	Número de contratos	Número de participantes
<b>Individuais</b>	<b>4 430 097</b>	<b>20 242 729</b>	<b>1 773 131</b>	<b>1 708 271</b>
Capitais diferidos	3 854 541	15 987 641	998 590	934 281
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0	1 741	132	132
PPR	575 556	4 253 346	774 409	773 858
<b>Grupo</b>	<b>74 336</b>	<b>857 552</b>	<b>138</b>	<b>164 344</b>
Capitais diferidos	74 336	857 552	138	164 344

Evolução da conta técnica do ramo Vida

No Quadro 2.14 figura a estrutura da Conta técnica do ramo Vida, permitindo consolidar alguns aspetos anteriormente desenvolvidos.

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

milhões de euros	2011	2012
Prémios líquidos de resseguro	2 283	1 818
Prémios brutos emitidos	2 437	2 083
Prémios de resseguro cedido	153	265
Comissões de contratos de investimento	153	137
Variação da provisão matemática	(3 297)	(1 971)
Variação de outras provisões técnicas	( 11)	26
Montantes pagos	5 509	3 849
Variação da provisão para sinistros	3	( 58)
Participação nos resultados atribuída	137	135
Participação nos resultados a atribuir	( 19)	( 27)
Saldo de resseguro cedido	( 37)	160
Custos e gastos de exploração	468	457
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	624	834
Perdas de imparidade líquidas de reversão	454	91
Outros rendimentos/ganhos líquidos de gastos/perdas	10	8
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>( 56)</b>	<b>720</b>

A inversão do Resultado técnico do ramo Vida registada em 2012 decorreu, em grande medida, do melhor desempenho financeiro verificado e foi apoiada pela redução dos Custos e gastos de exploração, que decresceram 2,3% quando comparados com o valor de 2011, representando 21,9% dos Prémios brutos emitidos.

De salientar igualmente o acréscimo significativo no Saldo de resseguro cedido, que resulta, como já foi referido anteriormente, do facto de uma seguradora com forte presença no mercado de Vida ter celebrado, em 2012, um contrato de resseguro para a maioria dos seus produtos de risco, originando um acentuado impacto no saldo em questão.

Custos com sinistros

O impacto dos Custos com sinistros no Resultado técnico decorre apenas da atividade contabilizada como contratos de seguro. No entanto, para efeitos de comparabilidade, optou-se por apresentar os dados referentes aos seguros contabilizados como contratos de investimento.

**Quadro 2.15** Evolução dos vencimentos e resgates

milhões de euros	2011		2012	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras <sup>(1)</sup> / Passivos financeiros <sup>(2)</sup>	20 330	25 330	17 140	21 727
Vencimentos <sup>(3)</sup>	1 596	2 936	946	2 526
Resgates <sup>(3)</sup>	3 350	5 022	2 341	3 021
Taxa anual vencimentos	7,8%	11,6%	5,5%	11,6%
Taxa anual resgates	16,5%	19,8%	13,7%	13,9%

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

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

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

A taxa anual de resgates evidenciou igual tendência em ambos os segmentos, apresentando um decréscimo, tanto nos contratos de seguro (em 2,8 pontos percentuais) como nos contratos de investimento (em 5,9 pontos percentuais).

Situação similar foi verificada em relação à taxa anual de vencimentos dos contratos de seguros, constatando-se uma diminuição de cerca de 2,3 pontos percentuais. Nos contratos de investimento o valor manteve-se praticamente inalterado.

O peso da soma dos vencimentos e resgates no total dos Custos com sinistros de seguro direto e Montantes pagos de sinistros de contratos de investimento sofreu uma evolução pouco significativa, representando 93,5% dos mesmos (94,7% em 2011).

Quando analisado o Quadro 2.16, refira-se que o valor pago referente a rendas anuais se encontra reportado na coluna Outras e que os 77 milhões de euros apurados para os seguros complementares dizem respeito, na sua grande maioria, a pagamentos efetuados por invalidez.

**Quadro 2.16** Desagregação dos Custos com sinistros por tipo de produto

milhões de euros	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras	Total
<b>Custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro <sup>(1)</sup></b>	<b>946</b>	<b>294</b>	<b>2 341</b>	<b>190</b>	<b>3 770</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>939</b>	<b>293</b>	<b>2 311</b>	<b>189</b>	<b>3 732</b>
Rendas	0	0	1	59	60
Tradicionais, excepto rendas	44	173	20	2	239
Vida inteira e mistos	44	2	20	0	66
Temporários	0	171	0	2	173
Financeiros com participação nos resultados	484	62	1 188	-2	1 732
Capitais diferidos	450	58	1 120	-2	1 626
Universal life	34	4	67	0	106
Financeiros sem participação nos resultados	17	2	7	0	26
Capitais diferidos	17	2	7	0	26
Universal life	0	0	0	0	0
PPR	394	55	1 095	52	1 597
Complementares	0	1	0	77	78
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>37</b>
Capitais diferidos	5	0	10	0	15
PPR	0	1	20	1	21
Outros seguros	0	0	0	0	0
<b>Operações de capitalização</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Não ligadas a fundos de investimento	1	0	0	0	1
<b>Montantes pagos de contratos de investimento</b>	<b>2 526</b>	<b>102</b>	<b>3 021</b>	<b>31</b>	<b>5 681</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>848</b>	<b>74</b>	<b>1 727</b>	<b>9</b>	<b>2 658</b>
Capitais diferidos	761	49	1 320	1	2 131
PPR	87	25	407	8	527
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 515</b>	<b>28</b>	<b>1 285</b>	<b>22</b>	<b>2 850</b>
Capitais diferidos	1 457	22	1 050	11	2 539
PPR	58	6	218	11	293
Universal life	0	0	17	0	17
<b>Operações de capitalização</b>	<b>163</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>173</b>
Não ligadas a fundos de investimento	26	0	8	0	33
Ligadas a fundos de investimento	137	0	2	0	140
<b>Total</b>	<b>3 472</b>	<b>396</b>	<b>5 362</b>	<b>221</b>	<b>9 451</b>

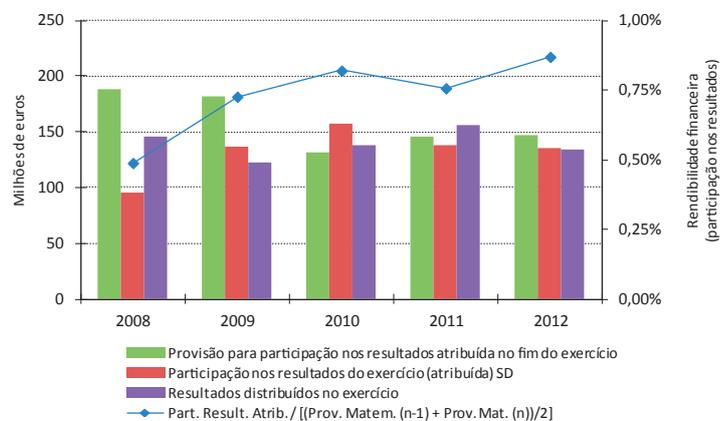
<sup>(1)</sup> Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

## Participação nos resultados

O montante da Participação nos resultados atribuída ascendeu a cerca de 135 milhões de euros, registando uma quebra de 1,5% quando comparado com o ano anterior. Por outro lado, é de notar que o montante da Provisão matemática dos seguros de vida com participação nos resultados atingiu os 14,7 mil milhões de euros, menos 11,2% quando comparado com o ano precedente.

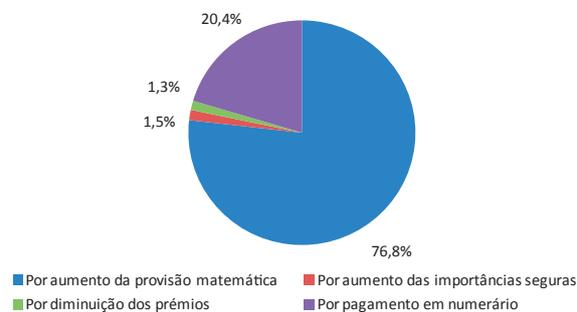
O indicador que resulta da Participação nos resultados atribuída sobre a Provisão matemática de seguros com participação nos resultados cifrou-se em 0,9%, o que equivale a um aumento de 0,1 pontos percentuais. Quando analisados os últimos anos, constata-se que, apesar da ligeira evolução positiva de 2012, este indicador ao manter-se abaixo de 1% desde 2008, reflexo da atual crise financeira.

**Gráfico 2.27** Participação nos resultados



Os resultados distribuídos no exercício corresponderam a 134,7 milhões de euros, menos 21,3 milhões do que em 2011. A distribuição da participação nos resultados por aumento da Provisão matemática, que constitui a forma de distribuição dos resultados privilegiada, mantém a sua posição de destaque, tendo o seu peso sido de 76,8%. Situação semelhante foi verificada nas outras formas de distribuição de resultados, que viram as suas parcelas manterem rácios semelhantes, quando comparadas com o ano anterior.

**Gráfico 2.28** Resultados distribuídos



## Sinistralidade

A análise da sinistralidade é de especial relevância nas modalidades que comportam o risco de mortalidade, designadamente os seguros temporários em caso de morte. Em 2012, estes produtos representavam cerca de 96,1% do total do capital em risco do ramo Vida.

A taxa de sinistralidade dos seguros temporários decresceu, globalmente, 1,5 pontos percentuais, situando-se nos 26,1%, valor ligeiramente abaixo da média dos últimos cinco anos (26,5%). Quando analisados os seguros individuais e de grupo, regista-se um comportamento misto. Com efeito, nestes últimos observou-se um decréscimo de 2,5 pontos percentuais, enquanto nos seguros individuais se assistiu a um acréscimo de 1,8 pontos percentuais.

As oscilações, por vezes substanciais, da taxa de sinistralidade em torno da média devem-se ao facto de a grande maioria dos seguros temporários corresponderem a contratos anuais renováveis. Dado que a taxa de sinistralidade se traduz no rácio de Custos com sinistros sobre Prémios adquiridos, as magnitudes do numerador e do denominador evoluem frequentemente em sentidos opostos, com um impacto material nos efeitos de desnivelamento.

**Quadro 2.17** Sinistralidade nos seguros temporários

milhões de euros	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Seguro Individual</b>					
Custos com sinistros <sup>(1)</sup>	19	36	36	38	36
Prémios adquiridos	129	145	164	156	141
Taxa de sinistralidade	14,9%	25,0%	22,0%	24,1%	25,9%
<b>Seguro de Grupo</b>					
Custos com sinistros <sup>(1)</sup>	167	142	142	152	136
Prémios adquiridos	559	536	533	530	520
Taxa de sinistralidade	30,0%	26,5%	26,6%	28,6%	26,2%

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

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

Para efeitos da análise seguinte, refira-se que a determinação das taxas médias se baseou na ponderação das taxas técnicas das Provisões matemáticas dos diversos produtos considerados pelo valor das respetivas provisões.

Saliente-se que a análise efetuada se restringiu às taxas das Provisões matemáticas, excluindo-se, portanto, a atribuição de participação nos resultados. Em 2012, como nos anos anteriores, existiram várias apólices (quer de seguros de capitais diferidos, quer de temporários) em que as taxas técnicas das Provisões matemáticas eram nulas. Nesses produtos, embora exista apenas garantia do capital, a remuneração é feita por via da participação nos resultados, atribuída anualmente.

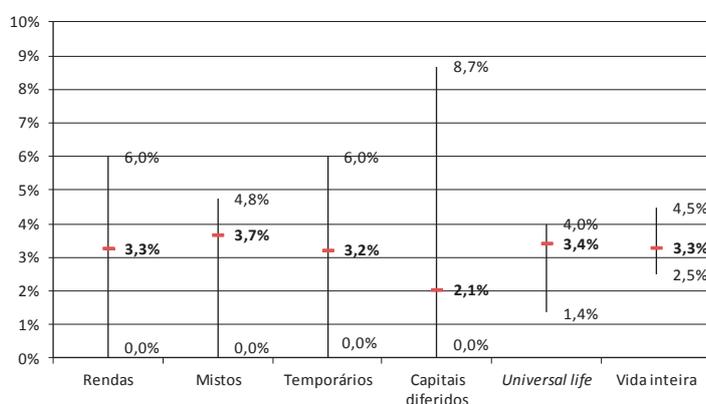
Em 2012, a taxa técnica média de cálculo das Provisões matemáticas para os seguros de Vida não ligados manteve-se aproximadamente constante face à utilizada no ano anterior (2,2% em 2012 e 2,1% em 2011). Saliente-se que esta taxa é fortemente influenciada pelos seguros de capitais diferidos (incluindo PPR), devido ao elevado peso no total das Provisões matemáticas. Por outro lado, dado que a grande maioria dos seguros temporários em caso de morte corresponde a contratos anuais renováveis, o valor destas provisões no final de cada exercício tende a ser pouco significativo.

No Gráfico 2.29 apresentam-se as taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros de Vida não ligados. São evidenciadas as taxas técnicas mínimas, médias (realçadas a negrito) e máximas, permitindo concluir que estas apresentaram um padrão muito similar ao do ano anterior.

Com efeito, assistiu-se, em quase todas as modalidades, à manutenção das taxas médias utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas. Relativamente à amplitude das taxas, observou-se um acréscimo desta em todas as modalidades, exceto nos seguros Temporários, que a mantiveram. De salientar que as Rendas e os Mistos apresentaram, em 2012, taxas mínimas iguais a 0%, inferiores ao verificado no ano anterior.

Importa ainda comparar as taxas subjacentes aos contratos vigentes “em fase de comercialização” e “fora de comercialização”, de forma a ser possível caracterizar a evolução das práticas do mercado. Verificou-se, assim, que as taxas técnicas dos produtos que já não se encontram em comercialização são superiores às correspondentes aos seguros em comercialização, tratando-se de um cenário que se tem vindo a repetir nos últimos anos (3,3% e 1,3%, respetivamente). Continua-se a assistir, tendo por base este cenário, a uma estratégia comercial prudente ao nível da garantia de taxa e a uma maior flexibilidade no contexto da rentabilidade nos investimentos, onde as empresas de seguros asseguram somente o capital investido ou uma taxa mais reduzida, onde a remuneração é parcialmente efetuada mediante participação nos resultados.

**Gráfico 2.29** Taxas técnicas mínimas, médias e máximas de cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados



Relativamente aos seguros do tipo PPR, a taxa técnica média de cálculo das Provisões matemáticas dos seguros não ligados foi de 2,3%, sendo de 1,3% para os produtos em comercialização e de 3,3% para os fora de comercialização.

#### Planos de pensões financiados por apólices de seguros

Na área das pensões, as empresas exploram o negócio, quer pela via de fundos de pensões, quer através de apólices de seguros. A exploração do negócio sob a forma de fundos de pensões será analisada no Capítulo 5.

O valor das Provisões matemáticas afetas às apólices de seguros que financiam planos de pensões ascendia a aproximadamente 312 milhões de euros no final de 2012 (309 milhões em 2011), estando abrangidos mais de 29,8 mil participantes (29,7 mil participantes em 2011).

Da leitura dos Quadros 2.18 e 2.19, constata-se que 70,1% do valor da Provisão matemática estava afeta a apólices de seguro que concediam direito de resgate. Quando se analisa esse direito relativamente ao número de participantes, verifica-se que este se estende a 83,7% do respetivo universo.

Em termos evolutivos, face a 2011, continua a verificar-se a mesma tendência no que respeita ao peso do número de participantes afetos a apólices que financiam planos de contribuição definida, assim como na importância da respetiva Provisão matemática, constatando-se aumentos de 3,1 pontos percentuais e de 4,1 pontos percentuais, respetivamente.

**Quadro 2.18** Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro		Total
	Sim	Não	
Contribuição definida	54,8%	5,5%	60,3%
Benefício definido	15,3%	24,4%	39,7%
<b>Total</b>	<b>70,1%</b>	<b>29,9%</b>	<b>100,0%</b>

**Quadro 2.19** Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro		Total
	Sim	Não	
Contribuição definida	77,8%	9,6%	87,4%
Benefício definido	5,8%	6,8%	12,6%
<b>Total</b>	<b>83,7%</b>	<b>16,3%</b>	<b>100,0%</b>

No Quadro 2.20 constata-se a repartição do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, bem como o número de participantes das correspondentes apólices, por tipo de seguros.

**Quadro 2.20** Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros

Tipo de seguro	Valor das provisões matemáticas		Número de participantes	
	2011	2012	2011	2012
Capitais diferidos	59,3%	57,5%	76,7%	77,1%
Rendas	29,2%	30,7%	6,5%	6,5%
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	10,9%	11,3%	14,3%	14,0%
Mistos	0,6%	0,5%	2,5%	2,4%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Da análise do quadro anterior, verifica-se que os capitais diferidos continuam a ser a principal modalidade utilizada para financiar planos de pensões, medida em função, quer das Provisões matemáticas, quer do número de participantes.

### 2.3.2.2. Ramos Não Vida

A análise que se apresenta nesta secção diz respeito apenas à produção obtida nos ramos Não Vida com contratos de seguros, excluindo-se, portanto, o negócio de prestação de serviços.

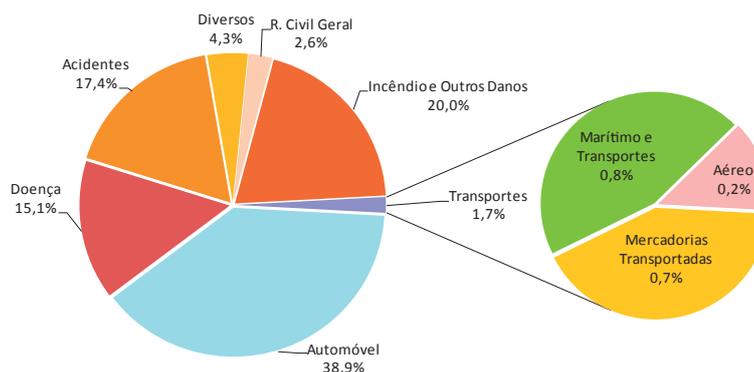
No âmbito dos ramos Não Vida, observou-se que, em 2012, o total de Prémios brutos emitidos de seguro direto foi de 3 460 milhões de euros, que compara com o montante de 3 609 registado em 2011, revelando uma redução de cerca de 4,1% entre ambos os anos.

A esta descida encontram-se subjacentes comportamentos bastante distintos entre os diferentes ramos. Assim, destacam-se, por um lado, os ramos Aéreo, Acidentes e Automóvel, a verificar descidas na ordem dos 29%, 9,2% e 6,5%, respetivamente, enquanto nos ramos Marítimo e Transportes e Doença se assistiu a incrementos de 10,6% e 1,8%, pela mesma ordem.

Fazendo uma análise evolutiva relativamente à estrutura dos prémios dos ramos Não Vida, à semelhança do observado em anos anteriores, a sua composição manteve-se praticamente inalterada, atendendo a que as variações que se registaram não excederam um ponto percentual. Nestas condições encontram-se os ramos Automóvel e Acidentes, ambos a sofrerem uma ligeira redução na sua importância relativa. Por seu turno, nos ramos Incêndio e Outros Danos e Doença verificou-se um aumento aproximadamente na mesma proporção.

Pode concluir-se que o ramo Automóvel continua a marcar a sua posição dominante, por representar o maior peso na estrutura de prémios dos ramos Não Vida (38,9%). Ainda assim, verifica-se uma tendência de perda de representatividade, a qual já se tem vindo a observar há alguns anos.

**Gráfico 2.30** Estrutura da carteira de prémios Não Vida



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

O Resultado da conta técnica Não Vida registou um crescimento muito positivo, de 47,1% (11,5% no ano anterior), cifrando-se em aproximadamente 92 milhões de euros. O principal fator que esteve na origem desta evolução prende-se com o comportamento dos resultados financeiros. De facto, verificou-se um aumento de cerca de 132% ao nível do saldo financeiro. No entanto, os Resultados operacionais sofreram uma descida de 31,2%, motivada pela libertação da Provisão para sinistros (no valor de 56,4 milhões de euros) que no ano transato tinha totalizado 215,2 milhões de euros. Por sua vez, os Montantes pagos decresceram 6,5%.

Em termos globais, o rácio entre o Resultado da conta técnica e os Prémios emitidos totalizou 2,4%, o que corrobora a evolução positiva já referida, tendo em conta que, no ano anterior, este indicador era de 1,6%.

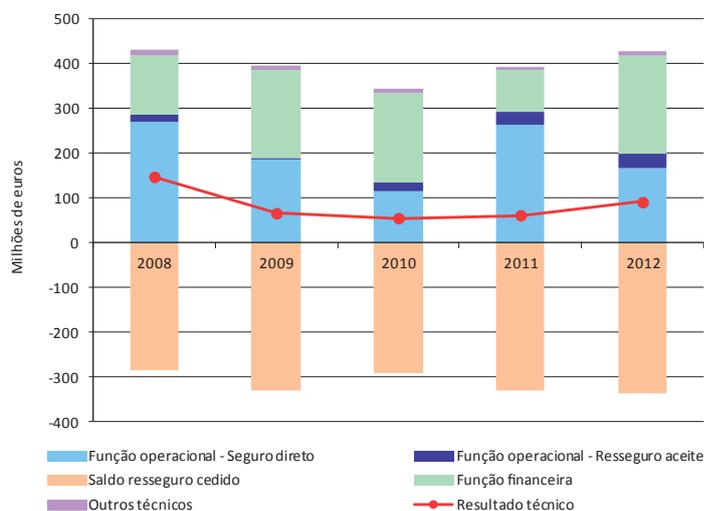
**Quadro 2.21** Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto

milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	3 609	3 460
Acidentes e Doença	1 178	1 127
Incêndio e Outros Danos	689	691
Automóvel	1 438	1 345
Transportes	61	59
Responsabilidade Civil Geral	92	89
Diversos	150	150
Prémios adquiridos de seguro direto	3 639	3 518
Montantes pagos / Prémios adquiridos	72,5%	70,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	67,2%	68,4%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-8,2%	-8,6%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,8%	27,5%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	4,3%	6,9%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,8%	0,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	1,6%	2,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	21,2%	22,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	46,4%	46,9%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	10,3%	11,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	76,5%	76,0%

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

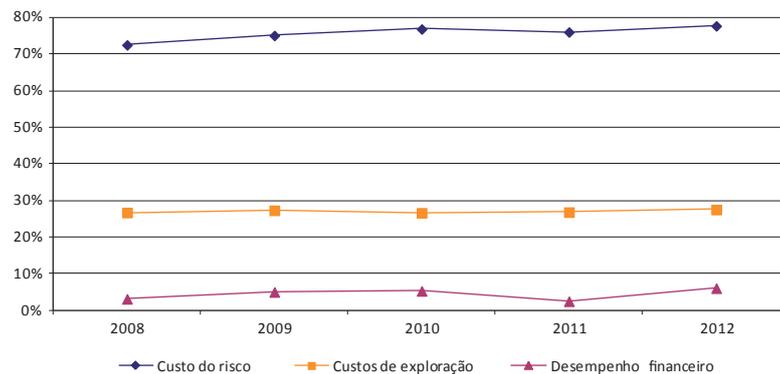
O ano 2012 foi marcado pela retoma do padrão de redução do resultado da função operacional de seguro direto (em 2011 detetou-se uma subida de 128%), observado essencialmente a partir de 2007. A contração dos Resultados operacionais de seguro direto foi de 36,3% neste período. No âmbito do resseguro aceite, a tendência de melhoria tem sido constante nos últimos anos, tendo-se obtido uma variação de 13,3% no final do ano em apreço, face a 2011.

A maior estabilidade observada no mercado europeu de dívida pública no ano 2012, face ao cenário vivido em 2011, esteve na origem do aumento material do saldo da função financeira (132,1%, face a -52,9% entre 2010 e 2011).

**Gráfico 2.31** Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida

Seguidamente apresenta-se a análise evolutiva de três variáveis: o custo do risco (quociente entre os Custos com sinistros deduzidos do saldo de resseguro cedido e os Prémios adquiridos), os Custos de exploração e o desempenho financeiro (rácio entre os Resultados financeiros e os Prémios brutos emitidos). Todos estes indicadores assistiram a uma subida, respetivamente de 1,7, 0,7 e 3,6 pontos percentuais. Enquanto no último caso se encontra evidenciado um cenário positivo, fruto da significativa melhoria observada no âmbito da função financeira, a deterioração detetada ao nível dos Resultados operacionais encontra-se aqui refletida.

**Gráfico 2.32** Evolução do custo do risco, custos de exploração e desempenho financeiro Não Vida em função dos prémios emitidos



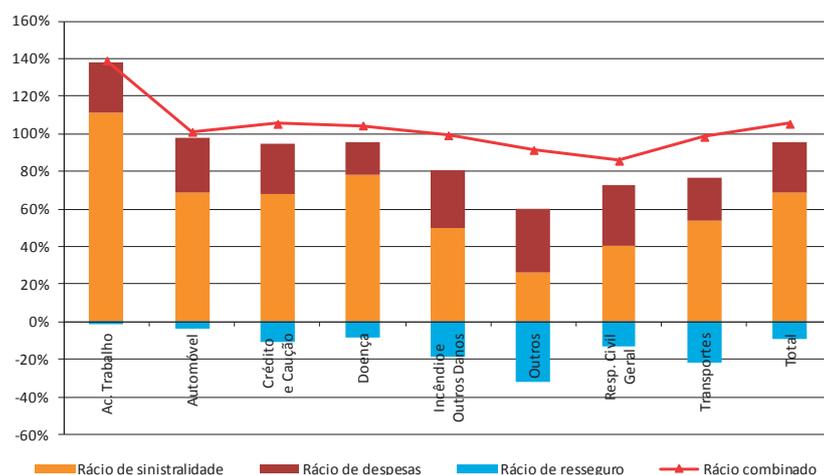
#### Rácio combinado

Como forma de medir a eficiência técnica da atividade seguradora recorreu-se a uma medida largamente utilizada para o efeito: o rácio combinado de seguro direto (líquido de resseguro). Para o ano em apreço, este indicador atingiu os 105,5%, o que significa um incremento de 2,5 pontos percentuais em relação a 2011.

Por seu turno, o rácio de sinistralidade, em 2012, foi de 68,4%, o que representa um ligeiro aumento face ao ano transato (67,3%).

Efetuada uma análise ramo a ramo, constata-se que a modalidade de Acidentes de Trabalho continua a deter o resultado mais negativo em termos de desempenho técnico (139,1%), o que, em relação a 2011, significa um agravamento (o rácio era de 118,1% neste ano). Os ramos Crédito e Caução, assim como Transportes e Pessoas Transportadas, foram os ramos que sofreram os maiores aumentos, em termos percentuais, no que se refere a este indicador (16 pontos percentuais e 9,4 pontos percentuais, pela mesma ordem), a seguir ao de acidentes de trabalho. No outro extremo, identifica-se o ramo Automóvel a verificar a evolução mais favorável (menos 2,3 pontos percentuais face a 2011).

**Gráfico 2.33** Rácio combinado – ramos Não Vida



**Resseguro** O saldo de resseguro cedido (quociente entre o Saldo de resseguro e os Prémios emitidos) manteve-se negativo no que respeita a todos os ramos (em 9,5%), o que representa um aumento absoluto de 0,6 pontos percentuais face a 2011.

As taxas de cedência e de aceitação assistiram a variações ligeiras em relação ao ano anterior (cerca de 0,8 e 0,7 pontos percentuais, respetivamente), pelo que totalizaram 22% e 11% em 2012, pela mesma ordem. As taxas de sinistralidade de resseguro cedido e aceite também não sofreram alterações significativas, situando-se, de forma respetiva, em 46,9% e 76%, ou seja, a primeira cresceu 0,5 pontos percentuais, ao passo que a segunda decresceu 0,6 pontos percentuais.

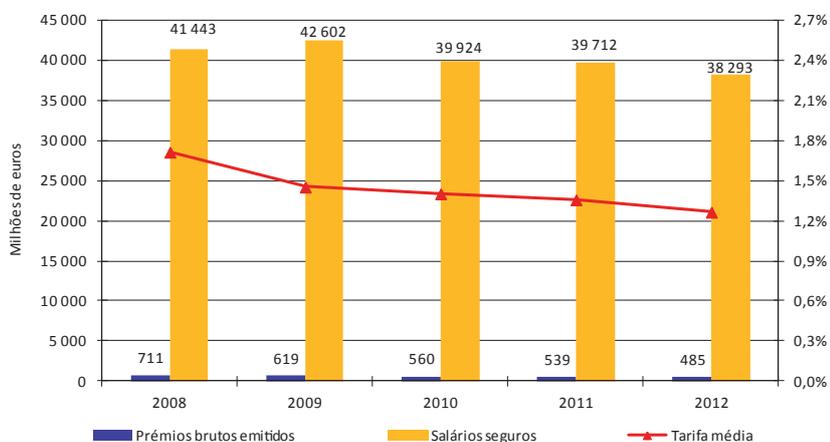
Nos próximos pontos apresenta-se uma análise detalhada de alguns ramos e modalidades Não Vida dada a sua relevância no mercado português.

### a) Acidentes de Trabalho

#### Evolução dos prémios e dos salários seguros

Em 2012, a tarifa média praticada na modalidade Acidentes de Trabalho (medida pelo rácio entre os Prémios brutos emitidos de seguro direto e os Salários seguros) decresceu 6,8%, mantendo-se o padrão evolutivo observado nos últimos anos. Tal comportamento deve-se à diminuição do montante de Prémios brutos emitidos (-10,1%), numa proporção superior à variação negativa verificada no valor dos salários seguros (-3,6%). Deste modo, a tarifa média totalizou, em 2012, 1,3% (1,4% em 2011).

**Gráfico 2.34** Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho



Refira-se ainda o decremento em cerca de 3,1% do número de apólices em 2012 face ao ano anterior, tendência que já se havia vindo a denotar nos anos anteriores.

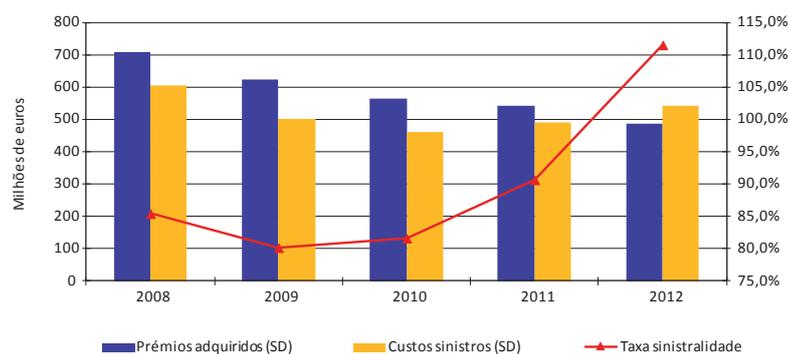
**Quadro 2.22** Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto

milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	539	485
Prémios adquiridos de seguro direto	542	488
Montantes pagos / Prémios adquiridos	88,7%	94,6%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	90,6%	111,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-1,0%	-1,1%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,4%	26,6%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	12,3%	18,0%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	3,3%	2,0%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-8,3%	-24,0%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	2,1%	2,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	50,2%	46,8%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,0%	0,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	321,3%	4,5%

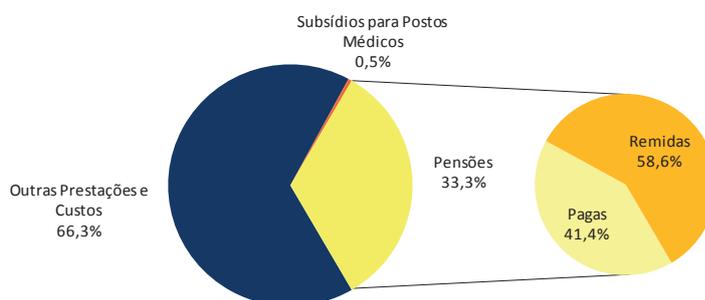
(\*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto da modalidade Acidentes de Trabalho teve um aumento de 20,9 pontos percentuais face ao ano anterior, situando-se em 111,5% em 2012. Desta forma, o valor dos Custos com sinistros passou a exceder o montante de Prémios adquiridos no ano em apreço, ao contrário do que sucedia em 2011 (neste ano o rácio era de 90,6%). Mais concretamente, à diminuição de 10% dos Prémios adquiridos aliou-se um aumento dos Custos com sinistros em 10,7% relativamente ao observado em 2011.

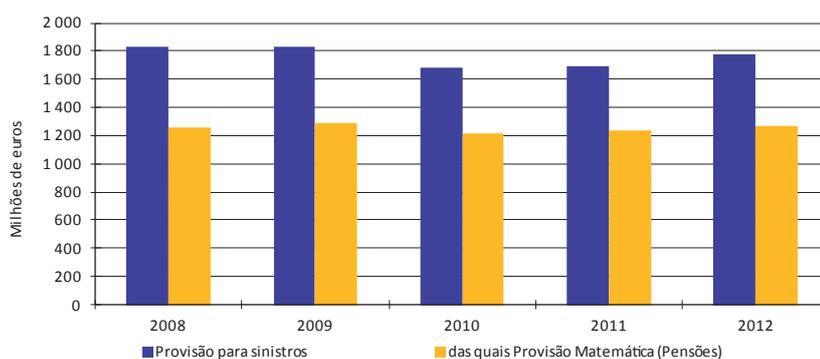
Ao realizar uma análise mais detalhada da evolução do montante de Custos com sinistros constata-se, por um lado, uma ligeira redução do valor dos Montantes pagos (-4%), que foi largamente excedida pelo acréscimo substancial da rubrica de variação da Provisão para sinistros, na ordem dos 676%.

**Gráfico 2.35** Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho

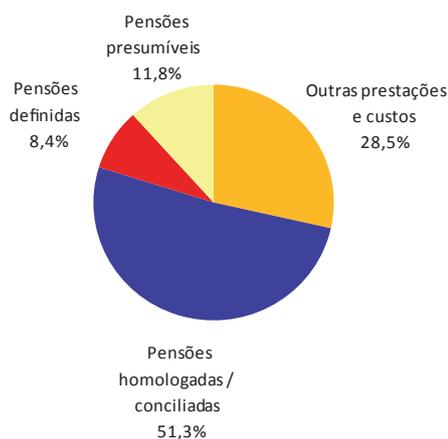
Seguidamente analisa-se a distribuição dos Montantes pagos da modalidade Acidentes de Trabalho. Pelo Gráfico 2.36 é possível constatar que a repartição dos pagamentos em pensões (pagas e remidas), outras prestações e custos e subsídios para postos médicos manteve-se praticamente inalterada face ao ano anterior. A maior diferença registada deu-se ao nível das pensões, tendo as pensões pagas visto a sua importância relativa aumentar em cerca de 1,1 ponto percentual em contrapartida da componente remível, na totalidade dos Montantes pagos.

**Gráfico 2.36** Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho

A Provisão para sinistros e a Provisão matemática registaram tendências evolutivas similares e positivas de, respetivamente, 4,9% e 3,4%, em 2012. Note-se que, no ano anterior, as variações tinham sido menos expressivas, de 0,7% e 1,6%, pela mesma ordem. Desta forma, o peso da Provisão matemática no total da Provisão para sinistros passou de 72,6%, em 2011, para 71,5%, em 2012.

**Gráfico 2.37** Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho

Analisando a estrutura da Provisão para sinistros, as principais diferenças face ao ano 2011 dizem respeito à redução da proporção referente às pensões presumíveis (de 13% para 11,8%) e ao incremento do peso da componente relativa a outras prestações e custos, que passou de 27,4% para 28,5%. Com exceção da parte da provisão afeta a pensões presumíveis, que teve uma descida de 5,2% entre 2012 e 2011, todas as restantes parcelas registaram acréscimos, especialmente a provisão relativa a outras prestações e custos (de 8,9%). Embora as responsabilidades com pensões homologadas / conciliadas e definidas tenham assistido a aumentos (de 5,1% e de 6,5%, respetivamente), a sua representatividade manteve-se praticamente constante face a 2011.

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

**Resseguro** Em linha com o observado nos anos anteriores, a taxa de cedência verificada em 2012 situou-se perto de 2% (mais concretamente, 2,2% em 2012, o que equivale a um ligeiro aumento face a 2011).

Por sua vez, o saldo de resseguro cedido manteve-se negativo (-1,1% em 2012, enquanto em 2011 era de -1%). Esta variação e, principalmente, o aumento material da taxa de sinistralidade, está na base de um incremento de 20,9 pontos percentuais no custo do risco, que passou, deste modo, em 2012, a atingir os 112,6%.

**Desempenho financeiro** No âmbito da modalidade em estudo, verificou-se igualmente uma melhoria substancial no saldo da função financeira em relação ao ano anterior, tendo crescido na ordem dos 61% no ano em análise. Para isto contribuiu de forma decisiva o incremento dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (de 31,8% face a 2011) que se aliou a uma redução expressiva das Perdas de imparidade líquidas em 46,5%.

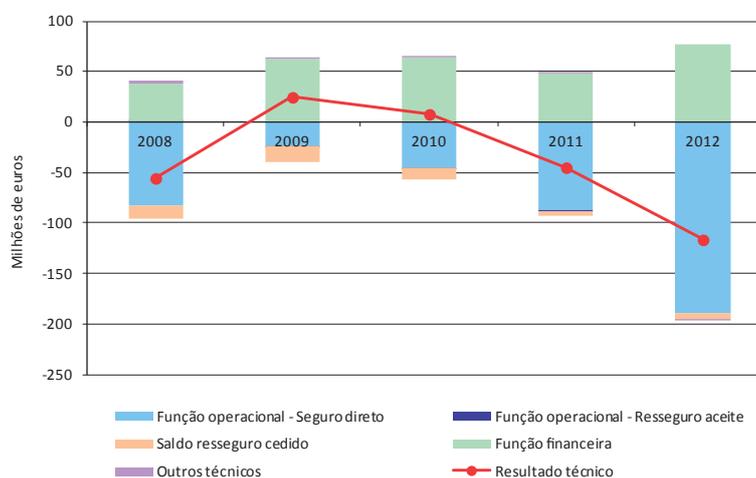
Atendendo a que as responsabilidades de Acidentes de Trabalho apresentam, em grande parte, uma natureza de longo prazo, especialmente quando comparadas com os outros ramos Não Vida, o desempenho financeiro tem especial relevância nesta modalidade, tornando esta evolução especialmente significativa.

**Resultados operacionais** O ano 2012 ficou marcado por uma redução dos Resultados operacionais do negócio de seguro direto, na ordem de 115,8% (equivalente a aproximadamente 102 milhões de euros). A redução dos Prémios brutos emitidos (-10,1%) e o substancial aumento dos Custos com sinistros (10,7%), espelhado no incremento do rácio de sinistralidade, estão na base do cenário observado.

**Resultado da conta técnica** O Gráfico 2.39 permite visualizar as tendências evolutivas já explicadas. Em 2012 deu-se um decréscimo do Resultado técnico do negócio, em cerca de 158,8% (traduzido em 71 milhões de euros). Conclui-se, deste modo, que o decréscimo observado na componente operacional não conseguiu ser compensado pelo aumento do desempenho financeiro, este último a corresponder a um acréscimo de 30 milhões de euros.

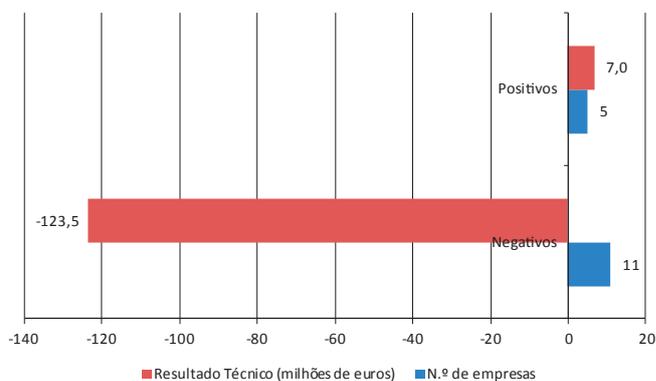
Este comportamento negativo observado entre 2011 e 2012, no que respeita aos Resultados operacionais, não se trata de um caso isolado, quando se considera o conjunto dos últimos anos. Torna-se, desta forma, patente a necessidade de se encontrarem soluções para esta realidade, ainda mais tendo em conta o peso da modalidade no mercado nacional e o seu papel social. Tais soluções devem passar pela procura de uma maior adequação das tarifas cobradas e dos riscos subjacentes.

**Gráfico 2.39** Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho



Tendo como base as 16 empresas de seguros que operam nesta modalidade, verifica-se que cerca de dois terços obtiveram resultados negativos em 2012, situação semelhante à observada no ano anterior. De notar que, em termos médios, o valor absoluto dos prejuízos individuais superam os ganhos (11,2 e 1,4 milhões de euros, respetivamente).

**Gráfico 2.40** Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho



## b) Doença

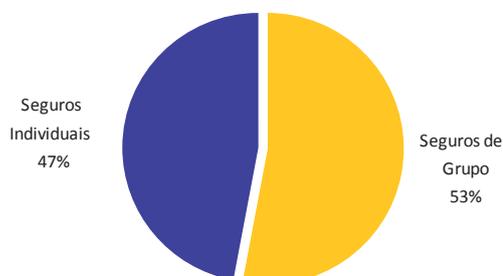
### Evolução dos prémios

Em 2012, observou-se um aumento dos Prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Doença em cerca de 1,8%, situação que é compatível com o padrão evolutivo que se tem vindo a verificar nos últimos anos.

O número de pessoas seguras totalizou 2,1 milhões, revelando um acréscimo de 1,7% relativamente ao ano anterior. Adicionalmente, enquanto o volume de Prémios adquiridos assistiu a um ligeiro aumento, o prémio médio verificou uma variação inversa. Mais concretamente, o primeiro cresceu 1,3%, ao passo que este último diminuiu 0,4%, fruto da variação negativa visível no âmbito dos seguros de grupo (-1,8%). Por sua vez, o prémio médio dos seguros individuais cresceu 1%.

Os pesos relativos do total de pessoas seguras no âmbito dos seguros de grupo e dos seguros individuais não se alteraram materialmente em relação a 2011, tendo os seguros de grupo conquistado cerca de mais 1% de representatividade, em detrimento dos seguros individuais.

**Gráfico 2.41** Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo



Em 2012, verificou-se o incremento do recurso ao sistema convencionado<sup>6</sup>, bem como ao sistema misto – grupo – relativamente ao sistema de reembolso<sup>7</sup>. O acréscimo da

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

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

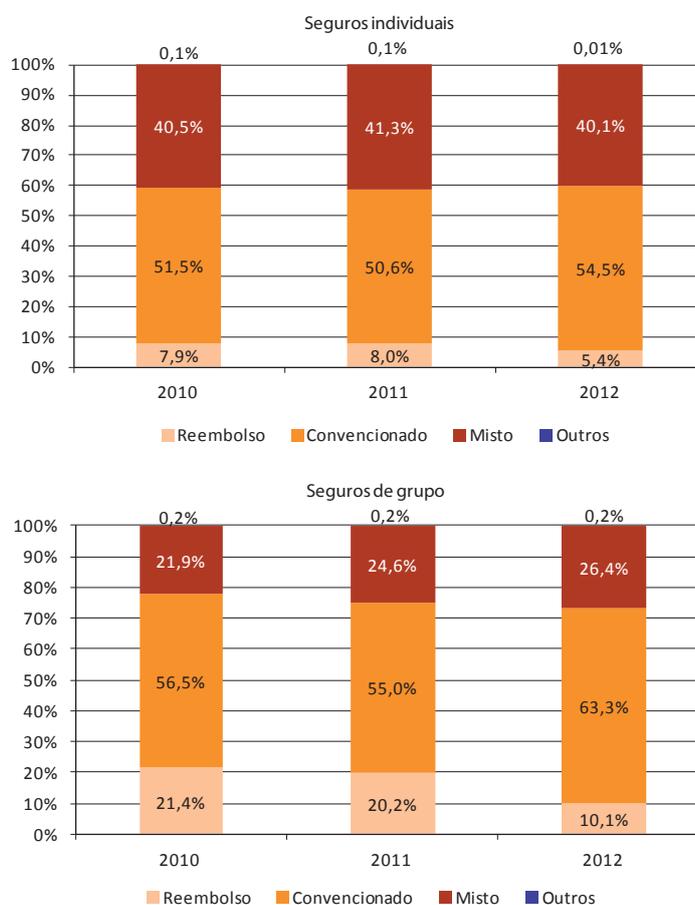
relevância relativa do primeiro deu-se especialmente nos seguros de grupo (aumento de 8,3 pontos percentuais) consolidando, desta forma, a sua representatividade neste âmbito, com uma proporção de 63,3%. O aumento que coube a este sistema no universo dos seguros individuais foi mais modesto (3,8 pontos percentuais), traduzindo-se num peso final de 54,5%. O sistema misto assistiu a um aumento da sua representatividade em 1,8 pontos percentuais no âmbito dos seguros de grupo.

O sistema de reembolso apresenta em 2012 uma perda de representatividade face ao ano transato, com uma diminuição de 10,1 e 2,6 pontos percentuais nos seguros de grupo e nos seguros individuais, respetivamente.

Conclui-se, deste modo, que as alterações na estrutura dos sistemas disponíveis para seguros de doença foram mais significativas no universo dos seguros de grupo, embora a relação hierárquica subjacente aos diferentes sistemas não se tenha transformado face aos anos anteriores.

O Gráfico 2.42 permite retirar as conclusões referidas acima, sendo importante clarificar que a análise tem por base o total de Montantes pagos por ano de ocorrência (independentemente do ano de pagamento), adicionando-se a correspondente parcela da Provisão para sinistros constituída no final do ano em apreço, de forma a obter-se o total dos Custos com sinistros por ano de ocorrência.

**Gráfico 2.42** Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de doença individuais e de grupo



**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença decresceu 1,9 pontos percentuais entre 2011 e 2012, situando-se em 78,5%, o que evidencia uma evolução contrária à observada entre 2010 e 2011 (aumento de 2,1 pontos percentuais). Tanto o aumento dos Prémios adquiridos (1,3%) como o decréscimo dos Custos com sinistros (1,1%) estiveram na base desta oscilação. Foi a redução dos Montantes pagos, em 4,5%, que originou esta evolução, atendendo a que a variação da Provisão para sinistros foi positiva. No ano anterior tinha-se observado a situação inversa (3,7 e -11 milhões de euros, respetivamente).

**Resseguro** Relativamente ao resseguro, a taxa de aceitação manteve-se praticamente inalterada face ao ano anterior (37,5% em 2012 e 37,3% em 2011). Por seu turno, a taxa de cedência aumentou de 38,5% para 40,3% entre estes dois anos.

Tal como se havia concluído para o seguro direto, a sinistralidade, quer de resseguro cedido, como de resseguro aceite, assistiu a um decréscimo em torno de dois pontos percentuais (mais especificamente, 1,9 e 2,6 pontos percentuais, pela mesma ordem).

**Quadro 2.23** Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto

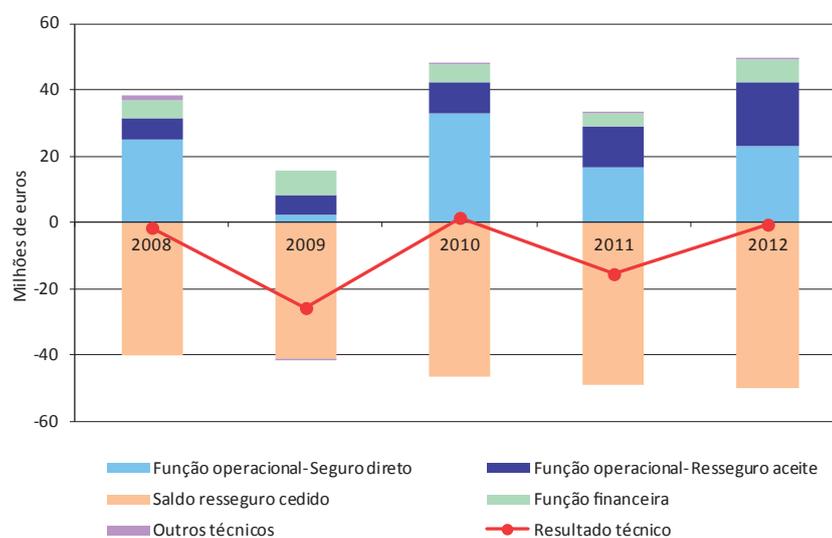
milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	514	524
Prémios adquiridos de seguro direto	521	528
Montantes pagos / Prémios adquiridos	82,4%	77,8%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	80,3%	78,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,0%	-6,0%
Custos de exploração / Prémios emitidos	16,4%	17,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	0,6%	0,9%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,3%	0,1%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-1,9%	-0,1%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	38,5%	40,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	73,9%	72,0%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	37,3%	37,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	79,7%	77,2%

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

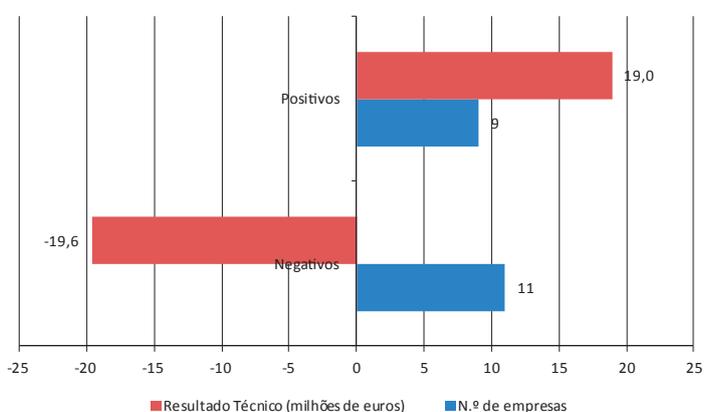
**Desempenho financeiro** Em 2012, a função financeira verificou uma evolução positiva de aproximadamente 80%, totalizando 7,1 milhões de euros. Para tal contribuíram o aumento dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, bem como o decréscimo das Perdas de imparidade líquidas (27,8% e -65,3%, de forma respetiva).

**Resultados operacionais** À evolução positiva observada no âmbito dos Resultados financeiros aliou-se o aumento do Resultado operacional que, em 2012, atingiu 41,2 milhões de euros, tendo crescido 45,9% relativamente a 2011.

**Resultado da conta técnica** O Resultado da conta técnica não foi, contudo, positivo, tendo-se cifrado em -0,7 milhões de euros, revelando, apesar de tudo, uma evolução positiva face a 2011.

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

Em 2012, apesar das melhorias identificadas na exploração deste ramo, continuou-se a observar que mais de metade das empresas apresentou resultados negativos (11 empresas), mantendo-se desta forma o mesmo retrato de 2011. Contudo, em termos globais, os Resultados técnicos são bastante menos negativos que os registados naquele ano, tal como se explicou anteriormente.

**Gráfico 2.44** Resultados técnicos – ramo Doença

### c) Automóvel

#### Evolução dos prémios

Em 2012, o volume da produção de seguro direto no ramo Automóvel atingiu cerca de 1,3 milhões de euros, evidenciando um decréscimo de 6,5% deste montante comparativamente ao ano transato.

A par do comportamento da produção, o número de apólices do ramo Automóvel decresceu cerca de 3,4%. No entanto, a evolução foi diferenciada consoante o tipo de cobertura. Apenas Veículos Terrestres assistiu a um aumento do número de apólices (4,4%). O maior decréscimo observado ocorreu no âmbito de Mercadorias Transportadas (90%), sendo que nos restantes sub-ramos os decréscimos foram inferiores a 4%.

**Sinistralidade** Contrariamente à tendência que se vinha a identificar desde 2009, a taxa de sinistralidade de seguro direto no ramo Automóvel teve uma descida em 2012, fixando-se em 68,6%, que compara com 72,1% em 2011. Embora o montante de Prémios adquiridos tenha decrescido em cerca de 5,4%, a descida do valor dos Custos com sinistros (10%), em 2012, originou este resultado.

Os Montantes pagos continuaram, neste ano, a assumir um peso determinante no total de Custos com sinistros (114,3%) estando, por conseguinte, na base da evolução referida.

**Resseguro** As taxas de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite seguiram uma tendência evolutiva próxima da identificada no âmbito do seguro direto, ou seja, diminuíram. Estes decréscimos foram, respetivamente, na ordem dos 6,8 e 4,7 pontos percentuais.

A taxa de cedência de resseguro do ramo Automóvel decresceu 1,2 pontos percentuais em 2012, totalizando neste ano 4,1%. A taxa de aceitação manteve-se abaixo de 1% (0,6%), tendo ainda reduzido 0,1 pontos percentuais em relação a 2011.

**Quadro 2.24** Estrutura da Conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto

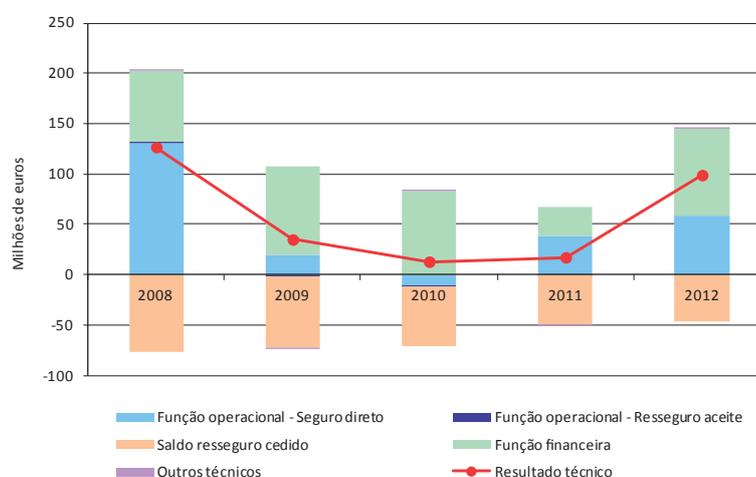
milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	1 438	1 345
Prémios adquiridos de seguro direto	1 454	1 376
Montantes pagos / Prémios adquiridos	80,9%	78,4%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	72,1%	68,6%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-3,4%	-3,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	28,0%	29,1%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	4,1%	7,4%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,1%	1,0%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	1,2%	7,3%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	5,3%	4,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	27,2%	20,4%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,7%	0,6%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	83,4%	78,7%

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

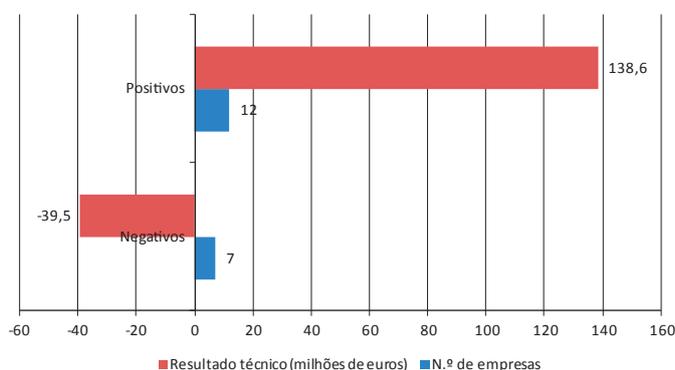
**Desempenho financeiro** O resultado da função financeira registou um expressivo aumento de 200,7%, retomando o papel de principal suporte do Resultado técnico do ramo, que havia perdido em 2011. O acréscimo de 69,4% do valor do saldo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, conjugado com a descida das Perdas de imparidade líquidas em 55,8%, motivaram esta variação muito positiva.

**Resultados operacionais** À semelhança do observado na função financeira, o Resultado operacional de seguro direto aumentou materialmente (53,4%), muito devido à redução dos Custos com sinistros.

**Resultado da conta técnica** Todos estes fatores permitiram que o Resultado da conta técnica tivesse crescido substancialmente, na ordem dos 470,9%, cifrando-se em 99,1 milhões de euros, quando em 2011 este resultado era de 17,4 milhões de euros.

**Gráfico 2.45** Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel

Em 2012, registaram-se sete empresas com Resultados técnicos negativos ao nível do ramo em análise. Em termos médios, os ganhos obtidos pelas 12 empresas que obtiveram resultados positivos foram de 11,5 milhões de euros. O montante de prejuízos médios das restantes empresas totalizou cerca de 5,6 milhões de euros.

**Gráfico 2.46** Resultados técnicos – seguro Automóvel

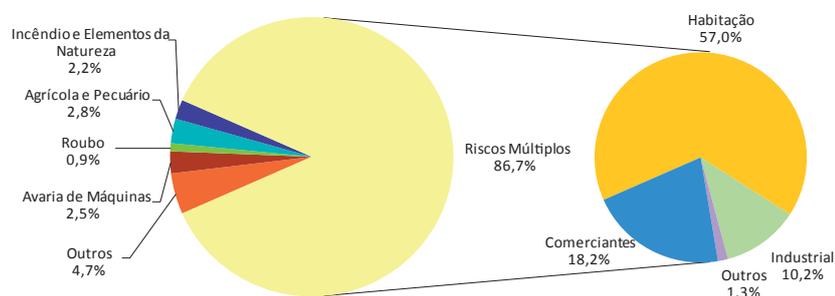
#### d) Incêndio e Outros Danos em Coisas

##### Evolução dos prémios

O total de produção de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas subiu ligeiramente, em 2012, relativamente ao ano transato (0,4%), cifrando-se em cerca de 691 milhões de euros.

Apesar desta evolução global positiva, a maioria das modalidades deste agregado registou decréscimos, especialmente Outros, Agrícola e Pecuário e Roubo, na ordem dos 17,2%, 14,8% e 11,9%, respetivamente. Apenas as modalidades Industrial e Habitação assistiram a variações positivas a este nível (de 8,4% e 4,2%, pela mesma ordem). Esta última diz respeito à modalidade com maior representatividade neste agregado, consolidando a sua importância relativa, ao passar a caber-lhe 57% do total de Prémios brutos emitidos do grupo de ramos (54,9% em 2011).

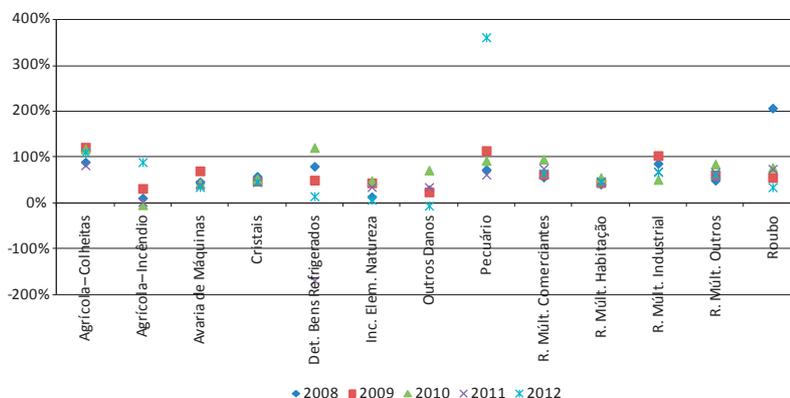
De resto, a estrutura não apresentou alterações importantes, mantendo-se a mesma relação hierárquica entre as diferentes modalidades, sendo que, com exceção da variação referida no parágrafo anterior, as oscilações em termos de pesos não excederam, em termos absolutos, mais de um ponto percentual.

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

**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto do agregado foi de 49,6%, tendo decrescido 5,7 pontos percentuais relativamente a 2011. Esta variação foi motivada, na sua essência, pela redução do total de Custos com sinistros, de 9,4%, decorrente da redução dos Montantes pagos (-10,5%), já que a variação da Provisão para sinistros aumentou 26,8%. De salientar ainda o ligeiro aumento dos Prémios adquiridos, de aproximadamente 1%.

Fazendo uma análise da sinistralidade relativamente a cada modalidade em particular, para além dos níveis das taxas diferirem materialmente entre si, as variações face ao ano anterior são de igual modo bastante distintas. Em primeiro lugar, em 2012, somente Pecuário e Agrícola – Colheitas evidenciaram taxas de sinistralidade superiores a 100% (362% e 110,8%, respetivamente), às quais se associaram variações de 299,8 e 28,3 pontos percentuais, pela mesma ordem. Para além deste fator, as modalidades que maiores variações sofreram, em termos de sinistralidade, foram as de Deterioração de Bens Refrigerados, Agrícola – Incêndio e Roubo, em que nos dois primeiros casos se verificou uma degradação em termos deste indicador, com aumentos de 183,6 e 86,6 pontos percentuais de forma respetiva, enquanto a última modalidade assistiu a um decréscimo de 40 pontos percentuais.

O agregado de Riscos Múltiplos, que assume um peso muito significativo na produção total do agregado, teve uma redução do respetivo rácio de sinistralidade, de 3,8 pontos percentuais em relação ao ano 2011, pelo que este se situou, em 2012, em 52,9%.

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

**Resseguro** Em 2012, a taxa de cedência foi cerca de 39%, variando aproximadamente um ponto percentual face ao ano anterior. Por sua vez, a taxa de sinistralidade de resseguro cedido apresentou uma redução significativa, de 9,8 pontos percentuais, fixando-se deste modo em 34,9%.

No que concerne ao comportamento da taxa de aceitação, esta manteve-se bastante baixa e praticamente inalterada, à semelhança do observado em anos anteriores (1,5%). A respetiva taxa de sinistralidade contrariou a tendência verificada no último ano, ao registar um decréscimo material (de 30,3 pontos percentuais), situando-se, por conseguinte, em 28,3%, em 2012.

O custo do risco atingiu, em 2012, um nível que se pode considerar como expetável, atendendo ao histórico disponível (68,5%), tendo decrescido em apenas 0,2 pontos percentuais relativamente ao ano transato.

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

milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	689	691
Prémios adquiridos de seguro direto	686	694
Montantes pagos / Prémios adquiridos	59,2%	52,4%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	55,4%	49,6%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-13,4%	-18,9%
Custos de exploração / Prémios emitidos	31,1%	30,8%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	2,0%	3,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,2%	0,4%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	1,2%	4,3%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	38,4%	39,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	44,7%	34,9%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,7%	1,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	58,6%	28,3%

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

**Desempenho financeiro**

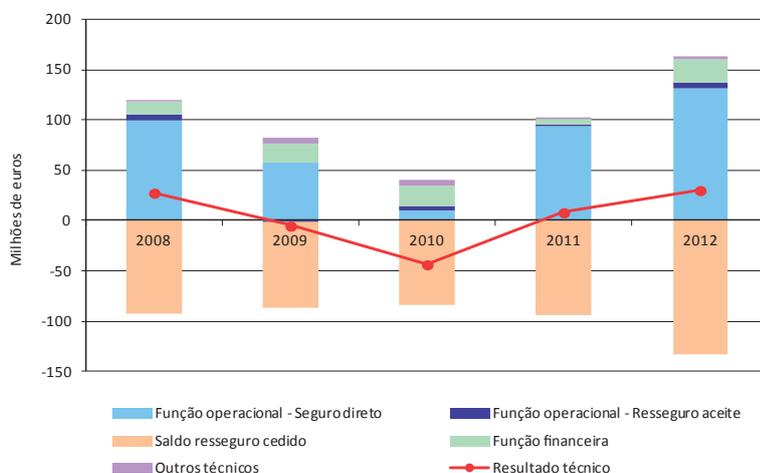
O ano 2012 ficou marcado pela recuperação da função financeira, cujo saldo ascendeu a 23 milhões de euros, que equivale a uma subida na ordem dos 289% face ao ano transato. Para este aumento contribuíram o acréscimo substancial do saldo de Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (85,4%), bem como a diminuição do montante de Perdas de imparidade líquidas (63,3%).

**Resultados operacionais**

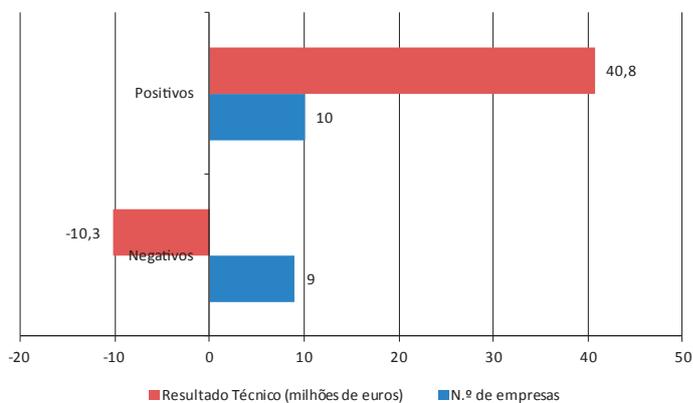
Paralelamente à evolução positiva registada nos Resultados financeiros, observou-se que a função operacional revelou um comportamento satisfatório. Apurou-se um aumento de 42,2 milhões de euros relativamente ao ano 2011, cifrando-se o seu valor, em 2012, em 137 milhões de euros. Desta forma, a função operacional consolidou a sua posição de liderança em termos de concorrência para a formação do Resultado da conta técnica.

**Resultado da conta técnica**

O Resultado da conta técnica totalizou 30,5 milhões em 2012, evidenciando uma subida de 261,7% relativamente ao ano transato. O decréscimo de 41,7% no saldo de resseguro cedido esteve na base de um acréscimo dos Resultados técnicos mais baixo do que seria expetável, uma vez analisadas somente as tendências evolutivas das funções financeira e operacional.

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

Do universo de 19 empresas que exploram o agregado em análise, cerca de metade (nove empresas) verificaram resultados técnicos negativos. No entanto, a soma de resultados positivos excede largamente o montante global de resultados negativos obtidos pelo mercado, sendo que o seu valor médio, no que se refere ao primeiro grupo, é de 4,1, face a -1,1 milhões de euros.

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

## e) Responsabilidade Civil Geral

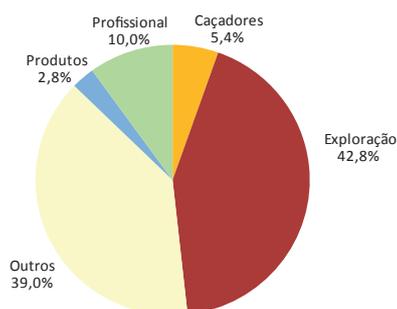
### Evolução dos prémios

A produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral totalizou, em 2012, 88,7 milhões de euros, revelando um decréscimo de 3,7% em relação ao ano anterior.

Analisando o comportamento desta variável para cada modalidade do ramo em particular, conclui-se que, com exceção de Responsabilidade Civil Geral Profissional, onde se registou um ligeiro aumento de 0,9%, o volume de Prémios brutos emitidos decresceu nas restantes modalidades. A Responsabilidade Civil Geral Produtos foi a modalidade com maior decréscimo (-18%), seguindo-se as duas mais representativas do agregado (Responsabilidade Civil Geral Exploração e Responsabilidade Civil Geral Outros), com descidas de 3,1% e 4,7% respetivamente e, finalmente Responsabilidade Civil Geral Caçadores, com um decréscimo de 1,2%.

Quanto à estrutura, as variações apresentadas não significaram alterações dos pesos de cada modalidade em mais de 0,5 pontos percentuais, em termos absolutos. Responsabilidade Civil Geral Exploração manteve-se, assim, como a mais representativa, com 42,8% em 2012 face a 42,6% em 2011, seguindo-se Responsabilidade Civil Geral Outros, à qual coube a proporção de 39%, quando em 2011 correspondia a 39,4%. Por último, a modalidade menos relevante (Responsabilidade Civil Geral Produtos) passou de um peso de 3,2%, em 2011, para 2,8%, no ano em apreço.

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



**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral agravou-se, em 2012, tendo passado de 32,3%, em 2011, para 40,8%, uma vez que o montante de Custos com sinistros aumentou, aliado a uma ligeira descida do valor de Prémios adquiridos. As referidas evoluções foram de 25,3% e 0,9%, de forma respetiva. Embora o valor dos Montantes pagos tenha crescido 5,3% face ao ano transato, a variação da Provisão para sinistros esteve essencialmente na base daquela evolução já que a mesma se cifrou em 3,2 milhões de euros, quando em 2011 havia totalizado -2,6 milhões de euros.

**Resseguro** A taxa de cedência de resseguro sofreu uma redução de 3,6 pontos percentuais, situando-se, assim, em 22,2%, em 2012. Quanto à taxa de sinistralidade de resseguro cedido, normalmente caracterizada por uma significativa volatilidade, foi de 45,7%, em 2012, sendo especialmente baixa no ano anterior (-3,3%).

Por sua vez, a taxa de aceitação de resseguro manteve-se reduzida no ano em apreço (0,7%), tendo-se fixado em 0,3% no ano anterior. Em termos de sinistralidade associada, atendendo a que no ano 2011 o valor deste rácio se revelou atípico, o ano 2012 caracterizou-se por uma forte subida deste indicador, tratando-se, este último, de um nível mais próximo do valor médio registado nos últimos anos.

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

milhões de euros	2011	2012
Prémios emitidos de seguro direto	92	89
Prémios adquiridos de seguro direto	93	92
Montantes pagos / Prémios adquiridos	35,1%	37,3%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	32,3%	40,8%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-24,9%	-11,8%
Custos de exploração / Prémios emitidos	28,3%	32,1%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	5,9%	12,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	3,5%	1,7%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	32,5%	25,9%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	25,8%	22,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	-3,3%	45,7%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,3%	0,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	-3443,5%	540,8%

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

### Desempenho financeiro

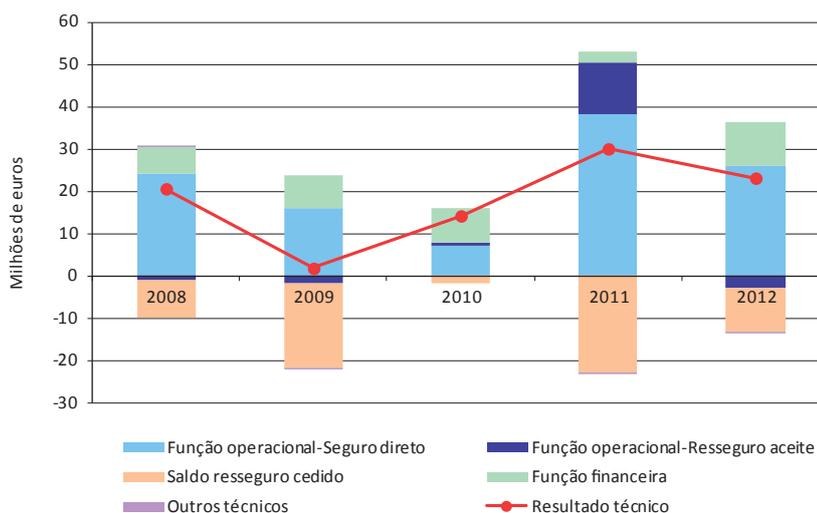
Tal como constatado no âmbito de outros ramos Não Vida, o desempenho financeiro obtido em 2012 foi bastante mais positivo do que o apurado no ano anterior. Neste ramo, os Resultados financeiros ascenderam a 10,3 milhões de euros, quando em 2011 haviam totalizado 2,8 milhões de euros. Este acréscimo de 269,8% foi originado, tanto pelo aumento do valor dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (81,4%) como pela contração da rubrica Perdas de imparidade líquidas (53,6%).

### Resultados operacionais

O total de Resultados operacionais de seguro direto sofreu uma redução de 31,7%. Ao adicionar-se a componente de resseguro aceite, esta variação passou a ser de -53,6%. Desta forma, à função operacional associa-se um saldo final de 23,4 milhões de euros em 2012.

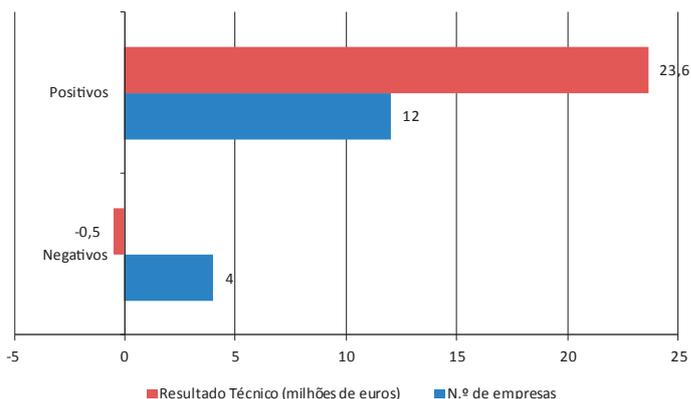
A deterioração do desempenho operacional observado entre estes dois últimos anos e o decréscimo do saldo de resseguro cedido em 54,3% fez com que o desempenho financeiro favorável não fosse suficiente para compensar aquelas reduções. Desta forma, o Resultado técnico do ramo contraiu-se em 6,9 milhões de euros, situando-se, em 2012, em torno dos 23 milhões de euros.

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



No âmbito das 16 empresas de seguros que operam neste ramo, apenas quatro registaram um Resultado da conta técnica negativo em 2012. As perdas médias foram de apenas 0,1 milhões de euros, ao passo que no âmbito das empresas que registaram valores positivos nesta rubrica, os ganhos médios atingiram dois milhões de euros.

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



## 2.4. Situação financeira e patrimonial

### 2.4.1. Análise patrimonial

#### Estrutura patrimonial

Em 2012, a estrutura patrimonial – Ativo, Passivo e Capital Próprio – das empresas de seguros sob supervisão do ISP apresentam uma evolução favorável, registando-se uma recuperação relativamente ao verificado no exercício anterior.

A análise da estrutura patrimonial evidenciada no quadro seguinte permite verificar que os níveis de capitais próprios apresentaram um acréscimo muito significativo, na ordem dos 48,5%, face ao ano transato.

Por seu turno, o valor do total de ativos verificou um acréscimo de 1,9%, permitindo que, em 2012, os ativos sejam 11 vezes superiores aos capitais próprios.

No ano em análise, os capitais alheios diminuíram 1,2% quando comparados com o valor do ano anterior. Esta situação, conjugada com a evolução já referida do Capital Próprio, provocou um decréscimo no rácio entre o Passivo e o Capital Próprio, pois em 2012 os passivos foram dez vezes superiores à situação patrimonial. Importa, no entanto, referir que 93,5% dos capitais alheios respeitam a responsabilidades para com os tomadores de seguros e beneficiários, as quais estão cobertas por ativos elegíveis nos termos regulamentares aplicáveis ao setor.

**Quadro 2.27** Evolução da estrutura patrimonial

milhões de euros	2009	2010	2011	2012
Ativo	58 092	58 684	51 505	52 485
Capital próprio	4 090	3 708	3 190	4 737
Passivo	54 002	54 975	48 315	47 748

#### Análise patrimonial detalhada

Procede-se, de seguida, a uma análise mais granular das diferentes rubricas patrimoniais.

**Quadro 2.28** Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2009	2010	2011	2012
Caixa e depósitos à ordem	1 975	1 805	1 378	1 545
Investimentos	53 466	54 202	47 351	48 676
Provisões técnicas de resseguro cedido	774	775	718	708
Ativos por impostos	297	484	640	281
Devedores	1 161	1 030	1 070	969
Outros ativos	419	389	348	306
<b>Total do Ativo líquido</b>	<b>58 092</b>	<b>58 684</b>	<b>51 505</b>	<b>52 485</b>
Provisões técnicas	26 200	26 921	23 400	21 529
Vida	19 860	21 144	17 902	16 195
Não Vida	6 340	5 777	5 498	5 334
Passivos financeiros	24 518	25 330	21 727	23 098
Passivos por impostos	328	241	226	671
Credores	1 025	866	686	577
Outros passivos	1 931	1 618	2 276	1 874
<b>Total do Passivo</b>	<b>54 002</b>	<b>54 975</b>	<b>48 315</b>	<b>47 748</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>4 090</b>	<b>3 708</b>	<b>3 190</b>	<b>4 737</b>

**Ativo** No que respeita à evolução estrutural dos ativos, não se registaram alterações substanciais face ao ano anterior, exceção feita aos ativos por impostos, que observaram uma quebra de 56,2%, apresentando em 2012 valores próximos do exercício de 2009. A parcela mais relevante continua a ser a relativa a Investimentos (92,7% do Ativo Líquido), com um crescimento de 2,8% face a 2011, recuperando parcialmente da quebra ocorrida nesse ano.

Em relação à classificação dos instrumentos financeiros, a componente com maior peso continua a ser a dos ativos financeiros disponíveis para venda (44% dos instrumentos financeiros), seguida pelos ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas (31,7% da carteira), responsáveis pelo crescimento global dos investimentos, com um aumento de 5% e 8,9%, respetivamente. Esta evolução positiva ocorreu devido à recuperação dos mercados financeiros, após um ano muito negativo a este nível.

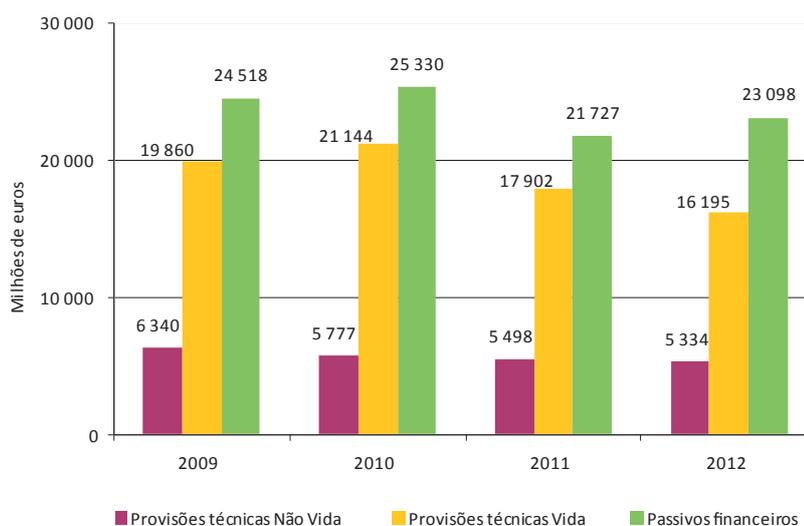
As restantes rubricas do Ativo, à exceção dos investimentos a deter até à maturidade que representam 12,4% da carteira, detêm pesos pouco materiais e não apresentam variações significativas relativamente aos exercícios anteriores.

**Passivo** Em 2012, a estrutura do Passivo não registou grandes alterações, tendo-se verificado uma ligeira redução global (-1,2%). Para isso contribuíram as Provisões técnicas (-8%) que, à semelhança do ano anterior, registaram uma quebra. A este nível, a redução mais significativa ocorreu no ramo Vida (-9,5% face ao ano transato), enquanto a diminuição nos ramos Não Vida foi de apenas 3%.

Em sentido oposto, os Passivos financeiros cresceram 6,3%, situação que está em parte relacionada com o efeito direto que o comportamento dos investimentos financeiros tem nesta rubrica.

Refira-se ainda o elevado crescimento registado nos Passivos por impostos que, tal como seria expetável, apresenta um comportamento inverso relativamente aos Ativos por impostos.

**Gráfico 2.54** Evolução das Provisões técnicas e Passivos financeiros



#### Provisões técnicas de Vida

As Provisões técnicas do ramo Vida são constituídas, na sua maior parte, pelas Provisões matemáticas (94,1% do total), que apresentaram, em 2012, um decréscimo na ordem dos 10,9% (redução de 15,7% em 2011).

Em 2012, esta redução foi parcialmente compensada pelo crescimento verificado nos Passivos financeiros (6,3%).

**Quadro 2.29** Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2009	2010	2011	2012
Provisão matemática do ramo Vida	18 890	20 277	17 094	15 233
Provisão para participação nos resultados	334	230	178	362
Provisão para sinistros	441	446	449	392
Provisão para prémios não adquiridos	75	78	73	66
Provisão para compromissos de taxa	22	9	15	31
Provisão para estabilização de carteira	37	50	46	46
Outras provisões técnicas	58	0	1	1
<b>Subtotal</b>	<b>19 857</b>	<b>21 091</b>	<b>17 856</b>	<b>16 131</b>
Provisões técnicas ( <i>unit linked</i> )	4	53	45	64
<b>Total</b>	<b>19 860</b>	<b>21 144</b>	<b>17 902</b>	<b>16 195</b>

Numa análise às restantes provisões, importa realçar o forte crescimento da Provisão para participação nos resultados (104,1%), cujo comportamento, pela sua natureza, está diretamente ligado ao comportamento dos mercados de capitais.

De salientar ainda um decréscimo da Provisão para sinistros (-12,7%), rubrica que durante vários anos apresentou valores muito constantes.

O valor das Outras provisões técnicas referente a 2009 encontra-se associado a produtos *unit linked* que, em 2010, 2011 e 2012, passam a surgir corretamente apresentadas na rubrica Provisões técnicas (*unit linked*).

#### Provisões técnicas de Não Vida

As Provisões técnicas dos ramos Não Vida são, em grande medida, constituídas pela Provisão para sinistros que, em 2012, ascendia a 79,8% do total daquelas provisões, um peso similar ao do exercício anterior (superior em 0,7 pontos percentuais), apesar de em termos absolutos o seu valor ter reduzido.

**Quadro 2.30** Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2009	2010	2011	2012
Provisão para prémios não adquiridos	1 067	982	959	903
Provisão para participação nos resultados	4	5	5	4
Provisão para sinistros	5 067	4 570	4 352	4 258
Acidentes de Trabalho	1 864	1 714	1 727	1 810
Provisão matemática	1 217	1 213	1 232	1 274
Doença	164	178	162	162
Incêndio e Outros Danos	354	345	319	299
Automóvel	2 217	1 877	1 736	1 573
Responsabilidade Civil Geral	223	231	217	222
Outros Ramos	245	224	190	193
Provisão para riscos em curso	133	156	110	88
Provisão para envelhecimento	2	2	2	5
Provisão para desvios de sinistralidade	66	63	71	76
<b>Total</b>	<b>6 338</b>	<b>5 777</b>	<b>5 498</b>	<b>5 334</b>

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

A descida mais significativa, tanto em valor como em termos percentuais, ocorreu no ramo Automóvel (-9,4%), expressa também na redução da sinistralidade automóvel que se tem verificado nos últimos anos.

No ramo Incêndio e Outros Danos observou-se também uma redução (-6,3%), embora pouco significativa em valor (cerca de 20 milhões de euros).

Em contrapartida, assistiu-se a pequenos crescimentos em termos de valor nos restantes ramos, à exceção da modalidade Doença, que apresentou um valor constante relativamente a 2011.

No que concerne às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, destaca-se o decréscimo da Provisão para riscos em curso (-19,6%), seguindo a tendência descendente já verificada no ano anterior. No mesmo sentido, a Provisão para prémios não adquiridos apresentou uma variação negativa de 5,8%, que tem maior relevância no total das provisões pelo facto de o respetivo peso ser de 16,9%.

A Provisão para desvios de sinistralidade apresentou um aumento de 7,4%. Contudo, sendo esta uma provisão com um peso marginal no total das provisões (1,4%), não teve um impacto significativo.

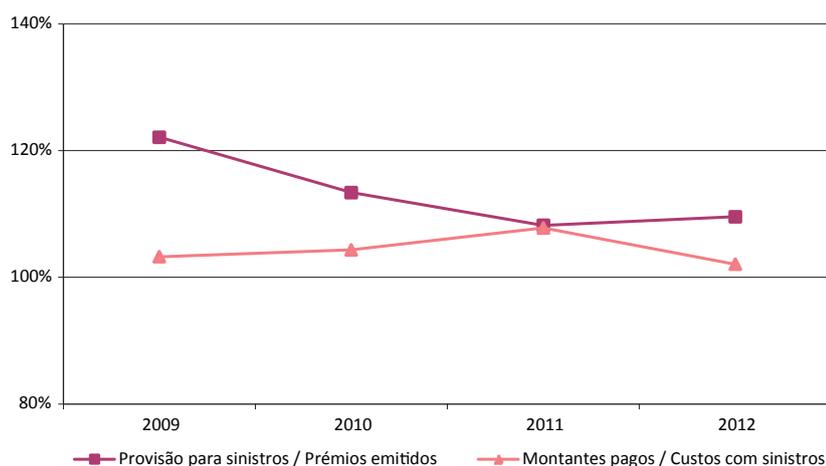
#### Índices de Provisionamento e de Regularização

No segmento Não Vida, o índice de provisionamento dado pelo rácio 'Provisão para sinistros / Prémios emitidos' continua a ser um dos indicadores mais utilizados.

Este índice cresceu 1,4 pontos percentuais em 2012, situando-se em 109,6% no final desse ano. Apesar da redução verificada na Provisão para sinistros, os Prémios brutos emitidos tiveram um decréscimo superior, pelo que se assistiu a um aumento do rácio em análise.

Por outro lado, no que respeita ao rácio 'Montantes Pagos / Custos com Sinistros', que reflete o índice de regularização de sinistros, apurou-se um valor de 102,1%, traduzindo uma diminuição de 5,7 pontos percentuais face ao período homólogo. Este valor representa uma inversão na tendência observada nos últimos anos, em que as empresas de seguros aumentaram a cadência de regularização de sinistros.

**Gráfico 2.55** Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida



#### Restantes rubricas do Passivo

Os restantes elementos que constituem o Passivo das empresas de seguros representam apenas 6,5% do Passivo, dos quais 3,9% são Outros passivos. Esta última rubrica agrega as responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo, os acréscimos e diferimentos, assim como valores de outros passivos financeiros não resultantes de contratos de seguros e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento, nomeadamente empréstimos subordinados e derivados, bem como as provisões não técnicas, designadas como outras provisões.

**Capital próprio** Tal como anteriormente referido, o ano 2012 ficou marcado por um forte acréscimo dos Capitais próprios, na ordem dos 48,5%, gerado em grande medida pela evolução das Reservas de reavaliação.

**Quadro 2.31** Evolução das principais rubricas do Capital próprio

milhões de euros	2009	2010	2011	2012
<b>Capital próprio</b>				
Capital social (deduzidas ações próprias)	1 887,3	1 996,2	1 829,8	1 817,7
Reserva reavaliação	111,6	- 764,7	-1 512,3	271,4
Reserva impostos diferidos	- 23,3	201,7	372,6	- 153,0
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	917,9	865,7	1 297,4	1 300,7
Resultados transitados	955,5	1 012,4	1 189,3	969,5
Resultado líquido do exercício	240,9	397,3	13,1	524,9
Distribuição de resultados do exercício	131,4	150,9	81,2	359,3
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	-1,0%	5,8%	-8,3%	-0,7%
Var. Res. reavaliação	-	-	-97,7%	-
Var. Reserva impostos diferidos	-	-	84,7%	-
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	1,0%	-5,7%	49,9%	0,3%
Var. Result. transitados	14,3%	6,0%	17,5%	-18,5%
Var. Result. líquido do exercício	-	64,9%	-96,7%	3898,1%

A evolução positiva das Reservas de reavaliação, de cerca de 1 784 milhões de euros, reflete a recuperação dos mercados financeiros em 2012, depois de dois exercícios consecutivos em que esta rubrica apresentou valores bastante negativos.

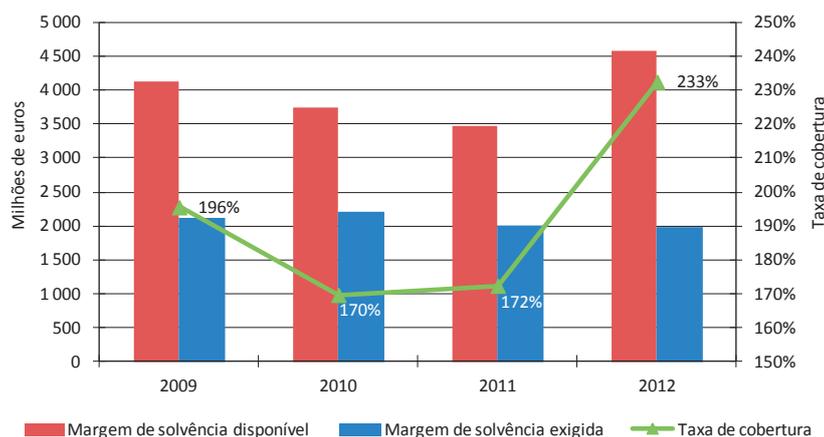
Salienta-se igualmente o elevado crescimento do Resultado líquido do exercício, já sublinhado na secção 2.3. deste relatório, gerado essencialmente pelo ramo Vida, nomeadamente devido ao comportamento dos ativos financeiros e ao forte crescimento do saldo de resseguro.

## 2.4.2. Margem de solvência

**Taxa de cobertura** Em 2012, assistiu-se a uma subida significativa da taxa de cobertura da margem de solvência da atividade global, que passou de 172% para 233%, em 2011 e 2012, respetivamente.

Enquanto o montante da margem de solvência exigida reduziu 2%, cifrando-se em 1 972 milhões de euros, o valor da margem de solvência disponível evoluiu para cerca de 4 585 milhões de euros, correspondendo a um acréscimo de 32,2%, devido à evolução das reservas de reavaliação, refletindo um comportamento favorável dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda.

**Gráfico 2.56** Margem de solvência – evolução do total do mercado

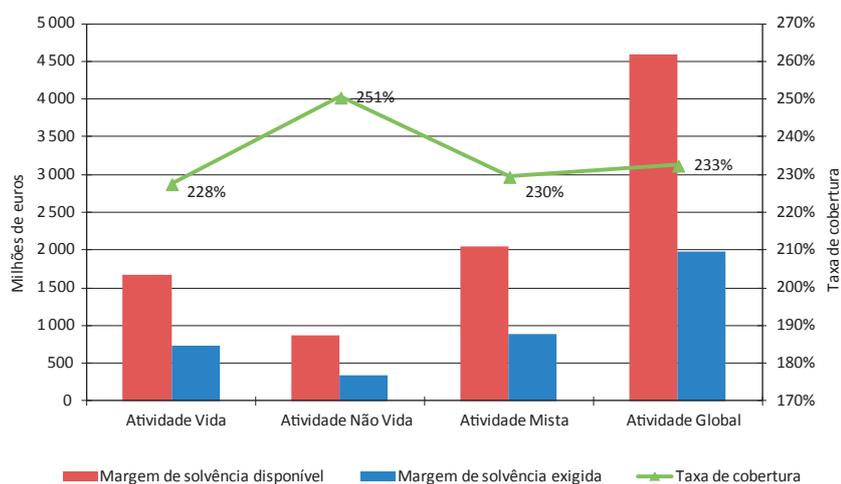


Uma análise das empresas de seguros por tipo de negócio, ou seja, considerando a comercialização especializada dos ramos Vida, Não Vida e exploração simultânea de ambos (empresas de seguros mistas), permite observar uma tendência de reforço significativo dos indicadores de solvência das atividades Vida e Mistas, enquanto as empresas que operam nos ramos Não Vida apresentam reduções, embora pouco acentuadas.

As empresas especializadas nos ramos Não Vida continuam a apresentar uma taxa de cobertura da margem mais elevada (251%), ainda que, comparativamente com 2011, esta tenha sofrido uma redução de 5 pontos percentuais.

As entidades Vida e Mistas apresentaram, face ao ano transato, um crescimento bastante significativo nos indicadores de solvência (de 143% para 228% e de 164% para 230%, respetivamente), evidenciando grande sensibilidade às variações ocorridas na valorização das carteiras de ativos.

**Gráfico 2.57** Margem de solvência por tipo de empresa

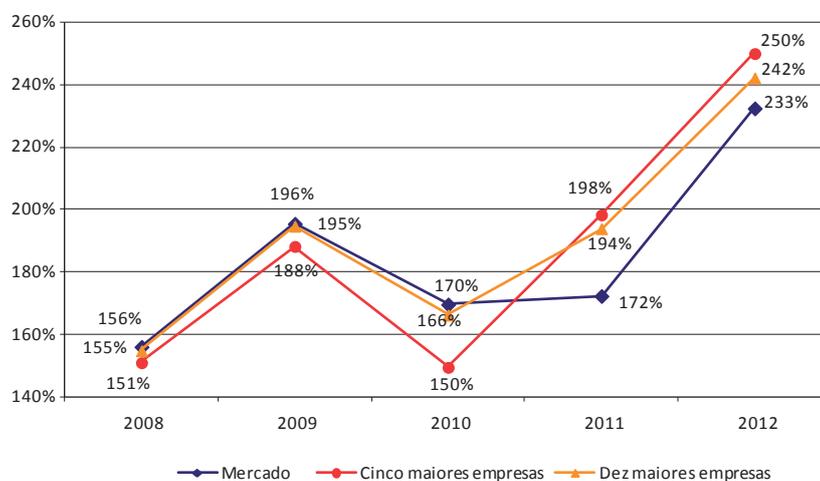


Tendo em conta a dimensão dos operadores, pode-se concluir que, desde 2010, tem vindo a ocorrer uma progressiva melhoria dos valores da taxa de cobertura relativos às maiores empresas, quando comparadas com a média global do mercado.

De facto, e ao contrário do sucedido até 2010, nos anos seguintes verifica-se que as maiores empresas apresentam um nível de solvência superior à média do mercado. Destaque-se o grupo constituído pelas cinco maiores empresas que, em 2012, apresentaram um confortável rácio de solvência de 250%.

Estes valores parecem demonstrar que, embora em termos globais tenham necessitado de mais tempo para responder à crise, em relação à média do mercado, as empresas de maior dimensão estão a utilizar de modo eficiente os seus recursos, nomeadamente no contexto da gestão dos riscos.

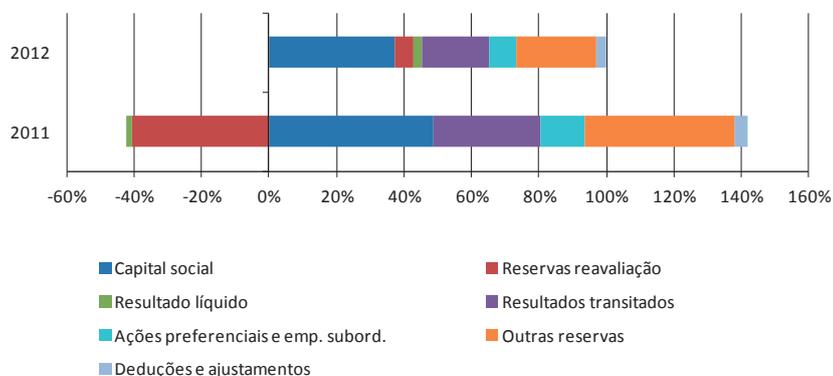
**Gráfico 2.58** Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado, das cinco e das dez maiores empresas



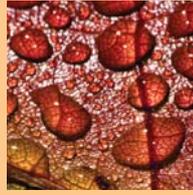
O impacto em termos de estrutura dos elementos da margem de solvência disponível é refletido na composição do Capital próprio no final de 2012.

Em 2012, nenhum dos elementos do Capital Próprio apresenta valores negativos, ao contrário do ano anterior, em que as Reservas de reavaliação e o resultado líquido foram negativos.

**Gráfico 2.59** Elementos da margem de solvência disponível do mercado







3

## A MEDIAÇÃO DE SEGUROS





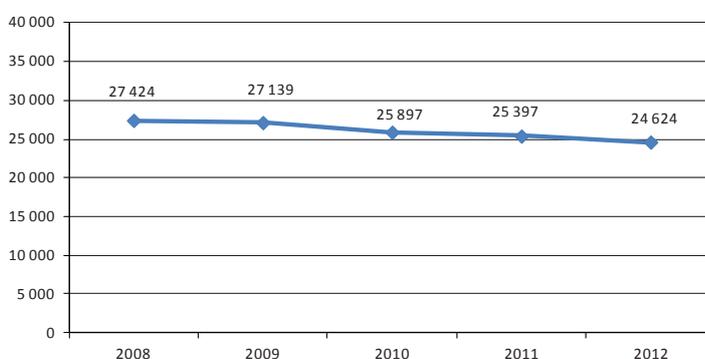
## 3 | A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

### 3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros

O número de mediadores de seguros a operar no mercado nacional em 2012 perfaz 24 624, divididos entre 22 048 pessoas singulares e 2 576 pessoas coletivas. Neste conjunto não estão incluídos os mediadores de seguros a exercer a atividade em regime de livre prestação de serviços (LPS) ou através de uma sucursal, que totalizam 4 677.

A diminuição do número de mediadores que ocorreu em 2012 consolida a tendência decrescente que se tem vindo a observar desde 2008, registando-se uma nova contração em termos de efetivos, de 3% face a 2011.

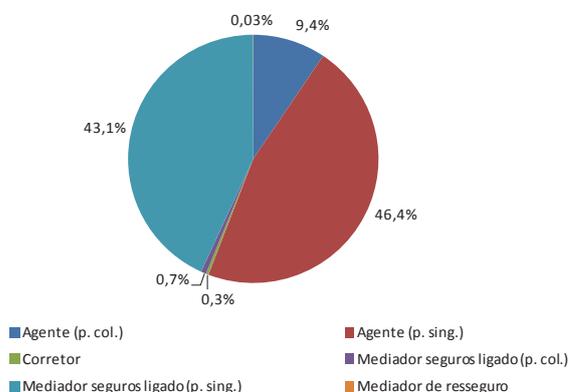
Gráfico 3.1 Número de mediadores de seguros



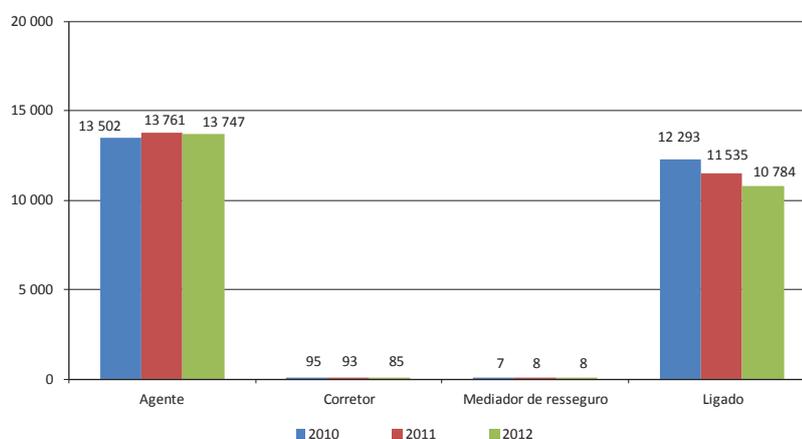
No ano 2012, verificou-se um abrandamento nas novas inscrições de mediadores de seguros face a 2011, que totalizaram 1 807. Deste número não constam 33 casos em que se procedeu à suspensão ou cancelamento da atividade ainda no decurso do próprio ano. As novas inscrições corresponderam, deste modo, a 7,3% do total de mediadores a operar em 2012.

Analisando a classificação dos mediadores de seguros por categoria, é possível observar que, em 2012, a tipologia predominante continuava a ser a dos agentes de seguros. O seu número situou-se em 13 747 (11 426 pessoas singulares e 2 321 pessoas coletivas), o que, apesar de representar um pequeno decréscimo no número de efetivos, reforçou ligeiramente a respetiva quota de mercado face ao ano anterior. Ressalva-se, contudo, a mudança de categoria de 20 agentes de seguros para mediadores de seguros ligados, tendo sido registadas 69 ocorrências em sentido inverso.

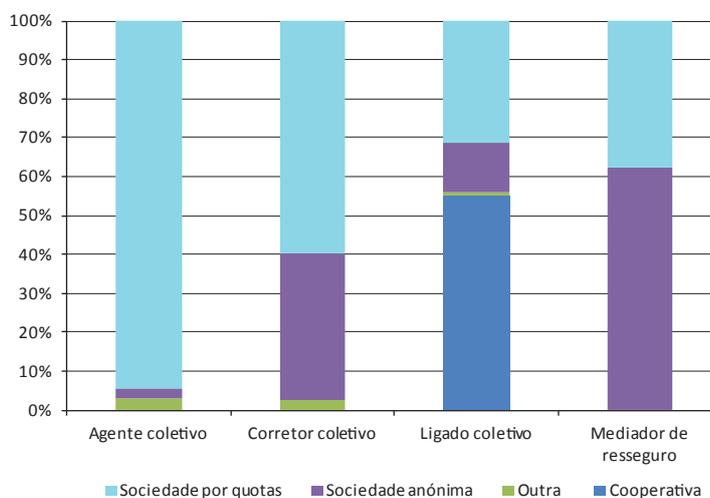
O conjunto de novos mediadores inscritos teve impacto sobre a distribuição em função da categoria, face ao ano anterior, reforçando-se o peso verificado nos agentes de seguros (pessoas singulares), que representam agora 47,4% do total de novos mediadores ativos, por contrapartida da menor quota na categoria mediador de seguros ligado (pessoas singulares), de 39,1% no mesmo universo.

**Gráfico 3.2** Número de mediadores de seguros por categoria

Em 2012, a categoria agente de seguros registou, uma vez mais, um reforço no número de efetivos (1,7 pontos percentuais, em termos globais), por contrapartida da redução registada na categoria mediadores de seguros ligados (1,6 pontos percentuais abaixo de 2011, em termos globais). Manteve-se, todavia, a aproximação entre a proporção de agentes de seguros e a de mediadores de seguros ligados que, em conjunto, representam 99,6% do total (55,8% e 43,8%, respetivamente). Os mediadores de resseguro mantiveram o número de efetivos (oito), tendo os corretores registado uma ligeira quebra (85). Note-se, no entanto, que cinco exercem as duas atividades em simultâneo.

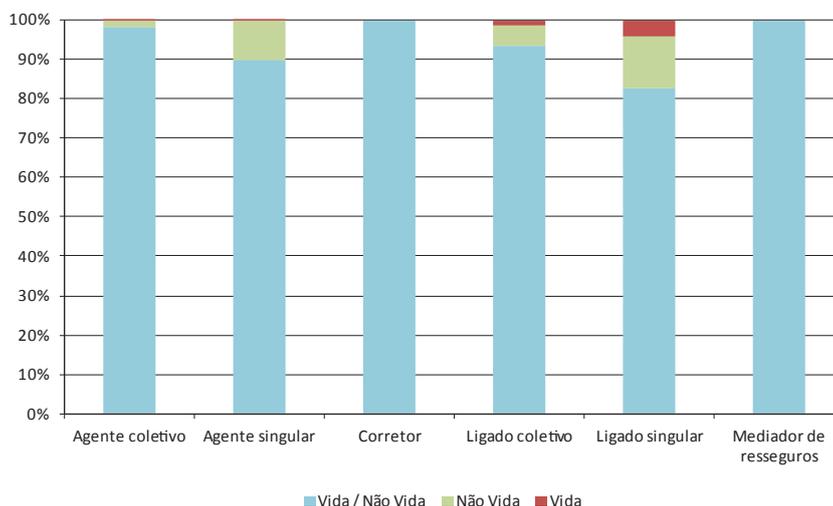
**Gráfico 3.3** Evolução das categorias de mediadores de seguros**Forma jurídica**

O Gráfico 3.4 apresenta a distribuição dos mediadores de seguros (pessoas coletivas) relativamente à forma jurídica adotada. Em 2012, 2 292 assumiam a forma de sociedade por quotas, 122 eram sociedades anónimas, 90 correspondiam a cooperativas e 72 diziam respeito a outras formas jurídicas.

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

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

A análise da atividade de mediação de seguros por ramos é efetuada no Gráfico 3.5. Saliente-se que 87,6% dos mediadores de seguros que exercem atividade em Portugal (excluindo LPS e sucursais) operaram simultaneamente em Vida e Não Vida, situação observada em várias tipologias de mediação. Comparativamente a 2011, verifica-se que, à exceção dos agentes ligados singulares, todas as outras categorias viram reforçada esta proporção. Observa-se, ainda, o reduzido peso dos mediadores especialistas num único segmento, o que é mais notório no que se refere ao ramo Vida, em que estes representam apenas 1,9% do total.

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

Quando considerado o universo de mediadores de seguros a operar em Portugal em regime de LPS ou através de uma sucursal, as conclusões são semelhantes.

**Quadro 3.1** Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal

País	LPS				Sucursal			Total
	Vida	Não Vida	Vida / Não Vida	Resseguro	Vida	Não Vida	Vida / Não Vida	
Alemanha			206				4	210
Áustria	1		1 578	1				1 580
Bélgica	8	8	73				1	90
Bulgária			9					9
Chipre	2		4					6
Dinamarca	2		5					7
Eslováquia			8					8
Eslovénia			3					3
Espanha			150				8	158
Estónia		1	3					4
França			269				6	275
Gibraltar	5	6	7		2	1	1	22
Grécia			7					7
Hungria			7					7
Irlanda	8	17	20	1	1			47
Itália			128					128
Letónia			5					5
Liechtenstein	4	6	32					42
Lituânia			7					7
Luxemburgo	3		82					85
Malta			8					8
Noruega		1	8					9
Países Baixos (Holanda)		20	20					40
Polónia			8					8
Reino Unido			1 472	1			13	1 486
República Checa			383					383
Suécia	4	21	18					43
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>80</b>	<b>4 520</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>4 677</b>

Em 2012, 39 mediadores de seguros (mais quatro do que no ano anterior) exerceram atividade simultaneamente em Portugal e fora do país, em regime de LPS ou como sucursal. Continua a haver uma nítida preferência por Espanha, sendo também de salientar a preponderância dos casos em que existe acumulação de autorização para exercer atividade tanto no ramo Vida como nos ramos Não Vida.

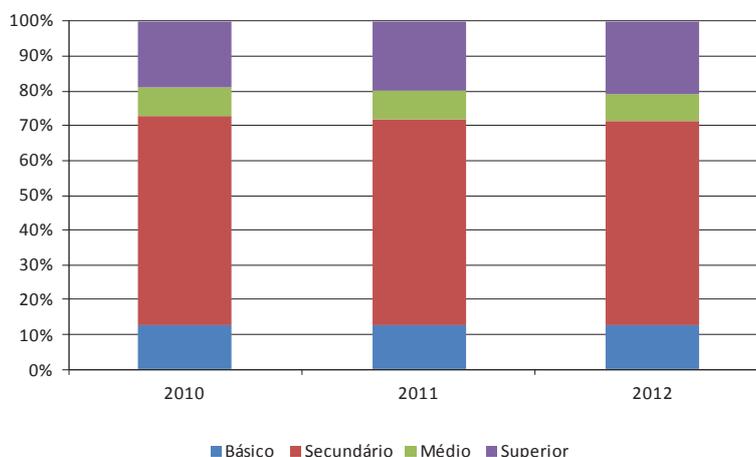
**Quadro 3.2** Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal a operar fora de Portugal

País	LPS		Sucursal		Total
	Não Vida	Vida / Não Vida	Vida	Vida / Não Vida	
Espanha	7	16		3	26
França	1	2		2	5
Reino Unido	1			1	2
Luxemburgo		1	1		2
Polónia	1			1	2
Eslováquia				1	1
Eslovénia	1				1
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>39</b>

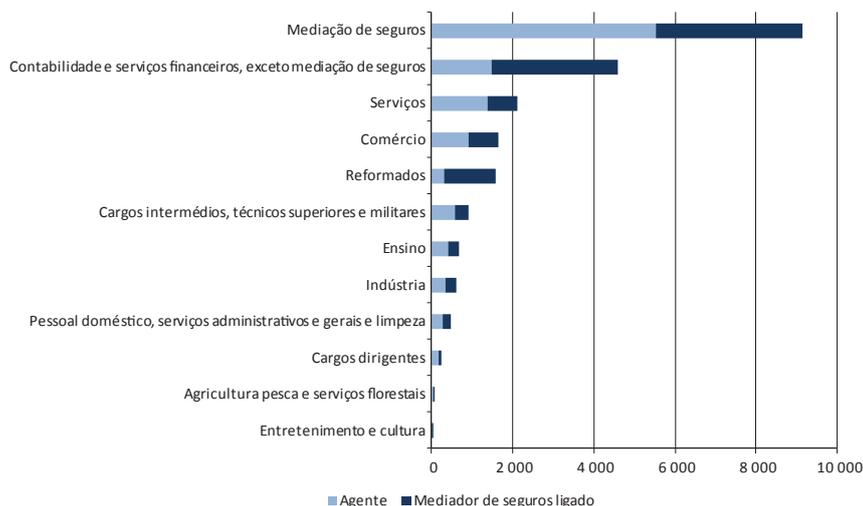
#### Distribuição por habilitações e categoria profissional

No que concerne às habilitações literárias dos mediadores de seguros pessoas singulares, a grande maioria possui o nível de ensino secundário (58,7% em 2012). Contudo, a proporção de mediadores que apenas frequentaram o ensino básico continua a ser material (12,6%).

Ao longo dos últimos três anos, não se verificaram alterações significativas na distribuição dos mediadores em termos de habilitações, com exceção do ligeiro aumento do peso dos mediadores com habilitações de nível superior que, no ano em apreciação, se situou nos 21%.

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

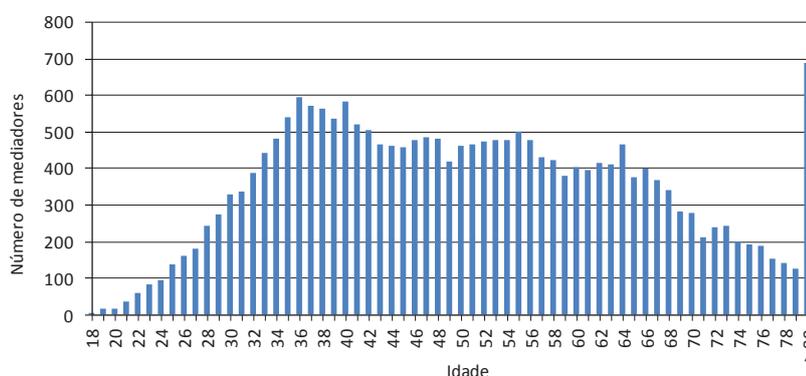
A análise das atividades profissionais exercidas pelos mediadores de seguros pessoas singulares permite verificar que 48,4% dos agentes de seguros e 34,1% dos mediadores de seguros ligados se dedicam exclusivamente à mediação de seguros. No que diz respeito aos agentes, são mantidas outras atividades profissionais em simultâneo, que respeitam a áreas como a contabilidade e serviços financeiros exceto mediação de seguros (12,9%) e os serviços (12,1%). Relativamente aos mediadores de seguros ligados, a maioria está também associada à contabilidade e serviços financeiros excluindo mediação de seguros (29,4%) embora, neste caso, os reformados representem 11,8% do total.

**Gráfico 3.7** Mediação de seguros pessoas singulares por atividade profissional

#### Distribuição etária

O Gráfico 3.8 apresenta a distribuição etária dos mediadores de seguros (pessoas singulares), não refletindo alterações materiais face aos anos transatos. Note-se que, para melhor clareza da representação gráfica, foi criada uma categoria única para os mediadores com idade igual ou superior a 80 anos, que corresponde a 3,1% do total.

A idade média dos mediadores de seguros ronda os 50 anos, salientando-se, todavia, a existência de uma elevada concentração entre os 35 e os 42 anos (20%) e também entre os 52 e os 56 anos (11% do total de mediadores).

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

A situação dos novos mediadores de seguros é um pouco distinta, verificando-se uma idade média mais baixa (36 anos) e uma maior densidade nas idades compreendidas entre os 30 e os 41 anos (47,7% do total).

O Quadro 3.3 espelha os vínculos contratuais estabelecidos entre os mediadores e as empresas de seguros no final de 2012. Assim, constata-se que 42,1% dos casos (10 360) tinham exclusividade com uma empresa de seguros, sendo que 38,1% dos mediadores (9 378) não possuem tal ligação.

**Quadro 3.3** Distribuição dos mediadores pelo número de vínculos contratuais com empresas de seguros

Categoria mediador	N.º empresas de seguros							Total
	0	1	2	3	4	5	6	
Agente coletivo	1 787	379	155					2 321
Agente singular	7 482	3 209	733	2				11 426
Corretor	85							85
Ligado coletivo		20	114	20	5		3	163
Ligado singular	16	6 752	3 538	315				10 621
Mediador de resseguro	8							8
<b>Total</b>	<b>9 378</b>	<b>10 360</b>	<b>4 540</b>	<b>337</b>	<b>5</b>		<b>3</b>	<b>24 624</b>

### 3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

#### Distribuição geográfica

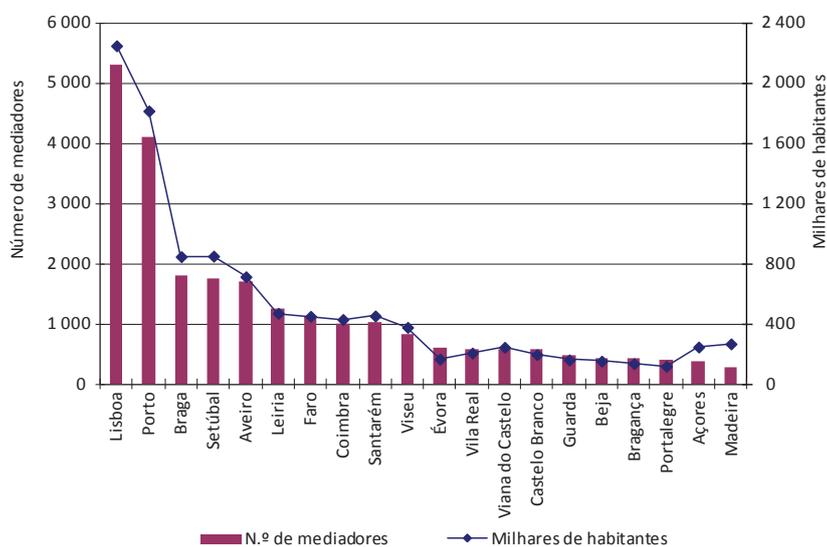
A análise comparativa entre a distribuição geográfica dos mediadores de seguros e o número de habitantes por distritos e regiões autónomas abrangidos é apresentada no Gráfico 3.9. Importa referir que a informação relativa aos habitantes por distrito e região autónoma provém do XV Recenseamento Geral da população, efetuado pelo Instituto Nacional de Estatística, em 2011.

Historicamente, a maior concentração dos mediadores de seguros situa-se na zona litoral, encontrando-se cerca de 60% dos mesmos fixados nos distritos de Lisboa, Porto, Braga, Setúbal e Aveiro.

Também em linha com o que se tem verificado em anos anteriores, é em Évora (280), Portalegre (296) e Bragança (315) que se registam os menores números de habitantes por mediador. Saliente-se que nas regiões autónomas da Madeira e dos Açores a proporção é de 1 003 e 671, pela mesma ordem.

Em média, considerando todo o território nacional, existe um mediador para cada 429 habitantes.

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



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

### 3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

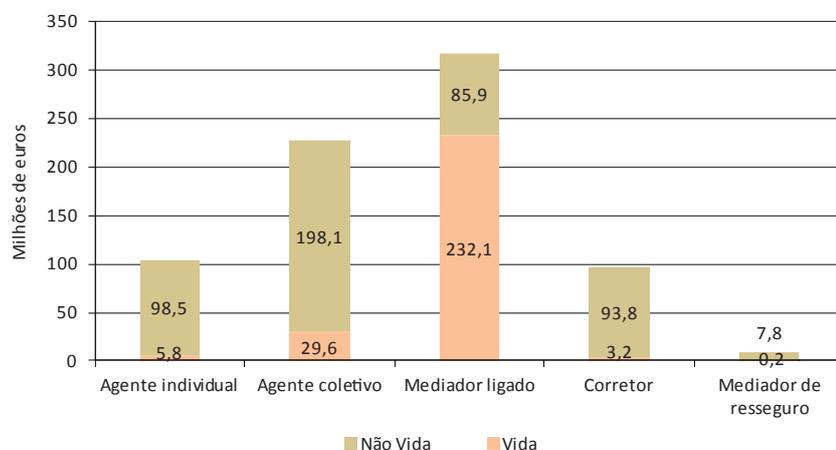
O montante global de remunerações auferidas pelos mediadores que operaram em Portugal, em 2012, ascendeu a cerca de 757 milhões de euros. Os mediadores de seguros ligados, que representam 43,8% do universo dos mediadores, contribuíram com 42,3% do total destas remunerações.

Peso das principais  
categorias de  
mediadores

Analisando esta informação por segmento, continua a verificar-se uma forte representatividade por parte dos mediadores ligados, no segmento do seguro de vida (85,7%), situação que se deve ao facto de haver uma estreita relação entre o canal bancário e a distribuição deste tipo de produtos.

No cômputo geral, é nos ramos Não Vida que se concentra o mercado da mediação nacional (63,9% da remuneração global, ou seja, cerca de 484 milhões de euros), maioritariamente distribuídos entre agentes individuais (20,3%) e coletivos (40,9%). Os corretores e os mediadores de seguros ligados obtiveram, respetivamente, 19,4% e 17,7% destas remunerações.

A proporção atribuível à área dos fundos de pensões é, neste contexto, residual. A venda deste tipo de produtos é efetuada essencialmente pelos mediadores de seguros ligados.

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

### 3.3.1. Agentes de seguros

Seguidamente é analisado o *ranking* relativo aos agentes de seguros com base na remuneração auferida. Dada a discrepância em termos de dimensão associada às pessoas coletivas e singulares, as respetivas listagens são apresentadas separadamente.

#### Ranking dos agentes pessoas singulares

Do Quadro 3.4 consta o *top 20* dos agentes singulares, sendo de referir que o montante de remunerações afetas a este conjunto de intermediários singulares reduziu-se significativamente (13,4% face a 2011). Comparativamente ao ano anterior, verifica-se que a liderança continua assegurada pelo agente que ocupava a primeira posição. Por outro lado, o agente que se situava no segundo lugar do *ranking* ocupa agora a 12.<sup>a</sup> posição e na terceira posição está um agente que, em 2011, se encontrava fora desta lista. Face ao período homólogo do ano anterior, apenas 13 pessoas se mantêm no *ranking* dos 20 primeiros agentes.

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

Posicionamento		Agentes pessoas singulares			Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2011	2012
1.º	1.º	...	Porto	394 808	0,29%	0,38%
3.º	2.º	...	Lousada	251 135	0,27%	0,24%
23.º	3.º	...	Matosinhos	230 310	0,12%	0,22%
6.º	4.º	...	Ponta Delgada	212 787	0,20%	0,21%
8.º	5.º	...	Mafra	212 741	0,19%	0,20%
<b>Cinco primeiros agentes</b>					<b>1,27%</b>	<b>1,25%</b>
5.º	6.º	...	Trofa	205 826	0,21%	0,20%
10.º	7.º	...	Ponte da Barca	203 753	0,16%	0,20%
9.º	8.º	...	Montemor-o-Velho	187 385	0,17%	0,18%
13.º	9.º	...	Setúbal	186 338	0,15%	0,18%
7.º	10.º	...	Figueira da Foz	180 708	0,20%	0,17%
<b>Dez primeiros agentes</b>					<b>2,19%</b>	<b>2,18%</b>
17.º	11.º	...	Loulé	177 497	0,14%	0,17%
2.º	12.º	...	Faro	166 871	0,27%	0,16%
11.º	13.º	...	Loures	159 390	0,16%	0,15%
24.º	14.º	...	Coimbra	149 825	0,11%	0,14%
22.º	15.º	...	Melgaço	144 501	0,12%	0,14%
<b>Quinze primeiros agentes</b>					<b>2,96%</b>	<b>2,95%</b>
201.º	16.º	...	Lisboa	139 561	0,06%	0,13%
25.º	17.º	...	Lourinhã	135 439	0,11%	0,13%
27.º	18.º	...	Felgueiras	135 269	0,11%	0,13%
18.º	19.º	...	Rio Maior	133 653	0,13%	0,13%
96.º	20.º	...	Mirandela	133 311	0,07%	0,13%
<b>Vinte primeiros agentes</b>					<b>3,64%</b>	<b>3,60%</b>

### Ranking dos agentes pessoas coletivas

No Quadro 3.5 apresentam-se os 20 primeiros agentes pessoas coletivas, ordenados em função da remuneração obtida em 2012. Esta listagem manteve-se estável quando comparada com o ano transato, salvo duas novas entradas e algumas trocas de posição na liderança.

Assim, em 2012, o primeiro lugar do *ranking* continuou a ser liderado pelo Banco BNP Paribas Personal Finance, com uma quota de mercado de 3,4%, enquanto a Sabseg e a Genius trocaram de posições no *top 20*, com parcelas de 2,9% e 2,4%, respetivamente. De referir a entrada da MDS AUTO para o 12.º lugar do *ranking* e do Banco Primus para a 20.ª posição.

Saliente-se o facto de que continua a existir uma elevada concentração de empresas com sede em Lisboa (13) neste *ranking*.

**Quadro 3.5** Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade

Posicionamento		Agentes pessoas coletivas			Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2011	2012
1.º	1.º	Banco BNP Paribas Personal Finance, S.A.	Lisboa	7 714 216	4,55%	3,39%
3.º	2.º	SABSEG - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Braga	6 566 475	2,27%	2,88%
2.º	3.º	GENIUS - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Lisboa	5 402 136	2,62%	2,37%
4.º	4.º	BANCO SANTANDER CONSUMER PORTUGAL, SA	Lisboa	4 447 788	2,01%	1,95%
9.º	5.º	CTT - Correios de Portugal, SA	Lisboa	3 229 746	0,92%	1,42%
		<b>Cinco primeiros agentes</b>			<b>12,55%</b>	<b>12,02%</b>
7.º	6.º	MARGEM - MEDIAÇÃO SEGUROS, LDA.	Lisboa	3 060 095	0,99%	1,34%
5.º	7.º	ACP - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Lisboa	2 386 570	1,09%	1,05%
6.º	8.º	JOSÉ MATA CONSULTORES DE SEGUROS, LDA.	Lisboa	2 266 959	1,08%	1,00%
8.º	9.º	SANTOGAL - MEDIAÇÃO SEGUROS, LDA.	Lisboa	2 012 553	0,94%	0,88%
11.º	10.º	APRIL Portugal SA	Lisboa	1 942 606	0,72%	0,85%
		<b>Dez primeiros agentes</b>			<b>17,39%</b>	<b>17,14%</b>
10.º	11.º	GE Consumer Finance, I.F.I.C., Instituição Financeira de C	Oeiras	1 806 442	0,92%	0,79%
-	12.º	MDS AUTO - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, S.A.	Porto	1 722 660	-	0,76%
13.º	13.º	Banco Finantia, S.A.	Lisboa	1 644 445	0,63%	0,72%
14.º	14.º	PONTO SEGURO - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, LDA.	Lisboa	1 312 353	0,63%	0,58%
15.º	15.º	FINISEGUR - SOCIEDADE MEDIADORA SEGUROS, S.A.	Porto	1 293 708	0,56%	0,57%
		<b>Quinze primeiros agentes</b>			<b>20,57%</b>	<b>20,56%</b>
20.º	16.º	VITORINOS - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, LDA.	Caldas da Rainha	985 624	0,39%	0,43%
12.º	17.º	RCI GEST SEGUROS - MEDIADORES DE SEGUROS, LDA.	Lisboa	936 648	0,64%	0,41%
18.º	18.º	ONEY - INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DE CREDITO S.A.	Oeiras	931 448	0,43%	0,41%
17.º	19.º	SEGLINK - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	867 328	0,48%	0,38%
32.º	20.º	Banco Primus, S.A.	Oeiras	865 433	0,28%	0,38%
		<b>Vinte primeiros agentes</b>			<b>22,79%</b>	<b>22,58%</b>

No que concerne ao total dos agentes pessoas coletivas, refira-se que o volume global de remunerações que lhes estão afetas se reduziu em 2,6% face a 2011.

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

#### Ranking dos corretores / mediadores de resseguro

O *ranking* dos 20 corretores / mediadores de resseguro que auferiram maiores remunerações em 2012 figura no Quadro 3.6. Salvo duas novas presenças nesta lista, bem como algumas trocas de posição, a estrutura do *top 20* manteve-se relativamente estável.

Os dois primeiros lugares continuam a pertencer à MDS, S.A. (11,7% do mercado) e à Luso-Atlântica, S.A. (8,7%). Considerando o *top 5* de corretores, obtém-se uma quota de mercado agregada de 42%, enquanto a proporção afeta aos 20 maiores é de 78,1%, o que implica uma maior concentração face ao ano anterior (75,5%).

Quanto aos mediadores de resseguros, em 2012 estes permaneceram nas mesmas posições relativas (9.º e 17.º lugares), reforçando ligeiramente a sua quota de mercado.

À semelhança do que foi observado para os agentes pessoas coletivas, também neste caso se verifica uma elevada preferência pelo estabelecimento das sedes sociais no concelho de Lisboa (12 das 15 primeiras), apesar de a empresa líder do mercado estar sediada no Porto.

**Quadro 3.6** Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade

Posicionamento		Corretores/Mediadores de resseguros			Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2011	2012
1.º	1.º	MDS - CORRETOR SEGUROS, S.A.	Porto	12 260 881	10,56%	11,66%
2.º	2.º	LUSO-ATLÁNTICA, CORRETOR DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	9 172 526	8,82%	8,72%
4.º	3.º	MARSH, LDA.	Lisboa	8 744 124	6,86%	8,31%
3.º	4.º	AON PORTUGAL-CORRETORES SEGUROS, SA	Lisboa	8 114 088	7,51%	7,71%
5.º	5.º	VILLAS-BOAS ACP, CORRETORES ASSOCIADOS SEGUROS, LDA.	Lisboa	5 835 887	5,08%	5,55%
<b>Cinco primeiras empresas</b>					<b>38,83%</b>	<b>41,95%</b>
8.º	6.º	WILLIS - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	4 605 372	3,29%	4,38%
7.º	7.º	COSTA DUARTE - CORRETOR DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	4 098 254	4,13%	3,90%
6.º	8.º	JOÃO MATA, LDA.	Lisboa	3 476 951	4,79%	3,31%
9.º	9.º	RS-Reinsurance Solutions, Sociedade Corretora de Resseguros, SA	Lisboa	3 018 388	2,79%	2,87%
13.º	10.º	CREDITE - EGS - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	2 952 279	2,49%	2,81%
<b>Dez primeiras empresas</b>					<b>56,59%</b>	<b>59,21%</b>
12.º	11.º	F. REGO - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Vila Nova de Gaia	2 713 555	2,52%	2,58%
10.º	12.º	CORBROKER - CORRETORES DE SEGUROS, SA.	Lisboa	2 702 688	2,75%	2,57%
14.º	13.º	MOLINARI, LDA.	Lisboa	2 618 953	2,37%	2,49%
11.º	14.º	AVS - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	2 489 387	2,65%	2,37%
18.º	15.º	PATRIS SEGUROS - CORRETORES E CONSULTORES DE SEGUROS, SA	Porto	2 153 031	1,43%	2,05%
<b>Quinze primeiras empresas</b>					<b>68,32%</b>	<b>71,26%</b>
15.º	16.º	SECRE - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 687 657	1,70%	1,60%
17.º	17.º	Aon Re Bertoldi - Corretores de Resseguros, S.A.	Lisboa	1 683 482	1,51%	1,60%
20.º	18.º	EMPREMEDIA - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Porto	1 397 109	1,28%	1,33%
22.º	19.º	SECOSE - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 261 275	1,20%	1,20%
21.º	20.º	CEGREL - CORRETORES SEGUROS, LDA.	Elvas	1 142 651	1,24%	1,09%
<b>Vinte primeiras empresas</b>					<b>75,50%</b>	<b>78,08%</b>

#### Análise de indicadores contabilísticos

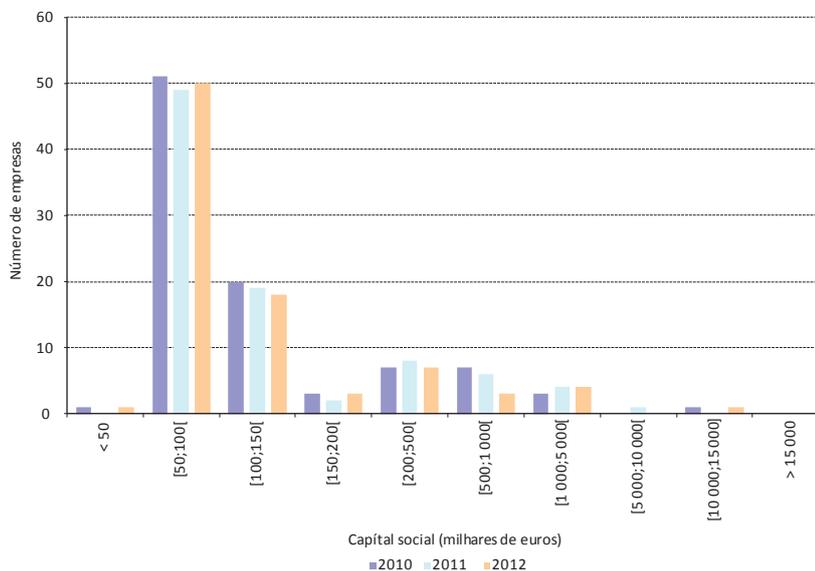
A análise efetuada sobre a informação contabilística da atividade de corretagem de seguros / mediação de resseguros tomou em consideração os dados de 87 dos 88 corretores / mediadores de resseguro registados no final de 2012.

#### Capital social

No que diz respeito ao Capital social dos corretores / mediadores de resseguros, continua a verificar-se uma tendência decrescente do capital médio, que se situou nos 335,2 milhares de euros, em 2012 (face a 348,2 milhares de euros em 2011).

O Gráfico 3.11 permite constatar um reforço da posição relativa associada ao Capital social dos corretores / mediadores de resseguro no intervalo entre os 50 e os 150 mil euros (78,2%), continuando a haver cinco operadores que se encontram acima do patamar de um milhão de euros.

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

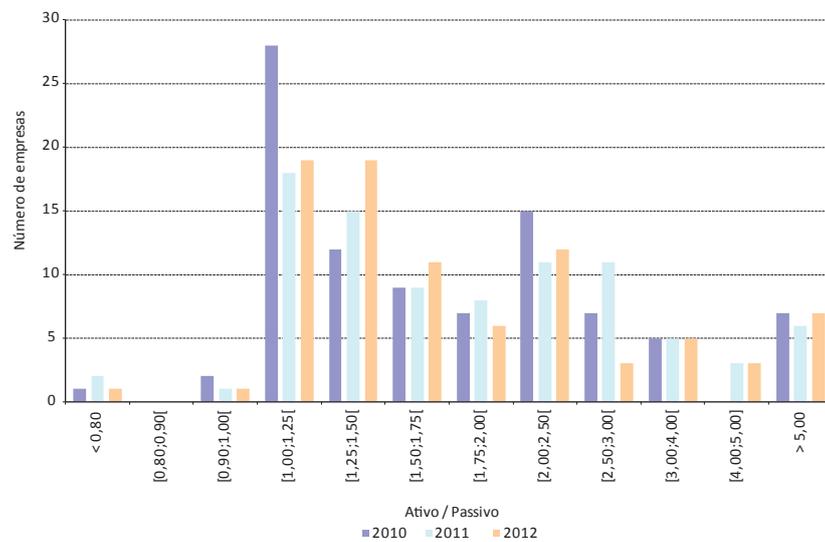


### Relação entre o Ativo e o Passivo

No que concerne à relação entre o Ativo e o Passivo dos corretores / mediadores de resseguro em estudo, observa-se que aquele indicador, para a totalidade do mercado, sofreu uma ligeira quebra, tendo passado de 1,56 em 2011 para 1,54 em 2012, mantendo-se, todavia, a independência financeira das empresas que operam neste segmento de negócio.

No Gráfico 3.12 é ilustrada a distribuição dos corretores / mediadores de resseguro em função da relação Ativo / Passivo no período compreendido entre 2010 e 2012. Verifica-se uma elevada concentração deste indicador nos intervalos [1 ; 1,75[ e [2 ; 2,5[, nos quais se situava 70,1% do total de empresas, no final de 2012.

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



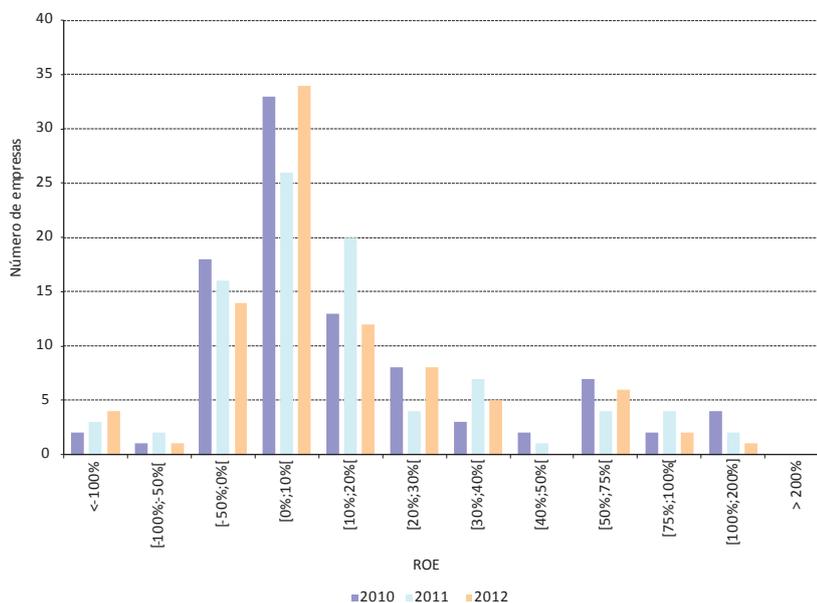
### Return on Equity

O *Return on Equity* (ROE) define-se como uma medida de rentabilidade que é comumente utilizada na análise de indicadores financeiros, consistindo na relação entre os Resultados Líquidos e os capitais próprios da empresa, possibilitando, assim, que seja medida a remuneração destes últimos.

Os dados disponíveis permitem concluir que, em 2012, a rentabilidade dos capitais próprios do total do mercado constatou uma melhoria do ROE em 1,2 pontos percentuais face ao ano anterior, situando-se agora em 16,2%.

No Gráfico 3.13 apura-se uma concentração nos corretores / mediadores de resseguros com um ROE entre os 0% e os 10% (39,1%). Por sua vez, registou-se uma ligeira diminuição da parcela com ROE negativo que, em 2012, se situou nos 21,8% do total (23,6% no ano anterior)

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

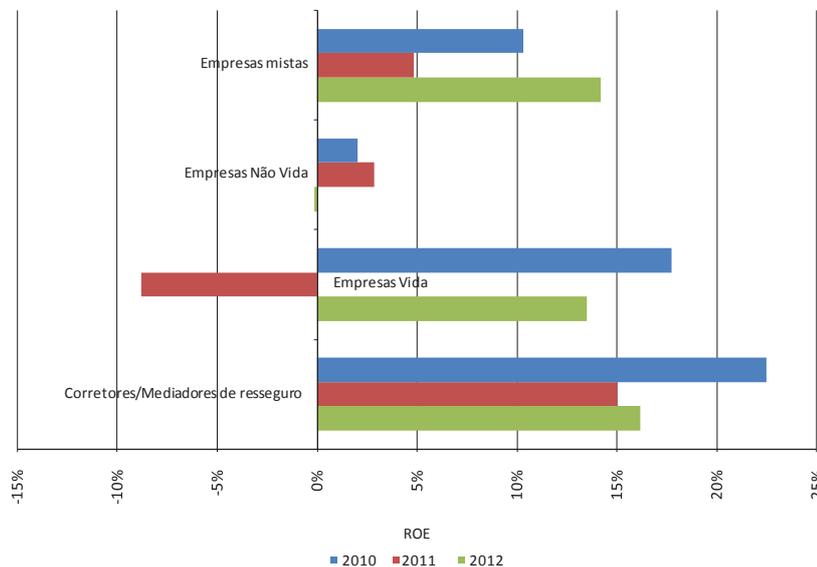


Comparação com as empresas de seguros

O Gráfico 3.14 mostra a evolução do ROE médio dos corretores / mediadores de resseguros ao longo dos últimos três anos, visando a comparação com idêntica medida de rentabilidade das empresas de seguros supervisionadas pelo Instituto de Seguros de Portugal (ISP).

Com exceção das empresas de seguros que exploram exclusivamente os ramos Não Vida, que apresentaram um ROE negativo (-0,16%), todos os restantes segmentos considerados registaram, em 2012, rentabilidades significativamente superiores às do ano anterior. Com efeito, as empresas especializadas no ramo Vida, assim como as mistas e os corretores / mediadores de resseguro, assistiram a aumentos do ROE, de 22,3, 9,4 e 1,2 pontos percentuais, respetivamente, face ao ano anterior, enquanto o ROE dos operadores que exploram os ramos Não Vida se reduziu em cerca de três pontos percentuais.

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



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

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

Anualmente, as entidades promotoras apresentam ao ISP um relatório relativo a todas as ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros realizadas no ano anterior, conforme disposto na alínea *b*) do artigo 22.º-A da Norma Regulamentar n.º 17/2006-R, de 29 de dezembro, na redação introduzida pela Norma Regulamentar n.º 17/2008-R, de 23 de dezembro, retificada pela declaração de retificação n.º 428/2009, de 11 de fevereiro.

Das 30 entidades formadoras que, no final de 2012, estavam autorizadas pelo ISP a lecionar cursos de formação para a qualificação de mediadores de seguros, apenas 17 realizaram ações de formação, num total de 327 ações, das quais 55 na modalidade de ensino presencial e 272 na modalidade de ensino à distância, existindo uma média de 20 formandos por ação, conforme ilustra o Quadro 3.7.

**Quadro 3.7** Número de ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros concluídas

	2011	2012
<b>N.º total de ações</b>	<b>346</b>	<b>327</b>
Ensino presencial	53	55
Ensino à distância	293	272
<b>N.º médio de formandos por ação</b>	<b>12</b>	<b>20</b>

Face a 2011, verifica-se uma diminuição do número de ações de formação realizadas durante o ano em observação, aumentando o número médio de formandos por ação.

Refira-se, ainda, que das 327 ações de formação concluídas em 2012, 59 foram realizadas por empresas de seguros e 268 por outras entidades.

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

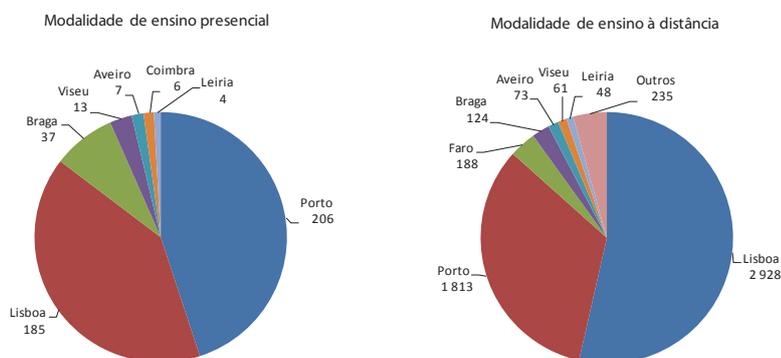
Em relação ao número total de formandos aprovados, reprovados e desistentes, constata-se que, em 2012, na modalidade de ensino à distância existe uma maior percentagem de formandos reprovados e desistentes (19%), relativamente à de ensino presencial (9%), tendo esta percentagem aumentado em ambos os ensinos face ao ano anterior.

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

	N.º de aprovados	N.º de reprovados	N.º de desistentes	N.º Total	% de aprovados	% de reprovados	% de desistentes
Ensino presencial	454	4	42	500	91%	1%	8%
Ensino à distância	4 897	573	519	5 989	82%	10%	9%
<b>Total</b>	<b>5 351</b>	<b>577</b>	<b>561</b>	<b>6 489</b>	<b>82%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>

No que se refere ao número de formandos que realizaram exame final (5 928), salienta-se que existe uma notória incidência na realização de exames nos distritos de Lisboa e do Porto, tanto nas ações da modalidade de ensino presencial como nas ações da modalidade de ensino à distância, conforme ilustra o Gráfico 3.15.

**Gráfico 3.15** Número de formandos, sujeitos a exame, por distrito



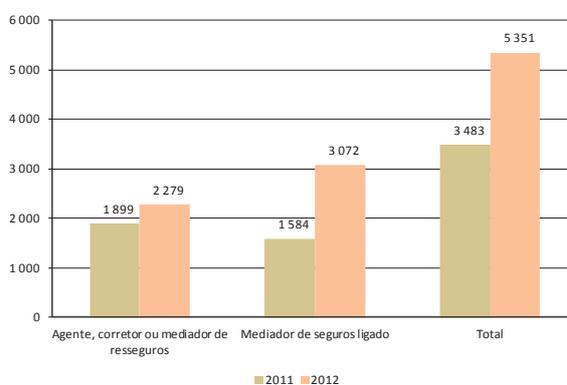
### 3.4.3. Cursos para qualificação de mediadores de seguros

Dos 5 351 formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros, em 2012, 2 279 obtiveram qualificação para o acesso às categorias de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros e 3 072 para o acesso à categoria de mediador de seguros ligado, conforme evidencia o Quadro 3.9.

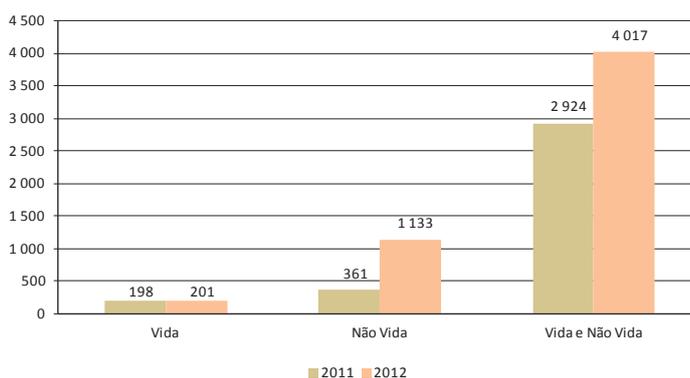
**Quadro 3.9** Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros

	Vida	Não Vida	Vida e Não Vida	Total
<b>Agente, corretor ou mediador de resseguros</b>	<b>103</b>	<b>214</b>	<b>1 962</b>	<b>2 279</b>
Modalidade de ensino presencial	14	11	360	385
Modalidade de ensino à distância	89	203	1 602	1 894
<b>Mediador de seguros ligado</b>	<b>98</b>	<b>919</b>	<b>2 055</b>	<b>3 072</b>
Modalidade de ensino presencial	62	0	7	69
Modalidade de ensino à distância	36	919	2 048	3 003
<b>Total</b>	<b>201</b>	<b>1 133</b>	<b>4 017</b>	<b>5 351</b>

Neste contexto, é de referir que, face ao ano transato, existe um aumento significativo no número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros (de 3 483 para 5 351), que resulta essencialmente do acréscimo do número de formandos que obtiveram aprovação no curso de acesso à categoria de mediador de seguros ligado.

**Gráfico 3.16** Número de formandos aprovados nos vários cursos

Analisando o Gráfico 3.17, observa-se que, à semelhança do ocorrido no ano anterior, o número de formandos que obtiveram o certificado de formação nos ramos Vida e Não Vida, em 2012, é claramente superior quando comparado com o número de formandos aprovados nos cursos de formação específicos para o ramo Vida ou para os ramos Não Vida.

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





4

## O RESSEGURO





## 4 O RESSEGURO

O resseguro tradicional assume um papel determinante na estabilidade do setor segurador, uma vez que permite a dispersão e cobertura de riscos de baixa frequência e elevada severidade que, face à sua incerteza, podem eventualmente resultar em sinistros que originem elevadas perdas para as empresas de seguros.

Além disso, este é o mecanismo de mitigação do risco mais utilizado no mercado português, pois possibilita também a redução da volatilidade dos Resultados técnicos e permite uma melhor adequação dos riscos incorridos face aos Capitais próprios disponíveis.

Neste capítulo, e à semelhança do que foi efetuado no capítulo 2, os dados históricos anteriores a 2012 incluem empresas que, a partir deste ano, deixaram de ser supervisionadas pelo Instituto de Seguros de Portugal (ISP). Assim, nem sempre será possível estabelecer uma comparação linear entre os diferentes anos das análises evolutivas.

### Volume de negócios

A evolução da taxa de cedência, definida pelo rácio entre os Prémios de resseguro cedido e a soma dos Prémios brutos emitidos de seguro direto com os de resseguro aceite, dos diferentes segmentos Vida e Não Vida, é apresentada no quadro seguinte, com referência ao último triénio.

Da sua análise verifica-se uma clara diferença no comportamento das empresas de seguros, quer entre os segmentos Vida e Não Vida, quer entre os ramos que compõem este último. Estas diferenças são justificadas pelo elevado grau de heterogeneidade dos diferentes ramos, nomeadamente no que diz respeito às suas características em termos de probabilidades de ocorrência de sinistros e dos valores de reembolso associados.

**Quadro 4.1** Taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite

milhares de euros	2010		2011		2012	
	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência
<b>Ramo Vida (*)</b>	<b>176 282</b>	<b>1,5%</b>	<b>153 297</b>	<b>2,1%</b>	<b>265 488</b>	<b>3,9%</b>
<b>Ramos Não Vida</b>	<b>862 837</b>	<b>21,4%</b>	<b>852 020</b>	<b>21,2%</b>	<b>855 872</b>	<b>22,0%</b>
Acidentes e Doença	371 470	24,6%	357 409	24,1%	377 128	26,1%
<i>dos quais Acidentes Pessoais</i>	46 339	33,0%	29 912	24,5%	29 105	25,0%
<i>dos quais Acidentes de Trabalho</i>	14 198	2,5%	11 305	2,1%	10 449	2,2%
<i>dos quais Doença</i>	310 726	38,6%	316 175	38,5%	337 370	40,3%
Incêndio e Outros Danos em Coisas	264 976	39,3%	268 580	38,4%	276 047	39,3%
Automóvel	71 008	4,9%	77 123	5,3%	55 636	4,1%
Aéreo e Marítimo e Transportes	28 029	75,9%	23 982	68,1%	21 157	61,2%
Responsabilidade Civil Geral	25 016	26,4%	23 878	25,8%	19 848	22,2%
Outros Ramos	102 338	39,1%	101 047	38,8%	106 055	40,1%
<i>dos quais Assistência</i>	52 909	36,5%	53 626	35,9%	60 045	38,3%
<b>Total</b>	<b>1 039 119</b>	<b>-</b>	<b>1 005 316</b>	<b>-</b>	<b>1 121 359</b>	<b>-</b>

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

Ao longo dos últimos três anos, relativamente ao ramo Vida, tem-se vindo a assistir a um aumento da taxa de cedência dos prémios brutos emitidos e das entregas relativamente a contratos de investimento. Porém, o recurso a este tipo de instrumentos continua a assumir um papel residual na gestão do risco financeiro (3,9% em 2012), uma vez que,

tradicionalmente, a transferência destes riscos tem tendência a manter-se reduzida. Além disso, note-se que o ligeiro aumento da taxa de cedência neste ramo (1,8 pontos percentuais) está fortemente influenciado pela alteração da política de resseguro de um operador.

Relativamente ao global dos ramos Não Vida, em 2012 verificou-se um acréscimo de 0,8 pontos percentuais na transferência de risco via resseguro face ao ano transato, estabelecendo-se, assim, a taxa de cedência global nos 22%. Note-se que alguns ramos, nomeadamente Doença e Assistência, enviesam a análise pois se se excluísse estes segmentos, o rácio de cedência global seria de 15,9%.

Importa referir que, ao longo dos últimos anos, o agregado Aéreo, Marítimo e Transportes tem vindo a registar uma contínua diminuição da taxa de cedência (quebra de 7,9 e 6,9 pontos percentuais em 2011 e 2012, respetivamente). Ainda assim, este agregado continua a apresentar elevadas taxas de cedência, que resultam da tradicional política de gestão subjacente a estes ramos de negócio. Em termos absolutos, 61,2% dos Prémios brutos emitidos foram transferidos para o mercado ressegurador em 2012.

Por outro lado, o ramo Assistência apresenta a variação positiva mais significativa no total dos ramos Não Vida (2,4 pontos percentuais face ao ano transato), situando-se agora em 38,3%.

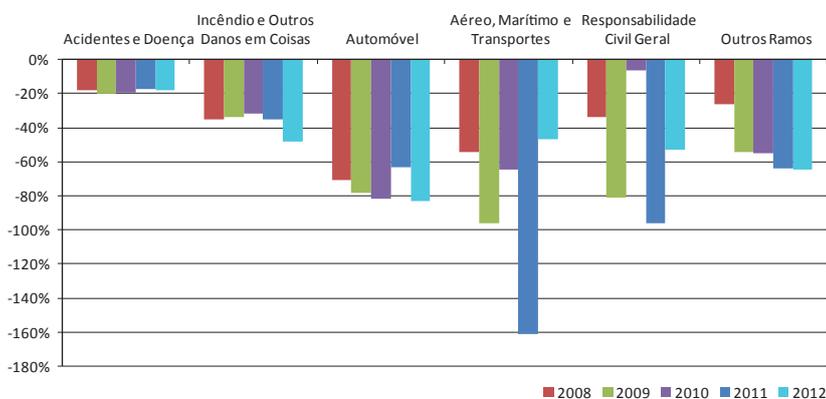
Uma vez que o mercado está maioritariamente organizado por grupos financeiros, verifica-se alguma concentração na colocação e estabelecimento de tratados de resseguro entre empresas que pertencem ao mesmo grupo financeiro. Este efeito verifica-se principalmente nos ramos Não Vida, uma vez que no ramo Vida apenas uma pequena parte (11% em 2012 face a 23,6% em 2011) cedeu as suas responsabilidades a empresas do mesmo grupo. Esta significativa descida no ramo Vida (menos 12,6 pontos percentuais) deve-se sobretudo à alteração da política de resseguro de um operador anteriormente referida.

Relativamente aos ramos Não Vida, em 2012, 53,8% dos prémios de resseguro cedido dizem respeito a transações intragrupo, o que representa um ligeiro aumento (0,6 pontos percentuais) face ao ano anterior. Note-se que este valor está fortemente ligado ao já mencionado facto de algumas empresas de seguros estarem a utilizar plataformas especializadas de gestão de risco em determinados segmentos.

**Quadro 4.2** Peso do resseguro cedido a empresas do grupo

	Vida			Não Vida		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Grupo	20,5%	23,6%	11,0%	53,8%	53,2%	53,8%
Não Grupo	79,5%	76,4%	89,0%	46,2%	46,8%	46,2%

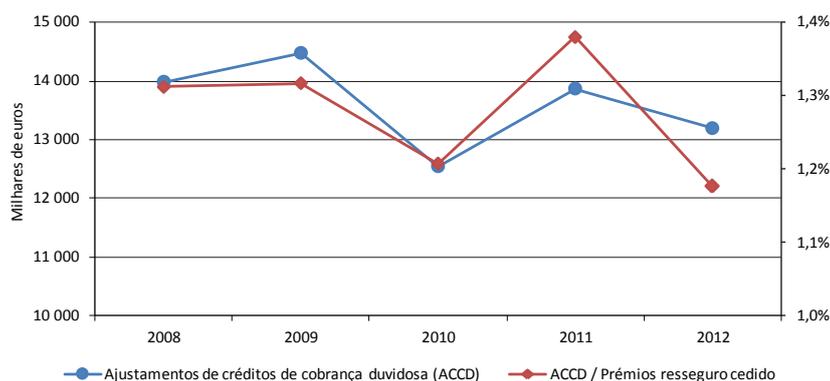
A análise dos saldos de resseguro dos ramos Não Vida das empresas supervisionadas pelo ISP permite verificar que, no ano 2012, estes continuam a ser favoráveis para os resseguradores, à semelhança do sucedido em anos anteriores. Além disso, em termos globais, não foram registadas alterações significativas no rácio entre o saldo e os prémios de resseguro cedido, uma vez que, também nesse ano, esta era de 39,2% (em 2011 encontrava-se nos 38,8%).

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

Em termos relativos, o agregado Automóvel foi o que apresentou, em 2012, o rácio mais desfavorável às empresas de seguros cedentes, correspondendo a -83% dos Prémios de resseguro cedido. Uma vez que os ramos Aéreo, Marítimo e Transportes e o ramo Responsabilidade Civil Geral diminuíram o seu rácio de resseguro em 115 e 43 pontos percentuais, respetivamente, o agregado Outros ramos ficou a ser o segundo com o valor mais desvantajoso, com um rácio de -65%.

Por sua vez, em valores absolutos, o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas continua a ser aquele que apresenta o saldo mais favorável aos resseguradores, acentuando a sua diferença face ao verificado no ano transato.

Os Ajustamentos para créditos de cobrança duvidosa dos resseguradores, quer em termos absolutos, quer em relação aos Prémios de resseguro cedido, diminuíram, evidenciando os padrões de seleção criteriosos na colocação do resseguro. Em 2012, o valor do ajustamento decresceu aproximadamente 0,7 milhões de euros, relativamente ao ano anterior.

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

De seguida, é apresentada uma análise mais detalhada do resseguro, em particular no que diz respeito à dispersão geográfica dos resseguradores, respetiva solidez financeira (medida pelos *ratings* mais recentes atribuídos pela agência Standard & Poor's®) e das diferentes tipologias de tratados subscritos, separadamente para os ramos Não Vida e Vida.

## 4.1. Ramos Não Vida

No âmbito dos ramos Não Vida, o mercado segurador nacional, à semelhança dos anos anteriores, continua a colocar os riscos quase exclusivamente em empresas sediadas na Europa, as quais foram destinatárias de cerca de 98,5% dos Prémios de resseguro cedido (98,7% em 2011). Considerando apenas os países da União Europeia (UE), a percentagem é de 95,5%, valor superior a 2011 em apenas 0,3 pontos percentuais.

Em 2012, o principal mercado recetor da UE (excluindo Portugal) continua a ser o de Espanha. A liderança deste país resulta essencialmente do facto de as grandes resseguradoras mundiais que operam no mercado português estarem aí sediadas. Note-se que, apesar de a Espanha continuar a liderar as preferências do mercado português, o seu peso face aos países da UE (excluindo Portugal) foi o que mais diminuiu, registando um decréscimo de 5,8 pontos percentuais.

A variação positiva mais significativa foi a da Alemanha, que sofreu um incremento de 3,2 pontos percentuais, situando-se em 10,5% no ano 2012. Também a França viu aumentar a proporção dos Prémios de resseguro cedido, de 4,6% em 2011, para 6,4% em 2012.

Relativamente aos Prémios de resseguro cedido a entidades com sede em Portugal, apurou-se um ligeiro aumento de 0,9 pontos percentuais, fixando-se assim o seu valor em 55% (54,1% em 2011). Contudo, refira-se que o peso da transferência de risco para o mercado nacional encontra-se fortemente influenciado pela utilização de plataformas especializadas na gestão do risco de determinados segmentos de negócio.

Refira-se, ainda, que o resseguro efetuado no resto da Europa se encontra exclusivamente em empresas com sede na Suíça e representa 2,9% do total dos Prémios de resseguro cedido (3,4% em 2011).

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



De forma a complementar a análise anterior e a averiguar o nível de dispersão associado a este indicador, o Quadro 4.3 apresenta o *ranking* das oito empresas de resseguros com maior peso no resseguro cedido das empresas de seguros portuguesas (excluindo operadores nacionais). Refira-se, ainda, que estas entidades representam 20,5% do total do resseguro nos ramos Não Vida (18% no ano 2011).

Relativamente ao *ranking* do ano 2011, existem alterações significativas, nomeadamente, a descida de oito posições do líder do ano anterior, a Swiss Re Espanha, e a subida da Munich Re Alemanha para esse posto (quinta posição em 2011). Saliente-se, também, a saída da Mapfre Espanha, que ocupava a terceira posição em 2011, e a entrada direta da SMABTP França para a sexta posição do *top*.

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

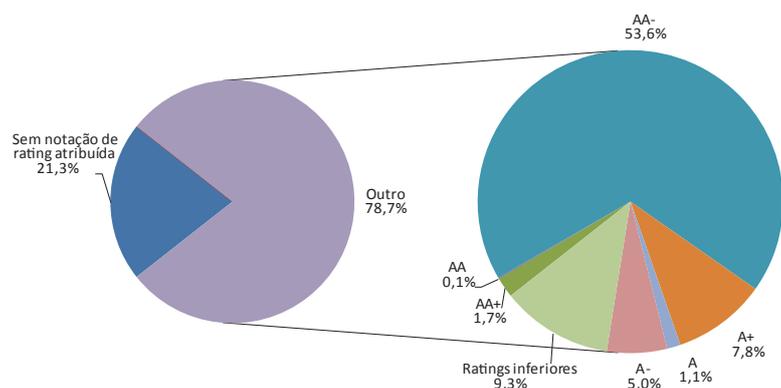
Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	País	2011	2012
5º	1º	Munich Re	Alemanha	2,9%	4,0%
6º	2º	AGF - Allianz	Alemanha	2,7%	3,3%
2º	3º	Munich Re	Espanha	3,4%	3,2%
4º	4º	Swiss Re	Suíça	3,1%	2,3%
9º	5º	Tagus Re	Luxemburgo	2,0%	2,1%
-	6º	SMABTP	França	-	2,0%
7º	7º	Swiss Re	Luxemburgo	2,2%	1,9%
10º	8º	Marsh	Espanha	1,8%	1,7%
<b>Oito primeiros resseguradores<sup>(1)</sup></b>				<b>18,0%</b>	<b>20,5%</b>

(1) Excluindo os operadores nacionais

Incluindo o resseguro aceite por empresas a atuar em Portugal em regime de estabelecimento na análise do nível de dispersão do mercado Não Vida, verifica-se que o nível de concentração é bastante elevado, uma vez que o índice de Gini é de 0,89 (0,90 em 2011) e o de Hirschman-Herfindahl é de 0,080 face a um mínimo teórico de 0,004 (0,078 em 2011, face a um mínimo teórico igual). Apesar da ligeira diminuição do índice de Gini, o grau de concentração manteve-se elevado e praticamente inalterado.

Com o intuito de aferir o grau de solidez financeira das empresas de resseguro e o risco de crédito assumido pelas empresas cedentes, apresenta-se na figura seguinte a distribuição dos resseguradores por *rating*<sup>9</sup>, uma vez que este indicador se revela de elevada importância neste tipo de negócio. Note-se que, para efeitos desta análise, se encontram excluídos os corretores de resseguros e as empresas de seguros a operar em Portugal em regime de estabelecimento.

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

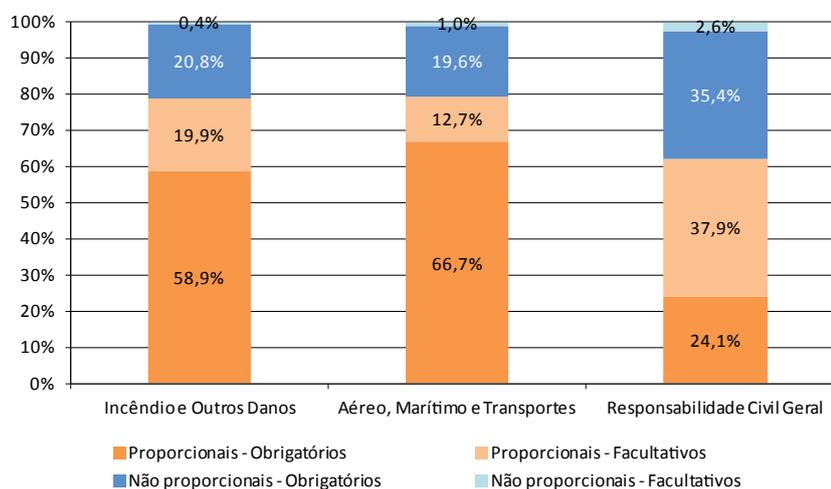


9 Fonte: www.standardandpoors.com, consultado em 02/01/2013.

Em comparação com a distribuição dos *ratings* do ano anterior, verificaram-se alterações significativas na respetiva estrutura, nomeadamente, no que se refere a operadores com notação de *investment grade* (igual ou superior a BBB), que perdeu relevância em cerca de 9,9 pontos percentuais (valor que resultou do *downgrade* de três operadores espanhóis que tinham *rating* A). Refira-se também que, em 2012, a única empresa de resseguros que estava classificada como AAA viu diminuir o seu *rating* para AA+, aumentando assim, em 0,7 pontos percentuais, o peso desta categoria. Por fim, há ainda a referir o aumento do peso das empresas sem notação de *rating* atribuída, que subiu 9,9 pontos percentuais face ao ano anterior.

No Gráfico 4.4 é apresentada uma análise dos tipos de cedência em resseguro dos grupos de ramos que apresentam a maior taxa de transferência do risco. Os grupos apresentados são os agregados Incêndio e Outros Danos em Coisas e Aéreo, Marítimo e Transportes, assim como o ramo Responsabilidade Civil Geral.

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



#### Cedências em Incêndio e Outros Danos em Coisas

No que se refere ao grupo Incêndio e Outros Danos em Coisas, em 2012 verificou-se um ligeiro aumento do peso dos tratados de tipo proporcional (1,9 pontos percentuais). A maioria dos tratados proporcionais continua a ser do tipo *surplus* (excedente de somas) com plenos de retenção definidos pelo capital contratado e por apólice / risco, representando cerca de 33,9% das escolhas do mercado supervisionado.

Por sua vez, os tratados não proporcionais são principalmente utilizados para proteção contra os riscos catastróficos sob a forma de tratados de cobertura de perdas por evento (XL – de *excess of loss* – catastrófico).

No que se refere ao resseguro facultativo, que representa 20,3% do total (24,9% no ano anterior), observou-se que a grande maioria é do tipo proporcional, à semelhança dos tratados obrigatórios.

#### Cedências em Aéreo, Marítimo e Transportes

A distribuição da cedência em resseguro por tipo de tratado do agregado Aéreo, Marítimo e Transportes, que é tipicamente caracterizado como um agregado com elevadas taxas de cedência, é relativamente similar à do agregado Incêndio e Outros Danos em Coisas. Assim, as cedências proporcionais representam 79,4%, sendo a grande maioria composta por tratados em quota-parte, seguidos pelos tratados do tipo excedente de somas (*surplus*).

Relativamente aos tratados não proporcionais, a maior parte diz respeito a tratados de cobertura de excesso de perdas por risco (*working excess of loss*).

## Cedências em Responsabilidade Civil Geral

Contrariamente ao verificado no ano 2011, o resseguro facultativo deixou de ser exclusivamente de tipo proporcional, uma vez que, em 2012, surgiu um tratado de resseguro não proporcional facultativo. Na totalidade, o resseguro facultativo representa 13,7% da cedência em resseguro (17,8% no ano anterior).

Por fim, no que concerne ao ramo Responsabilidade Civil Geral, verifica-se que os pesos dos diferentes tipos de tratados de resseguro no total das cedências são bastante distintos dos agregados atrás apresentados, embora estas diferenças tenham vindo a diminuir face aos anos anteriores.

Uma vez que neste ramo existe uma elevada probabilidade de ocorrência de sinistros de maior severidade, as cedências não proporcionais assumem um papel com alguma importância no total (37,9% em 2012, face a 44,1% no ano anterior), pois permitem mitigar de forma mais eficaz a exposição das empresas de seguros, limitando as suas responsabilidades face a sinistros de grandes dimensões. O principal tipo de contrato aqui abrangido diz respeito aos tratados de cobertura de excesso de perdas fixada por risco (*working excess of loss*).

Considerando apenas os tratados de resseguro facultativo, verifica-se que, no final de 2012, o seu peso representava 40,5% (39% em 2011), dos quais 37,9% diz respeito a tratados de tipo proporcional.

### 4.2. Ramo Vida

O setor segurador nacional, à semelhança de outros anos, coloca os riscos Vida predominantemente em empresas sediadas em Estados-Membros da UE. No caso do resseguro efetuado na Europa (excluindo os países da UE), este mantém-se limitado a empresas com sede na Suíça, apesar de se observar um decréscimo dos prémios (-27,3%). A mesma tendência de redução é verificada em *off-shores* (-32,4%).

Neste contexto, importa salientar que as análises efetuadas estão substancialmente influenciadas por um contrato alocado ao Reino Unido e cujo ressegurador não tem *rating* atribuído pela agência Standard and Poor's.

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



Procedendo a uma comparação do *ranking* dos oito principais resseguradores, verifica-se que estes representam cerca de 79% do mercado<sup>10</sup>. No entanto, este valor é influenciado pelo contrato supra mencionado, cujo ressegurador está no primeiro lugar do *top*.

Analisando a restante estrutura do *ranking*, denotam-se algumas alterações relevantes, em especial, a entrada no *top* da SCOR Global Life Ibérica (Espanha) e a subida da Gen Re (Espanha).

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

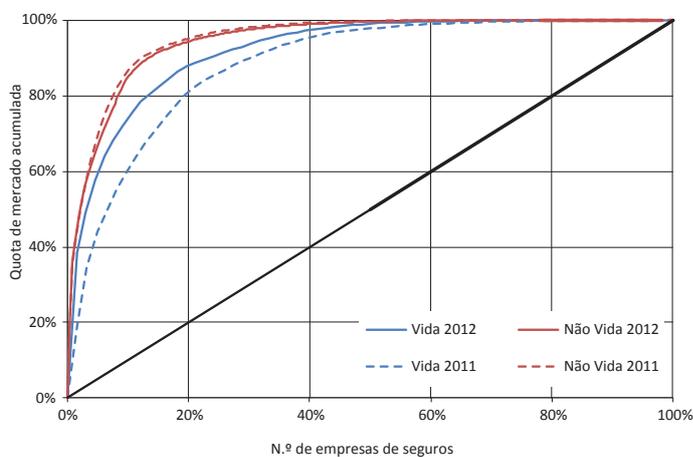
Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2011	2012	Denominação	País	2011	2012
-	1º	Abbey Life Assurance	Reino Unido	-	38,6%
1º	2º	Munich Re	Alemanha	18,8%	10,6%
8º	3º	Gen Re	Espanha	3,6%	8,3%
2º	4º	Swiss Re	Espanha	15,9%	6,5%
5º	5º	Munich Re	Espanha	5,5%	4,3%
3º	6º	MetLife	Reino Unido	9,4%	3,8%
10º	7º	SCOR	Espanha	3,1%	3,5%
7º	8º	Generali	Itália	4,2%	2,8%
<b>Oito primeiros resseguradores(1)</b>				<b>60,4%</b>	<b>78,6%</b>

(1) Excluindo os operadores nacionais

Para aferir analiticamente o grau de concentração do mercado Vida<sup>11</sup>, que é tipicamente caracterizado por registar um elevado grau de concentração, procedeu-se à determinação do valor do índice de Gini e de Hirschman-Herfindahl. Assim, o primeiro índice apresenta um valor de 0,84 (0,76 em 2011), enquanto o segundo é igual a 0,18, que compara com um mínimo teórico de 0,015 (0,084 com mínimo teórico de 0,016 em 2011). Estes índices indicam um agravamento no nível de concentração do mercado Vida, invertendo assim a tendência verificada desde 2009. Note-se que esta evolução está fortemente relacionada com o tratado já mencionado.

O Gráfico 4.5 apresenta a comparação entre os segmentos Vida e Não Vida. Da sua análise conclui-se que o primeiro segmento apresenta maior dispersão de mercado do que o segundo.

**Gráfico 4.5** Curva de Lorenz – ramo Vida vs. ramos Não Vida

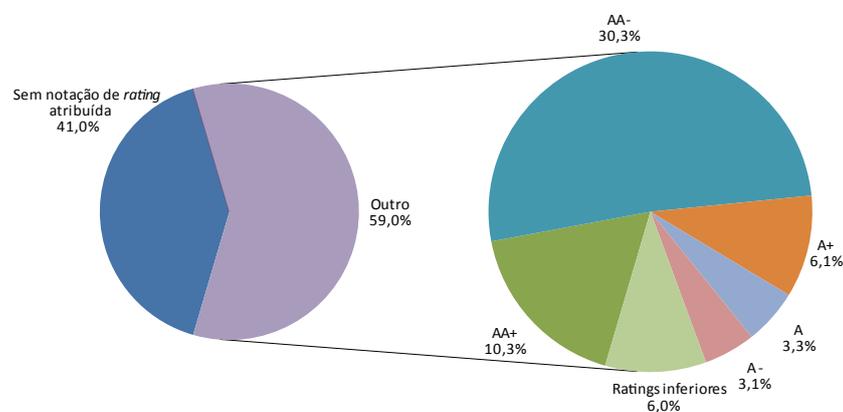


10 No *ranking*, tal como no caso dos ramos Não Vida, não foram considerados corretores nem empresas sediadas em Portugal.

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

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

**Gráfico 4.6** Distribuição por *ratings* dos resseguradores – ramo Vida

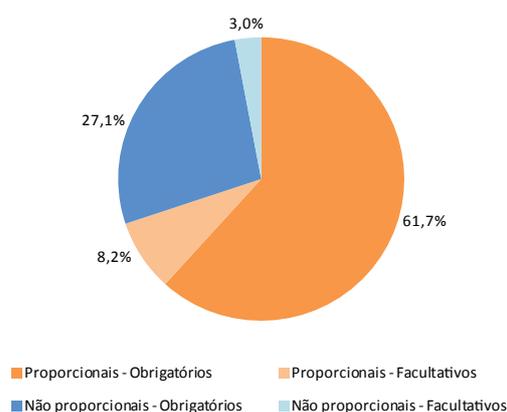


O Gráfico evidencia um significativo peso da classe sem notação de *rating* atribuída. No entanto, esta variação deve-se ao ressegurador mencionado no início da secção. Verificam-se adicionalmente algumas alterações nos pesos das classes de *rating* resultantes do *downgrade* de empresas sediadas em países cujo *rating* também teve revisões, como é o caso da classe "ratings inferiores".

#### Cedência em resseguro – ramo Vida

Os contratos de resseguro proporcionais assumem o papel dominante no mercado nacional, no que se refere à cedência dos riscos por parte das empresas que operam no ramo Vida, representando 69,9% do total (70,6% em 2011).

**Gráfico 4.7** Cedência em resseguro – ramo Vida



Entre os tratados proporcionais, são principalmente utilizados os de cobertura de excedente de somas (*surplus*), em conformidade com o histórico. No âmbito dos não proporcionais, 54% refere-se a coberturas por evento (XL catastrófico).





5

## OS FUNDOS DE PENSÕES





# 5 OS FUNDOS DE PENSÕES

## 5.1. Fundos de pensões

### 5.1.1. Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal

Durante o ano 2012, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) autorizou os seguintes pedidos de constituição e extinção de fundos de pensões:

- constituição de dois fundos fechados que financiam simultaneamente um plano de benefício definido (BD) e um plano de contribuição definida (CD) e de um fundo fechado que financia um plano CD;
- constituição de um fundo aberto sem ser do tipo Plano Poupança-Reforma (PPR) ou Plano Poupança-Ações (PPA) que admite adesões coletivas e individuais;
- extinção de três fundos fechados, mediante a transferência de dois fundos para outros fechados e de um fundo para um aberto;
- extinção de um fundo fechado que financiava um plano BD e de um fundo aberto do tipo PPA.

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

#### a) Todos os fundos de pensões

Evolução do número de fundos

No final de 2012 existiam 228 fundos, menos um que no ano anterior. Não obstante, o número de fundos profissionais, bem como de fundos individuais, permaneceu igual ao do ano anterior, pelo aumento do número de fundos abertos com adesões coletivas e individuais (de 35 para 36), sendo estes contabilizados em ambos os universos.

**Quadro 5.1** Caracterização e evolução dos fundos de pensões

milhões de euros	2011			2012		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>197</b>	<b>12 651</b>	<b>1 224</b>	<b>197</b>	<b>13 840</b>	<b>1 271</b>
Fechados	156	12 079	1 129	155	13 196	1 188
Abertos (Ad. Coletivas) <sup>(1)</sup>	41	573	95	42	644	82
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>67</b>	<b>587</b>	<b>51</b>	<b>67</b>	<b>631</b>	<b>62</b>
PPR	22	350	21	22	356	20
PPA	4	5	0	3	4	0
Abertos (Ad. Individuais) <sup>(1)</sup>	41	231	30	42	271	42
<b>Total dos fundos de pensões<sup>(1)</sup></b>	<b>229</b>	<b>13 238</b>	<b>1 275</b>	<b>228</b>	<b>14 471</b>	<b>1 332</b>

(1) Existiam, em 2011 e 2012, respetivamente, 35 e 36 fundos abertos que admitiam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais

Evolução do montante dos fundos

Após uma quebra acentuada do mercado de fundos de pensões em 2011 (de 32,9% face a 2010), decorrente do processo de transferência para a Segurança Social de ativos dos fundos do setor bancário, o montante sob gestão cresceu 9,3% em 2012. Embora com diferentes magnitudes, a variação positiva foi transversal a todos os tipos de fundos, exceto os PPA, que registaram um decréscimo de 12,5%. Em contrapartida, as adesões individuais a fundos abertos apresentaram um aumento mais significativo (17,2%), seguindo-se as adesões coletivas (12,5%), os fechados (9,2%) e os PPR (1,5%).

Deste modo, no final de 2012, o montante total dos fundos de pensões ascendia a 14,5 mil milhões de euros, o que representa 8,8% do produto interno bruto (PIB) nacional (7,7% em 2011). Por outro lado, o seu peso em termos do valor dos investimentos afetos da atividade seguradora apresentou um acréscimo de 1,8 pontos percentuais face ao ano anterior, correspondendo a 30,3%.

#### Evolução do volume das contribuições

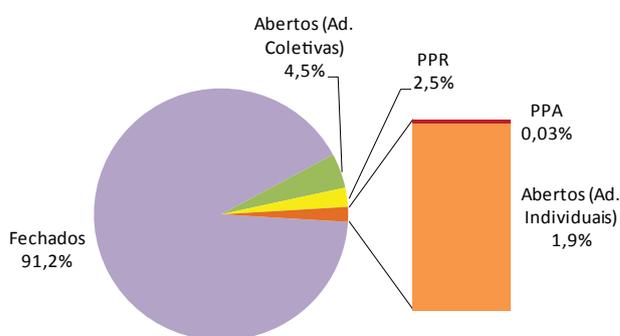
No que se refere ao volume das contribuições, observou-se um aumento global de 4,5%, ainda que uma análise por tipo de fundo revele algumas diferenças significativas no sentido das variações. Com efeito, no âmbito dos fundos profissionais, as contribuições para os fechados, que representavam cerca de 94% do respetivo total, cresceram 5,2%, enquanto no caso das adesões coletivas se observou um decréscimo de 13%.

Nos fundos individuais, cuja adesão e contribuição é individual, é de assinalar que as contribuições para os PPA quase duplicaram face ao respetivo valor em 2011, apesar de estas se referirem apenas a um fundo. Por sua vez, as contribuições para as adesões individuais registaram um aumento de 39,9%. Em oposição, as contribuições para os PPR diminuíram 8,4%.

#### Repartição do montante por tipo de fundo

Tendo por referência o comportamento da evolução do montante dos fundos de pensões explanada anteriormente, constata-se que a fração inerente aos fundos fechados não se alterou face ao ano anterior, situando-se em 91,2%. Nos restantes casos, apenas se observaram pequenas oscilações ao nível das respetivas proporções, concluindo-se, assim, pela estabilidade da repartição do montante sob gestão por tipo de fundo.

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



## b) Fundos de pensões profissionais

#### Tipo de atividade económica

O Gráfico 5.2 ilustra a distribuição do montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica<sup>12</sup>. Atendendo a que existem divergências acentuadas entre os fundos fechados e as adesões coletivas a fundos abertos, é efetuada uma desagregação por tipo de fundo.

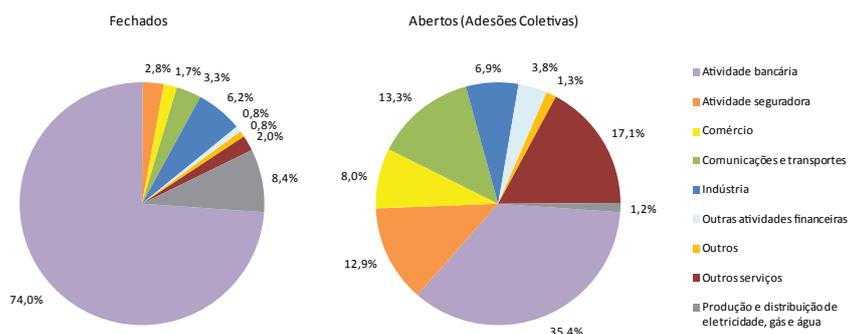
Assim, no âmbito dos fundos fechados, observa-se uma grande concentração em torno do setor da atividade bancária (74%), seguido dos setores da produção e distribuição de eletricidade, gás e água (8,4%) e da indústria (6,2%), embora com pesos inferiores ao primeiro.

<sup>12</sup> Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, utilizou-se a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007 do Instituto Nacional de Estatística.

Já em relação às adesões coletivas, apesar de o montante dos fundos do setor bancário corresponder a mais de um terço do total (35,4%), a repartição dos valores pelas várias atividades económicas é bastante mais equitativa.

Destaca-se ainda que, em ambos os casos, a distribuição manteve-se relativamente semelhante à de 2011.

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



#### Nível de financiamento

O Quadro 5.2 apresenta o nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos BD ou mistos por tipo de atividade económica<sup>13</sup>, no final de 2012.

O resultado global apurado, tendo em consideração os pressupostos utilizados com vista ao financiamento dos fundos de pensões, ou seja, para o cenário de financiamento, cifrou-se em 107%, valor idêntico ao verificado em 2011.

No contexto do mínimo de solvência, onde alguns dos parâmetros para o cálculo das responsabilidades são fixados pela regulamentação em vigor, em termos agregados, o nível de financiamento aumentou um ponto percentual face a 2011, situando-se nos 115%. Note-se que, durante três anos consecutivos, nenhum dos setores de atividade apresentou níveis de financiamento no cenário do mínimo de solvência abaixo do patamar de 100%.

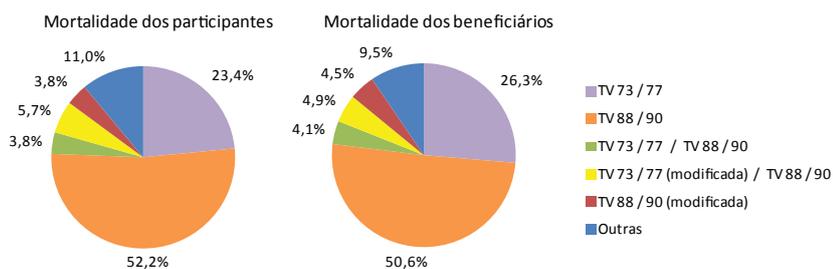
**Quadro 5.2** Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido ou mistos por tipo de atividade económica

	Cenário de financiamento	Cenário do mínimo de solvência
Atividade bancária	108%	108%
Atividade seguradora	121%	121%
Comércio	114%	127%
Comunicações e transportes	93%	121%
Indústria	99%	113%
Outras atividades financeiras	113%	128%
Outros	99%	110%
Outros serviços	127%	156%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	107%	161%
<b>Valor agregado</b>	<b>107%</b>	<b>115%</b>

<sup>13</sup> O nível de financiamento é, em primeiro lugar, calculado por associado, através do quociente entre a respetiva quota parte no património do fundo de pensões e a soma do valor atual das pensões em pagamento (para os beneficiários) e das responsabilidades com serviços passados (para os participantes), sendo os resultados agregados com base numa média ponderada.

Em complemento ao cálculo do nível de financiamento, importa analisar a evolução dos principais pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD ou mistos no cenário de financiamento. Deste modo, os Gráficos 5.3 a 5.5 exibem os pressupostos relativos às tábuas de mortalidade, às taxas de desconto e às taxas de crescimento salarial e das pensões, em função do número de planos.

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

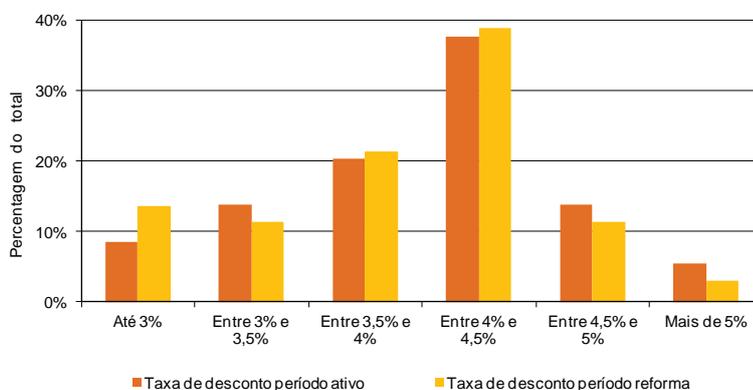


Em 2012, a proporção de planos que utilizava exclusivamente a tábua TV 88 / 90, ou uma modificação desta, para efeitos de estimação da mortalidade dos participantes permaneceu idêntica à de 2011 (56%), enquanto ao nível da mortalidade dos beneficiários a percentagem aumentou ligeiramente (de 53,3% para 55,1%). Por outro lado, tal como se tem vindo a verificar nos anos anteriores, em ambos os casos, a fração de planos que empregava unicamente a tábua TV 73 / 77 sofreu uma redução próxima de dois pontos percentuais.

Saliente-se que, em 9,6% dos casos, no referente aos participantes, e em 9,1% dos casos, no que respeita aos beneficiários, é usada uma combinação entre a TV 73 / 77, ou uma modificação desta, e a TV 88 / 90, sendo a primeira geralmente aplicada à população masculina e a segunda à feminina.

Por último, é de destacar o aumento da representatividade da categoria das outras tábuas (em 2,6 pontos percentuais no caso dos participantes e em 0,4 pontos percentuais no caso dos beneficiários), que engloba, a título de exemplo, as tábuas GKF / GRF 95 e as tábuas dinâmicas espanholas PERM / F 2000.

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

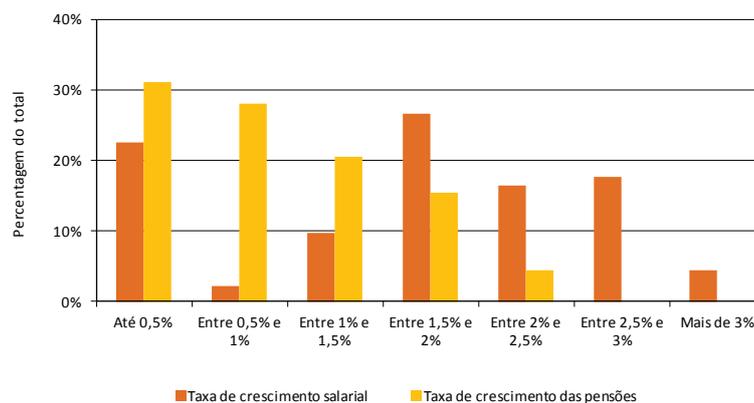


A taxa de desconto usada para atualizar os fluxos de caixa no período ativo centrou-se, em mais de metade dos casos, nos intervalos ]3,5% ; 4%] (20,5%) e ]4% ; 4,5%] (37,8%), sendo a frequência relativa das taxas superiores a 4,5% correspondente a 19,3%. Saliente-se que, no ano anterior, a percentagem de taxas superiores a 4,5% era igual a 72,8%, o que evidencia uma tendência generalizada para a utilização de taxas de desconto mais baixas, também comprovada pelo valor da média simples, que passou de 5% em 2011 para 4,2% no ano em análise.

Relativamente aos fluxos de caixa no período após a reforma, a distribuição das taxas de atualização, bem como a sua evolução face ao ano anterior, é similar à descrita para o período ativo, observando-se uma forte concentração nos intervalos ]3,5% ; 4%] (21,4%) e ]4% ; 4,5%] (38,9%). A proporção das taxas superiores a 4,5% cifrou-se nos 14,5%, que compara com 64,4% em 2011, e o valor da média simples diminuiu de 4,8% para 4,1%.

A aplicação de taxas de desconto inferiores, comparativamente ao ano anterior, justifica-se pela descida das taxas de juro das obrigações corporativas de notação AA, que são geralmente tomadas como referência para a determinação das primeiras, conforme indicado pelas Normas Internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standard 19*).

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



Também ao nível dos pressupostos das taxas de crescimento salarial e das pensões se observou uma ligeira tendência para a utilização de taxas mais baixas em relação a 2011.

No que diz respeito às primeiras, o intervalo das taxas até 2% apresentava uma frequência relativa de 61,3% (44,2% em 2011), enquanto em apenas 4,5% dos casos se assumia um pressuposto de crescimento salarial acima dos 3%. O valor da média simples situou-se em 1,8%, que compara com 2,1% em 2011.

Em relação às taxas de crescimento das pensões, em quase 60% dos planos é utilizada uma taxa inferior ou igual a 1% (45,3% em 2011), não sendo considerados valores superiores a 2,5%. O valor da média simples correspondia sensivelmente a 1%, face a 1,1% no ano anterior.

Os 20 maiores  
fundos de pensões  
profissionais

Os 20 maiores fundos de pensões profissionais representavam, no final do ano, 82,6% do total desse universo e 79% do montante total dos fundos de pensões, o que reflete um ligeiro aumento do grau de concentração do mercado face ao ano anterior (81,5% e 77,9% respetivamente).

**Quadro 5.3** Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2011	2012			
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	2 680
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	1 555
3.º	3.º	F	Banco de Portugal	1 431
4.º	4.º	F	BES	1 107
5.º	5.º	F	Grupo EDP	960
7.º	6.º	F	Banco BPI	929
6.º	7.º	F	Banco Santander Totta	785
8.º	8.º	F	Montepio Geral	429
9.º	9.º	F	Petrogal	321
10.º	10.º	F	NAV - EP / SINCTA	161
20.º	11.º	F	BANIF	152
12.º	12.º	F	Grupo BBVA	145
13.º	13.º	A	Aberto BPI Valorização	126
14.º	14.º	F	Banco Popular Portugal	122
16.º	15.º	F	Barclays Bank	101
17.º	16.º	F	Finibanco	94
15.º	17.º	F	Santa Casa da Misericórdia de Lisboa	89
24.º	18.º	A	Espírito Santo Multireforma	87
22.º	19.º	F	Soporcel	83
23.º	20.º	F	SIBS	82

F - Fundo de pensões fechado

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

O respetivo *ranking* sofreu algumas alterações face ao ano anterior, assinalando-se, para além de algumas trocas de posição, a entrada de um fundo aberto (na parte referente às adesões coletivas) e de dois fundos fechados para os últimos três lugares do *ranking*.

### c) Fundos de pensões individuais

Os dez maiores fundos de pensões individuais

No final de 2012, o mercado dos fundos de pensões individuais correspondia a 631 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 7,6% face ao ano anterior. Cerca de 66% desse montante era detido pelos dez maiores fundos de pensões individuais (68,3% em 2011), identificados no Quadro 5.4.

**Quadro 5.4** Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2011	2012				
1.º	1.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro	142
2.º	2.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro	69
4.º	3.º	PPR	Poupança Reforma PPR BBVA	BBVA Fundos	39
3.º	4.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	37
5.º	5.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	34
6.º	6.º	A	Espírito Santo Multireforma	ESAF	31
8.º	7.º	A	Aberto BBVA Protecção 2015	BBVA Fundos	18
9.º	8.º	A	Aberto BBVA Protecção 2020	BBVA Fundos	18
7.º	9.º	PPR	Aberto PPR Praemium - S	PensõesGere	16
11.º	10.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	15

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

A observação dos *rankings* dos dez maiores fundos de pensões individuais em 2011 e 2012 evidencia algumas alterações em termos de troca de posições, sendo de assinalar a entrada de um fundo aberto (na parte referente à adesão individual) para o décimo lugar.

## 5.2. Planos de pensões

### 5.2.1. Caracterização dos tipos de planos

Evolução do número de planos de pensões

Restringindo a análise ao universo dos fundos de pensões profissionais, no Quadro 5.5 efetua-se a comparação da distribuição do número de planos BD e CD, por tipo de fundo, nos últimos dois anos.

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

	2011			2012		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>311</b>	<b>326</b>	<b>637</b>	<b>308</b>	<b>316</b>	<b>624</b>
Fechados	193	59	252	197	62	259
Abertos (Ad. Coletivas)	118	267	385	111	254	365

O número total de planos financiados por fundos de pensões profissionais no final de 2012 diminuiu face ao ano anterior, tendo passado de 637 para 624. Tal deveu-se a uma evolução negativa do número de planos das adesões coletivas, resultante tanto de um decréscimo do número de planos CD (4,9%) como de planos BD (5,9%).

Evolução dos montantes por tipo de plano

Numa ótica de tipo de plano, constata-se que o montante global correspondente a planos CD registou um acréscimo significativo de 33,6%, tendo sido os fundos fechados os que mais contribuíram para esse crescimento (72%), seguido das adesões coletivas (31%). O montante relativo aos planos BD também apresentou um aumento (6,9%), representando assim, no final de 2012, cerca de 89% do valor total dos fundos de pensões.

**Quadro 5.6** Montantes dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo

milhões de euros	2011			2012		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>12 058</b>	<b>593</b>	<b>12 651</b>	<b>12 895</b>	<b>945</b>	<b>13 840</b>
Fechados	11 669	410	12 079	12 491	705	13 196
Abertos (Ad. Coletivas)	390	183	573	404	240	644
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n. a.</b>	<b>587</b>	<b>587</b>	<b>n. a.</b>	<b>631</b>	<b>631</b>
PPR	n. a.	350	350	n. a.	356	356
PPA	n. a.	5	5	n. a.	4	4
Abertos (Ad. Individuais)	n. a.	231	231	n. a.	271	271
<b>Total</b>	<b>12 058</b>	<b>1 180</b>	<b>13 238</b>	<b>12 895</b>	<b>1 576</b>	<b>14 471</b>

Tipo de planos nos fundos de pensões profissionais por setor de atividade dos associados

Conforme referido na secção 5.1.2, numa perspetiva de tipo de fundo, a repartição dos montantes dos fundos de pensões profissionais por setor de atividade económica não apresentou variações significativas face a 2011. Já uma segmentação por tipo de plano evidencia algumas diferenças na distribuição dos montantes dos planos CD, explicadas pela evolução dos valores sob gestão relativos a determinados setores de atividade.

**Quadro 5.7** Montantes dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e por setor de atividade do associado

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Atividade bancária	9 667	75,0%	324	34,3%	9 991	72,2%
Atividade seguradora	424	3,3%	25	2,6%	449	3,2%
Comércio	174	1,4%	107	11,4%	282	2,0%
Comunicações e transportes	384	3,0%	137	14,5%	521	3,8%
Indústria	687	5,3%	170	18,0%	857	6,2%
Outras atividades financeiras	123	1,0%	4	0,5%	128	0,9%
Outros	111	0,9%	5	0,5%	115	0,8%
Outros serviços	231	1,8%	150	15,8%	380	2,7%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1 093	8,5%	23	2,4%	1 116	8,1%
<b>Total</b>	<b>12 895</b>	<b>100,0%</b>	<b>945</b>	<b>100,0%</b>	<b>13 840</b>	<b>100,0%</b>

Efetivamente, em relação aos planos CD, os montantes da atividade bancária e do setor das comunicações e transportes apresentaram aumentos significativos, de 163% e 86%, respetivamente, tendo a sua proporção no total incrementado, pela mesma ordem, em 13,5 e 2,1 pontos percentuais. A atividade seguradora, apesar de não ter um peso relevante em comparação com outras atividades económicas, registou um acréscimo de 318% em termos de montante, em virtude da alteração da contratação coletiva do setor.

### 5.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos

Nos anos transatos, a contabilização do número de participantes de um fundo ou adesão coletiva não tinha em consideração a possibilidade de estes financiarem vários planos do mesmo tipo (BD e/ ou CD), abrangendo simultaneamente participantes dos diversos planos de pensões. Por esse motivo, nos relatórios anteriores era efetuada apenas uma indicação do número de pessoas abrangidas simultaneamente por um plano BD e por um plano CD. No entanto, em 2012 passou a considerar-se, em termos totais do fundo ou da adesão, a população efetivamente existente, sendo indicado, por plano, o número de participantes abrangidos. Na especificação do número de participantes pertencentes a mais do que um plano é tida em conta a possibilidade de serem planos do mesmo tipo.

Assim, o universo de participantes referente a 2011 foi recalculado, por forma a ser comparável com 2012.

O universo dos participantes e beneficiários abrangidos pelos fundos de pensões apresentou uma ligeira descida face a 2011, de 0,6%. O rácio do número de beneficiários sobre participantes situou-se nos 49,5%, que compara com 42,3% em 2011.

No que respeita aos participantes, assistiu-se a um decréscimo de 5,4%, variação que foi fortemente influenciada pela diminuição do número de participantes dos planos BD (de 7,4%), já que no âmbito dos planos CD se registou um ligeiro aumento de 0,9%, face ao ano transato. No que concerne à representatividade de cada tipo de plano, assistiu-se a um acréscimo, em cerca de dois pontos percentuais, da população de participantes dos planos CD<sup>14</sup> (67,5% em 2012).

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

Uma análise por tipo de fundo revela uma redução do número de participantes em todos os casos, exceto nas adesões individuais a fundos abertos, cujo incremento foi de 12,6%.

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

	2011			2012		
	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>131 579</b>	<b>72 238</b>	<b>184 481</b>	<b>121 789</b>	<b>73 090</b>	<b>167 213</b>
Fechados	119 544	36 044	136 977	110 836	36 496	121 073
Abertos (Ad. Coletivas)	12 035	36 194	47 504	10 953	36 594	46 140
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n. a.</b>	<b>121 857</b>	<b>121 857</b>	<b>n. a.</b>	<b>122 686</b>	<b>122 686</b>
PPR	n. a.	71 035	71 035	n. a.	65 825	65 825
PPA	n. a.	1 090	1 090	n. a.	876	876
Abertos (Ad. Individuais)	n. a.	49 732	49 732	n. a.	55 985	55 985
<b>Total</b>	<b>131 579</b>	<b>194 095</b>	<b>306 338</b>	<b>121 789</b>	<b>195 776</b>	<b>289 899</b>

(1) Existem, em 2011 e 2012, respetivamente, 19 323 e 18 560 participantes que pertencem simultaneamente a mais do que um plano (seja de benefício definido e / ou de contribuição definida) financiados pelo mesmo fundo de pensões fechado ou adesão coletiva

No Quadro 5.9 exhibe-se a distribuição do número de beneficiários dos fundos de pensões por tipo de plano e de fundo, considerando quer os beneficiários cuja pensão foi paga diretamente pelo fundo de pensões (sendo esta a forma mais usual nos planos BD), quer aqueles cujo benefício foi pago através da aquisição de uma renda vitalícia, bem como os beneficiários que auferiram um capital referente aos benefícios adquiridos (capital de remição).

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

	2011			2012		
	BD <sup>(1)</sup>	CD <sup>(1)</sup>	Total	BD <sup>(1)</sup>	CD <sup>(1)</sup>	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>113 209</b>	<b>2 439</b>	<b>115 648</b>	<b>126 479</b>	<b>4 212</b>	<b>130 691</b>
Fechados	110 509	1 342	111 851	123 497	1 991	125 488
Abertos (Ad. Coletivas)	2 700	1 097	3 797	2 982	2 221	5 203
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n. a.</b>	<b>13 889</b>	<b>13 889</b>	<b>n. a.</b>	<b>12 781</b>	<b>12 781</b>
PPR	n. a.	11 391	11 391	n. a.	10 065	10 065
PPA	n. a.	215	215	n. a.	315	315
Abertos (Ad. Individuais)	n. a.	2 283	2 283	n. a.	2 401	2 401
<b>Total</b>	<b>113 209</b>	<b>16 328</b>	<b>129 537</b>	<b>126 479</b>	<b>16 993</b>	<b>143 472</b>

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

Como é expetável, dadas as características dos beneficiários dos planos BD, estes têm uma representatividade de cerca de 88% no total da população de beneficiários, à semelhança da observada em 2011.

Nos planos CD, no âmbito dos fundos de pensões profissionais, os beneficiários aumentaram 72,7% em relação a 2011, enquanto ao nível dos fundos individuais se registou uma redução de 8% face ao ano precedente.

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

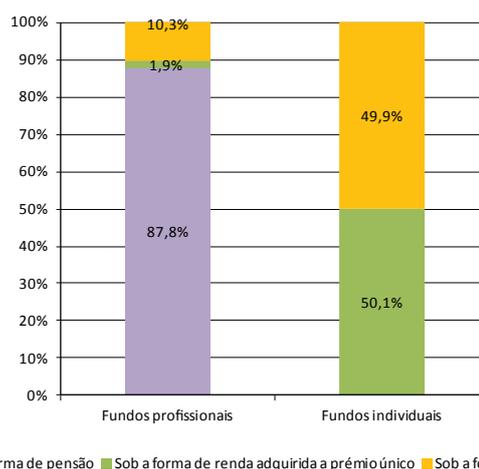
Em 2012, o valor dos benefícios pagos correspondeu a pouco mais de metade do relativo ao ano anterior, cifrando-se em 581 milhões de euros. Este facto resulta da conclusão, em 2011, do processo de transferência das responsabilidades com pensões em pagamento dos fundos de pensões da atividade bancária para a Segurança Social.

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

milhões de euros	2011			2012		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>967</b>	<b>26</b>	<b>992</b>	<b>486</b>	<b>27</b>	<b>513</b>
Fechados	955	16	971	457	18	475
Abertos (Ad. Coletivas)	11	9	21	28	9	38
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n. a.</b>	<b>97</b>	<b>97</b>	<b>n. a.</b>	<b>68</b>	<b>68</b>
PPR	n. a.	66	66	n. a.	48	48
PPA	n. a.	2	2	n. a.	1	1
Abertos (Ad. Individuais)	n. a.	29	29	n. a.	19	19
<b>Total</b>	<b>967</b>	<b>123</b>	<b>1 089</b>	<b>486</b>	<b>96</b>	<b>581</b>

No que respeita à forma de pagamento dos benefícios, verifica-se que, no caso dos fundos de pensões profissionais, estes continuam a ser maioritariamente pagos através do próprio fundo (cerca de 450 milhões de euros), como tem sido prática nos planos BD. No que respeita aos fundos de pensões individuais, a repartição é quase equitativa entre a opção da aquisição de uma renda vitalícia junto de uma empresa de seguros e entre a possibilidade do pagamento sob a forma de capital<sup>15</sup>.

**Gráfico 5.6** Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento



Como já foi referido, a externalização das responsabilidades com o pagamento de pensões do setor bancário para a Segurança Social levou a um decréscimo significativo dos montantes de benefícios pagos face a 2011 nos planos BD, de cerca de 48%, tendo sido mais significativa a redução dos benefícios de invalidez e de reforma antecipada / pré-reforma (no seu conjunto foram pagos menos 391 milhões de euros, que compara com uma diminuição total ao nível dos planos BD de 481 milhões de euros).

<sup>15</sup> Importa referir que em “Sob a forma de capital” inclui-se igualmente o valor de “Outros” que, por sua vez, engloba o valor relativo a transferências para outros fundos, não correspondendo a pagamento efetivo de benefícios.

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

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	211	43,5%	54	56,4%	265	45,6%
Invalidez	73	15,1%	1	1,5%	75	12,8%
Reforma antecipada / Pré-reforma	113	23,2%	5	4,8%	117	20,2%
Viuvez	55	11,2%	2	2,5%	57	9,8%
Orfandade	4	0,8%	0	0,0%	4	0,6%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	2	2,4%	2	0,4%
Outro	30	6,2%	31	32,4%	61	10,5%
<b>Total</b>	<b>486</b>	<b>100,0%</b>	<b>96</b>	<b>100,0%</b>	<b>581</b>	<b>100,0%</b>

Nos planos CD assistiu-se a um decréscimo generalizado nos diversos tipos de benefício, destacando-se a redução do peso do benefício de velhice de 63,5% para 56,4% do respetivo total de montantes pagos.

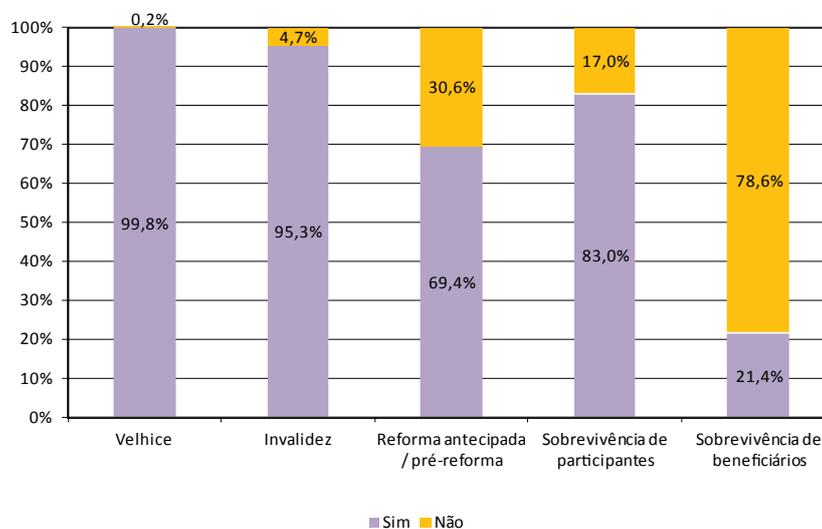
### 5.2.3. Caracterização dos planos de pensões

Tipos de benefícios consagrados no plano de pensões

Esta secção tem por objetivo retratar os planos de pensões financiados pelos fundos de pensões profissionais, considerando diversos critérios, nomeadamente o tipo de benefícios previstos nos mesmos.

Atendendo a que o propósito principal aquando da constituição de um fundo é a proteção social na reforma dos participantes, é natural que o benefício de velhice esteja presente na quase totalidade dos planos de pensões (99,8%), bem como o benefício de invalidez (95,3%), conforme se observa no Gráfico 5.7.

Na sua maioria (83%), os planos em vigor garantem ainda, em caso de falecimento do participante, o pagamento de um benefício aos herdeiros do participante ou a outros beneficiários que sejam estipulados pelo mesmo, consoante as regras definidas nos respetivos planos de pensões.

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

No Quadro 5.12 é possível contemplar a percentagem de planos garantidos pelos fundos de pensões profissionais que concedem direitos adquiridos aos seus participantes, os que preveem atualização de pensões, bem como aqueles cujos participantes têm a possibilidade de efetuar contribuições para o plano (planos contributivos).

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

	Direitos adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	91,0%	9,0%	55,0%	45,0%	51,4%	48,6%
Atividade seguradora	85,4%	14,6%	60,4%	39,6%	33,3%	66,7%
Comércio	87,0%	13,0%	16,4%	83,6%	70,6%	29,4%
Comunicações e transportes	73,8%	26,2%	28,6%	71,4%	64,3%	35,7%
Indústria	69,2%	30,8%	34,0%	66,0%	49,1%	50,9%
Outras atividades financeiras	93,6%	6,4%	59,6%	40,4%	51,1%	48,9%
Outros	71,1%	28,9%	10,5%	89,5%	65,8%	34,2%
Outros serviços	82,9%	17,1%	11,8%	88,2%	75,1%	24,9%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	67,9%	32,1%	7,1%	92,9%	78,6%	21,4%
<b>Total</b>	<b>81,4%</b>	<b>18,6%</b>	<b>29,3%</b>	<b>70,7%</b>	<b>61,0%</b>	<b>39,0%</b>

**Direitos adquiridos** No que concerne à concessão de direitos adquiridos, isto é, a conservação do direito aos benefícios consignados no plano de pensões de acordo com as regras neste definidas, independentemente da manutenção ou cessação do vínculo existente com o associado, verifica-se que existe uma propensão para os planos concederem este tipo de benefício, tendência que tem vindo a ser reforçada desde 2009, possivelmente como resultado do aumento do número de planos CD que, dadas as suas características, normalmente preveem a concessão deste tipo de benefício.

Em geral, em todos os setores é maior o número de planos que permite aos seus ex-participantes manterem o direito aos benefícios consagrados no plano, do que aqueles que perdem essa garantia. Os setores económicos em que predomina essa regalia são o setor bancário (91%), decorrente do acordo coletivo de trabalho do setor, e o de outras atividades financeiras (93,6%).

**Atualização de pensões** Relativamente aos planos que estipulam a atualização das respetivas pensões, em termos globais, não ocorreram grandes variações face ao ano transato. Contudo, a atividade seguradora registou um acréscimo do número de planos a não preverem a atualização de pensões (de oito pontos percentuais), possivelmente decorrente do aumento de planos CD neste setor de atividade. Ainda assim, os setores da atividade seguradora e de outras atividades financeiras continuam a ser os que, em termos percentuais, mais garantem a atualização de pensões (cerca de 60%).

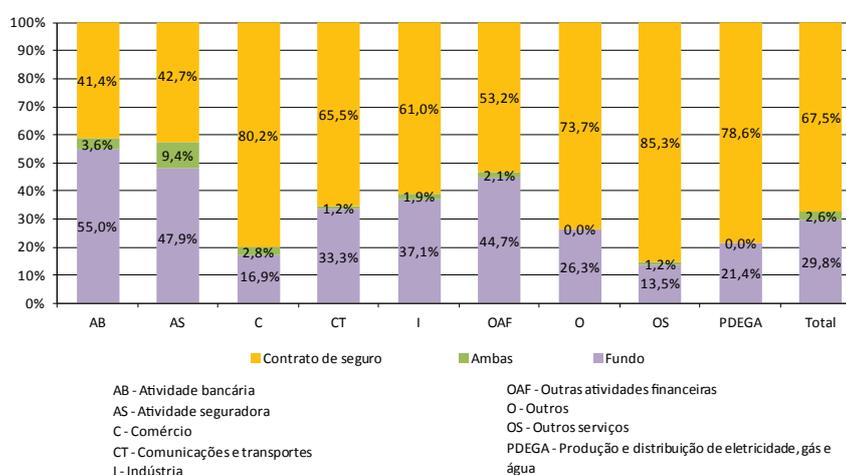
**Planos contributivos** De um modo global, em comparação com 2011, constata-se que não se registou uma variação na percentagem de planos contributivos (61%), ou seja, planos em que os próprios participantes têm a possibilidade de contribuir para os respetivos fundos de pensões, em seu nome para uma conta individual.

Em termos percentuais, o setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água é o que apresenta um maior peso de planos contributivos no total de planos existentes no respetivo setor (78,6%), seguido dos setores de outros serviços e do comércio (75,1% e 70,6%, respetivamente).

**Forma de pagamento** No que concerne à forma de pagamento dos benefícios, verifica-se que, no total dos planos de pensões em vigor, o contrato de seguro tem uma maior representatividade na forma de garantia dos benefícios escolhida pelos associados, apresentando um incremento de quase um ponto percentual face a 2011.

Da análise ao Gráfico 5.8 é possível observar que, tal como nos anos anteriores, são os setores de outros serviços (85,3%), comércio (80,2%) e produção e distribuição de eletricidade, gás e água (78,6%) que, no total do número de planos dos respetivos setores, apresentam um maior peso no pagamento dos benefícios através de contratos de seguro.

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



### 5.3. Entidades gestoras de fundos de pensões

#### 5.3.1. Estrutura empresarial

Esta estrutura não sofreu alterações durante o ano 2012, encontrando-se autorizadas 23 entidades gestoras, compostas por 12 empresas de seguros e 11 sociedades gestoras de fundos de pensões.

**Quadro 5.13** Número e montante de fundos de pensões geridos

milhões de euros	2010		2011		2012	
	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>	N.º <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup>
Empresas de seguros	48	447	78	2 004	77	2 281
Sociedades gestoras	189	19 277	151	11 234	151	12 190
<b>Entidades gestoras</b>	<b>237</b>	<b>19 725</b>	<b>229</b>	<b>13 238</b>	<b>228</b>	<b>14 471</b>

<sup>(1)</sup> Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

<sup>(2)</sup> Para os fundos cogeridos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogeridas envolvidas

As sociedades gestoras continuaram a desempenhar um papel de relevo, sendo responsáveis pela gestão de 151 fundos, cujos montantes perfazem 84,2% do total do mercado (rácio próximo do verificado no ano anterior).

### 5.3.2. Ranking

Em comparação com o ano transato, a estrutura do *ranking* de entidades gestoras permaneceu relativamente estável, sendo as alterações observadas justificáveis pela passagem da Real Vida do 10.º para o 15.º lugar e da Metlife da 19.ª para a 23.ª posição.

A elevada concentração do mercado continua a ser claramente visível no Quadro 5.14, sendo de referir que, em 2012, as primeiras quatro entidades eram responsáveis por cerca de metade dos fundos e por quase 70% do montante total dos fundos (68,4% em 2011). Adicionalmente, o *top 10* geria aproximadamente três quartos do número total de fundos e 97% do respetivo montante (96,2% em 2011).

**Quadro 5.14** *Ranking* de entidades gestoras

Ranking		Entidade gestora	2012		
2011	2012		Número <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup> (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	PensõesGere	34	4 189,7	<b>29,0%</b>
2.º	2.º	CGD Pensões	19	2 266,7	<b>15,7%</b>
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	36	1 919,3	<b>13,3%</b>
4.º	4.º	ESAF SGFP	28	1 638,0	<b>11,3%</b>
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 435,9	<b>9,9%</b>
6.º	6.º	Futuro	22	1 139,0	<b>7,9%</b>
7.º	7.º	Santander Pensões	3	787,2	<b>5,4%</b>
8.º	8.º	Banif Açor Pensões	12	269,8	<b>1,9%</b>
9.º	9.º	BBVA Fundos	9	263,3	<b>1,8%</b>
11.º	10.º	Eurovida	4	127,9	<b>0,9%</b>
12.º	11.º	Previsão	3	99,5	<b>0,7%</b>
13.º	12.º	SGF	15	68,0	<b>0,5%</b>
14.º	13.º	Crédito Agrícola Vida	5	62,8	<b>0,4%</b>
15.º	14.º	AXA Vida	5	58,9	<b>0,4%</b>
10.º	15.º	Real Vida	4	33,1	<b>0,2%</b>
16.º	16.º	Allianz SGFP	4	32,3	<b>0,2%</b>
17.º	17.º	Victoria Vida	6	30,4	<b>0,2%</b>
18.º	18.º	Lusitania Vida	5	23,8	<b>0,2%</b>
20.º	19.º	Liberty	1	9,1	<b>0,1%</b>
21.º	20.º	Generali Vida	2	5,6	<b>0,0%</b>
22.º	21.º	Groupama Vida	4	4,6	<b>0,0%</b>
23.º	22.º	Zurich Vida	2	3,8	<b>0,0%</b>
19.º	23.º	MetLife	3	2,0	<b>0,0%</b>
<b>Total</b>			<b>228</b>	<b>14 471,0</b>	<b>100,0%</b>

<sup>(1)</sup> Inclusão dos fundos cogерidos na entidade gestora líder

<sup>(2)</sup> Para os fundos cogерidos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogерoras envolvidas

### 5.3.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras

Os capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões cresceram 7,3% em 2012, essencialmente explicado pelo aumento dos capitais próprios de uma entidade.

Por outro lado, o Resultado líquido das sociedades gestoras reduziu cerca de 25% em comparação com o ano anterior, cifrando-se em 7,7 milhões de euros. Note-se que três entidades apresentaram um Resultado líquido negativo, tal como em 2011.

Na sequência dos comportamentos descritos, a rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras exibiu uma diminuição de 3,4 pontos percentuais, mantendo-se assim a tendência decrescente do valor deste indicador, já observada ao longo de vários anos.

Neste contexto importa salientar que a interpretação desses resultados deve atender à natureza e aos objetivos das sociedades gestoras, em particular ao facto de algumas sociedades gestoras serem meramente instrumentais, não tendo como propósito principal a maximização da respetiva rentabilidade.

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

Sociedades gestoras de fundos de pensões	2010	2011	2012	Capitais próprios em 31/12/2012 (milhares de euros)
Allianz SGFP	3,2%	-9,6%	-2,8%	<b>1 063</b>
Banif Açor Pensões	4,1%	4,1%	13,0%	<b>4 742</b>
BBVA Fundos	24,3%	21,4%	10,2%	<b>11 295</b>
CGD Pensões	19,0%	16,7%	14,8%	<b>4 392</b>
ESAF SGFP	28,8%	41,5%	26,3%	<b>4 951</b>
Futuro	6,1%	5,5%	6,6%	<b>5 442</b>
PensõesGere	25,0%	22,3%	16,2%	<b>23 243</b>
Previsão	-27,1%	-15,1%	-23,2%	<b>2 194</b>
Santander Pensões	21,6%	20,6%	20,6%	<b>3 607</b>
SGF	2,6%	-20,8%	-11,7%	<b>929</b>
SGFP Banco de Portugal	3,1%	4,5%	5,0%	<b>2 774</b>
	<b>19,3%</b>	<b>15,7%</b>	<b>12,3%</b>	<b>64 632</b>

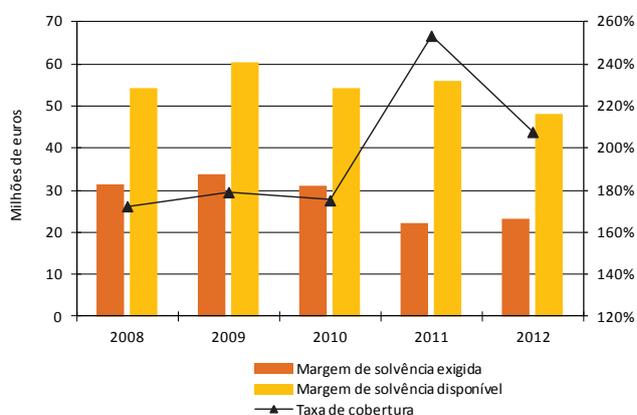
### 5.3.4. Margem de solvência

No que diz respeito às empresas de seguros que exercem a atividade de gestão de fundos de pensões, a margem de solvência a constituir relativamente aos fundos é incluída na margem de solvência global, pelo que a respetiva análise é realizada para o conjunto das empresas do ramo Vida no Capítulo 2 deste Relatório. Como tal, esta secção incide apenas sobre o universo das sociedades gestoras de fundos de pensões.

Margem de solvência das sociedades gestoras

A taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras situou-se nos 208%, face a 254% em 2011, sendo esta descida explicada pelo decréscimo de cerca de 14% da margem de solvência disponível, não obstante a margem de solvência exigida ter aumentado aproximadamente 5%.

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

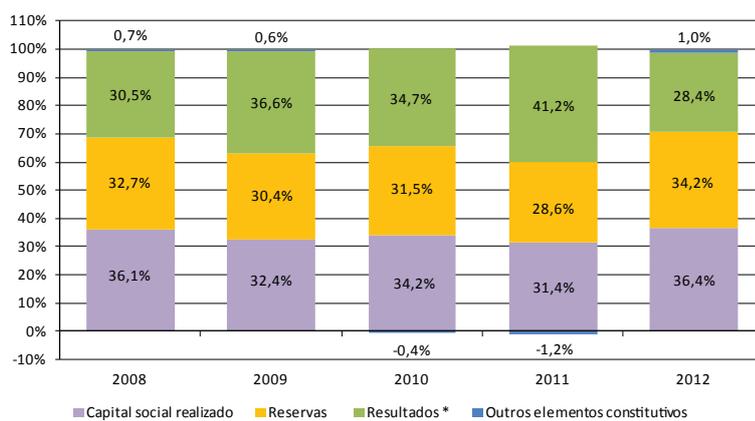


O decréscimo da margem de solvência disponível ficou principalmente a dever-se ao comportamento da rubrica dos Resultados, tendo-se verificado um aumento significativo dos Resultados distribuídos de uma entidade.

Consequentemente, o peso da rubrica dos Resultados na decomposição da margem de solvência disponível em cada um dos seus elementos apresentou uma retração de 12,8 pontos percentuais, representando, no ano em análise, 28,4% da margem de solvência disponível.

Em contrapartida, o peso do Capital social realizado e das Reservas aumentou, apesar de, em termos de montante, o primeiro se ter mantido constante e o segundo relativamente próximo dos valores observados em 2011.

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



\* Soma dos resultados transitados dos exercícios anteriores com o resultado líquido do exercício, deduzido das distribuições efetivas



6

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





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

### 6.1. Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros

No ano 2012, assistiu-se a um acréscimo de 3,1% no valor dos ativos representativos das Provisões técnicas, decorrente da recuperação que se observou nos mercados financeiros e, em particular, nas *yields* dos títulos de dívida pública portuguesa e das obrigações emitidas pelas instituições de crédito nacionais.

As Provisões técnicas diminuirão 6,4% no ramo Vida (salvo os seguros *unit linked*) e 2,3% nos ramos Não Vida. No que se refere à cobertura das provisões, identificou-se um acréscimo de 6,5 pontos percentuais no primeiro caso e 5,1 pontos percentuais no segundo.

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

milhões de euros	Vida (exceto <i>unit linked</i> )		<i>Unit linked</i>		Não Vida		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	9 782	36,3%	1 809	12,5%	1 415	22,3%	13 007	27,2%
Obrigações e papel comercial	12 080	44,9%	7 741	53,5%	2 066	32,6%	21 888	45,9%
Obrigações estruturadas	496	1,8%	818	5,6%	322	5,1%	1 636	3,4%
Ações e títulos de participação	440	1,6%	67	0,5%	237	3,7%	744	1,6%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	853	3,2%	1 325	9,1%	234	3,7%	2 411	5,1%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	547	2,0%	851	5,9%	284	4,5%	1 681	3,5%
Terrenos e edifícios	104	0,4%	1	0,0%	696	11,0%	801	1,7%
Depósitos a prazo e certificados de depósito	2 048	7,6%	1 585	10,9%	477	7,5%	4 110	8,6%
Disponibilidades à vista	728	2,7%	311	2,1%	200	3,2%	1 239	2,6%
Outros ativos	- 165	-0,6%	- 28	-0,2%	413	6,5%	220	0,5%
<b>Total</b>	<b>26 914</b>	<b>100,0%</b>	<b>14 479</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 344</b>	<b>100,0%</b>	<b>47 737</b>	<b>100,0%</b>
Ativos representativos / Provisões técnicas	107,9%				114,8%			
Investimentos afetos / Provisões técnicas	94,8%				77,3%			

O valor investido em títulos de dívida pública apresentou um aumento de 1 246 milhões de euros, com um acréscimo significativo da exposição à dívida portuguesa, a que correspondeu um incremento em termos de representatividade de 1,7 pontos percentuais no valor global dos investimentos.

Os depósitos a prazo e as disponibilidades à vista concentrados, na sua quase totalidade, nas instituições de crédito do próprio grupo económico, registaram igualmente um aumento de, respetivamente, 450 e 277 milhões de euros, crescendo em termos relativos, 0,7 e 0,5 pontos percentuais, pela mesma ordem.

No que se refere às aplicações em unidades de participação de fundos de investimento, salienta-se a diminuição do investimento mobiliário em cerca de 371 milhões de euros, por oposição ao aumento da exposição aos fundos imobiliários no valor de 372 milhões de euros.

Os produtos estruturados continuaram a apresentar uma tendência de desinvestimento, registando uma diminuição no seu valor investido de 536 milhões de euros.

O estudo por tipo de carteira de seguros permite concluir que as alterações supra referidas ocorreram sobretudo nas carteiras do ramo Vida e, em particular, nos seguros *unit linked*. A carteira afeta aos ramos Não Vida continua a apresentar o maior grau de diversificação.

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

**Análise setorial** A análise por setor económico permite constatar que se manteve a concentração dos investimentos em ações e obrigações emitidas por entidades da área financeira, representando esse setor 63,8% do total das aplicações. Não obstante, verificou-se um decréscimo dessa mesma exposição em 8,4 pontos percentuais, essencialmente decorrente do comportamento do ramo Vida, assistindo-se a um aumento do valor investido em títulos dos setores de utilitários e comunicações.

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

Setor económico	Vida (exceto <i>unit linked</i> )		<i>Unit linked</i>		Não Vida	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Atividades financeiras	71,2%	64,9%	73,8%	58,0%	73,6%	70,4%
<i>Asset backed securities</i>	0,4%	0,3%	3,1%	4,2%	0,0%	0,0%
Comunicações	5,0%	5,5%	2,6%	7,4%	4,4%	5,0%
Indústria	3,5%	4,6%	3,4%	5,1%	2,4%	2,8%
Materiais básicos	1,4%	1,3%	5,3%	7,4%	1,9%	2,2%
<i>Mortgage securities</i>	0,5%	0,3%	2,9%	0,4%	0,2%	0,2%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	9,2%	12,0%	2,1%	7,2%	7,3%	7,8%
Produção e distribuição de combustíveis	2,3%	2,5%	0,2%	0,2%	2,9%	2,7%
Produtos consumíveis	4,4%	5,4%	2,9%	3,2%	6,1%	7,2%
Outras atividades	2,0%	3,0%	3,7%	7,0%	1,3%	1,7%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Com o intuito de avaliar o comportamento do setor financeiro que, como se observou anteriormente, é aquele em que se regista uma maior concentração das carteiras das empresas de seguros, recorreu-se aos índices MSCI<sup>16</sup> e PSI Geral<sup>17</sup>. Assim, enquanto o MSCI Financials Europe valorizou 24,7%, o PSI Geral Financeiro, relativo ao mercado nacional, obteve uma variação positiva de 14%.

**Tipologia dos fundos de investimento mobiliário** Relativamente aos fundos mobiliários detidos pelas empresas de seguros, maioritariamente geridos por sociedades gestoras do próprio grupo económico, apesar de se ter observado uma diminuição em termos globais de 371 milhões de euros, verificou-se um aumento de 463 milhões de euros no valor investido em organismos de investimento coletivo harmonizados, os quais passaram a representar 68,7% do total aplicado nesta classe de ativos (um acréscimo de 25,8 pontos percentuais face a 2011).

Refira-se, também, que os fundos de obrigações continuam a ser os mais representativos, com 57,8% do valor global investido.

**Quadro 6.3** Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial

Orientação setorial	Vida (exceto <i>unit linked</i> )		<i>Unit linked</i>		Não Vida	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Ações	19,4%	34,4%	41,1%	28,3%	33,1%	28,1%
Obrigações	70,7%	51,2%	54,6%	60,5%	59,5%	66,8%
<i>Hedge funds</i>	7,5%	0,6%	1,9%	8,3%	0,8%	0,4%
Outros	2,3%	13,8%	2,4%	2,9%	6,5%	4,7%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

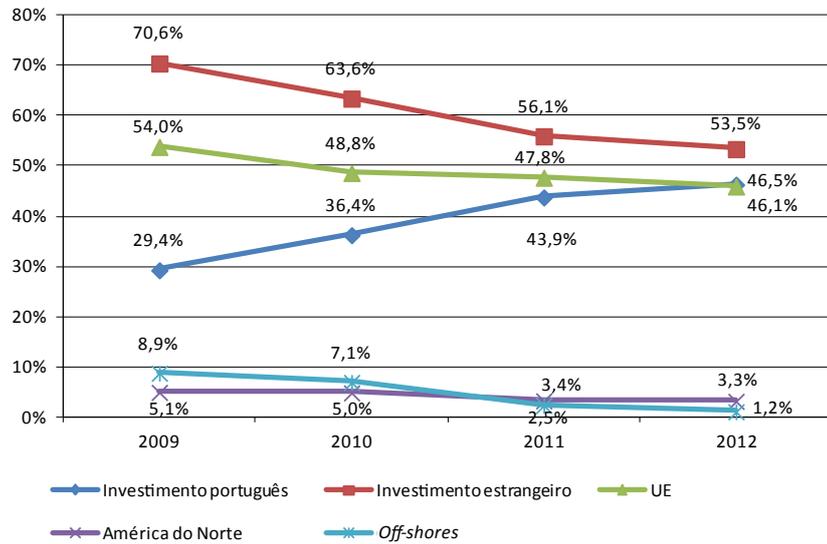
16 Morgan Stanley Capital International.

17 Fonte: Bloomberg.

Análise geográfica

Os Gráficos 6.1 e 6.2 permitem aferir da dispersão geográfica das obrigações de dívida pública e privada, das ações e das unidades de participação, excluindo-se as restantes rubricas, como é o caso dos depósitos e dos terrenos e edifícios, que se localizam quase exclusivamente em Portugal.

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

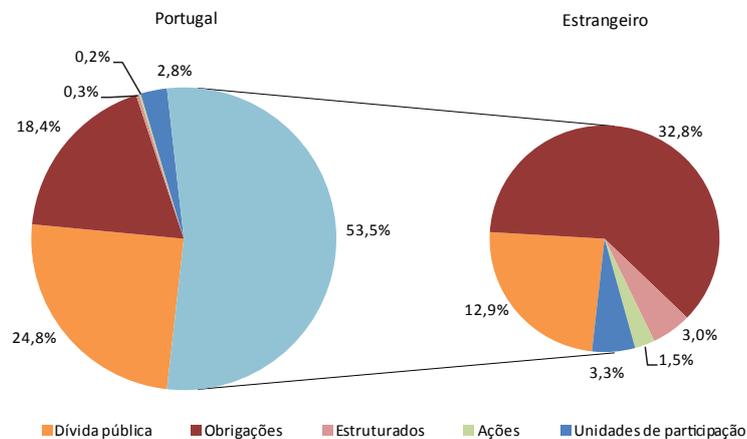


À semelhança do que se tem observado nos anos transatos, continua a evidenciar-se um comportamento de aumento do investimento em ativos nacionais, em detrimento dos estrangeiros.

Assim, a exposição a estes últimos diminuiu para 53,5% do total, dos quais a maioria diz respeito a aplicações em Estados-Membros da União Europeia (UE) (46,1%). Do mesmo modo, também o investimento em *off-shores* mantém a tendência decrescente, representando agora 1,2% do total.

No Gráfico 6.2 apresenta-se a distribuição por classes de ativos das aplicações nacionais e estrangeiras.

**Gráfico 6.2** Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas

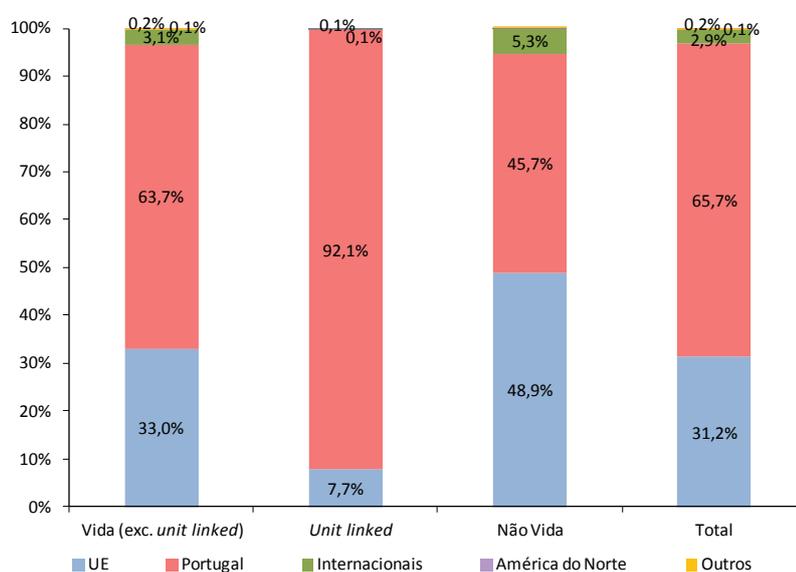


Em 2012, o valor investido em obrigações do tesouro nacionais passou a representar 65,7% do total do investimento em dívida pública, o que significa um acréscimo de 16 pontos percentuais face a 2011.

O estudo por tipo de carteira permite verificar que a preponderância da dívida pública nacional se faz sobretudo sentir nas carteiras de seguros de Vida.

O investimento em dívida pública fora de Portugal continua a ser feito sobretudo nos restantes países da UE (31,2%). Entre estes, destacam-se os títulos de dívida espanhola (7,3%), francesa (5,8%), italiana (5,6%), alemã (3,8%) e austríaca (2,8%).

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



Nos mercados de dívida pública dos setores geográficos alvo, verificou-se que o índice obrigacionista Bloomberg / EFFAS Bond Euro Govt All > 1 Yr TR, relativo à área do Euro, registou um incremento de 12% em 2012, tendo o índice português crescido apenas 2,1%<sup>18</sup>.

#### Investimento em dívida privada

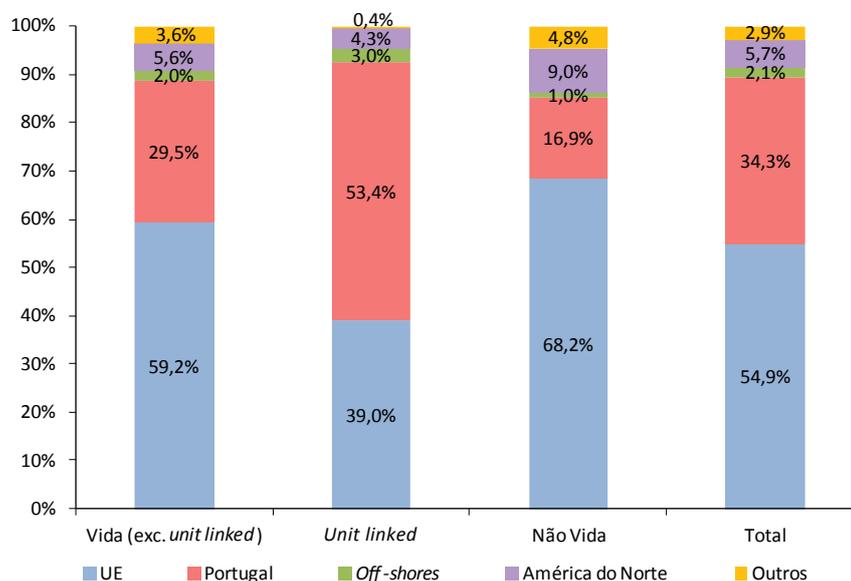
A análise do investimento em dívida privada permite constatar que a oriunda da Europa, incluindo Portugal, é aquela que detém maior representatividade (89,2%). Comparativamente com 2011, observou-se uma diminuição da proporção de dívida privada nacional em 4,8 pontos percentuais, por oposição ao acréscimo de 6,1 pontos percentuais registado relativamente aos restantes países da UE.

De modo equivalente ao que sucede no caso da dívida pública, conclui-se igualmente que o investimento estrangeiro recai essencialmente noutros países da UE (54,9%), sendo de destacar os seguintes: Holanda (14,6%), Espanha (9,6%), França (7,3%) e Reino Unido (6,7%).

Ainda em linha com o que se verifica para a dívida pública, mais uma vez se verifica que é na carteira de produtos *unit linked* que se encontra a maior concentração de investimento nacional.

De modo inverso, a carteira que apresenta o menor investimento em ativos portugueses é a que está afeta aos ramos Não Vida, ressaltando-se, em especial, a proporção relativa a aplicações na UE (68,2%) e na América do Norte (9%).

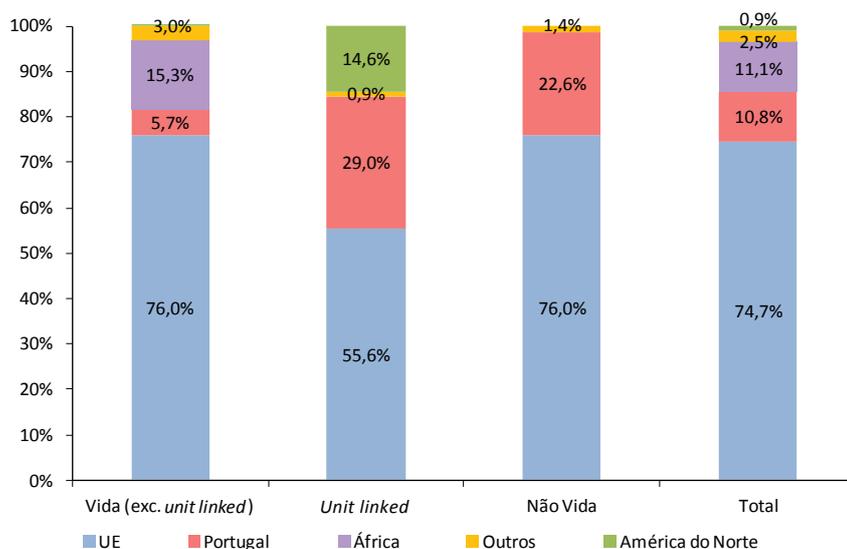
18 Fonte: Bloomberg.

**Gráfico 6.4** Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros**Investimento em ações**

O valor investido em ações não registou variações significativas face a 2011, continuando a representar apenas 1,6% da carteira global.

No que respeita à distribuição geográfica, o investimento em ações nacionais diminuiu 18,4 pontos percentuais, por contrapartida de um aumento da exposição a países da UE (74,7%) e a África (11,1%), esta última decorrente da aquisição de uma participação qualificada numa instituição de crédito marroquina, por um operador do ramo Vida.

França (20,5%) e Alemanha (16%) mantêm-se como os principais destinos do investimento em ações.

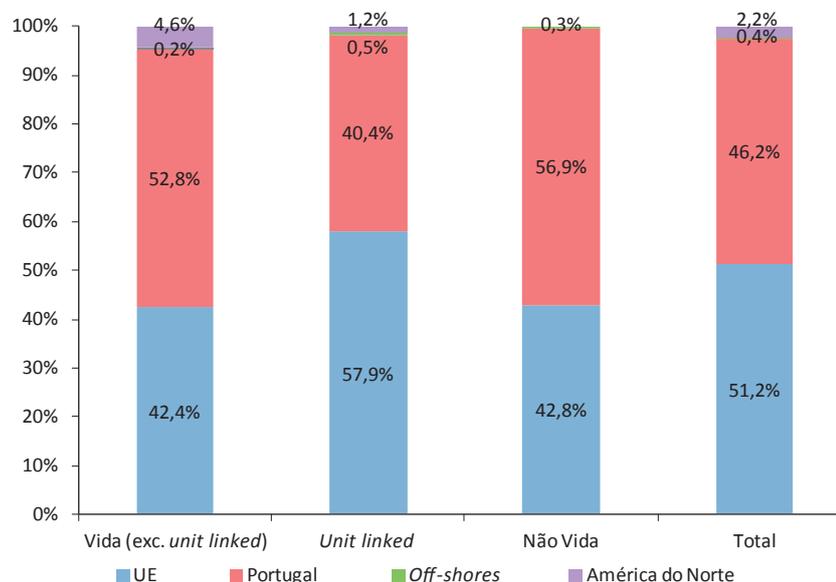
**Gráfico 6.5** Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros

Ao longo de 2012, os índices acionistas que melhor representam as zonas geográficas onde ocorre a maior concentração dos investimentos das empresas de seguros registaram valorizações. Assim, na área do Euro, o Dow Jones Euro Stoxx 50 apresentou um crescimento de 11,2%, enquanto o CAC40 e o DAX valorizaram, respetivamente, 13% e 25,3%. Por sua vez, o índice norte-americano S&P 500 apreciou 11,7%. Em Portugal, o índice PSI-20 registou ganhos de apenas 0,8% face a 2011<sup>19</sup>.

#### Investimento em unidades de participação

Na sequência da diminuição da exposição a unidades de participação em fundos de investimento mobiliários, observaram-se algumas alterações em termos de representatividade por área geográfica. A mudança mais significativa ocorreu nos seguros *unit linked*, com uma descida do peso dos sediados em Portugal (40,4%, face a 64,5% em 2011) e um aumento dos localizados nos restantes países da UE (57,9%, comparativamente a 32,2% em 2011). Entre estes últimos salientam-se os fundos domiciliados no Luxemburgo, com um peso de 31,3%.

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



### 6.1.2. Análise de risco de mercado

#### Risco de taxa de juro

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

A leitura do Quadro 6.4 permite constatar que, em ambas as carteiras de Vida, se continuou a observar um crescimento da representatividade dos ativos com maturidades mais curtas, por contrapartida das obrigações com prazos de vencimento entre dois e cinco anos.

Nas carteiras de *unit linked*, onde este comportamento foi mais acentuado, esta opção está associada, na maioria dos casos, à comercialização de novos produtos com maturidades mais curtas.

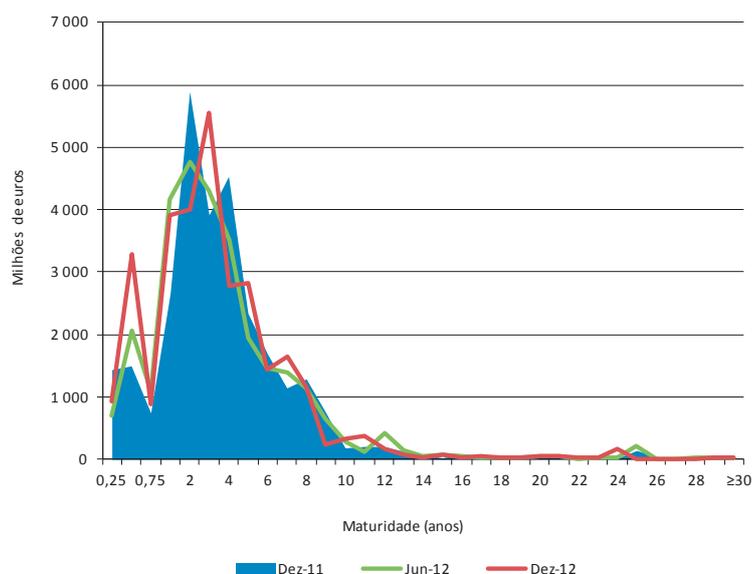
Ao invés, a carteira de Não Vida verificou um decréscimo de 1,5 pontos percentuais na classe "inferior a 2 anos", em detrimento essencialmente da classe "superior a 5 anos".

<sup>19</sup> Fonte: Bloomberg.

**Quadro 6.4** Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Inferior a 2 anos	27,0%	38,1%	40,8%	23,0%	27,0%	34,8%	23,2%	31,3%	29,8%
Entre 2 e 5 anos	40,2%	37,5%	33,9%	36,7%	37,8%	35,6%	35,2%	36,4%	35,5%
Superior a 5 anos	30,7%	23,0%	24,1%	27,7%	27,5%	24,1%	39,5%	30,2%	32,9%
Perpétuas	2,0%	1,2%	1,0%	8,8%	1,9%	1,6%	1,9%	1,9%	1,6%
Sem informação	0,1%	0,3%	0,2%	3,7%	5,8%	3,8%	0,2%	0,2%	0,2%

Analisando a evolução intra-anual da variável em análise, ilustrada no Gráfico 6.7, é também evidente a tendência de concentração em títulos com maturidades entre um e cinco anos, identificando-se um pico no caso dos três anos. A maturidade média da carteira global de títulos de rendimento fixo situou-se em 4,3 anos (4,6 anos em 2011).

**Gráfico 6.7** Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

Apesar de, em termos globais, os valores médios da maturidade e da duração terem diminuído, comparativamente com o ano anterior, esses indicadores apresentaram um comportamento inverso no que se refere à carteira de títulos de dívida pública e equiparada, dado o reforço do investimento efetuado pelos operadores de mercado em dívida soberana nacional com maturidades mais alargadas.

**Quadro 6.5** Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)				Unit linked				Não Vida			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Títulos de dívida pública e equiparados	4,48	4,44	3,12	3,42	3,38	4,52	2,43	3,72	6,56	7,07	4,20	5,04
Obrigações privadas	3,21	2,92	2,06	1,87	3,06	2,04	1,20	1,10	3,53	3,36	2,27	2,21
Obrigações estruturadas	4,54	3,69	0,09	0,19	3,77	3,02	0,08	0,09	4,23	2,99	0,08	0,04

Comparativamente com os anos anteriores, verificou-se um aumento do valor investido em obrigações de cupão fixo, igualmente decorrente do já referido investimento em títulos de dívida pública.

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

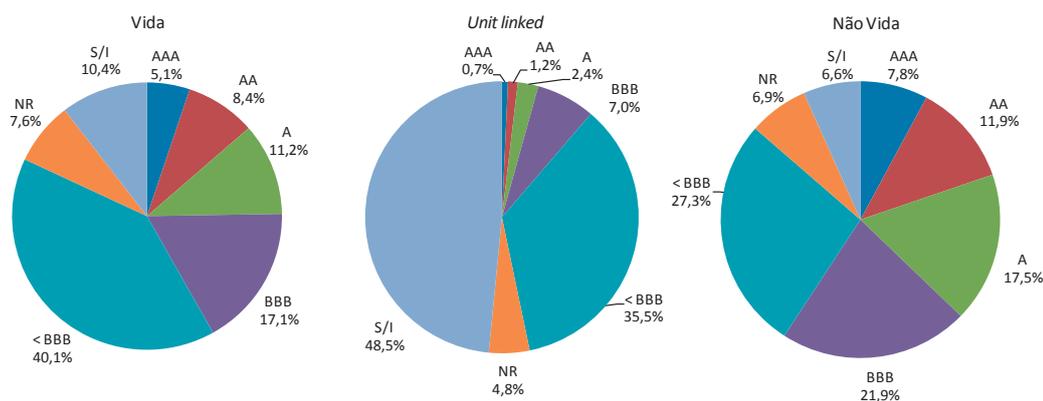
	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Cupão fixo	66,3%	69,8%	73,9%	33,7%	38,5%	41,8%	68,4%	66,9%	70,2%
Cupão zero	5,4%	4,2%	3,5%	1,5%	0,8%	0,7%	1,7%	2,8%	0,7%
Cupão variável	22,8%	19,8%	15,4%	32,5%	26,0%	19,7%	24,8%	23,5%	22,2%
Sem informação	5,5%	6,1%	7,2%	32,3%	34,7%	37,8%	5,1%	6,9%	6,8%

**Risco de crédito** Em 2012, as carteiras obrigacionistas das empresas de seguros apresentaram novamente uma deterioração na sua qualidade de crédito, em resultado da manutenção de uma tendência de revisão em baixa das notações de risco dos títulos do tesouro emitidos por Portugal e por alguns Estados-Membros da UE, bem como das obrigações emitidas pelas instituições financeiras, nomeadamente as nacionais.

Assim, nas carteiras de Vida, a maior parte dos títulos deixou de ter a classificação de *investment grade* (*rating* igual ou superior a BBB) e, ainda que a carteira de Não Vida preserve esse aspeto, a mesma evidencia igualmente um *downgrade* das respetivas notações de *rating*, consubstanciado por um acréscimo de 12,4 pontos percentuais na classe BBB, por contrapartida da redução de 11,8 pontos percentuais na classe A.

Embora a análise dos ativos afetos a seguros *unit linked* se encontre enviesada pela falta de informação relativa às notações de um conjunto significativo de aplicações<sup>20</sup>, verifica-se que o peso das obrigações com classe igual ou superior a BBB diminuiu de 26,4% em 2011 para 11,2% em 2012. A maioria destes títulos é emitida por instituições financeiras nacionais e especificamente desenhada para os produtos *unit linked*.

**Gráfico 6.8** *Rating* do investimento em obrigações



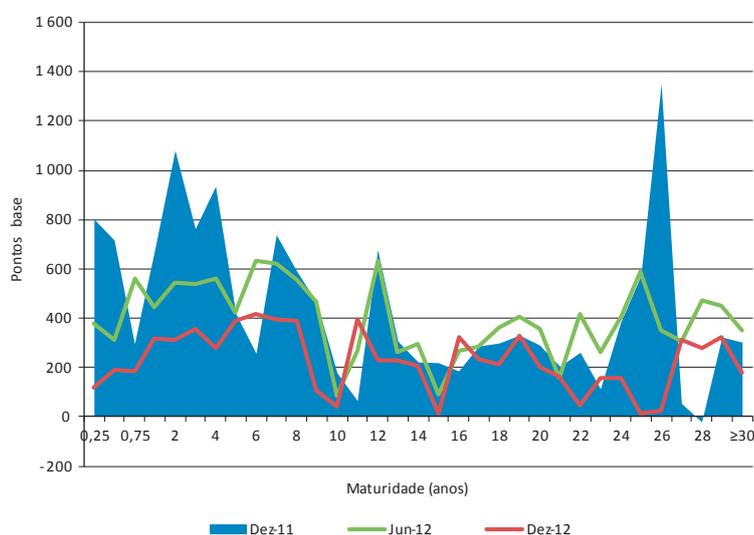
Como seria expectável, o *rating* médio ponderado deteriorou-se nas várias carteiras, para os diferentes tipos de títulos de rendimento fixo.

<sup>20</sup> Situação igualmente extensiva à informação sobre as *yields*.

**Quadro 6.7** Yield e rating dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)				Unit linked				Não Vida			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Títulos de dívida pública e equiparados	12,95	4,03	A-	BBB	10,17	4,84	BBB	BB+	7,72	5,29	A	BBB+
Obrigações privadas	7,86	2,84	A	A-	9,46	4,06	A+	A-	5,94	2,46	A	A-
Obrigações estruturadas	6,34	5,39	A+	A+	7,32	5,57	AA	AA-	7,36	5,73	AA-	AA

Não obstante, as taxas de retorno exigidas pelos investidores nas diferentes categorias de títulos de dívida diminuíram ao longo do exercício de 2012, situação que resultou essencialmente da redução significativa dos *spreads* de crédito cobrados pelo mercado, conforme se evidencia no Gráfico 6.9, que compara as *yields* médias dos títulos de rendimento fixo, detidos pelas empresas de seguros, com a *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu<sup>21</sup>, em função da sua maturidade.

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

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

Saliente-se que os dados apresentados resultam da média ponderada das volatilidades de cada título, que não considera o efeito de diversificação associado à agregação dos mesmos no total da carteira, o que implica uma ligeira sobrestimação dos valores finais.

Da análise ao quadro constata-se que este indicador não apresenta variações significativas face a 2011.

**Quadro 6.8** Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	Ações e títulos de participação	28,2	31,0	31,4	34,1	38,2	31,4	27,5	29,2
Unidades de participação em fundos de investimento	7,8	6,3	6,7	9,1	7,9	7,4	7,6	6,6	5,0

21 AAA-rated euro area central government bonds

## 6.2. Investimentos dos fundos de pensões

### 6.2.1. Análise por tipo de fundo

O enquadramento regulamentar dos fundos de pensões estabelece diferentes limites ao investimento, em função do tipo de ativo, do emitente e do grupo económico, traduzindo-se em diferentes níveis mínimos ou máximos de dispersão e diversificação de aplicações.

Adicionalmente, cada fundo de pensões possui uma política de investimento, na qual as características dos participantes e o tipo de plano a financiar desempenham um papel fundamental na decisão de investimento.

Consequentemente, a análise dos investimentos efetuados para os fundos de pensões deve ser realizada tendo em conta esta circunstância.

Comparativamente com a situação verificada no final de 2011, constata-se que, em 2012, o valor dos ativos dos fundos de pensões verificou um acréscimo de 9,3%. Neste ano, os fundos Planos Poupança-Ações (PPA) sofreram uma redução de 12,5%, enquanto os fundos Planos Poupança-Reforma (PPR) e os restantes fundos abertos cresceram 1,5% e 13,9%, respetivamente. Os valores sob gestão dos fundos de pensões fechados aumentaram 9,2%.

A composição das carteiras apresenta uma alteração estrutural em relação a dezembro de 2011, nomeadamente a redução do peso relativo das obrigações privadas, das ações e dos fundos de investimento.

No entanto, é de salientar que a categoria Outros investimentos refletia, em 2011, o valor transferido dos fundos de pensões do setor bancário para a Segurança Social, ocorrida durante o primeiro semestre de 2012. Consequentemente, as análises e conclusões apresentadas nesta secção são influenciadas por este facto.

As aplicações em títulos de dívida pública e equiparados aumentaram 10,4% face a 2011. Este acréscimo deve-se essencialmente a um aumento de 13,6% na dívida pública estrangeira. No que diz respeito à dívida privada, incluindo obrigações, papel comercial e obrigações estruturadas, evidenciou-se um desinvestimento de 23,1% face a 2011.

Observou-se igual tendência no investimento em ações e unidades de participação em fundos de investimento mobiliários, que registaram um decréscimo de 39,6% e 64,7%, respetivamente, durante 2012.

É de salientar o acréscimo de 28,6% no valor aplicado em depósitos e certificados de depósito durante 2012.

A composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões é compatível com a natureza de longo prazo das suas responsabilidades. Assim, em dezembro de 2012, os títulos de dívida continuavam a ser a categoria mais relevante, com 42,1% do total, seguindo-se a exposição ao setor imobiliário, incluindo investimento direto em imóveis e através de fundos de investimento imobiliário (19,3%), fundos de investimento mobiliário (17,9%) e depósitos e certificados de depósito (13,9%).

Das conclusões descritas nos parágrafos anteriores há que notar o importante impacto dos fundos fechados, que representam 91,2% do mercado. Com efeito, se se considerarem apenas os que têm menor expressão, verifica-se que os PPR e os restantes fundos abertos privilegiam o investimento em títulos de dívida pública e privada (com um peso relativo no total de 63,1% e 47,7%, respetivamente).

**Quadro 6.9** Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões

milhões de euros	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	3 241	24,6%	116	32,7%	0	0,0%	236	25,8%	3 593	24,8%
Obrigações e papel comercial	1 859	14,1%	94	26,5%	0	0,0%	181	19,7%	2 134	14,7%
Obrigações estruturadas	324	2,5%	14	3,9%	0	0,0%	20	2,2%	358	2,5%
Ações e títulos de participação	1 199	9,1%	15	4,3%	4	95,8%	15	1,6%	1 233	8,5%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	2 215	16,8%	59	16,6%	0	0,3%	315	34,4%	2 589	17,9%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	979	7,4%	16	4,5%	0	0,0%	21	2,3%	1 015	7,0%
Terrenos e edifícios	1 753	13,3%	7	1,8%	0	0,0%	12	1,3%	1 772	12,2%
Depósitos e certificados de depósito	1 852	14,0%	36	10,0%	0	-0,3%	118	12,9%	2 005	13,9%
Outros investimentos	- 225	-1,7%	- 2	-0,5%	0	4,2%	- 2	-0,2%	- 229	-1,6%
<b>Total</b>	<b>13 196</b>	<b>100,0%</b>	<b>356</b>	<b>100,0%</b>	<b>4</b>	<b>100,0%</b>	<b>915</b>	<b>100,0%</b>	<b>14 471</b>	<b>100,0%</b>

O Quadro 6.10 descreve a composição relativa das carteiras dos fundos por tipo de plano de pensões. Pode concluir-se que os fundos que financiam planos de contribuição definida têm uma concentração mais expressiva em títulos de dívida (60%), a qual assume uma proporção de 41% no caso dos planos de benefício definido. Os mistos são aqueles em que as unidades de participação de fundos de investimento têm maior representatividade (37,5%).

**Quadro 6.10** Composição das carteiras de ativos por tipo de plano

	Benefício definido		Contribuição definida		Misto		Total	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Títulos de dívida pública e equiparados	23,4%	24,8%	39,4%	35,1%	28,2%	22,0%	24,6%	24,8%
Obrigações e papel comercial	21,2%	13,7%	16,5%	21,9%	18,8%	20,3%	20,7%	14,7%
Obrigações estruturadas	3,9%	2,6%	4,6%	2,9%	2,5%	1,6%	3,7%	2,5%
Ações e títulos de participação	17,8%	9,7%	3,9%	4,1%	1,2%	1,3%	15,4%	8,5%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	20,5%	15,1%	20,2%	20,5%	32,3%	37,5%	21,7%	17,9%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	11,4%	7,6%	4,0%	3,6%	4,9%	3,8%	10,4%	7,0%
Terrenos e edifícios	16,0%	14,0%	1,3%	1,3%	2,0%	2,9%	13,9%	12,2%
Depósitos e certificados de depósito	11,9%	14,4%	10,5%	11,4%	11,4%	10,5%	11,8%	13,9%
Outros investimentos	-25,9%	-1,9%	-0,4%	-0,8%	-1,3%	0,2%	-22,2%	-1,6%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

### Análise setorial

O investimento no setor financeiro continua a dominar, em termos relativos, as aplicações financeiras dos fundos de pensões (56,3%). Neste caso, os instrumentos de dívida privada assumem o papel preponderante (86,8%), correspondendo a restante proporção (13,2%) a uma exposição ao setor financeiro por via de ações e títulos de participação.

Apesar da referida concentração em entidades financeiras, é de ressaltar que outros setores importantes, tais como comunicações, materiais básicos, produção e distribuição de eletricidade, gás e água e produtos consumíveis, somam 35,8% do total.

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

Setor económico	2010	2011	2012
Atividades financeiras	60,3%	55,7%	56,3%
<i>Asset backed securities</i>	0,6%	0,4%	0,1%
Comunicações	5,7%	4,8%	6,1%
Indústria	7,8%	10,4%	2,8%
Materiais básicos	3,7%	4,1%	4,7%
<i>Mortgage securities</i>	0,9%	0,8%	0,2%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	8,0%	9,6%	13,4%
Produção e distribuição de energia	3,4%	4,0%	2,3%
Produtos consumíveis	7,9%	8,1%	11,4%
Outras atividades	1,8%	2,0%	2,6%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Embora atualmente com menor peso, a importância dos fundos de pensões do setor bancário justifica a sua particularização. Com efeito, estes fundos asseguram 63,2% (74,3% em 2011) do valor aplicado em ações e obrigações de entidades privadas, o que equivale a 50,5% da exposição às atividades financeiras (52% em 2011). Já no que concerne aos restantes fundos, a quota-parte afeta a este setor mantém-se, totalizando 66,3%.

#### Tipologia dos fundos de investimento

Relativamente a 2011, verifica-se um acréscimo do valor relativo a fundos de investimento maioritariamente de ações. Juntando a esta exposição o investimento direto em ações, a exposição acionista dos fundos de pensões eleva-se a 17,8% do total aplicado.

Constata-se, por sua vez, uma quebra de 5,4 pontos percentuais na proporção dos fundos imobiliários, bem como novamente nos *hedge funds* (1,6 pontos percentuais). Em termos de montantes totais aplicados nesta categoria de ativos, observa-se, em relação a 2011, um decréscimo de 15,2%.

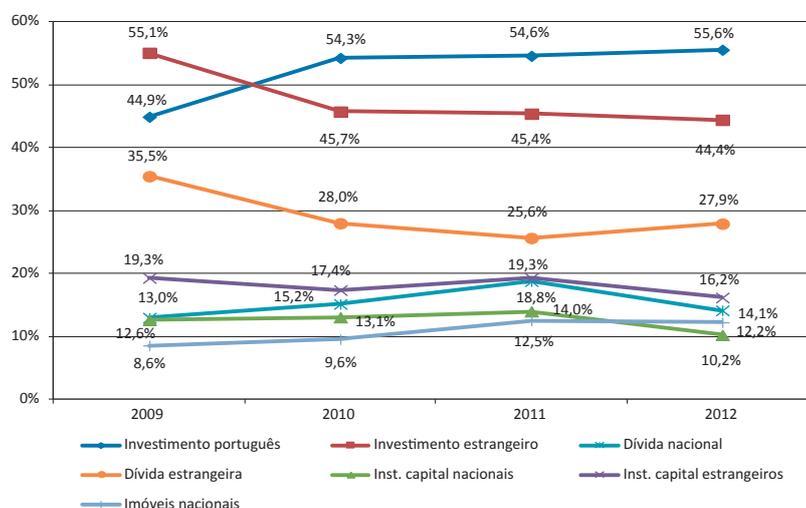
**Quadro 6.12** Tipologia dos investimentos em fundos de investimento

	2010	2011	2012
Ações	38,5%	31,3%	37,4%
Obrigações	24,8%	27,1%	27,5%
Imobiliário	28,2%	33,6%	28,2%
<i>Hedge funds</i>	6,4%	5,5%	3,9%
Outros	2,1%	2,6%	3,0%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

#### Análise geográfica

O Gráfico 6.10 apresenta a distribuição da totalidade das aplicações dos fundos de pensões, de acordo com a respetiva origem geográfica. Assim, uma análise evolutiva permite constatar que, nos últimos três anos, a proporção aplicada no estrangeiro e em Portugal tem-se mantido relativamente constante, após a alteração de tendência ocorrida em 2010.

Verifica-se, igualmente, que o investimento em instrumentos de dívida estrangeiros tem vindo a decrescer, em termos relativos, ao longo do período ilustrado. Por outro lado, o peso do investimento direto no setor imobiliário apresenta um crescimento sustentado ao longo dos três anos em apreço. Refira-se que, para esta análise, foi mitigado, sempre que possível, o efeito da saída dos fundos de pensões do setor bancário.

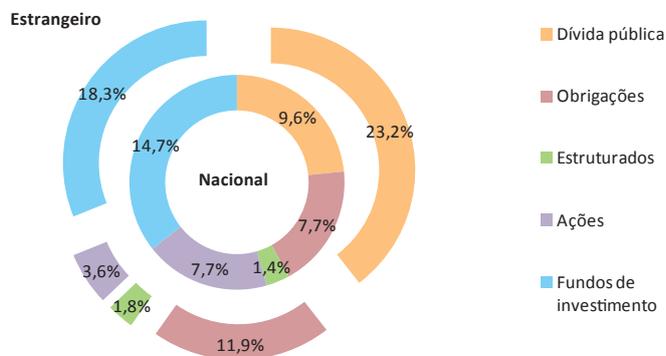
**Gráfico 6.10** Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões

O Gráfico 6.11 apresenta a dispersão geográfica dos ativos dos fundos de pensões, excluindo as rubricas Terrenos e edifícios e Depósitos, tratando-se estes últimos quase exclusivamente de investimentos efetuados em Portugal.

Relativamente aos instrumentos nacionais, em 2012 os fundos de investimento continuaram a ser o tipo de ativos com maior peso (14,7%, face a 15,7% em 2011), seguido agora pela dívida pública (9,6%). Em 2011, as ações correspondiam a 10,9%, mas atingem apenas 7,7% em 2012.

Em relação aos títulos com origem no estrangeiro, denota-se uma alteração na dispersão por tipo de instrumento. Assim, em anos anteriores, as aplicações em fundos de investimento apresentavam o maior peso relativo (17,6% em 2011, subindo cerca de um ponto percentual em 2012). Contudo, as aplicações em dívida pública ocupam agora o primeiro lugar (23,2%).

Esta alteração estrutural decorre, em grande medida, do efeito da saída dos fundos de pensões do setor bancário.

**Gráfico 6.11** Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões

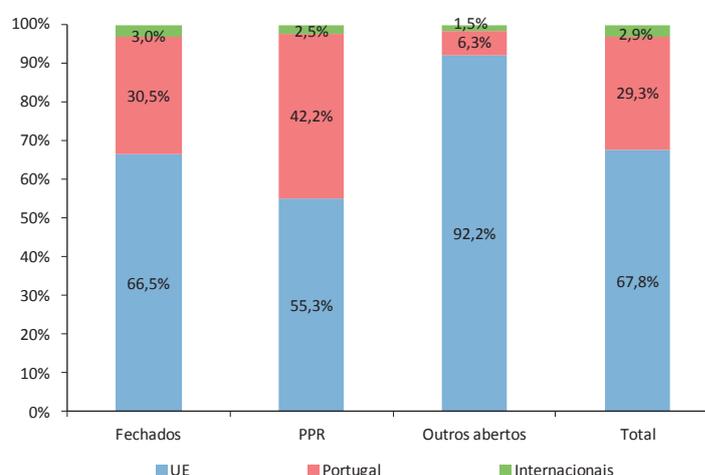
### Investimento em dívida pública

O peso da dívida pública portuguesa decresceu 2,5 pontos percentuais face a 2011, situação que contraria o ocorrido no ano anterior. Contudo, no caso particular dos fundos PPR registou-se a tendência inversa, já que o peso deste tipo de ativos cresceu 4,1 pontos percentuais, tendo como contrapartida um decréscimo da proporção relativa da dívida pública dos restantes países da UE.

Os títulos de dívida pública emitidos na UE têm, na sua maioria, origem na França (20,7%), sendo que a Alemanha (16,5%), a Espanha (10,5%) e a Áustria (8,0%) constituem também destinos relevantes, relativamente ao total dos investimentos dos fundos de pensões.

Em comparação com o ano precedente, regista-se uma ligeira redução na exposição às dívidas alemã e italiana.

**Gráfico 6.12** Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública nos fundos de pensões

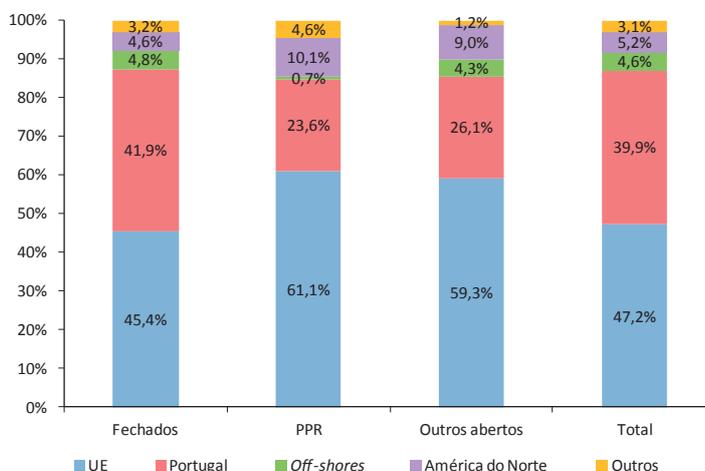


### Investimento em dívida privada

O peso relativo do investimento em dívida privada do espaço comunitário (incluindo Portugal) manteve-se praticamente estável em relação a 2011, correspondendo atualmente a 87,1% do total investido neste tipo de instrumentos. No entanto, é de assinalar uma importante redução (12,9 pontos percentuais) do peso relativo investido em dívida privada nacional, absorvida pelo reforço relativo do investimento em dívida privada dos restantes países da UE. Esta alteração na estrutura deve-se em larga medida ao efeito da saída dos fundos de pensões da banca.

Na UE, continua a verificar-se uma preferência pelo investimento (medida em função do total dos investimentos dos fundos de pensões) nos seguintes países europeus: Holanda (9,3%), Espanha (8,2%), Suécia (6,3%) e Reino Unido (4,7%).

A análise da distribuição geográfica por tipo de fundo permite concluir que se registaram maiores alterações nos fundos fechados e nos outros fundos abertos, com um reforço de cerca de 12 pontos percentuais relativamente à dívida proveniente da UE (exceto Portugal), em detrimento da dívida privada nacional.

**Gráfico 6.13** Distribuição geográfica do investimento em dívida privada nos fundos de pensões**Investimento em ações**

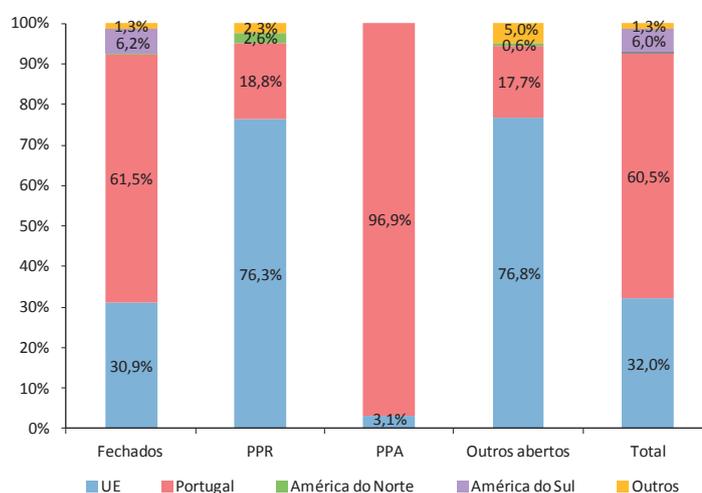
A maior proporção de ações detidas pelos fundos de pensões continua a ser nacional, à semelhança do que se tem vindo a verificar nos últimos anos. Saliente-se, no entanto, o facto de a sua importância ter decrescido 2,5 pontos percentuais.

Por outro lado, observa-se que a proporção do montante aplicado em ações de outros países da UE cresceu significativamente em 2012 (13,3 pontos percentuais). Este acréscimo resulta essencialmente, para além da redução acima referida, do decréscimo relativo do investimento em países africanos (4,4 pontos percentuais), América do Norte (0,9 pontos percentuais) e América do Sul (6,2 pontos percentuais).

No caso dos fundos PPA, a carteira continua a ser quase exclusivamente composta por ações de empresas nacionais.

Em 2012, e tal como em anos anteriores, a exposição aos restantes países da UE está concentrada em Espanha, correspondendo a 5,2% do total dos ativos dos fundos de pensões.

O efeito da saída dos fundos de pensões da banca influencia igualmente a alteração da distribuição geográfica das aplicações em ações.

**Gráfico 6.14** Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões

### Investimento em unidades de participação

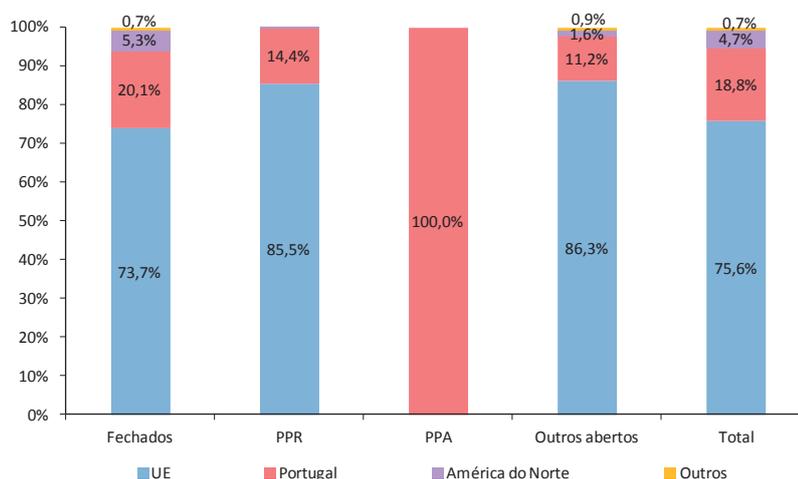
Em 2012 assistiu-se ao acréscimo da proporção aplicada em fundos de países originários da UE (incluindo Portugal), em contrapartida do total desinvestimento em fundos sediados em *off-shores*.

Relativamente às restantes zonas geográficas, não se observa alteração significativa sendo, no entanto, de notar um ligeiro acréscimo das aplicações na América do Norte (1,7 pontos percentuais).

Nos fundos oriundos dos restantes países da UE, o Luxemburgo continua a ser o destino primordial (10%), seguido da Irlanda (2,8%), da Alemanha (2,3%) e da França (2%), sendo os respetivos pesos medidos em relação ao total dos investimentos dos fundos de pensões.

É ainda de realçar que, no ano em análise, os fundos PPA continuaram a investir exclusivamente em unidades de participação nacionais.

**Gráfico 6.15** Distribuição geográfica do investimento em unidades de participação nos fundos de pensões



### 6.2.3. Análise de risco de mercado

Existindo a necessidade de obtenção de fluxos financeiros suficientemente líquidos para fazer face ao pagamento dos encargos com pensões, nas datas prováveis da sua ocorrência, é essencial adotar-se políticas e estratégias adequadas de gestão da relação entre o Ativo e as responsabilidades dos fundos, especialmente no caso dos fundos de benefício definido. Nos fundos de contribuição definida é fundamental controlar de forma adequada a relação rentabilidade / risco, assegurando a maximização do valor da pensão disponível para o participante.

Nos fundos de benefício definido em que o peso da população ativa face à reformada seja significativo, o horizonte temporal das responsabilidades é normalmente bastante alargado. Tal possibilita a implementação de políticas de investimento focadas no objetivo de valorização dos ativos a médio e longo prazo, o que pode consubstanciar-se na aplicação em títulos de menor liquidez ou que proporcionam rendimentos superiores nestes períodos temporais, como por exemplo as ações, atribuindo menos relevância a eventuais perdas no curto prazo. Por outro lado, quanto mais envelhecida for a estrutura da população de participantes, maior será a importância da liquidez e da segurança das distribuições de capital em horizontes mais curtos.

Maturidade, *duration* e *rating* Analisando a alocação das obrigações, consideram-se três medidas de risco (já enunciadas anteriormente para as empresas de seguros): maturidade, *duration* e *rating*.

Em relação à maturidade, em comparação com o ano transato verifica-se, de forma geral, uma inversão da tendência de reforço em termos de exposição ao escalão em que aquela é inferior a dois anos. De facto, assistiu-se ao aumento da percentagem associada ao intervalo superior a cinco anos nas três categorias de fundos de pensões.

A categoria Perpétuas inclui instrumentos de dívida sem maturidade definida que, na grande maioria dos casos, possuem opções de reembolso antecipado.

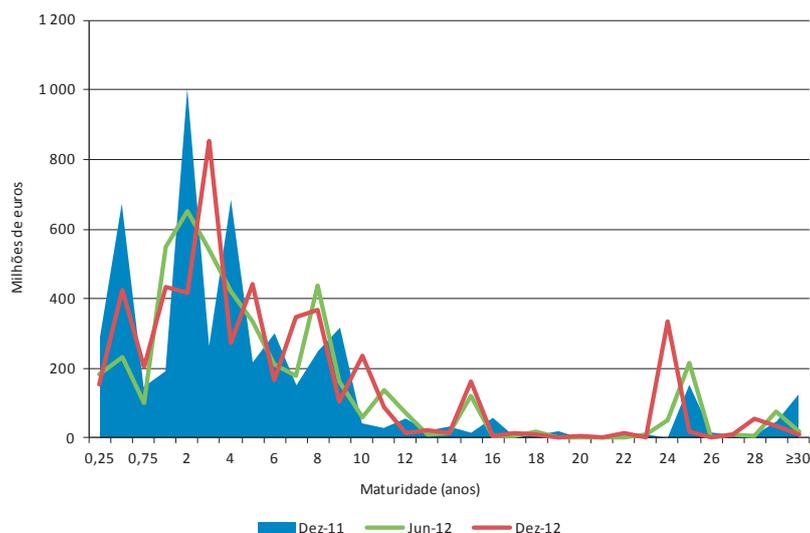
Mais uma vez, a saída dos fundos de pensões da banca perturba a formação de uma conclusão clara acerca desta movimentação.

**Quadro 6.13** Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Inferior a 2 anos	21,5%	36,5%	26,3%	29,3%	48,9%	45,6%	28,5%	46,5%	42,3%
Entre 2 e 5 anos	23,9%	21,9%	28,2%	37,0%	34,0%	30,7%	26,3%	23,1%	21,9%
Superior a 5 anos	48,6%	37,9%	43,0%	32,0%	16,9%	23,6%	42,6%	29,1%	34,5%
Perpétuas	4,9%	3,5%	2,4%	1,5%	0,2%	0,1%	2,2%	1,0%	1,2%
Sem informação	1,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,2%	0,1%

No Gráfico 6.16 apresenta-se o comportamento do investimento em instrumentos de dívida por maturidade ao longo de 2012. No período em análise, denota-se a manutenção da concentração das aplicações com vencimentos inferiores a oito anos.

**Gráfico 6.16** Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade



Continua a constatar-se que as obrigações de cupão fixo são aquelas que detêm maior representatividade no âmbito dos fundos de pensões, tendo inclusivamente o seu peso crescido no último ano, fruto da alteração estrutural descrita nos parágrafos anteriores, a qual explica igualmente a redução da percentagem de títulos para os quais não existe informação sobre o tipo de cupão.

**Quadro 6.14** Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Cupão fixo	62,3%	59,3%	73,5%	60,2%	56,3%	55,4%	61,9%	59,4%	61,7%
Cupão zero	1,9%	3,8%	3,5%	2,0%	11,8%	7,0%	9,2%	10,7%	9,4%
Cupão variável	28,9%	24,4%	18,9%	37,6%	31,5%	37,2%	27,9%	27,4%	28,5%
Sem informação	7,0%	12,4%	4,2%	0,2%	0,5%	0,4%	1,0%	2,5%	0,4%

O Quadro 6.15 espelha as maturidades e as durações associadas aos instrumentos de dívida detidos pelos fundos de pensões e permite aferir que, relativamente aos fundos de pensões fechados, a maturidade média ponderada decresce em todas as categorias de dívida. Este facto é, em grande parte, resultado da saída dos fundos de pensões da banca.

Relativamente aos restantes tipo de fundos de pensões, registou-se um acréscimo da maturidade média ponderada nos títulos de dívida, o que se reflete nas respetivas durações. Excetua-se desta tendência as aplicações em obrigações estruturadas.

**Quadro 6.15** Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Títulos de dívida pública e equiparados	10,6	10,4	5,7	6,3	3,3	4,7	2,5	3,5	5,9	6,5	4,7	5,1
Obrigações privadas	3,1	2,9	1,2	1,5	2,0	2,1	0,9	1,0	1,9	1,8	0,8	0,9
Obrigações estruturadas	5,0	3,1	0,1	0,0	4,6	3,3	0,2	0,1	6,7	2,6	0,1	0,1

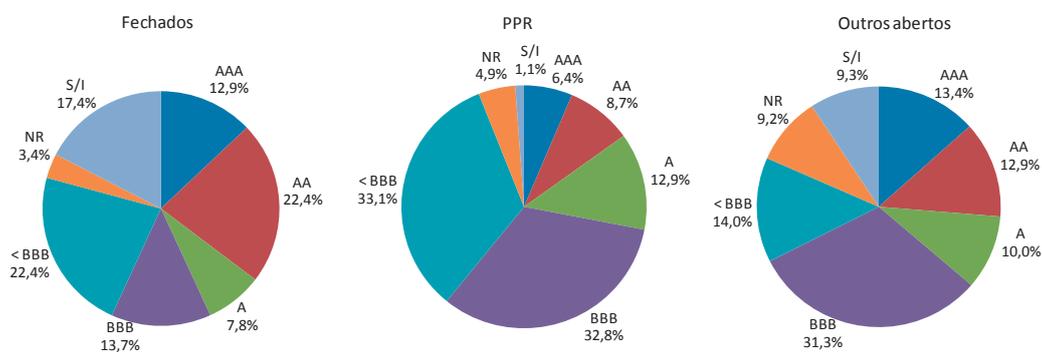
Os *ratings* associados ao universo de aplicações abrangido pelo Quadro 6.15 são apresentados no Gráfico 6.17.

Da sua análise, verifica-se que a proporção de títulos com classificação de *investment grade* (ou seja, notação igual ou superior a BBB) nos fundos fechados é agora superior a metade (56,8%), o que não sucedia em 2011. No caso dos PPR e restantes abertos, a proporção corresponde a 60,9% e 67,6%, respetivamente, o que consubstancia um decréscimo de três pontos base nos PPR e um acréscimo de seis pontos base nos outros fundos abertos.

No tocante aos fundos fechados, estes dados refletem uma recuperação do perfil de risco dos títulos em carteira, embora com o reforço do peso relativo das categorias AA e BBB, aliada ao efeito da alteração estrutural provocada pela saída dos fundos de pensões da banca.

O peso das obrigações sem *rating* atribuído registou um decréscimo face a 2011, que varia entre os 2,9 (fechados) e os 0,7 pontos percentuais (outros abertos), tendo, no entanto, aumentado 0,2 pontos percentuais nos fundos PPR. Por fim, em resultado da referida alteração estrutural, as aplicações sem informação apresentam um decréscimo assinalável nos fundos fechados (9,1 pontos percentuais).

Gráfico 6.17 Rating do investimento em obrigações



No que concerne às *yields* das carteiras ora analisadas, observa-se, em 2012, um decréscimo nos diversos tipos de fundos para as diversas tipologias de obrigações. Considerando o *rating* médio ponderado, constata-se um desagravamento, consonante com a conclusão evidenciada nos parágrafos anteriores.

Refira-se que a informação disponível relativa às *yield* das obrigações estruturadas é limitada.

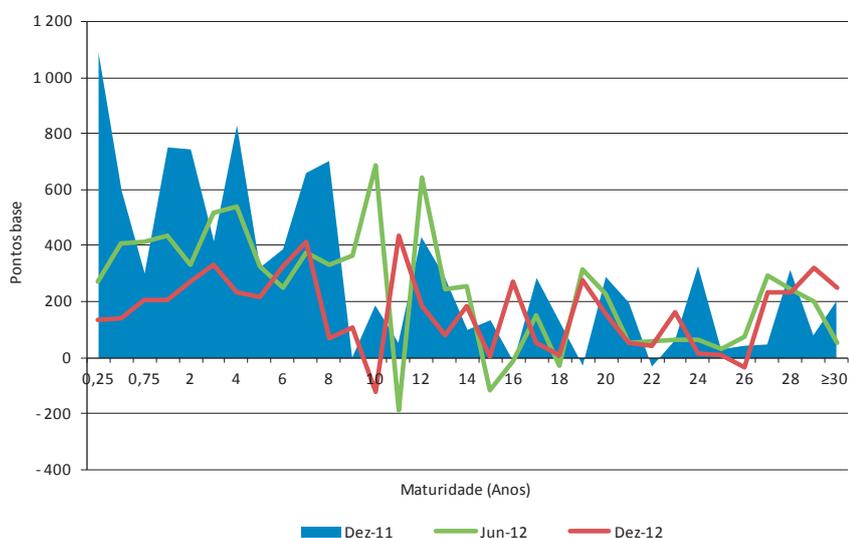
Quadro 6.16 Yield e rating dos investimentos em obrigações

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Títulos de dívida pública e equiparados	6,2	2,8	A+	A+	5,8	3,5	A+	BBB	4,2	2,5	AA	AA-
Obrigações privadas	9,6	2,8	A+	A+	9,0	2,7	A-	BBB	9,8	2,6	A-	A-
Obrigações estruturadas	5,5	4,7	AA-	AA-	5,9	3,2	A+	A+	6,2	6,6	A+	A+

O Gráfico 6.18 representa a evolução do *spread* médio ponderado implícito nas *yields* das obrigações detidas pelos fundos de pensões, em função da maturidade. A sua análise permite concluir claramente que, ao longo do último ano, se verificou uma tendência de decréscimo dos *spreads* face à *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu<sup>22</sup>.

Tal resulta do efeito conjugado do decréscimo das *yields* médias ponderadas, expressas no quadro anterior e da concentração em aplicações com maturidades inferiores a oito anos, considerando também que existiu um desagravamento do perfil de risco das aplicações em dívida, medidas pelo *rating*.

<sup>22</sup> AAA-rated euro area central government bonds.

**Gráfico 6.18** Estrutura do *spread* de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade

#### Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

A análise da volatilidade das ações, em conjunto com os fundos de investimento, justifica-se pelo facto de estes terem um peso importante nas carteiras dos fundos de pensões. Para o efeito, foram utilizados critérios semelhantes aos aplicados no caso das empresas de seguros.

Considerando a volatilidade diária anualizada do preço das ações, observa-se que este indicador sofreu um ligeiro acréscimo em relação aos vários tipos de fundos. Por outro lado, no que concerne às unidades de participação em fundos de investimento, aquele indicador apresentou um ligeiro decréscimo.

**Quadro 6.17** Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Ações e títulos de participação	28,20	30,53	29,66	29,99	31,36	33,41	31,67	32,69
Unidades de participação em fundos de investimento	11,47	11,21	21,05	18,81	21,36	20,51	14,97	13,18

### 6.2.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

A presente secção mostra os resultados da análise efetuada à rendibilidade dos fundos de pensões, bem como à volatilidade que lhe está associada.

Note-se que esta análise é afetada pela transferência de parte dos fundos do setor bancário para a Segurança Social, conforme já descrito.

No que diz respeito aos fundos fechados, são utilizados os dados trimestralmente reportados pelas entidades gestoras ao Instituto de Seguros de Portugal (ISP), no âmbito da supervisão prudencial. Já no que concerne aos fundos abertos, recorreu-se à informação mensal publicada no Boletim de Cotações da NYSE Euronext Lisboa relativamente aos valores das unidades de participação.

Assim, e de forma análoga à metodologia adotada em anos anteriores, as medidas usadas foram obtidas:

- para os fundos fechados, a partir da taxa interna de rentabilidade trimestral, assumindo que, quer as entradas de contribuições, quer os pagamentos de pensões, ocorrem a meio do período. Também a taxa anual de crescimento dos fundos foi apurada de forma geométrica;
- para os fundos abertos, com base na rentabilidade anual calculada recorrendo às rentabilidades mensais, calculando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são totalmente reinvestidos no início do período seguinte.

Saliente-se que não foi integrado o impacto dos encargos correntes de gestão nos fundos de pensões, uma vez que o seu efeito é imaterial.

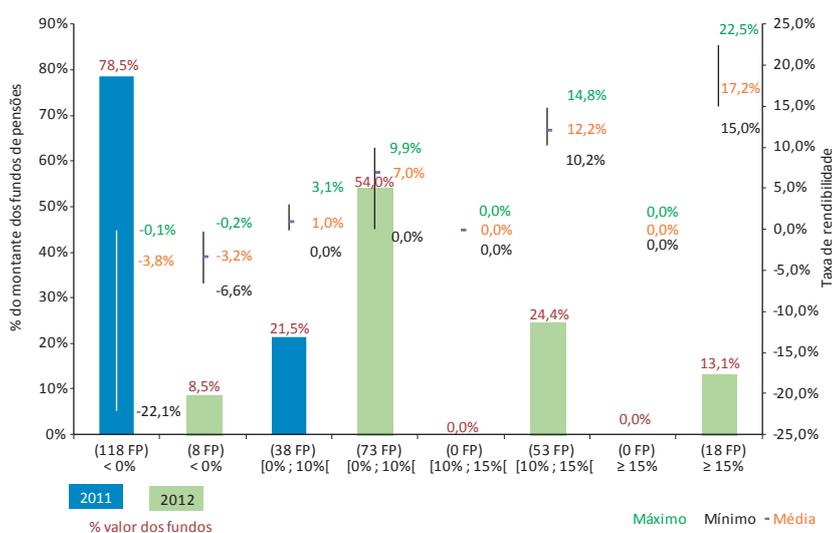
É, ainda, importante ressaltar que a eficiência e a eficácia da gestão dos fundos de pensões não podem ser aferidas somente com base numa análise isolada da rentabilidade e da volatilidade. Com efeito, seria necessário recorrer igualmente à informação relativa às responsabilidades para que tais conclusões pudessem ser devidamente enquadradas. O objetivo da presente análise é, primordialmente, prestar alguns dados sobre volatilidade e rentabilidade e possibilitar a comparabilidade com os valores de referência observados nos mercados financeiros.

Em 2012, o retorno global dos fundos de pensões foi positivo para todas as categorias de fundos de pensões.

#### Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

O Gráfico 6.19 apresenta uma desagregação das rentabilidades associadas aos fundos de pensões fechados em três níveis distintos (taxas de retorno máxima, média e mínima), bem como a proporção do escalão no montante global dos fundos deste tipo. Esta informação permite a comparação do desempenho financeiro entre os anos 2011 e 2012.

**Gráfico 6.19** Taxas de rentabilidade dos fundos fechados por escalões



Pode-se constatar que, em 2012, a larga maioria dos fundos fechados obteve rendibilidades positivas (cerca de 91,5% do valor e 95% do número de fundos de pensões fechados), enquanto em 2011 aproximadamente 78% do volume dos fundos de pensões tinha gerado um retorno negativo.

O retorno médio simples individual foi de 7,9%, o que constitui uma expressiva recuperação em relação ao cenário evidenciado em 2011 (-3,4%).

**Rendibilidade dos fundos de pensões abertos** Foram considerados 46 fundos abertos, 21 PPR e três PPA na análise da rendibilidade dos fundos de pensões abertos. Esta análise foi conduzida recorrendo às variações mensais dos valores das unidades de participação, conforme referido anteriormente.

Dos resultados obtidos conclui-se que a rendibilidade global destes fundos foi de 8,9%, devido essencialmente aos outros fundos abertos, pelo seu número e dimensão e por terem alcançado, em 2012, uma rendibilidade de 8,2%. É de salientar que, apesar de pouco expressivos, em termos de volume, os fundos PPA apresentaram um retorno de 14,6%.

**Rendibilidade e risco** Ao estudo da rendibilidade deve ser associado o risco correspondente, o que foi efetuado recorrendo à volatilidade do valor das carteiras ao longo de cada ano. Assim, esta foi calculada segundo a metodologia anteriormente descrita, constando os respetivos resultados do Quadro 6.18.

No caso dos fundos fechados, a volatilidade média ponderada pelo peso de cada um foi 5,6%, valor ligeiramente inferior ao observado nos últimos anos. Em relação aos fundos abertos, este indicador situou-se nos 4,6%, sendo apenas de realçar o aumento da volatilidade dos PPA.

**Quadro 6.18** Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

	2010		2011		2012	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	-0,7%	6,1%	-3,4%	6,0%	7,9%	5,6%
Todos os fundos de pensões abertos	0,6%	4,4%	-2,7%	4,6%	8,9%	4,6%
Fundos de pensões PPR	0,2%	4,0%	-3,5%	4,4%	10,6%	4,8%
Fundos de pensões PPA	-10,1%	20,2%	-30,2%	13,4%	14,6%	20,1%
Outros fundos de pensões abertos	1,0%	4,4%	-2,1%	4,7%	8,2%	4,4%

Nota: não devem ser efetuadas comparações diretas entre as volatilidades dos fundos fechados e dos fundos abertos, uma vez que o número de observações utilizado para calcular estes valores foi significativamente diferente

**Eficiência da gestão** A análise conjunta dos parâmetros rendibilidade e risco (medido pela volatilidade) permite medir o desempenho financeiro alcançado, ponderado pelo risco incorrido. Com base neste indicador, é possível classificar os fundos considerando o retorno obtido e as fontes de risco que lhe deram origem.

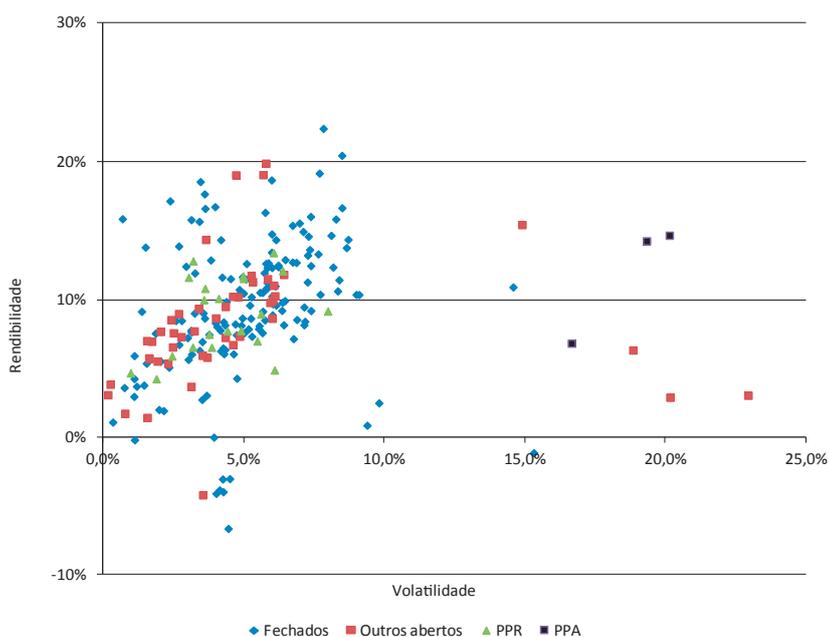
Para o efeito, optou-se pela utilização do índice de Sharpe. Este consiste no cálculo do excesso de rentabilidade que se obtém para uma carteira sobre a taxa de juro sem risco do mercado, ponderado pelo desvio-padrão da rentabilidade da mesma, num determinado período de tempo. O horizonte temporal considerado neste caso foi de um ano. Quanto à taxa de juro sem risco, recorreu-se à média geométrica das taxas de depósito *overnight* do Banco Central Europeu<sup>23</sup> com referência a 2012.

Nos Gráficos 6.20 e 6.21 é possível observar de que modo se relacionam a rentabilidade e o risco inerentes às carteiras de ativos que compõem os fundos de pensões, bem como o índice de Sharpe relativo à sua rentabilidade.

Globalmente, os fundos apresentam uma concentração de retornos entre 0% e 20% e, nas volatilidades, valores inferiores a 10%. Os fundos PPA e alguns fechados registam uma maior discrepância nestes indicadores, ou seja, a menores taxas de rentabilidade está associado um nível de risco mais elevado.

Face a 2011, observa-se um grau de dispersão superior, mas mesmo assim sem grandes *outliers*, o que evidencia um equilíbrio no desempenho financeiro das carteiras de investimento.

**Gráfico 6.20** Rentabilidade e volatilidade dos fundos de pensões

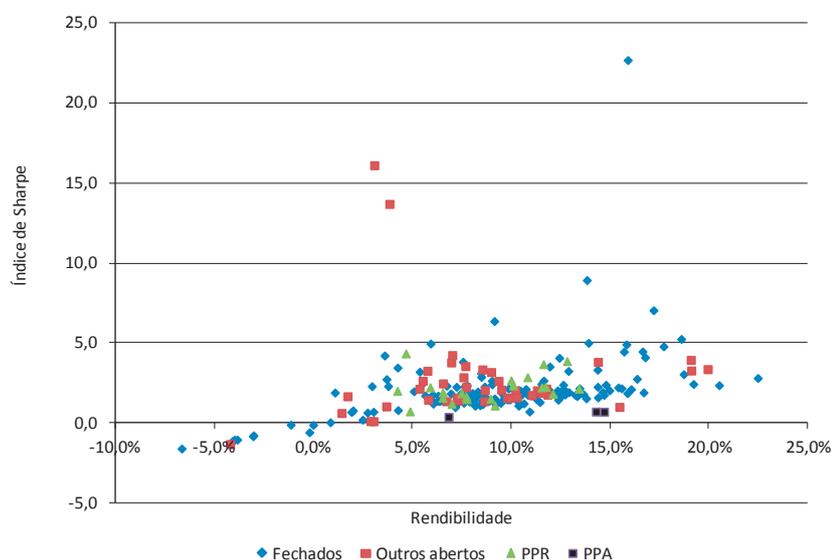


Os valores obtidos para o índice de Sharpe, em 2012, variam no intervalo entre -1,6 e 22,7, ao qual se associa uma média de 2,2. No entanto, conforme se constata pela observação do Gráfico 6.21, a grande maioria dos fundos de pensões apresenta índices de Sharpe entre zero e cinco.

<sup>23</sup> Fonte: Bloomberg.

O Gráfico 6.21 confirma ainda que a maioria dos fundos de pensões apresentou, em 2012, níveis de rentabilidade superiores à taxa de juro sem risco.

**Gráfico 6.21** Índice de Sharpe dos fundos de pensões



### 6.3. Utilização de produtos derivados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões

O mercado de derivados

Em 2012, o mercado global de derivados transacionados em bolsa assistiu à maior queda da última década, com o volume de transações de futuros e opções nos mercados financeiros mundiais de derivados a decrescer 15,3%. Esta redução contraria o expressivo aumento observado em 2011 (11,4%).

Por categoria de contrato, verifica-se que houve declínios assinaláveis nas transações de contratos em que o ativo subjacente é uma taxa de juro, índices acionistas ou sobre ações individuais (pela mesma ordem, -16%, -28,5% e -8,4%)<sup>24</sup>.

Apesar de os derivados transacionados em bolsa não serem expressivos nas carteiras de investimento das empresas de seguros e dos fundos de pensões nacionais, refira-se que os futuros mais representativos continuam a ser os *Euro-Bund Futures* e *Eurostoxx 50*, que viram o respetivo volume de transação decrescer 22% e 22,9%<sup>24</sup>.

Em linha com o que se observou no panorama internacional, e conforme sucedeu em 2011, a evolução do mercado nacional e, em particular, da *NYSE Liffe Lisbon*, foi negativa em 2012, tendo este índice sofrido um decréscimo de 33,2% (53,9% em 2011) em termos de volume de futuros e opções transacionadas<sup>25</sup>.

É apresentada seguidamente uma análise, para o mercado segurador nacional, refletindo apenas a posição da carteira no final de cada ano e, portanto, não considerando os contratos que vigoraram ao longo dos mesmos.

<sup>24</sup> Fonte: Futures Industry Association ([www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)).

<sup>25</sup> Fonte: Global Derivatives – NYSE Euronext ([globalderivatives.nyx.com](http://globalderivatives.nyx.com)).

### 6.3.1. Práticas do mercado segurador

Derivados “puros”

O montante da exposição das carteiras de ativos representativos das Provisões técnicas no final do ano 2012, medido pelo valor nocional dos contratos de derivativos “puros”<sup>26</sup>, manteve-se quase inalterado, tendo apenas decrescido 0,9% face a 2011. Considerando o total da carteira de ativos afetos, este valor nocional representava 22,3% dos mesmos, inferior ao observado em 2011 (23,2%).

Os *swaps* de taxa de juro continuam a ser o tipo de derivado com maior expressão, explicado pela preponderância de aplicações em instrumentos de dívida, expostos a risco de taxa de juro. A proporção do valor nocional destes derivativos equivale a cerca de 19% do total investido em instrumentos de dívida, menos um ponto percentual que o verificado em 2011.

No que respeita aos contratos de futuros, estes incidem essencialmente sobre o risco cambial, com 81,5% do valor nocional desta categoria, representando 1,4% do total dos ativos representativos das Provisões técnicas.

O peso dos outros contratos manteve-se praticamente inalterado face a 2011. Em 2012, tal como em 2011, estes compreendem essencialmente *Credit Default Swaps* (95,3% dos outros contratos). Estes derivativos de crédito, utilizados no âmbito de uma gestão eficaz da carteira, nomeadamente para replicar, sem alavancagem, de forma sintética a exposição a uma determinada entidade ou risco, representavam, em valor nominal, 5,6% das carteiras afetadas às Provisões técnicas.

**Quadro 6.19** Volume nocional por tipo de produto derivado nas carteiras afetadas às Provisões técnicas das empresas de seguros

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Opções padronizadas	120	1,1%	11	0,1%	16	0,2%
Futuros	1 049	9,4%	555	5,2%	815	7,6%
Swaps de taxa de juro	7 882	70,6%	7 155	66,5%	6 902	64,7%
Forwards de divisas	666	6,0%	188	1,7%	147	1,4%
Outros	1 443	12,9%	2 854	26,5%	2 783	26,1%
<b>Total</b>	<b>11 159</b>	<b>100,0%</b>	<b>10 763</b>	<b>100,0%</b>	<b>10 664</b>	<b>100,0%</b>

Os produtos estruturados constituem um caso particular dos produtos derivados, podendo definir-se como instrumentos financeiros em que o rendimento e o risco resultam de uma combinação entre um título de dívida, geralmente de cupão zero, e uma componente de rendimento variável (do reembolso do capital investido ou do momento desse reembolso), dependente do desempenho de um outro ativo financeiro, geralmente um derivado. É neste sentido que este tipo de produtos é incluído na análise efetuada neste subcapítulo.

Uma característica adicional dos produtos estruturados é o facto de estes permitirem a exposição a determinados riscos de forma indireta, em especial aos de taxa de juro, de crédito e acionista, como resultado de uma relação contratualmente estabelecida entre o rendimento do produto e o comportamento de um conjunto de colaterais. Estes podem englobar outras obrigações com risco mais elevado, créditos “securitizados” ou carteiras mistas de ações e obrigações.

<sup>26</sup> Não considerando os derivativos embutidos em instrumentos financeiros não derivados.

O Quadro 6.20 mostra a informação obtida relativamente às aplicações em produtos estruturados nas carteiras de ativos afetas às Provisões técnicas.

Não são consideradas, no referido Quadro, as obrigações cuja maturidade está dependente do exercício de opções de reembolso antecipado. Estas representam em 2012, 2011 e 2010, 5,2%, 4,5% e 2,9% do total dos instrumentos de dívida privados, por esta ordem.

Em 2012, estes produtos correspondiam a 7% do valor aplicado em obrigações de entidades privadas, o que representa um decréscimo de dois pontos percentuais em relação a 2011. Considerando valores absolutos, há que salientar a diminuição de 24,7% no respetivo montante.

Também no mesmo ano, os produtos estruturados com risco de taxa de juro e os produtos estruturados com risco de crédito continuaram a ser preponderantes, representando 97,6% do total investido neste tipo de aplicações.

**Quadro 6.20** Produtos estruturados nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros em percentagem do valor das obrigações

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
<b>Produtos estruturados</b>	<b>5 201</b>	<b>17,5%</b>	<b>2 172</b>	<b>9,0%</b>	<b>1 636</b>	<b>7,0%</b>
Com risco acionista	252	4,8%	121	5,6%	31	1,9%
Com risco de taxa de juro	2 021	38,9%	1 088	50,1%	820	50,1%
Com risco de crédito	2 923	56,2%	959	44,2%	776	47,5%
Outros	6	0,1%	4	0,2%	8	0,5%

### 6.3.2. Práticas do mercado de fundos de pensões

Derivados “puros”

Observa-se que, no final de 2012, o valor nominal dos contratos de derivativos nas carteiras dos fundos de pensões correspondia a 3,1% do total, o que representa um decréscimo face à proporção existente em 2011 (6,8%).

Os futuros continuam a ser os produtos mais utilizados. Destes, 51,1% incidem sobre risco acionista e 24,5% sobre risco de taxa de juro.

**Quadro 6.21** Valor nominal por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
<i>Forwards</i> de divisas	538	51,0%	188	20,7%	15	3,4%
Futuros	518	49,0%	670	74,0%	413	91,6%
Outros	0	0,0%	48	5,3%	22	4,9%
<b>Total</b>	<b>1 056</b>	<b>100,0%</b>	<b>906</b>	<b>100,0%</b>	<b>450</b>	<b>100,0%</b>

Produtos estruturados

Relativamente aos produtos estruturados nas carteiras de investimento dos fundos de pensões, estes instrumentos correspondem a 14,4% do valor investido em instrumentos de dívida privada por parte dos fundos de pensões. Esta proporção é próxima da verificada em 2011 (15,3%).

Saliente-se, ainda, que o peso da exposição ao risco de taxa de juro tem vindo a crescer nos últimos anos.

Não são consideradas, no Quadro 6.22, as obrigações cuja maturidade está dependente do exercício de opções de reembolso antecipado. Entre 2010 e 2012, estas correspondiam a 4,4%, 7,5% e 10,6% do total dos instrumentos de dívida privada, por esta ordem.

**Quadro 6.22** Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
<b>Produtos estruturados</b>	<b>1 262</b>	<b>27,6%</b>	<b>495</b>	<b>15,3%</b>	<b>358</b>	<b>14,4%</b>
Com risco acionista	78	6,1%	62	12,4%	48	13,4%
Com risco de taxa de juro	731	58,0%	309	62,5%	237	66,0%
Com risco de crédito	452	35,8%	123	24,9%	72	20,1%
Outros	1	0,1%	1	0,2%	1	0,4%

#### 6.4. As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais

As empresas de seguros e os fundos de pensões assumem um papel relevante enquanto investidores institucionais. Contribuem para a estabilidade dos mercados financeiros, por tenderem a assumir posições estáveis e duradouras nos ativos em que investem, tendo em conta que a respetiva atividade ocorre num horizonte temporal alargado. Potenciam, desta forma, o crescimento e o desenvolvimento do setor financeiro em Portugal e contribuem para a redução da sua volatilidade.

##### Peso no segmento acionista

Relativamente ao segmento acionista, analisando-se o montante de capital investido por parte das empresas de seguros e dos fundos de pensões em empresas constituintes do Índice PSI-20, verifica-se que, quer em termos relativos, quer em termos absolutos, o investimento neste conjunto de empresas decresceu face a 2011. De facto, o montante global decresceu 48,7%, o que pode ser explicado pela alteração da orientação geográfica no tocante ao investimento no mercado acionista, abordado nos subcapítulos 6.2.1 e 6.3.2.

De qualquer forma, deve-se ter em consideração a saída de duas empresas com volume relevante no PSI-20 durante 2012 (Brisa e Cimpor), o que de alguma forma influenciou os resultados da análise.

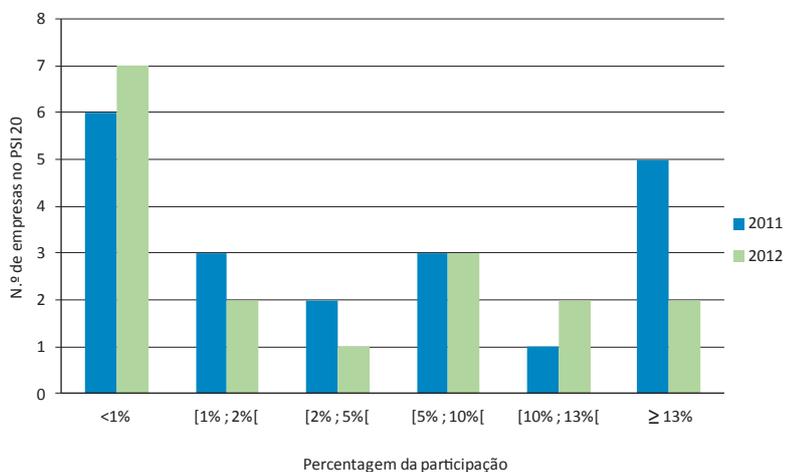
**Quadro 6.23** Peso na capitalização bolsista do PSI-20

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Capitalização bolsista das empresas do PSI-20	23 373		15 737		14 138	
Montante detido pelos fundos de pensões	1 411	6,0%	1 060	6,7%	571	4,0%
Montante detido pelas empresas de seguros	136	0,6%	138	0,9%	44	0,3%
<b>Total</b>	<b>1 547</b>	<b>6,6%</b>	<b>1 198</b>	<b>7,6%</b>	<b>614</b>	<b>4,3%</b>

No Gráfico 6.22 apresenta-se a distribuição dos investimentos efetuados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões, em termos de participação no capital bolsista das empresas que integram o PSI-20, comparando as situações verificadas em 2011 e 2012.

Da sua análise, refira-se a significativa diminuição do número de empresas com maiores níveis de participações detidas por empresas de seguros e fundos de pensões.

**Gráfico 6.22** Nível das participações nas empresas do PSI-20



#### Peso no segmento de dívida pública

O total investido pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões em dívida pública, para efeitos da composição das respetivas carteiras de investimentos, ascendeu a 26,7% do total dos investimentos.

O peso da dívida pública nacional admitida à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa, no mesmo total, foi de 14,5%.

Tal como sucedeu no ano anterior, o volume de dívida pública portuguesa admitido à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa sofreu um novo decréscimo, neste caso de 9,9%. Do seu total, 9,6% consta das carteiras das empresas de seguros e dos fundos de pensões.

Destaque-se, ainda, a evolução positiva registada nas carteiras de ativos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros relativamente a este tipo de ativos (50,8%), a qual foi suficiente para influenciar positivamente a taxa global de variação (45,8%). Este expressivo incremento do montante detido pelas empresas de seguros resulta da estratégia de alocação em dívida pública portuguesa, prosseguida durante 2012, conforme se pode igualmente constatar no subcapítulo 6.2.1.

**Quadro 6.24** Peso na dívida pública admitida à negociação

milhões de euros	2010		2011		2012	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Dívida pública admitida à negociação na Euronext Lisboa	105 946		103 940		93 627	
Montante detido pelos fundos de pensões	986	0,9%	818	0,8%	925	1,0%
Montante detido pelas empresas de seguros	5 174	4,9%	5 378	5,2%	8 108	8,7%
<b>Total</b>	<b>6 160</b>	<b>5,8%</b>	<b>6 196</b>	<b>6,0%</b>	<b>9 033</b>	<b>9,6%</b>



7

# OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA





## 7 OS PLANOS POUANÇA-REFORMA

As alterações no sistema de Segurança Social, bem como a importância da manutenção do nível de vida após a idade de aposentação, têm reforçado a expansão de produtos de poupança privada direcionados para a reforma. Neste contexto, ao contrário de outros produtos financeiros, os Planos Poupança-Reforma (PPR) revelaram-se, desde a sua criação, como um veículo privilegiado de poupança privada, a médio e longo prazo, desempenhando um papel relevante na constituição de complementos de reforma e contribuindo para o desenvolvimento do terceiro pilar de proteção social.

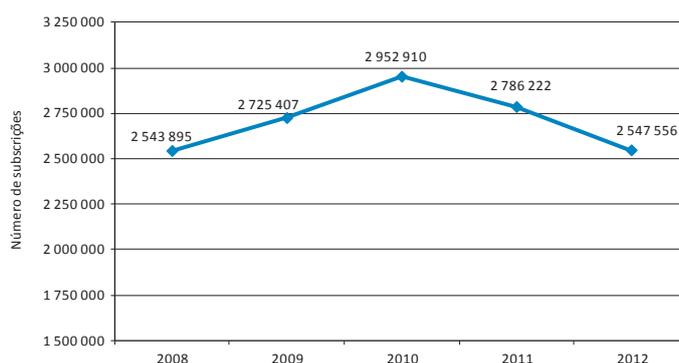
Numa perspetiva histórica, os PPR têm vindo a apresentar um crescimento sustentado ao longo dos anos. É de assinalar que, de entre os três tipos de PPR, designadamente, financiados por contratos de seguro, por fundos de investimento e por fundos de pensões, os primeiros têm assumido um peso preponderante, em grande parte justificado pela concessão de garantias de capital e de rendibilidade mínima, uma característica fundamental dos seguros não ligados, face às restantes tipologias em que o risco de investimento recai geralmente sobre os subscritores.

De um modo global, a procura e o investimento nos PPR são fortemente influenciados pelo rendimento disponível das famílias e quadro fiscal aplicável. Como tal, e não obstante a existência de outros fatores que tornam estes produtos atrativos, designadamente a oferta bastante variada em termos do perfil de risco de investimento e a redução dos limites de dedução à coleta verificada em 2011, aliada à quebra generalizada do rendimento disponível das famílias, condicionaram a evolução do mercado dos PPR nos últimos dois anos.

### Número de subscrições

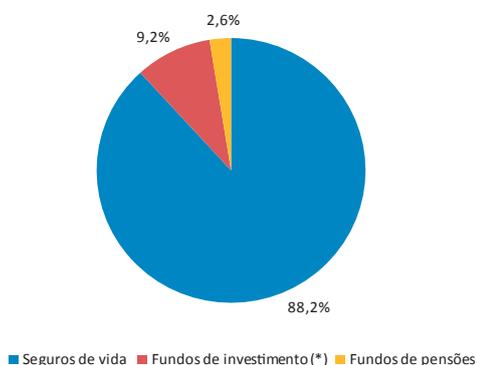
De facto, pelo segundo ano consecutivo, o número de subscrições registou uma diminuição, de 5,6% em 2011 e de 8,6% em 2012, situando-se ao nível dos valores observados em 2008.

**Gráfico 7.1** Evolução do número de subscrições de PPR



A referida diminuição foi mais acentuada no caso dos PPR sob a forma de fundos de investimento, tendo o número de subscrições contraído 12%, em 2012. Nos seguros de vida PPR, o decréscimo foi de 8,2% e, nos PPR financiados por fundos de pensões, de 7,3%.

Em consequência, observou-se que a distribuição da proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento manteve-se próxima da observada no ano anterior, representando as subscrições dos seguros de vida PPR 88,2% do total.

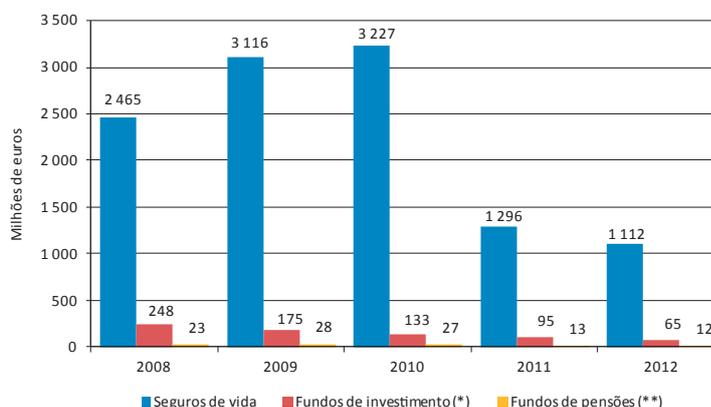
**Gráfico 7.2** Proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento

(\*) Fonte: CMVM

**Prémios / contribuições para PPR**

O volume dos prémios / contribuições para PPR continuou a decrescer, embora de uma forma bastante mais moderada do que a observada entre 2010 e 2011 (de 15,4%, em 2012, que compara com 58,5%). Deste modo, o valor total correspondia, em 2012, a 1,2 mil milhões de euros, o que representa menos de metade do montante dos prémios / contribuições em 2010.

Atendendo ao tipo de veículo de financiamento, constata-se que as contribuições para os PPR financiados por fundos de investimento mantiveram a tendência decrescente, que se tem vindo a verificar desde há alguns anos, a um ritmo médio de cerca de 30% por ano. No caso dos PPR sob a forma de seguros de vida e de fundos de pensões, a diminuição foi, respetivamente, de 14,2% e 5,7%.

**Gráfico 7.3** Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento

(\*) Fonte: APFIPP

(\*\*) Não inclui transferências

**Montantes investidos em PPR**

A evolução negativa do número de subscrições e dos prémios / contribuições teve forçosamente reflexos nos montantes investidos em PPR que, no final de 2012, totalizavam 13,4 mil milhões de euros. Este valor representa, sensivelmente, uma redução de 6% face ao observado no ano anterior. Para tal contribuiu o decréscimo de 6,4% do montante dos PPR sob a forma de seguros de vida e de fundos de investimento, tendo os PPR sob a forma de fundos de pensões registado, em contrapartida, um ligeiro aumento de 1,5%.

Note-se ainda que, em termos globais, a variação negativa foi menos acentuada do que em 2011. Estes indicadores parecem evidenciar um certo abrandamento do ritmo de contração do mercado dos PPR. No entanto, a evolução futura é incerta, em particular devido a fatores como o atual contexto económico adverso e a alteração do regime jurídico dos PPR, em vigor a partir de 2013, que prevê o alargamento dos casos de reembolso ao pagamento de prestações de contratos de crédito garantidos por hipoteca sobre imóvel destinado a habitação própria e permanente.

**Quadro 7.1** Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento

milhões de euros					
Ano	Indicador	Seguros de vida	Fundos de investimento (*)	Fundos de pensões	Total
2008	Montante	11 862	1 424	403	<b>13 689</b>
	Taxa de crescimento	11,4%	-43,5%	-19,7%	<b>0,1%</b>
	Quota de mercado	86,7%	10,4%	2,9%	<b>100,0%</b>
2009	Montante	13 551	1 315	419	<b>15 286</b>
	Taxa de crescimento	14,2%	-7,6%	3,9%	<b>11,7%</b>
	Quota de mercado	88,7%	8,6%	2,7%	<b>100,0%</b>
2010	Montante	15 072	1 281	416	<b>16 770</b>
	Taxa de crescimento	11,2%	-2,6%	-0,7%	<b>9,7%</b>
	Quota de mercado	89,9%	7,6%	2,5%	<b>100,0%</b>
2011	Montante	12 898	1 047	350	<b>14 295</b>
	Taxa de crescimento	-14,4%	-18,3%	-15,8%	<b>-14,8%</b>
	Quota de mercado	90,2%	7,3%	2,5%	<b>100,0%</b>
2012	Montante	12 069	980	356	<b>13 404</b>
	Taxa de crescimento	-6,4%	-6,4%	1,5%	<b>-6,2%</b>
	Quota de mercado	90,0%	7,3%	2,7%	<b>100,0%</b>

(\*) Fonte: CMVM

#### Concentração do mercado de PPR

No que se refere à concentração do mercado de PPR sob a forma de seguros de vida, medido em termos das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros dos contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento, destaca-se a quota de mercado da Fidelidade (quase um terço do total), que resulta da fusão entre a Fidelidade-Mundial e a Império Bonança. Pelo mesmo motivo, em relação ao *ranking* das dez empresas de seguros com maior peso no mercado, assinala-se a entrada da Allianz para o décimo lugar, com uma quota de 1,4%.

Deste modo, o mercado de seguros de vida PPR manteve-se bastante concentrado, com as três maiores empresas a deterem cerca de 70% do total, representando as dez maiores uma proporção de 93,1%, face a 92,2% em 2011.

**Quadro 7.2** Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - *ranking* das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2011	2012		2011	2012
-	1.º	Fidelidade	-	31,3%
2.º	2.º	Ocidental Vida	21,1%	20,6%
3.º	3.º	BES-Vida	20,0%	17,3%
4.º	4.º	BPI Vida	9,5%	9,2%
6.º	5.º	Santander Totta Vida	3,1%	3,4%
7.º	6.º	Crédito Agrícola Vida	2,5%	3,3%
9.º	7.º	Açoreana	2,2%	2,5%
8.º	8.º	T-Vida	2,3%	2,2%
10.º	9.º	AXA Vida	1,9%	2,0%
11.º	10.º	Allianz	1,2%	1,4%
<b>Dez primeiras empresas</b>			<b>92,2%</b>	<b>93,1%</b>

(\*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento

Em termos comparativos, o mercado de fundos de pensões PPR assume um nível de concentração ainda mais notório do que no caso das empresas de seguros, no sentido em que as três entidades gestoras com maior representatividade detêm 89% do mercado.

Face ao ano transato, o *ranking* das entidades gestoras manteve-se inalterado, tendo as respetivas quotas de mercado permanecido relativamente estáveis.

**Quadro 7.3** Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - *ranking* das entidades gestoras

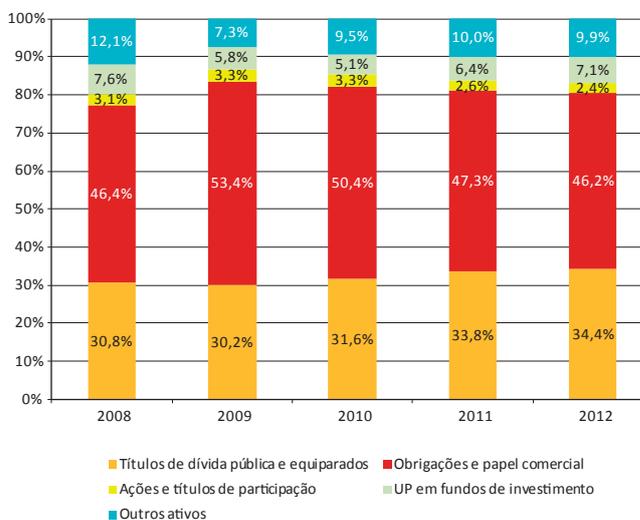
Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2011	2012		2011	2012
1.º	1.º	Futuro	62,6%	63,1%
2.º	2.º	BBVA Fundos	15,1%	15,4%
3.º	3.º	PensõesGere	11,0%	10,5%
4.º	4.º	SGF	7,0%	6,8%
5.º	5.º	ESAF	2,5%	2,5%
6.º	6.º	BPI Vida	1,2%	1,1%
7.º	7.º	Victoria Vida	0,7%	0,6%
			<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

No quadro de redução dos benefícios fiscais dos PPR já referido anteriormente, a garantia de um bom desempenho e a adequada gestão do binómio rentabilidade / risco, evitando o risco de perda e obtendo um retorno ajustado ao risco incorrido, são fatores cruciais para a manutenção da competitividade destes produtos.

#### Estrutura da carteira dos PPR

Numa perspetiva plurianual, comparando, por exemplo, a estrutura da carteira de investimento dos PPR entre 2010 e 2012, é possível observar uma ligeira tendência de aumento da percentagem de títulos de dívida pública e equiparados (de 31,6% para 34,4%) e de unidades de participação em fundos de investimento (de 5,1% para 7,1%), em oposição à redução da proporção de obrigações e papel comercial (em 4,2 pontos percentuais) e de ações e títulos de participação (em cerca de um ponto percentual).

**Gráfico 7.4** Estrutura da carteira de investimento dos PPR



### Análise por veículo de financiamento dos PPR

A desagregação da carteira por tipo de veículo de financiamento permite concluir que, face ao ano anterior, a estrutura manteve-se relativamente estável no caso dos seguros de vida PPR. Já nos PPR financiados por fundos de investimento denotou-se uma diminuição significativa do peso de títulos de dívida pública e equiparados, de quase 13 pontos percentuais, em contrapartida do acréscimo de obrigações e papel comercial e de unidades de participação em fundos de investimento.

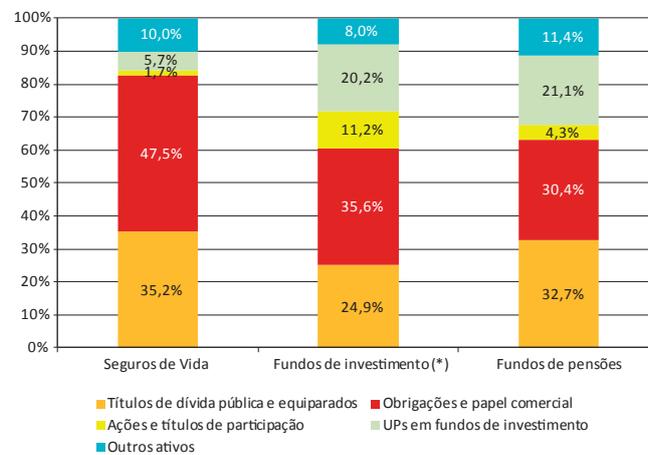
A análise comparativa por tipo de veículo de financiamento possibilita a identificação de algumas diferenças nas estratégias de investimento tipicamente associadas a cada um dos segmentos de mercado PPR, diferenças essas que constituem um fator de diferenciação ao nível das rendibilidades obtidas e da respetiva volatilidade.

Assim, nos seguros de vida PPR, a componente obrigacionista assume claramente um peso dominante, sendo que as obrigações e o papel comercial concentravam cerca de metade das aplicações financeiras.

Embora esta componente seja também significativa para as outras duas tipologias, no caso dos PPR sob a forma de fundos de investimento, a exposição a ações e a títulos de participação representava 11,2% da carteira, um valor bastante acima do verificado no caso dos fundos de pensões (4,3%) e principalmente dos seguros de vida (1,7%).

Por último, nos PPR financiados por fundos de pensões, a percentagem de unidades de participação de fundos de investimento e de outros ativos é superior à dos outros dois tipos de PPR (32,5% no total).

**Gráfico 7.5** Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento



(\*) Fonte: APFIPP





8

ENQUADRAMENTO LEGAL  
E REGULAMENTAR  
DA ATIVIDADE SEGURADORA  
E DOS FUNDOS DE PENSÕES





## 8 ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES

### 8.1. Considerações iniciais

Na prossecução dos seus objetivos, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) tem uma intervenção privilegiada nos processos legislativos relativos à atividade seguradora e dos fundos de pensões, tanto a nível nacional como internacional, nomeadamente no domínio da União Europeia (UE).

Compete-lhe, em primeiro lugar, no âmbito das respetivas atribuições e nos termos do seu Estatuto<sup>27</sup>, regulamentar<sup>28</sup> as atividades seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de gestão de fundos de pensões, bem como as atividades conexas ou complementares daquelas. Por outro lado, o ISP assiste o Governo e o Ministério das Finanças na definição das orientações a prosseguir na política para os setores em apreço, bem como apresenta propostas legislativas sobre matérias que integram a sua esfera de competências e elabora pareceres sobre projetos de natureza legislativa e regulamentar.

Para além destas duas vertentes, ao ISP compete ainda a emissão de Circulares e de Cartas-Circulares, sendo estas últimas dirigidas a destinatários específicos.

Ainda no contexto da regulação do setor dos seguros e fundos de pensões, há que destacar a participação do ISP nos vários *fora* nacionais e internacionais, destacando-se, em especial, a participação ativa nos projetos regulatórios da UE.

O presente capítulo procura, deste modo, sintetizar as principais iniciativas nacionais e internacionais implementadas nestes múltiplos âmbitos das atribuições e competências do ISP.

Como linha de força da política regulatória em 2012, como aliás nos anos mais recentes, é de salientar o enfoque cada vez mais predominante nas iniciativas ao nível comunitário, as quais traduzem o elevado grau de harmonização e de integração no mercado interno de seguros, bem como o funcionamento do sistema europeu de supervisão financeira.

No âmbito internacional, cumpre, assim, referir a continuação dos trabalhos no contexto da discussão da proposta da designada “Diretiva Omnibus II”, a qual introduz alterações à Diretiva Solvência II.

Paralelamente, convém realçar o teor das propostas de revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros e do Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento, tal como os desenvolvimentos registados em sede de revisão do acervo regulatório de Direito europeu na área das pensões.

Dos projetos desenvolvidos pelo Comité de Proteção do Consumidor e Inovação Financeira (CCPFI) da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA), sobressaem os trabalhos relativos à proteção dos consumidores, tendências de consumo e tratamento de reclamações.

<sup>27</sup> Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13 de novembro (com a redação que lhe foi dada pela Declaração de Retificação n.º 20-AQ/2001, de 30 de novembro, e alterado pelo Decreto Lei n.º 195/2002, de 25 de setembro).

<sup>28</sup> Importa assinalar que as Normas Regulamentares, de cumprimento obrigatório por parte das entidades supervisionadas, são publicadas na 2.ª Série do Diário da República, em concreto, na parte E, dedicada às Entidades Administrativas Independentes e Administração Autónoma.

No que respeita à regulamentação nacional, é importante destacar as recomendações emitidas pelo ISP sobre deveres legais de diligência dos seguradores no que respeita aos “seguros de proteção ao crédito”, através da Circular n.º 2/2012, de 1 de março, que veio salientar a necessidade de os seguradores adotarem práticas especialmente exigentes da perspetiva do desenho dos produtos, da garantia de transparência a nível contratual e da adequação da política de subscrição em relação a esta modalidade de seguro.

## 8.2. Atividade regulatória a nível comunitário

### 8.2.1. Solvência II

No quadro do regime Solvência II, importa destacar as alterações que a proposta de “Diretiva Omnibus II”<sup>29</sup> visa introduzir na Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro, referente ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (correntemente designada “Diretiva Solvência II”<sup>30</sup>). Estas alterações têm por objetivo, essencialmente:

- a) Refletir as mudanças na arquitetura europeia de supervisão financeira, em particular a substituição do CEIOPS<sup>31</sup> pela EIOPA;
- b) Determinar as áreas elegíveis para efeitos de elaboração e aprovação das normas técnicas de regulamentação e execução;
- c) Adiar a data de aplicação do regime Solvência II; e
- d) Adaptar as competências relativas às medidas de implementação / atos delegados da Comissão Europeia ao Tratado de Lisboa e fixar disposições transitórias nesse âmbito.

As negociações da Diretiva Omnibus II revelaram-se difíceis (refira-se que, na presente data, ainda não se encontram concluídas), designadamente, no que respeita à reabertura da discussão quanto a matérias estruturantes relativas aos requisitos quantitativos (em concreto, a definição de um conjunto de medidas desenhadas para salvaguardar o caráter de longo prazo tradicionalmente associado aos produtos de seguro). O atraso na adoção desta Diretiva conduziu à necessidade de a Comissão Europeia autonomizar numa outra proposta de Diretiva (que seguiu um processo legislativo célere, designado por “*Quick-fix*”), aprovada em 16 de maio de 2012<sup>32</sup>, o adiamento da data de transposição (para 30 de junho de 2013), bem como a de aplicação (para 1 de janeiro de 2014) da Diretiva Solvência II.

Em virtude do impasse resultante da impossibilidade de obtenção de compromisso para aprovação da Diretiva Omnibus II, a Comissão Europeia, o Conselho e o Parlamento Europeu solicitaram à EIOPA a realização de um exercício de estudo de impacto quantitativo sobre as medidas mais discutidas. O exercício, designado por *Long Term Guarantees Assessment* (LTGA), consiste no cálculo de múltiplos cenários de implementação das medidas propostas.

29 Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Diretivas 2003/71/CE e 2009/138/CE no que respeita às competências da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados [referência COM (2011) 8 final (19/01/2011)].

30 JO L 335, de 17/12/2009, págs. 1 e ss.

31 Comité Europeu dos Supervisores de Seguros e Pensões Complementares de Reforma.

32 JO, L, n.º 249, de 14/09/2012, págs. 1-2.

Por outro lado, e sem prejuízo das negociações em curso, a EIOPA continuou a preparar a entrada em vigor do regime Solvência II, no âmbito dos projetos desenvolvidos pelos grupos de trabalho constituídos para o efeito. Entre estes, cumpre dar destaque aos que se seguem:

- Parecer da EIOPA, de 2 de maio de 2012, relativo aos modelos externos e dados (*External Models and Data*) utilizados para calcular o requisito de capital de solvência mediante a aplicação de um modelo interno parcial ou total;
- Relatório final da EIOPA, de 9 de julho de 2012, referente à Consulta Pública n.º 11/008, relativa à proposta de orientações quanto à autoavaliação dos riscos e da solvência (ORSA);
- Relatório final da EIOPA, de 9 de julho de 2012, respeitante às Consultas Públicas n.º 11/009 e n.º 11/011, sobre a proposta referente aos requisitos de reporte e divulgação;
- Parecer da EIOPA, de 20 de dezembro de 2012, sobre medidas de preparação para o regime Solvência II, propondo-se que as autoridades de supervisão nacionais implementem alguns aspetos fundamentais de uma abordagem de supervisão baseada no risco a partir de 1 de janeiro de 2014, no contexto da preparação para o regime Solvência II.

### 8.2.2. Revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros

A 3 de julho de 2012, a Comissão Europeia divulgou a proposta de revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros (Diretiva n.º 2002/92/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de dezembro de 2002<sup>33</sup>) (DMS I).

A Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à mediação de seguros<sup>34</sup> integra o *Consumer Retail Package*, que engloba igualmente a Proposta relativa ao documento de informação fundamental a elaborar relativamente a produtos de investimento (PRIIP) e aos UCITS V (referente aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários). É ainda pressuposto o alinhamento da proposta com outros regimes, como o Solvência II ou o processo de revisão da Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF), com vista a assegurar a coerência na legislação da União Europeia.

Esta Proposta, que corresponde a instrumento de harmonização mínima, visa reforçar a proteção eficaz dos consumidores de seguros, assegurar condições equitativas de concorrência (*level playing field*) entre todos os participantes envolvidos na comercialização de produtos de seguros, assim como aumentar o grau de integração dos mercados.

Uma das alterações introduzidas pela Proposta consiste no alargamento do âmbito de aplicação à comercialização de contratos de seguros por parte de empresas de seguros e de resseguros sem intervenção de um mediador, à venda de seguros a título acessório de uma venda de serviços (por exemplo, no caso de contratos de seguro de viagem vendidos por agências de viagens ou de contratos de seguro vendidos pelas empresas de aluguer) e às atividades de gestão, regularização e peritagem de sinistros.

<sup>33</sup> JO L 009, de 15/01/2003, págs. 3-10.

<sup>34</sup> Com a referência COM (2012) 360 final (03/07/2012).

Por seu turno, no que concerne a requisitos de registo e não obstante estes não serem objeto de alteração substancial de acordo com a Proposta, importa realçar que esta prevê a instituição e manutenção de um registo eletrónico único pela EIOPA. Ainda neste domínio, a Proposta isenta do registo duas categorias de operadores: os que exercem a atividade de mediação de seguros a título acessório da sua atividade profissional principal e que preenchem outras condições (complementaridade com outro produto ou serviço, que não inclua seguros de vida ou de responsabilidade civil, exceto a título acessório) e os que exercem a atividade de gestão profissional e regularização de sinistros.

No que se refere aos requisitos de informação e regras de conduta profissional, adita aos já previstos na DMS I o princípio geral no sentido de que os mediadores devem atuar no melhor interesse dos seus clientes e estabelece requisitos de informação semelhantes para as empresas de seguros.

Em matéria de informação sobre remuneração, introduz a obrigação de divulgar a base de cálculo e o montante da remuneração dos mediadores de seguros, bem como o montante de qualquer componente variável da remuneração recebida pelo pessoal de vendas das empresas e mediadores de seguros. No entanto, estabelece um regime obrigatório de «divulgação integral» na venda de produtos de seguros de vida e um regime «a pedido do cliente» na venda de produtos de seguros não vida, durante um período transitório de cinco anos, após o que lhe será aplicável igualmente o regime de divulgação integral.

No quadro das vendas cruzadas, é proibido o *tying*<sup>35</sup>, sendo contudo admitidas práticas de *bundling*<sup>36</sup>, desde que o mediador de seguros ofereça e informe o cliente de que é possível adquirir separadamente os componentes do pacote e preste informações sobre os custos e as despesas de cada um deles.

No que se refere aos produtos de investimento do setor dos seguros, são adotados requisitos adicionais de proteção dos clientes, designadamente, quanto a conflito de interesses, à apreciação da adequação e do caráter apropriado do produto ao perfil do cliente e à prestação de informações.

Afigura-se de realçar que, quando o mediador de seguros informe o cliente de que o aconselhamento é prestado a título independente, não deve aceitar nem receber honorários, comissões ou quaisquer benefícios monetários pagos ou concedidos por qualquer terceiro ou por uma pessoa que atue em nome de um terceiro em relação à prestação do serviço.

### 8.2.3. Produtos de investimento de retalho

Neste âmbito, em 3 de julho de 2012 foi divulgada uma Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento<sup>37</sup>.

Na base desta Proposta estão as assimetrias verificadas ao nível da informação disponibilizada sobre os produtos de investimento de retalho (que incluem, entre outros, fundos de investimento, determinados tipos de contratos de seguro e

35 Corresponde a uma prática de venda associada obrigatória, em que dois ou mais produtos são vendidos conjuntamente e pelo menos um deles não é vendido em separado.

36 Corresponde a uma prática de venda associada, na qual dois ou mais produtos são vendidos em conjunto, embora todos eles estejam igualmente disponíveis de forma individual.

37 Acessível em:  
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0352:FIN:PT:PDF>

produtos estruturados do mercado de retalho), visando, assim, assegurar o reforço da transparência, procurando responder a um conjunto de problemas identificados como prementes neste domínio.

Por um lado, a falta de clareza na informação prestada aos investidores de retalho, o que prejudica a correta perceção dos riscos e custos associados aos produtos, bem como a respetiva avaliação e comparação, tendo por consequência a aquisição de produtos não adequados ao perfil do investidor e à elevação dos preços em detrimento da eficiência dos mercados de investimento. Por outro lado, a informação prestada depende da forma jurídica dos produtos e não da sua natureza económica ou dos riscos que comportam. Importa ainda considerar uma significativa quebra de confiança nos serviços financeiros, atendendo ao facto de, no contexto de crise financeira, os investidores terem sofrido perdas financeiras com investimentos que envolviam riscos que não eram transparentes ou que os mesmos não compreendiam face à respetiva complexidade.

Assim, a Proposta assenta nos seguintes princípios fundamentais:

- a) Todos os produtos de investimento devem ser acompanhados de um *key information document* (KID) quando comercializados junto de pequenos investidores. Independentemente de outros documentos contratuais, este deve sintetizar a informação essencial, de forma sucinta, clara e suficiente, de modo a que seja possível compreender as características básicas de um produto de investimento, compará-lo com outros e formar uma decisão de investimento fundamentada;
- b) A responsabilidade pela elaboração do KID é cometida não apenas a quem cria um produto de investimento, mas também a quem altere substancialmente a estrutura de risco ou de custos de um produto de investimento já existente. Relativamente ao ónus da prova, determina-se que, perante reclamação apresentada por um pequeno investidor, cabe ao criador do produto demonstrar a conformidade com as disposições aplicáveis;
- c) Os KID devem ter uma “aparência e forma” padronizadas e um conteúdo com enfoque em informações fundamentais apresentadas de um modo comum, a fim de promover a comparabilidade da informação e a sua compreensão por parte dos pequenos investidores;
- d) Os elementos essenciais do produto de investimento devem ser descritos no KID e correspondem, entre outros, à identificação do produto e do seu criador, à natureza e às características principais do produto, nomeadamente, se o investidor pode perder o capital, ao seu perfil de risco e remuneração, aos custos e desempenho anteriores, se aplicável, informações para produtos específicos e informações sobre eventuais resultados futuros para os produtos de pensões privadas;
- e) Prevê que quem vende o produto a pequenos investidores (quer se trate de um distribuidor ou, em caso de venda direta, do próprio criador do produto) deve disponibilizar a informação ao investidor potencial, em tempo útil, antes de a venda ser efetuada (com exceção das situações de comercialização à distância), regulando ainda os meios a utilizar.

Assumindo a forma de regulamento, esta Proposta deverá ainda ser complementada através de atos de implementação subsequentes, contendo medidas detalhadas que desenvolvem os princípios nela previstos.

## 8.2.4. Iniciativas da EIOPA

Caberá mencionar algumas das principais iniciativas regulatórias da EIOPA em 2012, não só porque o ISP integra esta Autoridade e intervém nos respetivos processos de elaboração e decisão, como pelo impacto que as mesmas têm na regulação e supervisão nacional.

### 8.2.4.1. Solvência II

Como já foi referido, no decurso de 2012, a EIOPA emitiu dois pareceres, dirigidos às autoridades nacionais de supervisão, sobre a aplicação do regime Solvência II:

- a) Em maio, publicou um parecer<sup>38</sup> relativo ao procedimento de aprovação da utilização de modelos ou dados externos para efeitos de cálculo do requisito de capital de solvência nos casos em que as empresas de seguros pretendam utilizar um modelo interno, conforme previsto na Diretiva Solvência II;
- b) A 20 de dezembro último, a EIOPA emitiu um parecer<sup>39</sup> sobre medidas de preparação para o regime Solvência II.

De acordo com o primeiro documento, as empresas de seguros deverão apresentar às autoridades nacionais de supervisão a informação e o suporte documental que se revelem necessários à apreciação da adequação do modelo interno proposto. Caso as empresas de seguros não prestem a informação ou não facultem os documentos solicitados pela autoridade de supervisão, a proposta de modelo interno total ou parcial deverá ser rejeitada. Adicionalmente, o parecer reforça que, mesmo na situação de recurso a modelos e / ou dados preparados por terceiros, as empresas de seguros deverão certificar-se que o modelo proposto observa os requisitos exigidos. A EIOPA recomenda que, no contrato que as empresas de seguros celebrem com as entidades terceiras, fique regulada a disponibilização de informação, de modo a assegurar o acesso à mesma pelas autoridades de supervisão, sendo que, não obstante a disciplina dos referidos acordos, a responsabilidade pela prestação da informação e pela disponibilização dos documentos recairá sobre a empresa de seguros proponente. O parecer enfatiza que a informação prestada às autoridades de supervisão no âmbito do processo de aprovação dos modelos internos, designadamente a produzida por entidades terceiras, se encontra protegida por regras de confidencialidade.

Relativamente ao parecer de dezembro, não obstante reconhecer-se que o regime em apreço ainda não se tornou vinculativo para os Estados-Membros e que estão em curso negociações para diferir a sua aplicação para data posterior a 2014 (ano atualmente previsto para a respetiva efetividade), a EIOPA decidiu promover a aplicação intercalar de algumas disposições do regime Solvência II, no que concerne aos seguintes domínios: (i) sistema de governação, incluindo o sistema de gestão de riscos e os princípios da autoavaliação do risco e da solvência; (ii) pré-pedido de modelos internos e (iii) submissão de informação às autoridades de supervisão. Para o referido efeito, a EIOPA irá emitir orientações sobre as matérias elencadas, competindo às autoridades nacionais de supervisão assegurar a respetiva implementação a partir de 1 de janeiro de 2014.

38 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/opinions/1622\\_001.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/opinions/1622_001.pdf)

39 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/opinions/EIOPA\\_Opinion-Interim-Measures-Solvency-II.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/opinions/EIOPA_Opinion-Interim-Measures-Solvency-II.pdf)

### 8.2.4.2. Sistema de Garantia de Seguros

Em julho de 2012, a EIOPA divulgou o relatório sobre os sistemas de garantia de seguros nos processos de liquidação das empresas de seguros insolventes atualmente existentes na UE e no Espaço Económico Europeu (*Report on the Role of Insurance Guarantee Schemes in the Winding Up Procedures of Insolvent Insurance Undertakings in the EU/EEA*<sup>40</sup>). Apesar de ser um tema discutido há mais de dez anos, os Sistemas de Garantia de Seguros ganharam acuidade neste período de crise financeira.

Ao contrário do que sucede com a garantia dos depósitos e dos investidores, não existe presentemente um enquadramento comunitário que determine a obrigatoriedade de os Estados-Membros assegurarem a existência de um fundo de garantia de seguros, pelo que ficou na sua disponibilidade a decisão da sua consagração.

O referido relatório contém informação sobre (i) o tipo de sistemas de garantia; (ii) as funções dos sistemas de garantia antes da insolvência; (iii) a intervenção dos referidos sistemas nos processos de insolvência; (iv) a colaboração de outras entidades com os sistemas de garantias; (v) a função dos tribunais nas diligências de liquidação e (vi) a atuação dos sistemas de garantia no âmbito das reclamações de créditos.

### 8.2.4.3. Revisão do acervo regulatório de Direito europeu na área das Pensões

A EIOPA submeteu à Comissão Europeia, em fevereiro de 2012, o seu parecer sobre a revisão da Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento e do Conselho, de 3 de junho, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (também “Diretiva IORP”)<sup>41</sup>.

A revisão desta Diretiva procura simplificar os procedimentos legais, do foro regulatório e administrativos, no que concerne à implementação de planos de pensões transfronteiriços. Por outro lado, visa também introduzir um sistema de supervisão baseado no risco para os fundos de pensões, bem como modernizar a regulação prudencial no que se refere aos planos de pensões de contribuição definida.

Em abril de 2011, a Comissão Europeia havia dirigido um pedido de aconselhamento à EIOPA sobre a revisão desta Diretiva, o qual assentou em três pilares: requisitos quantitativos, de governação e informação.

Da resposta da EIOPA ao pedido de aconselhamento, cumpre salientar a proposta de utilização do conceito de *holistic balance sheet*. A título complementar, são ainda sugeridas medidas reforçadas de governação e de gestão dos riscos, bem como maiores exigências de informação, com destaque para os planos de contribuição definida.

Em 25 de julho de 2012, a EIOPA divulgou o relatório sobre a evolução da operação transfronteiriça de instituições de realização de planos de pensões profissionais. Este relatório fornece informação agregada sobre o número de operadores no mercado, quais os Estados de origem e de acolhimento das instituições de realização de planos de pensões profissionais, as formas de realização dos planos de pensões e o número de membros e beneficiários e fundamentos da cessação do exercício da atividade transfronteiriça. Posteriormente, em outubro de 2012, a EIOPA publicou as conclusões da consulta pública relativa às especificações técnicas a implementar no estudo de impacto quantitativo das alterações a introduzir à Diretiva identificada.

<sup>40</sup> Acessível em: [https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/Report\\_on\\_the\\_Role\\_of\\_Insurance\\_Guarantee\\_Schemes\\_in\\_the\\_Winding\\_Up\\_Procedures\\_of\\_Insolvent\\_Undertakings\\_in\\_the\\_EU-EEA.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/Report_on_the_Role_of_Insurance_Guarantee_Schemes_in_the_Winding_Up_Procedures_of_Insolvent_Undertakings_in_the_EU-EEA.pdf)

<sup>41</sup> JO, L, n.º 235, de 23/09/2003, págs. 10-21.

#### 8.2.4.4. Proteção dos consumidores, tendências de consumo e tratamento de reclamações

Para além da aprovação das orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros, a EIOPA desenvolveu outras iniciativas, no âmbito específico da proteção de consumidores. Neste domínio, importa dar destaque aos projetos desenvolvidos pelo Comité de Proteção do Consumidor e Inovação Financeira (*Committee on Consumer Protection and Financial Innovation*, CCPFI) que visam concretizar as atribuições e competências cometidas à EIOPA no quadro da tutela do consumidor e da monitorização de atividades financeiras.

Assim, em junho de 2012, a EIOPA publicou o relatório atualizado sobre as competências das autoridades de supervisão dos Estados-Membros em matéria de proteção dos consumidores<sup>42</sup>. No estudo, que culminou na apresentação do referido relatório, foram analisados os sistemas nacionais de regulação e supervisão no âmbito das seguintes matérias: (i) estrutura institucional; (ii) conduta de mercado das empresas e mediadores de seguros; (iii) requisitos de informação; publicidade; e (iv) condições de interesse geral (para efeitos de exercício transfronteiriço da atividade seguradora e resseguradora).

Nos termos do ordenamento jurídico da UE, é da competência da EIOPA a observação, análise e comunicação das tendências dos consumidores. Assim, em fevereiro de 2012, a EIOPA divulgou – no documento intitulado *“Initial Overview of Consumer Trends in the European insurance and occupational pensions sectors”*<sup>43</sup> – as principais tendências de consumo registadas na UE, sendo de destacar, em especial, (i) problemas de tutela dos consumidores relacionados com os seguros de proteção ao crédito; (ii) aumento da subscrição de produtos *unit-linked*; e (iii) utilização crescente de sítios na Internet comparativos.

Neste âmbito, refira-se, adicionalmente, que o CCPFI preparou o documento intitulado *“Draft Methodology for collecting, analyzing and reporting consumer trends”*<sup>44</sup>, publicado em novembro de 2012, e que inclui uma descrição dos procedimentos (e respetiva calendarização) a adotar, para efeitos de inventariação das tendências de consumo de produtos seguradores e de fundos de pensões profissionais.

Cumprе mencionar ainda que a EIOPA divulgou, em abril de 2012, a versão final do relatório de boas práticas relativas à informação e comercialização de anuidades variáveis, o qual foi objeto de consulta pública até janeiro do mesmo ano<sup>45</sup>.

Por último, em junho de 2012, o Conselho de Supervisores da EIOPA aprovou as Orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros, bem como o *“Report on best practices by insurance undertakings in complaints handling”*. As traduções do texto para as línguas oficiais da UE foram publicadas em novembro seguinte.

42 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/Updated\\_survey\\_of\\_competences\\_in\\_Consumer\\_Protection\\_\\_EIOPA-BoS-12074\\_.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/Updated_survey_of_competences_in_Consumer_Protection__EIOPA-BoS-12074_.pdf)

43 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/EIOPA CCPFI 11029\\_Overview\\_of\\_Consumer\\_Trends\\_20120201.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/EIOPA CCPFI 11029_Overview_of_Consumer_Trends_20120201.pdf)

44 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/2012\\_11\\_Methodology\\_on\\_collecting\\_consumer\\_trends.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/2012_11_Methodology_on_collecting_consumer_trends.pdf)

45 Acessível em:  
[https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/consultations/consultationpapers/CP07\\_11/EIOPA-CP-11-007\\_Good\\_Practices\\_Report\\_for\\_publication.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/consultations/consultationpapers/CP07_11/EIOPA-CP-11-007_Good_Practices_Report_for_publication.pdf)

As orientações configuram instrumentos jurídicos que se destinam a definir práticas coerentes e eficazes no seio do mercado interno, procurando-se, em termos genéricos e entre outros objetivos de proteção dos consumidores, incentivar a implementação pelas empresas de seguros de uma política adequada de gestão de reclamações e a instituição da correspondente função e, bem assim, promover o acompanhamento diligente dos processos de reclamações. São estabelecidos, igualmente, relevantes deveres de informação e reporte.

As orientações dirigem-se às autoridades nacionais de supervisão (no caso português, o ISP), as quais estavam obrigadas a, até ao dia 15 de janeiro de 2013 (i.e. no prazo de dois meses contados da publicação das traduções das orientações), comunicar à EIOPA se davam ou tencionavam dar cumprimento – através da sua incorporação no quadro regulatório nacional – a cada uma das sete diretrizes que compõem as orientações em referência. Com efeito, assinala-se que, nos termos do Direito da UE, as autoridades nacionais de supervisão devem empregar os esforços necessários à observância das orientações emitidas pela EIOPA<sup>46</sup>.

Adicionalmente, pode ainda fazer-se menção à publicação, pela EIOPA, do *“One-Minute Guide on EIOPA Guidelines on Complaints-Handling by Insurance Undertakings”*, que corresponde a um documento de cariz informativo e sem força vinculativa, o qual procura clarificar o teor das orientações em análise e concretizar a respetiva aplicação às empresas de seguros de reduzida dimensão, obedecendo a uma lógica de proporcionalidade.

## 8.3. Atividade regulatória a nível nacional

### 8.3.1. Seguros de proteção ao Crédito

Ao nível das iniciativas regulamentares do ISP implementadas em 2012, a Circular n.º 2/2012, de 1 de março, sobre deveres legais de diligência dos seguradores relativamente aos “seguros de proteção ao crédito”, ocupa um lugar de destaque, reconhecendo-se a relevância e a função económica desta modalidade de seguro.

Desta forma, tendo como ponto de partida os resultados da análise efetuada pelo ISP no quadro das suas competências de regulação e supervisão do setor segurador quanto às condições contratuais e práticas de subscrição existentes no mercado, esta Circular veio sublinhar a necessidade de os seguradores adotarem práticas particularmente exigentes no que concerne ao desenho dos produtos em análise, à garantia de transparência a nível contratual e à adequação da política de subscrição destacando, ainda, os princípios e regras a observar pelos operadores neste domínio.

Salienta-se, assim, que a especial diligência dos seguradores que exploram a modalidade de “seguros de proteção ao crédito” no cumprimento dos deveres legais aplicáveis, permite evitar ou mitigar alegações ou situações relativas a responsabilidade civil e / ou contraordenacional, oponibilidade contratual ao segurador da falta de comunicação de alguma cláusula contratual, nulidade do contrato de seguro, por ausência de interesse ou inexistência de risco ou práticas comerciais desleais.

Por outro lado, para além de contribuir de forma efetiva para a redução da conflitualidade inerente a esta modalidade de seguro, potencia também uma maior eficácia da regularização dos respetivos sinistros, bem como efeitos positivos no aumento da satisfação dos segurados e na imagem dos seguradores deste segmento de mercado.

<sup>46</sup> O ISP informou dar cumprimento integral às orientações. Cf. as respostas das autoridades de supervisão no âmbito das presentes orientações na hiperligação mencionada na nota anterior.

Assim, cumpre assinalar as seguintes recomendações dirigidas aos seguradores:

- Identificar de forma rigorosa, na fase de desenho do produto, o público-alvo e respetivas necessidades, o que deve ser igual e adequadamente refletido nos critérios de elegibilidade para a subscrição / adesão e nas condições contratuais;
- Desenhar o produto de modo a garantir que as limitações ao âmbito da cobertura, os limites máximos da indemnização e o prazo pelo qual é paga, os períodos de carência ou as franquias previstas, não afetam o alinhamento das coberturas com as necessidades do público-alvo;
- Desenhar o produto de forma a não criar obstáculos indevidos à substituição de segurador, tanto por via das cláusulas contratuais referentes ao exercício do direito de resolução como por via da modalidade de prémio fixada;
- Empregar particular cuidado na explicitação dos conceitos jurídicos específicos envolvidos na delimitação de coberturas e exclusões, nomeadamente, os que derivam do direito laboral e os que circunscrevem situações de incapacidade, assim como assegurar o cumprimento estrito dos deveres de informação pré-contratual previstos no regime jurídico do contrato de seguro, incluindo os relativos ao seguro de grupo contributivo;
- Diligenciar pelo efetivo cumprimento dos deveres de informação pré-contratual, no caso do seguro de grupo, mesmo quando não assuma contratualmente o dever de informar o segurado;
- Chamar a atenção do tomador de seguro para o âmbito da cobertura proposta, nomeadamente a sua abrangência e limitações, exclusões e eventuais períodos de carência;
- Na definição de clausulados, não utilizar expressões vagas ou ambíguas, em especial quando está em causa a redação de exclusões ou de outras cláusulas limitativas de cobertura;
- Delimitar preferencialmente de forma positiva as coberturas de incapacidade ou de desemprego, ao invés de as recortar pela via de exclusões ou de outras cláusulas limitativas de cobertura;
- Redigir as condições de adesão ao contrato de seguro de forma rigorosa e completa, com vista a prevenir interpretações erróneas ou ambíguas quanto às coberturas;
- Empregar particular cuidado na redação das cláusulas delimitadoras do risco, evitando que um excesso de exclusões resulte numa perda de substância de garantia;
- No momento da subscrição ou da adesão, certificar-se da correspondência entre as condições pessoais dos proponentes e aquelas que são exigidas para a subscrição / adesão, nomeadamente, ao nível do tipo de contrato de trabalho estabelecido, dos antecedentes laborais e dos anteriores períodos de incapacidade para o trabalho;

- Conceber e disponibilizar produtos que admitam a possibilidade de o tomador do seguro / segurado optar pela(s) cobertura(s) adequada(s) às suas necessidades de proteção; e
- Implementar procedimentos que permitam verificar, numa fase inicial, a adequação do produto às efetivas pretensões da contraparte.

Por último, importa acrescentar que, na sequência desta Circular, o ISP planeia iniciar, em 2013, um processo de avaliação de impacto da mesma, traduzindo assim o empenho desta autoridade de supervisão no âmbito da avaliação de impacto normativo, quer *ex ante* como *ex post*, confirmando os efeitos benéficos de tais procedimentos em sede de eficiência da regulação.

## 8.4. Listagem da legislação e regulamentação

### 8.4.1. Legislação e regulamentação específicas ou exclusivas da atividade seguradora ou dos fundos de pensões

#### 8.4.1.1. Leis

*Lei n.º 57/2012, de 9 de novembro*

Altera o Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho, que estabelece o regime jurídico dos planos de poupança-reforma, dos planos de poupança-educação e dos planos de poupança-reforma / educação, permitindo o reembolso do valor de planos de poupança para pagamento de prestações de crédito à habitação.

#### 8.4.1.2. Portarias

*Portaria n.º 42/2012, de 10 de fevereiro*

Estabelece as condições de aplicação da medida de apoio à contratualização do seguro vitícola de colheitas.

*Portaria n.º 61/2012, de 20 de março*

Primeira alteração ao Regulamento do Sistema Integrado de Proteção Contra Aleatoriedades Climáticas (SIPAC), aprovado pela Portaria n.º 318/2011, de 30 de dezembro.

*Portaria n.º 122/2012, de 30 de maio*

Procede à atualização anual das pensões de acidentes de trabalho.

*Portaria n.º 432-D/2012, de 31 de dezembro*

Primeira alteração à Portaria n.º 1453/2002, de 11 de novembro, que regulamenta o reembolso do valor dos planos de poupança-reforma.

#### 8.4.1.3. Resolução do Conselho de Ministros

Resolução n.º 35/2012, de 23 de agosto (*Diário da República* n.º 171, II série, Parte C, de 4 de setembro de 2012)

Designa, sob proposta do Ministro de Estado e das Finanças, para o conselho diretivo do ISP, para o quinquénio 2012-2016, José António Figueiredo Almaça, Filipe Alexandre Aleman Ferreira Serrano e Maria de Nazaré Rala Esparteiro Barroso, respetivamente, para os cargos de presidente, vice-presidente e vogal, cujas idoneidade, experiência e competência profissionais são patentes nas sinopses curriculares que constam do anexo à resolução e da qual fazem parte integrante.

#### 8.4.1.4. Despachos

Despacho n.º 10/2012, de 26 de dezembro (*Diário da República* n.º 2, II série, Parte C, de 3 de janeiro de 2012)

Procede à revisão das tarifas de referência para o cálculo das bonificações previstas no Regulamento do Sistema Integrado Contra Aleatoriedades Climáticas (SIPAC), anexo à Portaria n.º 318/2011, de 30 de dezembro.

Despacho n.º 14290/2012, de 25 de outubro (*Diário da República* n.º 213, II série, Parte C, de 5 de novembro de 2012)

Despacho de nomeação da comissão de fiscalização do ISP (Engenheiro Álvaro Pinto Correia, Dr. Manuel de Lima Dias Martins e Dr.ª Suzana Rodrigues de Jesus, revisora oficial de contas).

#### 8.4.1.5. Relatórios

Relatório n.º 17/2012 (*Diário da República* n.º 122, II série, Parte E, de 26 de junho de 2012)

Relatório de atividades e contas anuais de 2011 do ISP.

#### 8.4.1.6. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal

Norma Regulamentar n.º 1/2012-R, de 19 de janeiro (*Diário da República* n.º 25, II série, Parte E, de 3 de fevereiro de 2012)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo “Incêndio e elementos da natureza” com início ou vencimento no segundo trimestre de 2012.

Norma Regulamentar n.º 2/2012-R, de 23 de fevereiro (*Diário da República* n.º 46, II série, Parte E, de 5 de março de 2012)

Aprova a Apólice Uniforme do Seguro de Colheitas para Portugal Continental.

Norma Regulamentar n.º 3/2012-R, de 8 de março (*Diário da República* n.º 57, II série, Parte E, de 20 de março de 2012)

Altera a Norma Regulamentar n.º 14/2010-R, de 14 de outubro, que regulamenta o registo central de contratos de seguro de vida, de acidentes pessoais e de operações de capitalização com beneficiários em caso de morte.

Norma Regulamentar n.º 4/2012-R, de 3 de maio (*Diário da República* n.º 99, II série, Parte E, de 22 de maio de 2012)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo “Incêndio e elementos da natureza” com início ou vencimento no terceiro trimestre de 2012.

Norma Regulamentar n.º 5/2012-R, de 6 de junho (*Diário da República* n.º 123, II série, Parte E, de 27 de junho de 2012)

Derroga alguns princípios de cálculo das provisões técnicas com base em princípios económicos previstos na Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, e difere o prazo de envio do relatório anual previsto na mesma Norma Regulamentar.

Norma Regulamentar n.º 6/2012-R, de 19 de julho (*Diário da República* n.º 150, II série, Parte E, de 3 de agosto de 2012)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo “Incêndio e elementos da natureza” com início ou vencimento no quarto trimestre de 2012.

Norma Regulamentar n.º 7/2012-R, de 4 de outubro (*Diário da República* n.º 202, II série, Parte E, de 18 de outubro de 2012)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo “Incêndio e elementos da natureza” com início ou vencimento no primeiro trimestre de 2013.

Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro (*Diário da República* n.º 222, II série, Parte E, de 16 de novembro de 2012)

Altera a Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, com vista a incorporar os princípios e regras que permitem o cálculo das provisões técnicas de forma consistente com o projetado cenário central das especificações do exercício europeu de estudo de impacto.

Norma Regulamentar n.º 9/2012-R, de 14 de dezembro (*Diário da República* n.º 4, II série, Parte E, de 7 de janeiro de 2013)

Altera a Norma Regulamentar n.º 14/2010-R, de 14 de outubro, que regulamenta o registo central de contratos de seguro de vida, de acidentes pessoais e de operações de capitalização com beneficiários em caso de morte.

#### **8.4.1.7. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal**

Circular n.º 1/2012, de 2 de fevereiro

Questionário sobre as práticas de ALM implementadas pelas empresas de seguros.

Circular n.º 2/2012, de 1 de março

Recomendações em matéria de deveres legais de diligência dos seguradores relativamente aos “seguros de proteção ao crédito”.

#### Circular n.º 3/2012, de 19 de abril

Divulga os valores atualizados referentes aos limiares relevantes para determinação da margem de solvência «Não Vida» e dos limites mínimos do fundo de garantia para o ramo «Vida» e para os ramos «Não Vida».

#### Circular n.º 4/2012, de 19 de abril

Divulga os valores atualizados referentes aos limiares relevantes para determinação dos limites mínimos do fundo de garantia das empresas de resseguros.

### **8.4.2. Legislação e regulamentação não específicas ou exclusivas mas com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões**

#### **8.4.2.1. Leis**

##### Lei n.º 14/2012, de 26 de março

Procede à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 95/2006, de 29 de maio, no que respeita à resolução dos contratos relativos a serviços financeiros prestados a consumidores celebrados através de meios de comunicação à distância e transpõe parcialmente para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2002/65/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de setembro, relativa à comercialização à distância de serviços financeiros prestados a consumidores.

##### Lei n.º 17/2012, de 16 de abril

Estabelece o regime jurídico aplicável à prestação de serviços postais, em plena concorrência, no território nacional, bem como de serviços internacionais com origem ou destino no território nacional e transpõe para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2008/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de fevereiro de 2008.

A alínea c) do n.º 2 do artigo 12.º determina que não estão abrangidos pelo serviço universal os serviços de correio expresso, entendendo -se como tais os serviços de valor acrescentado, caracterizados pela aceitação, tratamento, transporte e distribuição, com celeridade acrescida, de envios postais, diferenciando-se dos respetivos serviços postais de base por um conjunto de características suplementares, entre as quais a garantia de responsabilidade do prestador, mediante seguro pelo qual o remetente conheça previamente a fórmula de ressarcimento dos prejuízos causados.

##### Lei n.º 19/2012, de 29 de maio

Aprova o novo regime jurídico da concorrência, revogando as Leis n.ºs 18/2003, de 11 de junho, e 39/2006, de 25 de agosto, e procede à segunda alteração à Lei n.º 2/99, de 13 de janeiro.

##### Lei n.º 25/2012, de 16 de julho

Regula as diretivas antecipadas de vontade, designadamente sob a forma de testamento vital, e a nomeação de procurador de cuidados de saúde e cria o Registo Nacional do Testamento Vital (RENTEV).

Nos termos do artigo 10.º ninguém pode ser discriminado no acesso a cuidados de saúde ou na subscrição de um contrato de seguro, em virtude de ter ou não outorgado um documento de diretivas antecipadas de vontade.

#### Lei n.º 31/2012, de 14 de agosto

Procede à revisão do regime jurídico do arrendamento urbano, alterando o Código Civil, o Código de Processo Civil e a Lei n.º 6/2006, de 27 de fevereiro.

O artigo 10.º prevê a regulamentação posterior, em diploma próprio, do regime jurídico do contrato de seguro de renda, o qual incluirá, designadamente, que o contrato de seguro de renda tem como objeto principal a cobertura do risco de incumprimento pelo arrendatário da obrigação do pagamento de um certo número de rendas ao proprietário, bem como que as partes no contrato de seguro de renda podem acordar na cobertura adicional de outros riscos para o proprietário relativos ao arrendamento, designadamente os danos causados pelo arrendatário no imóvel arrendado e os custos e encargos a incorrer pelo proprietário com o eventual procedimento de despejo do arrendatário e com o ressarcimento de rendas e indemnizações eventualmente devidas. Determinará também que o contrato de seguro de renda é disponibilizado por empresas de seguro devidamente autorizadas e que o seguro de renda pode ser contratado como seguro individual ou de grupo.

#### Lei n.º 35/2012, de 23 de agosto

Procede à criação do fundo de compensação do serviço universal de comunicações eletrónicas previsto na Lei das Comunicações Eletrónicas, destinado ao financiamento dos custos líquidos decorrentes da prestação do serviço universal.

O artigo 20.º estabelece que para garantia do pagamento das prestações as entidades obrigadas a contribuir devem apresentar garantia bancária ou seguro-caução de valor igual ao montante em dívida, a qual será liberada de forma parcial em função do pagamento das prestações em causa.

#### Lei n.º 58/2012, de 9 de novembro

Cria um regime extraordinário de proteção de devedores de crédito à habitação em situação económica muito difícil.

Nos termos do artigo 28.º a aplicação desta lei não prejudica a aplicação dos contratos de seguro que garantem o pagamento da prestação do crédito à habitação em situação de desemprego, pelo que o recurso às modalidades nela previstas tem lugar apenas após o termo do pagamento das prestações que sejam asseguradas ou cobertas por tais contratos.

#### Lei n.º 59/2012, de 9 de novembro

Cria salvaguardas para os mutuários de crédito à habitação e altera o Decreto-Lei n.º 349/98, de 11 de novembro.

Nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 123.º-A aditado ao Decreto-Lei n.º 349/98, de 11 de novembro, a instituição de crédito mutuante e o mutuário podem, por acordo, sujeitar o empréstimo a regras tais que, em reforço da garantia de hipoteca da habitação adquirida, construída ou objeto das obras financiadas, incluindo o terreno, apenas pode ser constituído seguro de vida do mutuário e cônjuge e seguro sobre o imóvel.

### 8.4.2.2. Decretos-Leis

#### Decreto-Lei n.º 34/2012, de 14 de fevereiro

Aprova a orgânica do Instituto Nacional de Emergência Médica, I.P. (INEM).

A alínea *a)* do n.º 2 do artigo 9.º prevê que constitui receita própria do INEM a percentagem de 2% dos prémios ou contribuições relativos a contratos de seguros, em caso de morte, do ramo «Vida» e respetivas coberturas complementares, e contratos de seguros dos ramos «Doença», «Acidentes», «Veículos terrestres» e «Responsabilidade civil de veículos terrestres a motor», celebrados por entidades sediadas ou residentes no continente.

#### Decreto-Lei n.º 67/2012, de 20 de março

Procede à instituição do tribunal da propriedade intelectual e do tribunal da concorrência, regulação e supervisão, tribunais com competência territorial de âmbito nacional para o tratamento das questões relativas à propriedade intelectual e à concorrência, regulação e supervisão.

#### Decreto-Lei n.º 181/2012, de 6 de agosto

Aprova o regime do acesso e exercício da atividade de aluguer de veículos de passageiros sem condutor, designada por *rent-a-car*, revogando o Decreto-Lei n.º 354/86, de 23 de outubro.

Do contrato de aluguer de veículos de passageiros sem condutor deve constar, entre outros elementos, os serviços complementares convencionados, respetivo preço e condições, e, tratando-se de seguros, as suas coberturas e exclusões [alínea *e)* do n.º 3 do artigo 9.º]. São proibidas e nulas as cláusulas contratuais que estabeleçam que a celebração do contrato fica dependente da celebração de outros contratos, designadamente de seguros não obrigatórios [alínea *f)* do n.º 7 do artigo 9.º]. São obrigatoriamente entregues ao locatário, a fim de por ele serem presentes às autoridades quando assim lhe for exigido, entre outros documentos, o comprovativo da apólice de seguro de responsabilidade civil automóvel (n.º 1 do artigo 15.º).

### 8.4.2.3. Portarias

#### Portaria n.º 81/2012, de 29 de março

Estabelece as profissões no âmbito da prestação de serviços financeiros cujo reconhecimento de qualificações profissionais é regulado e designa a autoridade competente para proceder ao referido reconhecimento.

O n.º 1 do artigo 2.º determina que é regulado o reconhecimento das qualificações profissionais dos mediadores de seguros, nos termos do disposto no artigo 12.º do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho, alterado pelo Decreto-Lei n.º 359/2007, de 2 de novembro, e pela Lei n.º 46/2011, de 24 de junho. O n.º 2 do mesmo artigo designa como autoridade nacional competente para proceder ao reconhecimento das qualificações profissionais o ISP.

#### Portaria n.º 84/2012, de 29 de março

Declara instalados o 1.º Juízo do Tribunal da Propriedade Intelectual e o 1.º Juízo do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão.

**Portaria n.º 166/2012, de 22 de maio**

Segunda alteração à Portaria n.º 1325/2008, de 18 de novembro, que estabelece as regras nacionais complementares relativas aos programas operacionais, aos fundos operacionais e à assistência financeira, previstos pelo Regulamento (CE) n.º 1234/2007, do Conselho, de 22 de outubro.

A presente portaria estabelece, assim, as condições específicas nacionais da ação «Seguros de colheitas», prevista na alínea e) do n.º 2 do artigo 103.º-C do Regulamento (CE) n.º 1234/2007, do Conselho, a qual passa a acrescer às ações que as organizações de produtores podem inscrever nos seus programas operacionais, em conformidade com a Portaria n.º 1325/2008, de 18 de novembro, a qual é objeto de alteração.

**Portaria n.º 383/2012, de 23 de novembro**

Fixa para o ano 2012 as percentagens que a Autoridade da Concorrência recebe a título de receitas próprias, provenientes de taxas cobradas pelos serviços prestados, de várias entidades reguladoras, entre as quais o Instituto de Seguros de Portugal.

**8.4.2.4. Despachos****Despacho n.º 1709/2012, de 26 de janeiro (Diário da República n.º 26, II série, Parte C, de 6 de fevereiro de 2012)**

Determina a afetação de verba do Fundo de Garantia Automóvel destinada à Prevenção e Segurança Rodoviária.

**Despacho n.º 4326/2012, de 17 de fevereiro (Diário da República n.º 62, II série, Parte C, de 27 de março de 2012)**

Delegação de competências do Ministro das Finanças na Secretária de Estado do Tesouro e das Finanças para os assuntos e à prática de todos os atos respeitantes a determinados serviços, organismos e entidades, entre os quais o Instituto de Seguros de Portugal [alínea i) do n.º 1].

**Despacho n.º 14234/2012, de 2 de novembro (Diário da República n.º 212, II série, Parte C, de 2 de novembro de 2012)**

Determina os montantes recebidos e ainda a receber durante 2012 a serem disponibilizados às Forças de Segurança, pelo Fundo de Garantia Automóvel.

**Despacho n.º 14235/2012, de 2 de novembro (Diário da República n.º 212, II série, Parte C, de 2 de novembro de 2012)**

Determina os montantes apurados até 2011 e ainda não distribuídos a serem disponibilizados às forças de segurança pelo Fundo de Garantia Automóvel.

**8.4.2.5. Outros diplomas****Regulamento da CMVM n.º 2/2012, de 25 de outubro (Diário da República n.º 228, II série, Parte E, de 26 de novembro de 2012)**

Deveres informativos relativos a produtos financeiros complexos e comercialização de operações e seguros ligados a fundos de investimento.

### 8.4.3. Legislação sobre seguros obrigatórios

#### 8.4.3.1. Leis

##### Lei n.º 29/2012, de 9 de agosto

Primeira alteração à Lei n.º 23/2007, de 4 de julho, que aprovou o regime jurídico de entrada, permanência, saída e afastamento de estrangeiros do território nacional.

A concessão de 'cartão azul UE' para efeitos de exercício de atividade altamente qualificada ao cidadão nacional de Estado terceiro, depende, para além de outras condições, de o mesmo dispor de seguro de saúde ou apresentar comprovativo de que se encontra abrangido pelo Serviço Nacional de Saúde [alínea b) do n.º 1 do artigo 121.º-B aditado].

##### Lei n.º 37/2012, de 27 de agosto

Aprova o estatuto do Dador de Sangue.

A alínea h) do artigo 6.º estabelece que o dador ou candidato a dador tem direito ao "seguro do dador".

##### Lei n.º 39/2012, de 28 de agosto

Aprova o regime da responsabilidade técnica pela direção e orientação das atividades desportivas desenvolvidas nas instalações desportivas que prestam serviços desportivos na área da manutenção da condição física (*fitness*), designadamente aos ginásios, academias ou clubes de saúde (*healthclubs*), e revoga o Decreto-Lei n.º 271/2009, de 1 de outubro.

Prevê-se no artigo 17.º que as instalações desportivas onde decorram atividades abrangidas pela presente lei devem dispor de um seguro nos termos do disposto no artigo 14.º do Decreto-Lei n.º 10/2009, de 12 de janeiro, alterado pela Lei n.º 27/2011, de 16 de junho.

##### Lei n.º 44/2012, de 29 de agosto

Procede à sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 226-A/2007, de 31 de maio, que estabelece o regime da utilização dos recursos hídricos.

No Anexo I estabelece-se que todas as utilizações tituladas por licença ou concessão estão sujeitas a caução para recuperação ambiental, exceto se for dispensada a prestação de caução nos termos dos n.ºs 3, 4 e 9 do artigo 22.º e dos n.ºs 5 e 6 do artigo 25.º do decreto-lei, ou se for apresentada apólice de seguro, nos casos expressamente previstos no decreto-lei.

#### 8.4.3.2. Decretos-Leis

##### Decreto-Lei n.º 50/2012, de 2 de março

Transpõe a Diretiva n.º 2009/20/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de abril de 2009, relativa ao seguro dos proprietários de navios em matéria de créditos marítimos, destinada a garantir uma melhor proteção das vítimas de acidentes e a contribuir para a exclusão das águas sob jurisdição dos Estados-Membros da UE dos navios que não estejam em conformidade com as normas e regras aplicáveis.

O n.º 1 do artigo 4.º determina que estão obrigados a subscrever um seguro em matéria de créditos marítimos os proprietários de navios de arqueação bruta igual ou superior a 300, que arvoem a bandeira nacional, que se dirijam a um porto ou fundeadouro nacional, independentemente da bandeira que arvoem, ou que entrem em mar territorial de Portugal.

#### Decreto-Lei n.º 52/2012, de 7 de março

Procede à quarta alteração ao Decreto-Lei n.º 180/2004, de 27 de julho, transpondo a Diretiva n.º 2009/17/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de abril de 2009, que altera a Diretiva n.º 2002/59/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de junho de 2002, relativa à instituição de um sistema comunitário de acompanhamento e de informação do tráfego de navios.

Nos termos da alínea *d*) do n.º 1 do artigo 15.º, são considerados navios de risco potencial para a navegação ou uma ameaça para a segurança marítima, a segurança das pessoas ou o ambiente os navios que não possuam certificados de seguro nem garantias financeiras, nos termos da legislação da União Europeia e das normas internacionais, ou que não os tenham notificado. De acordo com o disposto no artigo 19.º-C, ao decidir tecnicamente pelo acolhimento de um navio num local de refúgio, a Comissão Técnica para Acolhimento de Navios em Dificuldade pode exigir que o operador, o agente ou o comandante apresentem um certificado de seguro na aceção do artigo 6.º da Diretiva n.º 2009/20/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de abril de 2009, relativa ao seguro dos proprietários de navios em matéria de créditos marítimos.

#### Decreto-Lei n.º 116/2012, de 29 de maio

Estabelece o regime jurídico do acesso ao mercado e do exercício de direitos de tráfego no transporte aéreo regular extracomunitário.

O artigo 7.º estabelece que a autorização de exploração de serviços aéreos regulares extracomunitários é concedida a uma transportadora aérea que, entre outros requisitos, seja titular de um contrato de seguro adequado às condições dos serviços aéreos que pretende explorar.

#### Decreto-Lei n.º 169/2012, de 1 de agosto

Cria o Sistema da Indústria Responsável, que regula o exercício da atividade industrial, a instalação e exploração de zonas empresariais responsáveis, bem como o processo de acreditação de entidades no âmbito deste Sistema.

O artigo 4.º estabelece que o industrial, a sociedade gestora da zona empresarial responsável e entidades acreditadas no âmbito deste diploma devem celebrar um seguro de responsabilidade civil extracontratual que cubra os riscos decorrentes da sua atividade.

#### Decreto-Lei n.º 170/2012, de 1 de agosto

Procede à primeira alteração e republicação do Decreto-Lei n.º 39/2010, de 26 de abril, que cria o regime jurídico da mobilidade elétrica.

O artigo 11.º determina que são deveres do comercializador de eletricidade para a mobilidade elétrica constituir e manter em vigor as apólices de seguro previstas no n.º 2 do mesmo artigo. Esta disposição prevê que o comercializador de eletricidade para

a mobilidade elétrica responde civilmente pelos danos causados no exercício da sua atividade, devendo essa responsabilidade ser coberta por um contrato de seguro de responsabilidade civil, nos termos regulados por portaria conjunta dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças e da energia. Por sua vez, o artigo 33.º determina que operador de pontos de carregamento deve ter a sua responsabilidade civil coberta por um contrato de seguro de responsabilidade civil.

#### Decreto-Lei n.º 199/2012, de 24 de agosto

Altera o Decreto-Lei n.º 61/2011, de 6 de maio, que estabelece o regime de acesso e de exercício da atividade das agências de viagens e turismo e adapta este regime com o Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho, que transpõe a Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro, relativa aos serviços no mercado interno.

As agências devem celebrar, de acordo com o n.º 1 do artigo 35.º, um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos decorrentes da sua atividade garantindo o ressarcimento dos danos patrimoniais e não patrimoniais causados a clientes ou a terceiros por ações ou omissões da agência ou dos seus representantes.

#### Decreto-Lei n.º 204/2012, de 29 de agosto

Procede à simplificação do regime de instalação e funcionamento dos recintos de espetáculos e de divertimentos públicos e do regime de acesso, exercício e fiscalização de várias atividades de controlo municipal e altera os Decretos-Leis n.ºs 309/2002, de 16 de dezembro (Regime de instalação e funcionamento dos recintos de espetáculos e de divertimentos públicos), e 310/2002, de 18 de dezembro (Regime jurídico do licenciamento e fiscalização pelas câmaras municipais de diversas atividades), conformando-o com o Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de junho. A alteração ao artigo 10.º do Decreto-Lei n.º 309/2002, de 16 de dezembro, incide sobre os seguros obrigatórios previstos.

#### Decreto-Lei n.º 215-B/2012, de 8 de outubro

Sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 172/2006, de 23 de agosto, e completa a transposição da Diretiva n.º 2009/72/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho, que estabelece as regras comuns para o mercado interno de eletricidade.

É alterada a forma de determinação: (i) dos capitais mínimos do contrato de seguro obrigatório de responsabilidade civil a subscrever pelo titular de licença de produção de eletricidade em regime ordinário e em regime especial e pelo titular do ato de admissão prévia; e (ii) dos capitais mínimos do contrato de seguro obrigatório de responsabilidade civil a subscrever pela concessionária da rede nacional de transporte de eletricidade e pela concessionária da rede nacional de distribuição de eletricidade.

#### Decreto-Lei n.º 217/2012, 9 de outubro

Procede à quarta alteração ao Decreto-Lei n.º 267/2002, de 26 de novembro, que estabelece os procedimentos e define as competências para licenciamento e fiscalização de instalações de armazenamento de produtos de petróleo e de instalações de postos de abastecimento de combustíveis, conformando o mesmo às exigências constantes da Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro, relativa ao livre acesso e exercício de atividades de serviços.

Os artigos 13.º e 14.º determinam que a aprovação de projetos e a licença de exploração, respetivamente, dependem da comprovação da existência de seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos da respetiva atividade.

#### Decreto-Lei n.º 221/2012, de 12 de outubro

Institui a atividade socialmente útil a desenvolver por parte dos beneficiários da prestação de rendimento social de inserção. Nos termos do n.º 1 do artigo 7.º, o beneficiário tem direito a transporte, alimentação e seguro de acidentes pessoais, da responsabilidade da entidade promotora.

#### Decreto-Lei n.º 230/2012, de 26 de outubro

Procede à quinta alteração ao Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro, que estabelece os princípios gerais relativos à organização e ao funcionamento do Sistema Nacional de Gás Natural (SNGN), bem como ao exercício das atividades de receção, armazenamento, transporte, distribuição e comercialização de gás natural, e à organização dos mercados de gás natural.

O artigo 69.º estabelece que, para garantir o cumprimento das suas obrigações, os operadores da rede nacional de transporte, infraestruturas de armazenamento e terminais e da rede de distribuição devem constituir e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil, proporcional ao potencial risco inerente às atividades, de montante a definir nos termos da legislação complementar.

#### Decreto-Lei n.º 231/2012, de 26 de outubro

Procede à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 140/2006, de 26 de julho, que desenvolve os princípios gerais relativos à organização e ao funcionamento do SNGN, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de fevereiro, regulamentando o regime jurídico aplicável ao exercício das atividades de transporte, armazenamento subterrâneo, receção, armazenamento e regaseificação de gás natural liquefeito, à distribuição e comercialização de gás natural e à organização dos mercados de gás natural.

Vem prever que, em aditamento aos seguros de responsabilidade civil já obrigatórios, as concessionárias devem constituir e manter um seguro de acidentes pessoais, de montante a definir no contrato de concessão, de modo a cobrir os riscos inerentes ao exercício pelo pessoal das entidades fiscalizadora e reguladora das suas funções nas instalações da concessionária.

#### Decreto-Lei n.º 248/2012, de 21 de novembro

Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 247/2007, de 27 de junho, que define o regime jurídico aplicável à constituição, organização, funcionamento e extinção dos corpos de bombeiros, no território continental.

Os artigos 14.º e 15.º estabelecem que os elementos do quadro de reserva e do quadro de honra, respetivamente, devem ser dotados de fardamento e equipamento adequado e incluídos em apólice especial de seguros de acidentes pessoais.

#### Decreto-Lei n.º 249/2012, de 21 de novembro

Procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 241/2007, de 21 de junho, que define o regime jurídico aplicável aos bombeiros portugueses no território continental.

O artigo 23.º estabelece que os municípios suportam os encargos com o seguro de acidentes pessoais dos bombeiros profissionais e voluntários.

### 8.4.3.3. Portarias

#### Portaria n.º 190/2012, de 15 de junho

Fixa o valor mínimo obrigatório do seguro de responsabilidade civil a celebrar pelas entidades inspetoras das redes, ramais de distribuição e instalações de gás e revoga a Portaria n.º 138/2011, de 5 de abril.

#### Portaria n.º 191/2012, de 18 de junho

Fixa o valor mínimo obrigatório do seguro de responsabilidade civil a celebrar pelas entidades instaladoras de redes de gás e pelas entidades montadoras de aparelhos de gás e revoga a Portaria n.º 124/2011, de 30 de março.

#### Portaria n.º 287/2012, 20 de setembro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das clínicas e dos consultórios médicos, prevendo o artigo 5.º que as clínicas e os consultórios médicos devem contratar e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e à atividade dos seus profissionais.

#### Portaria n.º 290/2012, de 24 de setembro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das unidades privadas que tenham por objeto a prestação de serviços de saúde e que disponham de internamento, estabelecendo o artigo 5.º que as unidades privadas que prossigam atividades no âmbito da prestação de serviços de saúde e que disponham de internamento devem contratar e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e à atividade dos seus profissionais.

#### Portaria n.º 291/2012, de 24 de setembro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para as unidades privadas que prossigam atividades no âmbito da cirurgia de ambulatório, determinando o artigo 5.º que as unidades de cirurgia de ambulatório devem contratar e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e à atividade dos seus profissionais.

### 8.4.3.4. Decretos Legislativos regionais

#### Decreto Legislativo Regional n.º 4/2012/A, de 17 de janeiro

Estabelece o regime jurídico do licenciamento, instalação e operação de ascensores, monta-cargas, escadas mecânicas, tapetes rolantes e equipamentos similares.

O ponto 7 do Anexo I estabelece que as entidades de manutenção de ascensores (EMA) celebram obrigatoriamente um seguro de responsabilidade civil para cobrir danos corporais e materiais sofridos por terceiros, dos quais resulte responsabilidade civil para as EMA, por efeito da celebração de contratos de manutenção de ascensores.

#### Decreto Legislativo Regional n.º 21/2012/M, de 29 de agosto

Estabelece os procedimentos e define as competências para efeitos de licenciamento e fiscalização de instalações de armazenamento de produtos de petróleo e postos de abastecimento de combustíveis.

Os artigos 12.º e 13.º determinam que a aprovação de projetos e a licença de exploração, respetivamente, dependem da comprovação da existência de seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos da respetiva atividade.

### 8.4.4. Enquadramento comunitário

#### 8.4.4.1. Geral

Orientação do Banco Central Europeu, de 21 de dezembro de 2011 (JO, L, n.º 19, de 24/01/2012, págs. 37-50)

Altera a Orientação BCE/2010/20 relativa ao enquadramento jurídico dos processos contabilísticos e da prestação de informação financeira no âmbito do Sistema Europeu de Bancos Centrais (BCE/2011/27).

Recomendação n.º 2012/C 41/01, do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de dezembro de 2011 (JO, C, n.º 41, de 14/02/2012, págs. 1-4)

Relativa ao mandato macroprudencial das autoridades nacionais (CERS/2011/3).

Comunicação da Comissão que altera a Comunicação da Comissão aos Estados-Membros nos termos do artigo 93.º, n.º 1, do Tratado CE (JO, C, n.º 117, de 21/04/2012, págs. 1-2)

Relativa à aplicação dos artigos 92.º e 93.º do Tratado CE ao seguro de crédito à exportação em operações garantidas a curto prazo.

Regulamento Delegado (UE) n.º 446/2012, da Comissão, de 21 de março de 2012 (JO, L, n.º 140, de 30/05/2012, págs. 2-13)

Completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas ao conteúdo e formato da comunicação periódica de dados de notação à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados pelas agências de notação de risco.

Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012, da Comissão, de 21 de março de 2012 (JO, L, n.º 140, de 30/05/2012, págs. 14-16)

Completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo às agências de notação de risco, mediante o estabelecimento de normas técnicas de regulamentação para a avaliação da conformidade das metodologias de notação de risco.

Regulamento Delegado (UE) n.º 448/2012, da Comissão, de 21 de março de 2012 (JO, L, n.º 140, de 30/05/2012, págs. 17-31)

Completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que respeita às normas técnicas de regulamentação para a apresentação das informações que as agências de notação de risco devem disponibilizar num repositório central mantido pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

Regulamento Delegado (UE) n.º 449/2012, da Comissão, de 21 de março de 2012 (JO, L, n.º 140, de 30/05/2012, págs. 32-52)

Completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que respeita às normas técnicas de regulamentação em matéria da informação que as agências de notação de risco devem fornecer nos seus pedidos de registo e certificação.

Resolução do Parlamento Europeu, de 16 de fevereiro de 2011 (JO, C, n.º 188, de 28/06/2012, págs. 9-18)

Sobre «Regimes europeus de pensões adequados, sustentáveis e seguros» [2010/2239(INI)].

Diretiva n.º 2012/23/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de setembro de 2012 (JO, L, n.º 249, de 14/09/2013, págs. 1-2)

Altera a Diretiva n.º 2009/138/CE (Solvência II), no que respeita aos prazos de transposição e de aplicação e à data de revogação de certas diretivas.

Regulamento (UE) n.º 1254/2012, da Comissão, de 11 de dezembro de 2012 (JO, L, n.º 360, de 29/12/2012, págs. 1-77)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à Norma Internacional de Relato Financeiro 10, à Norma Internacional de Relato Financeiro 11, à Norma Internacional de Relato Financeiro 12, à Norma Internacional de Contabilidade 27 (2011) e à Norma Internacional de Contabilidade 28 (2011).

Regulamento (UE) n.º 1255/2012, da Comissão, de 11 de dezembro de 2012 (JO, L, n.º 360, de 29/12/2012, págs. 78-144)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à Norma Internacional de Contabilidade (IAS) 12, às Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) 1 e 13 e à Interpretação do International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 20.

Regulamento (UE) n.º 1256/2012, da Comissão, de 13 de dezembro de 2012 (JO, L, n.º 360, de 29/12/2012, págs. 145-152)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 7 e à Norma Internacional de Contabilidade (IAS) 32.

#### 8.4.4.2. Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo e medidas restritivas

##### Medidas restritivas específicas de combate ao terrorismo

Regulamento de Execução (UE) n.º 213/2012, do Conselho, de 13 de março de 2012 (JO, L, n.º 74, de 14/3/2012, págs. 1-2)

Altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 1375/2011 que dá execução ao artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 2580/2001 relativo a medidas restritivas específicas de combate ao terrorismo dirigidas contra determinadas pessoas e entidades.

Regulamento de Execução (UE) n.º 542/2012, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (JO, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 12-14)

Dá execução ao artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 2580/2001 relativo a medidas restritivas específicas de combate ao terrorismo dirigidas contra determinadas pessoas e entidades e que revoga o Regulamento de Execução (UE) n.º 1375/2011.

Regulamento de Execução (UE) n.º 1015/2012, do Conselho, de 6 de novembro de 2012 (JO, L, n.º 307, de 7/11/2012, págs. 3-4)

Altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 542/2012 que dá execução ao artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 2580/2001 relativo a medidas restritivas específicas de combate ao terrorismo dirigidas contra determinadas pessoas e entidades.

Decisão n.º 2012/150/PESC, do Conselho, de 13 de março de 2012 (JO, L, n.º 74, de 14/3/2012, págs. 9 e 10)

Altera a Decisão n.º 2011/872/PESC que atualiza a lista de pessoas, grupos e entidades a que se aplicam os artigos 2.º, 3.º e 4.º da Posição Comum 2001/931/PESC relativa à aplicação de medidas específicas de combate ao terrorismo.

Decisão n.º 2012/333/PESC, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (JO, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 72 a 74)

Atualiza a lista de pessoas, grupos e entidades a que se aplicam os artigos 2.º, 3.º e 4.º da Posição Comum n.º 2001/931/PESC relativa à aplicação de medidas específicas de combate ao terrorismo e revoga a Decisão n.º 2011/872/PESC.

##### Afeganistão

Regulamento de Execução (UE) n.º 263/2012, do Conselho, de 23 de março de 2012 (JO, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 1-25) e Regulamento de Execução (UE) n.º 543/2012, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (JO, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 15-19)

Dão execução ao artigo 11.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 753/2011, que institui medidas restritivas contra certas pessoas, grupos, empresas e entidades tendo em conta a situação no Afeganistão.

Regulamento de Execução (UE) n.º 705/2012, do Conselho, de 1 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 319, de 16/11/2012, págs. 8-9)

Dá execução ao artigo 11.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 753/2011, que institui medidas restritivas contra certas pessoas, grupos, empresas e entidades tendo em conta a situação no Afeganistão.

Regulamento de Execução (UE) n.º 1139/2012, do Conselho, de 3 de dezembro de 2012, (*JO*, L, n.º 332, de 4/12/2012, págs. 1-7)

Dá execução ao artigo 11.º, n.ºs 1 e 4, do Regulamento (UE) n.º 753/2011, que institui medidas restritivas contra certas pessoas, grupos, empresas e entidades tendo em conta a situação no Afeganistão.

Decisão de Execução n.º 2012/167/PESC, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 60-84), Decisão de Execução n.º 2012/334/PESC, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (*JO*, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 75-79) e Decisão de Execução n.º 2012/745/PESC, do Conselho, de 3 de dezembro de 2012 (*JO*, L, n.º 332, de 4/12/2012, págs. 22-28)

Dão execução à Decisão n.º 2011/486/PESC que institui medidas restritivas contra certas pessoas, grupos, empresas e entidades tendo em conta a situação no Afeganistão.

## Rede Al-Qaida

Regulamento de Execução (UE) n.º 15/2012, da Comissão, de 10 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 8, de 12/1/2012, págs. 27-28), Regulamento de Execução (UE) n.º 34/2012, da Comissão, de 17 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 15, de 18/1/2012, págs. 1-19), Regulamento de Execução (UE) n.º 97/2012, da Comissão, de 6 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 35, de 8/2/2012, págs. 4-5), Regulamento de Execução (UE) n.º 177/2012, da Comissão, de 1 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 61, de 2/3/2012, págs. 10-13), Regulamento de Execução (UE) n.º 215/2012, da Comissão, de 13 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 74, de 14/3/2012, págs. 4-5), Regulamento de Execução (UE) n.º 253/2012, da Comissão, de 22 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 84, de 23/3/2012, págs. 23-25), Regulamento de Execução (UE) n.º 316/2012, da Comissão, de 12 de abril de 2012 (*JO*, L, n.º 103 de 13/4/2012, págs. 42-44), Regulamento de Execução (UE) n.º 335/2012, da Comissão, de 19 de abril de 2012 (*JO*, L, n.º 108, de 20/4/2012, págs. 9-10), Regulamento de Execução (UE) n.º 403/2012, da Comissão, de 10 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 124, de 11/5/2012, págs. 32-33), Regulamento de Execução (UE) n.º 415/2012, da Comissão, de 15 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 128, de 16/5/2012, págs. 7-8), Regulamento de Execução (UE) n.º 598/2012, da Comissão, de 5 de julho de 2012 (*JO*, L, n.º 176, de 6/7/2012, págs. 59-61), Regulamento de Execução (UE) n.º 619/2012, da Comissão, de 10 de julho de 2012 (*JO*, L, n.º 179, de 11/7/2012, págs. 11-12), Regulamento de Execução (UE) n.º 632/2012, da Comissão, de 12 de julho de 2012 (*JO*, L, n.º 182, de 13/7/2012, págs. 31-32), Regulamento de Execução (UE) n.º 706/2012, da Comissão, de 1 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 206, de 2/8/2012, págs. 7-8), Regulamento de Execução (UE) n.º 718/2012, da Comissão, de 7 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 211, de 8/8/2012, págs. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 803/2012, da Comissão, de 7 de setembro de 2012 (*JO*, L, n.º 244, de 8/9/2012, págs. 5-6), Regulamento de Execução (UE) n.º 807/2012, da Comissão, de 11 de setembro de 2012 (*JO*, L, n.º 350, de 20/12/2012, págs. 99-108), Regulamento de Execução (UE) n.º 921/2012, da Comissão, de 8 de outubro de 2012 (*JO*, L, n.º 274, de 9/10/2012, págs. 20-21), Regulamento de Execução (UE) n.º 933/2012, da Comissão, de 11 de outubro de 2012 (*JO*, L, n.º 278, de 12/10/2012, págs. 11-12), Regulamento de Execução (UE) n.º 1002/2012, da Comissão, de 29 de outubro de 2012 (*JO*, L, n.º 300, de 30/10/2012, págs. 43-44), Regulamento de Execução (UE) n.º 1142/2012, da Comissão, de 3 de dezembro de 2012 (*JO*, L, n.º 332,

de 4/12/2012, págs. 12- 15), Regulamento de Execução (UE) n.º 1155/2012, da Comissão, de 5 de dezembro de 2012 (JO, L, n.º 335, de 7/12/2012, págs. 40-41) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1187/2012, da Comissão, de 11 de dezembro de 2012 (JO, L, n.º 338, de 12/12/2012, págs. 23-24)

Alteram o Regulamento (CE) n.º 881/2002, do Conselho, que institui certas medidas restritivas específicas contra determinadas pessoas e entidades associadas à rede Al-Qaida.

### **Bielorrússia**

Regulamento (UE) n.º 114/2012, do Conselho, de 10 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 38, de 11/2/2012, págs. 3-5) e Regulamento (UE) n.º 1014/2012, do Conselho, de 6 de novembro de 2012 (JO, L, n.º 307, de 7/11/2012, págs. 1-2)

Altera o Regulamento (CE) n.º 765/2006 que impõe medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Regulamento de Execução (UE) n.º 265/2012, do Conselho, de 23 de março de 2012 (JO, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 37-44) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1017/2012, do Conselho, de 6 de novembro de 2012 (JO, L, n.º 307, de 7/11/2012, págs. 7-55)

Dão execução ao artigo 8.º-A, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 765/2006, que impõe medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Decisão n.º 2012/36/PESC, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (JO, L, n.º 19, de 24/1/2012, págs. 31-32)

Altera a Decisão n.º 2010/639/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Decisão n.º 2012/642/PESC, do Conselho, de 15 de outubro de 2012 (JO, L, n.º 285, de 17/10/2012, págs. 1-52)

Impõe medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Decisão de Execução n.º 2012/126/PESC, do Conselho, de 28 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 55, de 29/2/2012, págs. 19-31) e Decisão de Execução n.º 2012/171/PESC, do Conselho, de 23 de março de 2012 (JO, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 95-102)

Dão execução à Decisão n.º 2010/639/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra a Bielorrússia.

### **Birmânia / Myanmar**

Decisão n.º 2012/98/PESC do Conselho, de 17 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 47, de 18/2/2012, págs. 64-68) e Decisão n.º 2012/225/PESC do Conselho, de 26 de abril de 2012 (JO, L, n.º 115, de 27/4/2012, págs. 25-26)

Alteram a Decisão n.º 2010/232/PESC que renova as medidas restritivas contra a Birmânia / Myanmar.

## **Bósnia-Herzegovina**

Decisão n.º 2012/158/PESC, do Conselho, de 19 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 80, de 20/3/2012, pág. 17)

Altera a Decisão n.º 2011/173/PESC relativa a medidas restritivas tendo em conta a situação na Bósnia-Herzegovina.

## **Congo**

Regulamento de Execução (UE) n.º 7/2012, da Comissão, de 5 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 4, de 7/1/2012, págs. 1-2)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1183/2005, do Conselho, que institui certas medidas restritivas específicas contra as pessoas que atuem em violação do embargo ao armamento imposto à República Democrática do Congo.

## **Costa do Marfim**

Regulamento de Execução (UE) n.º 193/2012, do Conselho, de 8 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 71, de 9/3/2012, págs. 5-9) e Regulamento de Execução (UE) n.º 113/2012, do Conselho, de 10 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 38, de 11/2/2012, págs. 1-2)

Dão execução ao Regulamento (CE) n.º 560/2005 que institui certas medidas restritivas específicas contra determinadas pessoas e entidades a fim de ter em conta a situação na Costa do Marfim.

Decisão de Execução n.º 2012/74/PESC, do Conselho, de 10 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 38 de 11/2/2012, págs. 43 a 44) e Decisão de Execução n.º 2012/144/PESC, do Conselho, de 8 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 71, de 9/3/2012, págs. 50-54)

Dão execução à Decisão n.º 2010/656/PESC que renova as medidas restritivas contra a Costa do Marfim.

## **Egito**

Decisão n.º 2012/159/PESC, do Conselho, de 19 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 80, de 20/3/2012, pág. 18)

Altera a Decisão n.º 2011/172/PESC que institui medidas restritivas contra certas pessoas e entidades, tendo em conta a situação no Egito.

## **Eritreia**

Regulamento (UE) n.º 942/2012, do Conselho, de 15 de outubro de 2012 (*JO*, L, n.º 282, de 16/10/2012, págs. 3-5)

Altera o Regulamento (UE) n.º 667/2010 relativo a certas medidas restritivas aplicáveis à Eritreia.

## Guiné-Bissau

Regulamento (UE) n.º 377/2012, do Conselho, de 3 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 119, de 4/5/2012, págs. 1-8)

Institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos que ameaçam a paz, a segurança ou a estabilidade da República da Guiné-Bissau.

Regulamento de Execução (UE) n.º 458/2012, do Conselho, de 31 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 142, de 1/6/2012, págs. 11-15)

Dá execução ao artigo 11.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 377/2012, que institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos que ameaçam a paz, a segurança ou a estabilidade da República da Guiné-Bissau.

Decisão n.º 2012/237/PESC, do Conselho, de 3 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 119, de 4/5/2012, págs. 43-46)

Institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos que ameaçam a paz, a segurança ou a estabilidade da República da Guiné-Bissau.

Decisão n.º 2012/285/PESC, do Conselho, de 31 de maio de 2012 (*JO*, L, n.º 142, de 1/6/2012, págs. 36-46)

Institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos que ameaçam a paz, a segurança ou a estabilidade da República da Guiné-Bissau e que revoga a Decisão n.º 2012/237/PESC.

Decisão de Execução n.º 2012/516/PESC, do Conselho, de 24 de setembro de 2012 (*JO*, L, n.º 257, de 25/9/2012, págs. 20-1)

Dá execução à Decisão n.º 2012/285/PESC que institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos que ameaçam a paz, a segurança ou a estabilidade da República da Guiné-Bissau.

## Irão

Regulamento (UE) n.º 56/2012, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 19, de 24/1/2012, págs. 10 a 11)

Altera o Regulamento (CE) n.º 961/2010 que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Regulamento (UE) n.º 267/2012, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 88, de 24.3.2012, págs. 1 a 112)

Impõe medidas restritivas contra o Irão e revoga o Regulamento (UE) n.º 961/2010.

Regulamento (UE) n.º 708/2012, do Conselho, de 2 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 208, de 3/8/2012, pág. 1) e Regulamento (UE) n.º 1067/2012, do Conselho, de 14 de novembro de 2012 (*JO*, L, n.º 318, de 15/11/2012, págs. 1-2)

Altera o Regulamento (UE) n.º 267/2012 que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Regulamento (UE) n.º 264/2012, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 26-36)

Altera o Regulamento (UE) n.º 359/2011 que impõe medidas restritivas contra determinadas pessoas, entidades e organismos tendo em conta a situação no Irão.

Regulamento de Execução (UE) n.º 54/2012, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 19, de 24/1/2012, págs. 1-5), Regulamento de Execução (UE) n.º 350/2012, do Conselho, de 23 de abril de 2012 (*JO*, L, n.º 110, de 24/4/2012, pág. 17), Regulamento de Execução (UE) n.º 709/2012, do Conselho, de 2 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 208, de 3/8/2012, págs. 2-5) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1016/2012, do Conselho, de 6 de novembro de 2012 (*JO*, L, n.º 307, de 7/11/2012, págs. 5-6)

Dão execução ao Regulamento (UE) n.º 267/2012 que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Decisão n.º 2012/35/PESC, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 19, de 24/1/2012, págs. 22-30), Decisão n.º 2012/152/PESC, do Conselho, de 15 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 77, de 16/3/2012, pág. 18), Decisão n.º 2012/169/PESC, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 90-91), Decisão n.º 2012/205/PESC, do Conselho, de 23 de abril de 2012 (*JO*, L, n.º 110, de 24/4/2012, pág. 35), Decisão n.º 2012/457/PESC, do Conselho, de 2 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 208, de 3/8/2012, págs. 18-21)

Alteram a Decisão n.º 2010/413/PESC que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Decisão n.º 2012/168/PESC, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 85-89)

Altera a Decisão n.º 2011/235/PESC que impõe medidas restritivas contra determinadas pessoas e entidades tendo em conta a situação no Irão.

## **Iraque**

Regulamento de Execução (UE) n.º 88/2012, da Comissão, de 1 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 30, de 2/2/2012, págs. 11-12)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1210/2003 relativo a determinadas restrições específicas aplicáveis às relações económicas e financeiras com o Iraque.

## **Libéria**

Regulamento de Execução (UE) n.º 116/2012, da Comissão, de 9 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 38, de 11/2/2012, págs. 29-32)

Altera o Regulamento (CE) n.º 872/2004, do Conselho, que impõe novas medidas restritivas contra a Libéria.

## **República da Guiné**

Decisão n.º 2012/149/PESC, do Conselho, de 13 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 74, de 14/3/2012, pág. 8)

Altera a Decisão n.º 2010/638/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra a República da Guiné.

## Síria

Regulamento (UE) n.º 36/2012, do Conselho, de 18 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 16, de 19/1/2012, págs. 1-32)

Impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria e que revoga o Regulamento (UE) n.º 442/2011.

Regulamento (UE) n.º 168/2012, do Conselho, de 27 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 54, de 28/2/2012, págs. 1-5), Regulamento (UE) n.º 509/2012, do Conselho, de 15 de junho de 2012 (*JO*, L, n.º 156, de 16/6/2012, págs. 10-37), Regulamento (UE) n.º 545/2012, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (*JO*, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 23-24), Regulamento (UE) n.º 867/2012, do Conselho, de 24 de setembro de 2012 (*JO*, L, n.º 257, de 25/9/2012, págs. 1-2)

Alteram o Regulamento (UE) n.º 36/2012 que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria.

Regulamento de Execução (UE) n.º 55/2012, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (*JO*, L, n.º 19 de 24/1/2012, págs. 6-9)

Dá execução ao artigo 33.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 36/2012, que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria.

Regulamento de Execução (UE) n.º 266/2012, do Conselho, de 23 de março de 2012 (*JO*, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 45-48), Regulamento de Execução (UE) n.º 742/2012, do Conselho, de 16 de agosto de 2012 (*JO*, L, n.º 219, de 17/8/2012, págs. 1-2) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1117/2012, do Conselho, de 29 de novembro de 2012 (*JO*, L, n.º 330, de 30/11/2012, págs. 9-11)

Dá execução ao artigo 32.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 36/2012, que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria.

Regulamento de Execução n.º 2012/544/PESC, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (*JO*, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 20-22)

Dá execução ao artigo 32.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 36/2012, que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria.

Decisão n.º 2012/122/PESC, do Conselho, de 27 de fevereiro de 2012 (*JO*, L, n.º 54 de 28/2/2012, págs. 14-17), Decisão n.º 2012/206/PESC, do Conselho, de 23 de abril de 2012 (*JO*, L, n.º 110, de 24/4/2012, págs. 36-37) e Decisão n.º 2012/322/PESC, do Conselho, de 20 de junho de 2012 (*JO*, L, n.º 165, de 26/6/2012, pág. 45)

Alteram a Decisão n.º 2011/782/PESC que impõe medidas restritivas contra a Síria.

Decisão n.º 2012/739/PESC, do Conselho, de 29 de novembro de 2012 (*JO*, L, n.º 330, de 30/11/2012, págs. 21-51)

Impõe medidas restritivas contra a Síria e revoga a Decisão n.º 2011/782/PESC.

Decisão de Execução n.º 2012/37/PESC, do Conselho, de 23 de janeiro de 2012 (JO, L, n.º 19, de 24/1/2012, págs. 33-36), Decisão de Execução n.º 2012/172/PESC, do Conselho, de 23 de março de 2012 (JO, L, n.º 87, de 24/3/2012, págs. 103-106), Decisão de Execução n.º 2012/335/PESC, do Conselho, de 25 de junho de 2012 (JO, L, n.º 165, de 26/6/2012, págs. 80-82) e Decisão de Execução n.º 2012/478/PESC, do Conselho, de 16 de agosto de 2012 (JO, L, n.º 219, de 17/8/2012, págs. 21-22)

Dão execução à Decisão n.º 2011/782/PESC que impõe medidas restritivas contra a Síria.

Decisão Delegada da Comissão n.º 2012/207/UE, de 8 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 110, de 24/4/2012, pág. 38)

Altera o anexo III da Decisão n.º 1080/2011/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, que concede uma garantia da UE ao Banco Europeu de Investimento em caso de perdas resultantes de empréstimos e de garantias de empréstimos para projetos realizados fora da União e que revoga a Decisão n.º 633/2009/CE, no que diz respeito à Síria.

### **Somália**

Regulamento (UE) n.º 941/2012, do Conselho, de 15 de outubro de 2012 (JO, L, n.º 282, de 16/10/2012, págs. 1-2)

Altera o Regulamento (CE) n.º 147/2003 relativo a certas medidas restritivas aplicáveis à Somália.

Regulamento de Execução (UE) n.º 943/2012, do Conselho, de 15 de outubro de 2012 (JO, L, n.º 282, de 16/10/2012, págs. 6-8)

Relativo à aplicação do artigo 12.º, n.º 1, e do artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 356/2010 que institui certas medidas restritivas específicas contra determinadas pessoas singulares ou coletivas, entidades ou organismos em virtude da situação na Somália.

### **Tunísia**

Decisão n.º 2012/50/PESC, do Conselho, de 27 de janeiro de 2012 (JO, L, n.º 348, de 18/12/2012, págs. 16-17)

Altera a Decisão n.º 2011/72/PESC, que institui medidas restritivas contra certas pessoas e entidades, tendo em conta a situação na Tunísia.

### **Zimbabué**

Decisão n.º 2012/97/PESC, do Conselho, de 17 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 47, de 18/2/2012, págs. 50 a 63)

Altera a Decisão n.º 2011/101/PESC relativa a medidas restritivas contra o Zimbabué.

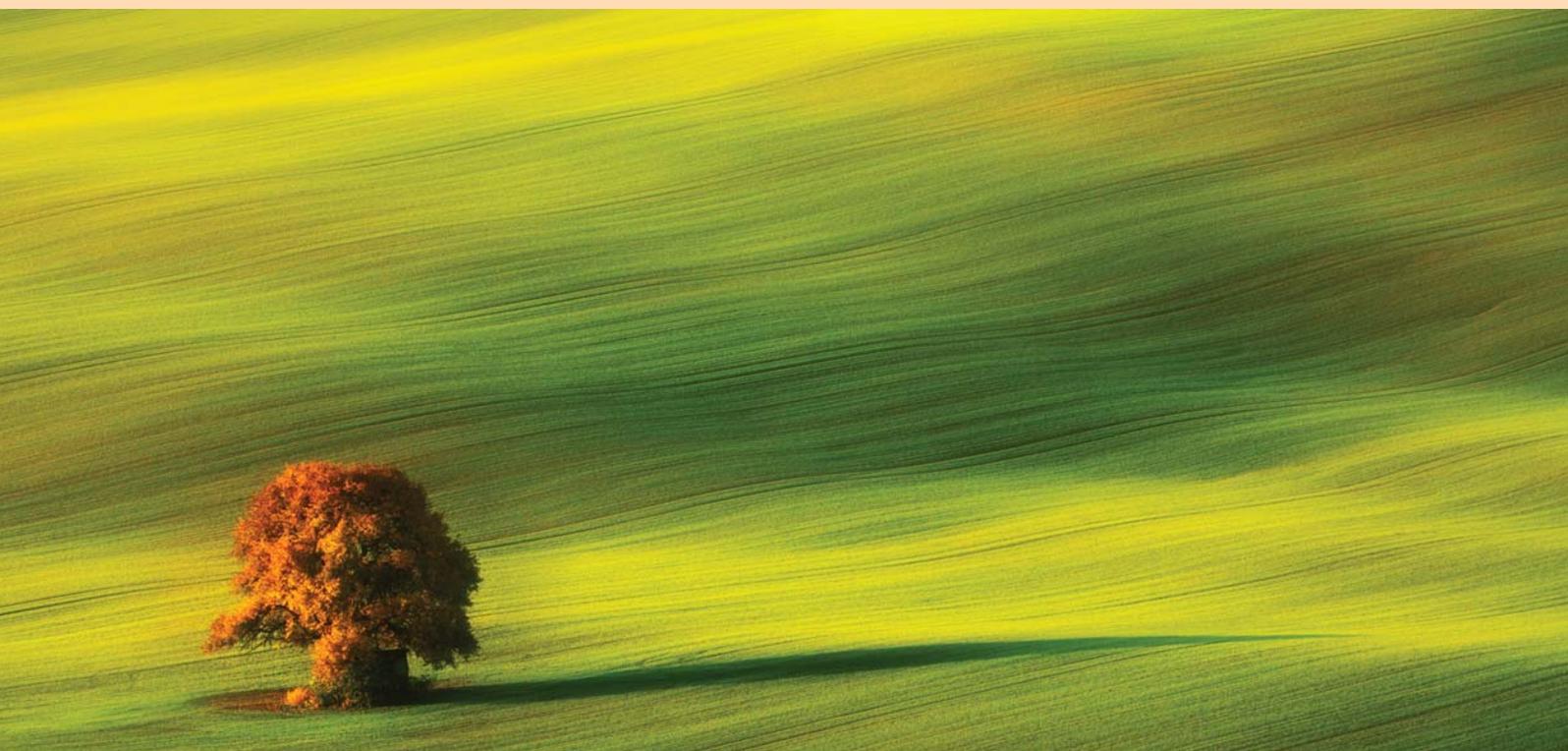
Decisão de Execução n.º 2012/124/PESC, do Conselho, de 27 de fevereiro de 2012 (JO, L, n.º 54 de 28/2/2012, págs. 20 a 21)

Dá execução à Decisão n.º 2011/101/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra o Zimbabué.



9

# ESTUDO ESPECÍFICO





## 9 | ESTUDO ESPECÍFICO

### 9.1. Cálculo e reporte das provisões técnicas com base em princípios económicos

#### 9.1.1. Introdução

Este capítulo pretende elencar as principais conclusões da análise realizada pelo Instituto de Seguros de Portugal (ISP) ao reporte efetuado pelas empresas sujeitas à sua supervisão, referente ao final de 2011, no âmbito da Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, republicada pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro, relativa ao cálculo e reporte das provisões técnicas com base em princípios económicos.

O referido reporte foi efetuado, pela primeira vez, em 2009, com data de referência de 31 de dezembro de 2008, destacando-se como uma das iniciativas do ISP na promoção de uma transição gradual e de uma preparação atempada para o regime Solvência II pelas empresas de seguros sujeitas à sua supervisão. A contínua atualização da Norma tem refletido igualmente a tentativa do ISP em acolher, da forma mais atempada possível, o estado mais provável e atual dos desenvolvimentos regulatórios associados ao regime.

Em agosto de 2010, foi publicado um documento de discussão que abrangia um conjunto de tópicos que se mostraram mais importantes no decorrer das análises feitas ao primeiro reporte no âmbito da citada Norma. Adicionalmente, nesse mesmo ano, foi publicado um estudo dedicado a esta temática no Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.

A análise decorreu sobretudo ao longo do segundo trimestre de 2013 e implicou a leitura aprofundada de cada relatório individual, procurando-se, a este nível, identificar e avaliar cada tópico coberto pela Norma, visando os seguintes objetivos:

- Avaliar o nível de cumprimento dos requisitos estipulados pela mesma, relativamente aos relatórios elaborados pelas empresas de seguros, através da análise das metodologias e pressupostos utilizados por cada operador para calcular a melhor estimativa.
- Focar um conjunto de temas considerados importantes, quer pelas dificuldades de tratamento que se têm vindo a verificar na perspetiva das empresas e que têm motivado alguma falta de convergência entre as diferentes respostas, quer pelo facto de, em alguns casos, se tratar de abordagens distintas das estabelecidas na versão original da Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro. Neste âmbito, procura-se apresentar a visão do ISP relativamente a cada um desses temas, com o objetivo de promover discussões futuras acerca desses itens, com vista à convergência de práticas e de entendimentos.
- Quando aplicável, captar a tendência evolutiva do mercado, de forma global e focada em algumas matérias em particular, face ao primeiro reporte (referente ao ano 2008), em relação ao qual haviam sido publicadas pelo ISP as principais conclusões (e que haviam sido relatadas nos documentos indicados anteriormente).
- Comparar os resultados reportados com os obtidos de acordo com os princípios de avaliação do regime atual, de forma a aferir do respetivo impacto quantitativo ao nível do mercado e de cada empresa individualmente.

Relativamente ao segundo ponto, é importante ressaltar que não se pretende prescrever uma abordagem única e rígida para todos os operadores, mas antes promover um maior grau de consistência e de comparabilidade entre os resultados obtidos pelo mercado.

Relativamente ao terceiro ponto, é importante notar que este exercício não é linear, dado que algumas matérias foram sujeitas a processos de revisão com impactos significativos, como foi o caso da segmentação mínima exigida e do estabelecimento dos limites dos contratos de seguro a considerar no cálculo da melhor estimativa.

É, ainda, de referir que as opiniões ou recomendações expressas de forma explícita ou implícita neste capítulo têm por base os desenvolvimentos mais atuais do regime Solvência II. Contudo, estas opiniões poderão sofrer modificações, fruto de possíveis e prováveis alterações a introduzir ao longo do processo de negociação e de aprovação dos contornos finais do regime. Para além disso, as opiniões expressas não pretendem necessariamente prescrever determinadas abordagens, mas visam principalmente a partilha de entendimentos e de orientações gerais com o mercado, no sentido de se alcançar uma maior convergência nas respostas e a melhoria contínua dos procedimentos de cálculo ao longo do processo de preparação para o novo regime.

## 9.1.2. Análise do impacto quantitativo

### 9.1.2.1. Comparação das provisões calculadas nos termos da norma com as provisões atuais

Um dos aspetos de extrema relevância no âmbito da análise dos reportes recebidos prende-se com a avaliação do impacto quantitativo da introdução dos princípios de avaliação estipulados pela Norma face à situação atual.

É importante ressaltar que qualquer análise comparativa entre estas duas métricas deve ter sempre em consideração as divergências entre as mesmas, nomeadamente os diferentes princípios de avaliação e inclusive os perfis de risco de cada empresa. Assim, não é possível extrair conclusões rígidas, mas pretende-se, acima de tudo, perceber o impacto global da introdução das várias hipóteses de cálculo e o correspondente reflexo das particularidades das diferentes empresas.

Importa também referir que todas as comparações efetuadas neste relatório assentam na melhor estimativa e, portanto, não incluem a segunda componente das provisões técnicas em ambiente Solvência II – a margem de risco. Embora o peso desta segunda componente deva ser tendencialmente reduzido no cômputo geral das provisões técnicas, poderá, ainda assim, ser suficiente para alterar algumas das conclusões extraídas da comparação entre a melhor estimativa e as provisões técnicas nas bases atuais.

A diferença relativa entre a melhor estimativa do ramo Vida e a soma das provisões técnicas de Vida atuais é positiva na maioria dos casos devido à redução generalizada das taxas de desconto utilizadas. No entanto, há que considerar alguns casos que contrariam esta tendência. Um dos operadores, por exemplo, é claramente um *outlier*, já que apresenta uma redução da provisão em cerca de 70%, decorrente da consideração de um universo de contratos de seguro mais alargado relativamente aos restantes operadores, para efeitos de consideração de prémios futuros, sendo estes caracterizados por taxas de rentabilidade positivas. Note-se que a variação da média ponderada deste indicador para o mercado é de 0,5%, subindo para 1,7% se esta empresa for excluída da análise.

Em paralelo, destacam-se exemplos de outros operadores, em que a redução observada tem como origem o facto de os limites dos contratos aplicáveis terem resultado na projeção de produtos mais rentáveis, ao passo que outros menos rentáveis foram excluídos dos limites a partir de determinado horizonte temporal.

Note-se que nos restantes casos em que se registaram descidas, o sinal de variação poderá ser justificado pela presença de produtos com componentes marcadamente financeiras, nomeadamente participações nos resultados e opções e garantias embutidas. De facto, a consideração de taxas de desconto mais baixas para efeitos de avaliação destas componentes poderá ter um impacto de redução dos resultados de acordo com uma avaliação consistente com o mercado, não sendo, contudo, linear que tal aconteça em todos os casos.

Melhor estimativa –  
– provisão para  
sinistros Não Vida

Relativamente à tendência evolutiva entre a melhor estimativa e a provisão para sinistros em bases atuais, para o segmento Não Vida, constata-se que face a estas bases de avaliação, verifica-se, na grande maioria dos casos, a diminuição da provisão para sinistros, muito devido ao efeito introduzido pelo desconto dos *cash flows* e à eliminação / redução da prudência embutida na avaliação.

A média ponderada desta variação, obtida para o mercado, é de cerca de -11%. Há que destacar quatro casos de empresas em que a situação de insuficiência das provisões atuais em algumas linhas de negócio levou a que a avaliação conduzida, com base em princípios económicos, gerasse variações contrárias ao que seria expetável.

Melhor estimativa –  
– provisão para  
prémios Não Vida

Em relação à provisão para prémios, cujos princípios de avaliação, bem como a própria definição, diferem materialmente das provisões atuais que, em teoria, mais se equiparam a esta (provisão para prémios não adquiridos (PPNA) e provisão para riscos em curso (PRC)), a comparação ilustrada de seguida é, por esses motivos, essencialmente indicativa.

De facto, as diferentes hipóteses inerentes a cada uma das variáveis comparadas fazem com que as diferenças sejam significativas. No geral, a possibilidade de projeção de prémios futuros associados a contratos rentáveis leva a que a tendência geral do mercado seja de redução (média ponderada de cerca de -23%).

Salienta-se, em primeiro lugar, o caso de um operador, cuja diminuição ultrapassa os 200%, verificando-se um valor negativo para a melhor estimativa da provisão para prémios. Esta redução poderá estar relacionada com a consideração de limites de contratos de seguro mais alargados do que os estabelecidos pela Norma, embora tal não possa ser confirmado, dada a falta de informação e de justificações do correspondente relatório.

Para além disso, a consideração de prémios futuros tem um grande impacto nos resultados: dois operadores referem que a inclusão, como parte da provisão para prémios, dos lucros esperados para o ano seguinte relativos aos prémios exigíveis leva a que se obtenham valores bastante inferiores aos atualmente provisionados. Da mesma forma, na parte relativa aos contratos cujo prémio já foi recebido mas cujo risco ainda não terminou (parte coberta pela PPNA) consideram-se apenas os custos esperados futuros, o que, nos ramos onde existe um lucro futuro esperado, resulta num valor inferior ao atualmente provisionado.

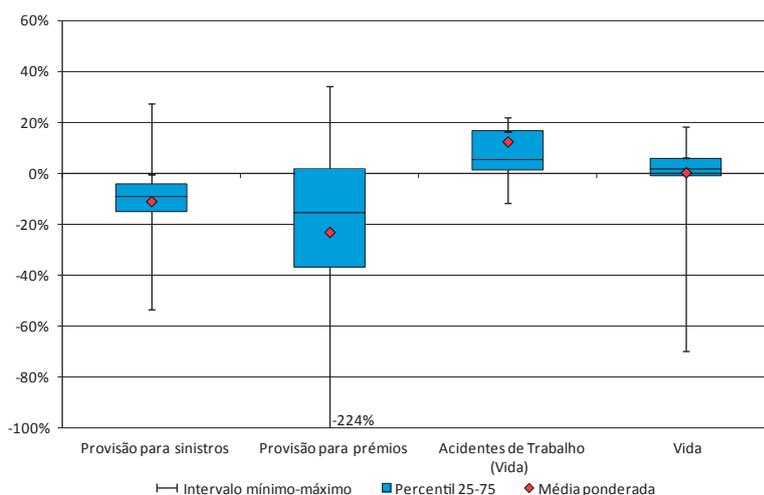
Nos restantes casos, o facto de os rácios combinados serem superiores a 100% leva a que se observe um comportamento inverso.

Finalmente, a análise comparativa entre o valor da melhor estimativa inerente à linha de negócio «Anuidades resultantes de contratos de seguro dos ramos Não Vida», relativas a responsabilidades de «Acidentes e Doença», que, no caso português, diz essencialmente respeito a responsabilidades oriundas de acidentes de trabalho (AT) e às provisões atuais referentes a pensões e assistência vitalícia, merece ser destacada de forma individual<sup>47</sup>.

Tal como expetável, a tendência geral do mercado é de subida das provisões, resultantes da consideração, na grande maioria dos casos, de taxas de desconto mais baixas do que as assumidas à data de referência para efeitos de avaliação, nas bases atuais, das anuidades em causa. A média ponderada relativa à variação desta provisão é de 13%.

Um dos casos em que esta tendência não se verifica diz respeito a uma empresa que adicionou um prémio de iliquidez à estrutura temporal de taxas de juro de base, o que poderá estar na origem da obtenção de um resultado inferior.

**Gráfico 9.1** Variação das provisões técnicas – melhor estimativa



### 9.1.2.2. Análise geral dos principais segmentos

#### Responsabilidades de natureza Vida

Na generalidade dos segmentos de responsabilidades de natureza Vida verifica-se um incremento das provisões, quando avaliadas com base em princípios económicos, resultado da diminuição das taxas de desconto aplicadas aos *cash flows* futuros.

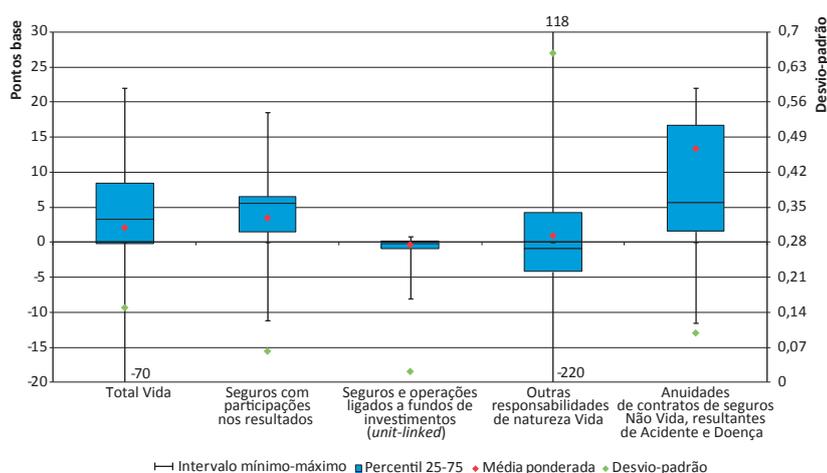
Contudo, da análise mais granular constata-se que, em média, os segmentos «Seguros e operações ligados a fundos de investimento» e «Outras responsabilidades de natureza Vida» apresentam uma evolução contrária à tendência verificada para o total das responsabilidades de natureza Vida.

<sup>47</sup> Note-se que estes dados foram excluídos das análises apresentadas anteriormente.

Além disso, como seria exetável, são os seguros e operações ligados a fundos de investimento que apresentam o maior nível de concentração em torno da média, visto que o valor das responsabilidades é tipicamente determinado como um todo, com referência ao valor de mercado da carteira de ativos subjacente.

Por outro lado, o segmento «Outras responsabilidades de natureza “Vida”» apresenta um desvio padrão bastante elevado, que poderá ser resultado da diversidade de produtos que são considerados no seu âmbito.

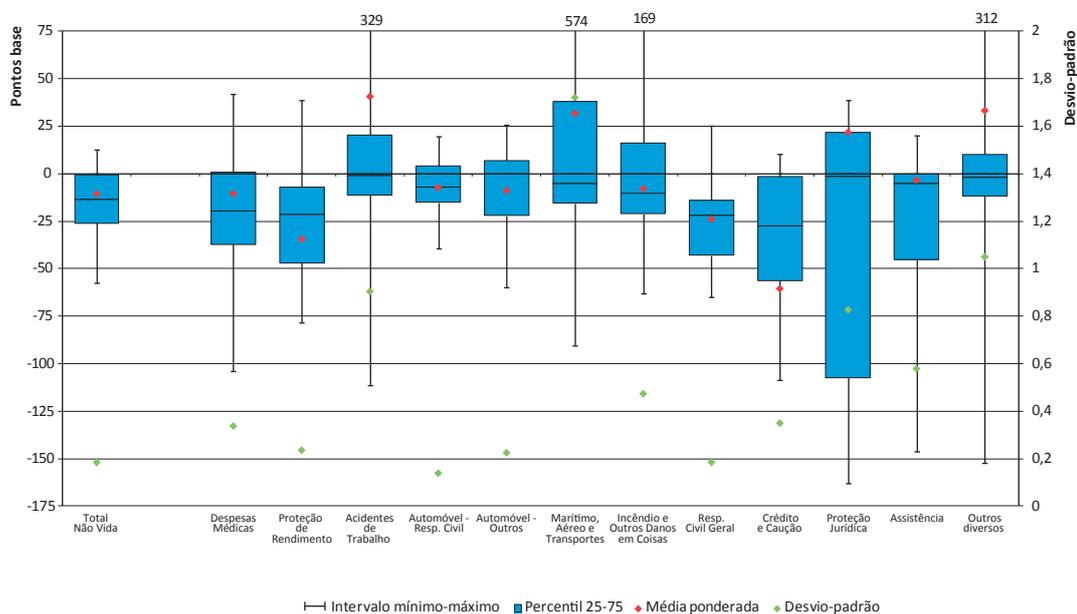
**Gráfico 9.2** Variação das provisões técnicas – segmentos de natureza Vida



Note-se que o segmento Acidentes e Doença não foi incluído nesta análise, uma vez que apenas duas empresas reportaram provisões nesta rubrica, não possibilitando a determinação dos respetivos momentos de forma estatisticamente representativa. Contudo, importa salientar que, em média, a provisão desse segmento diminuiu 71 pontos base.

Tendencialmente, com a introdução dos fatores de desconto para atualização das responsabilidades, espera-se que o valor das provisões para sinistros avaliadas segundo princípios económicos seja inferior ao valor das atuais provisões das empresas de seguros. Contudo, em termos médios, esta tendência não se verificou para a totalidade dos segmentos de natureza Não Vida, sendo os segmentos «Acidentes de Trabalho», «Marítimo, Aéreo e Transportes», «Outros diversos» e «Proteção Jurídica» as exceções, por ordem de relevância.

Analisando o desvio-padrão dos diferentes segmentos verifica-se que é o «Automóvel – Responsabilidade Civil» que apresenta a evolução mais estável. Isto acontece provavelmente porque este segmento é mais padronizado, no que diz respeito ao tipo de contratos enquadráveis nesta categoria, não registando uma grande diferenciação nas metodologias e pressupostos considerados na sua avaliação. No outro extremo, é o segmento «Marítimo, Aéreo e Transportes» que apresenta a maior dispersão.

**Gráfico 9.3** Variação das provisões técnicas – segmentos de natureza Não Vida

### 9.1.3. Análise detalhada

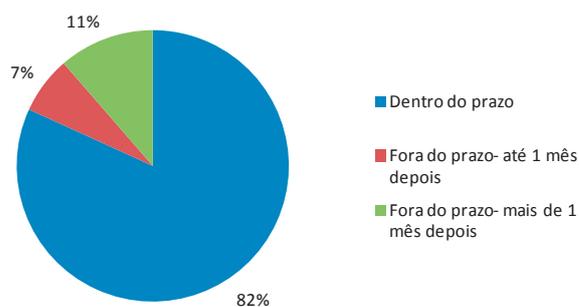
#### 9.1.3.1. Qualidade geral dos relatórios

Este ponto destina-se à análise de aspetos qualitativos de carácter geral referentes ao reporte submetido.

#### Cumprimento do prazo de entrega

Em primeiro lugar, importa avaliar um requisito fundamental definido pelo artigo 4.º da Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro, e que diz respeito ao estabelecimento do prazo máximo de entrega do relatório referente a 2011 por parte dos operadores.

Verificou-se que 18% dos operadores não cumpriram o prazo de entrega estipulado (final do ano 2012). Três empresas, que correspondem à percentagem de 7% espelhada no Gráfico 9.4, entregaram os respetivos relatórios durante o mês de janeiro de 2013. Cinco operadores apenas efetuaram os respetivos reportes *a posteriori*, dos quais três casos registaram um atraso significativo face ao prazo estabelecido.

**Gráfico 9.4** Cumprimento do prazo de entrega

Em segundo lugar, um ponto importante, com influência sobre todas as análises que se possam realizar com base nos relatórios, diz respeito à qualidade da informação reportada. Para tal, avalia-se esta característica com base em três critérios: abrangência, detalhe e clareza.

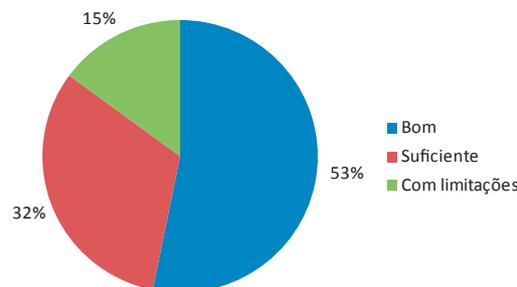
#### Abrangência da informação

No que concerne ao primeiro critério, pretende-se avaliar se os relatórios cobrem, sem dar enfoque ao nível de detalhe apresentado, todos os tópicos referidos na Norma, em especial no artigo 15.º.

Constatou-se que cerca de metade dos relatórios podem qualificar-se como abrangendo explicitamente todos os pontos estabelecidos naquele artigo. Com exceção de sete empresas, as restantes respostas permitem aferir as principais metodologias e hipóteses aplicadas, embora alguns pontos pudessem ser melhorados, tais como a fundamentação dos pressupostos assumidos e a inclusão de informação adicional que permita entender as motivações por detrás dessas assunções.

Contudo, importa ressaltar que o requisito incluído no final da alínea e) do artigo 15.º solicita informação referente ao impacto da aplicação dos limites dos contratos de seguro estipulados no artigo 8.º. Como se explicará no ponto sobre esse tema, apenas duas empresas apresentaram tais resultados, pelo que a análise aqui explanada assume alguma flexibilidade relativamente a este tópico em particular.

**Gráfico 9.5** Abrangência da informação



#### Nível de detalhe

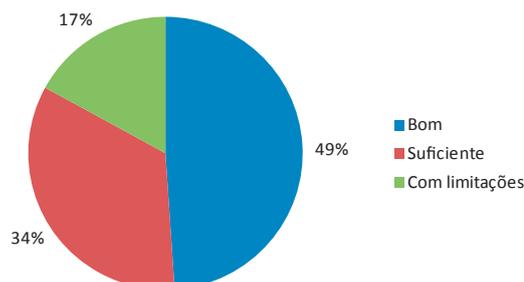
Quanto ao nível de granularidade da informação apresentada, as classificações atribuídas são menos positivas do que as relativas à abrangência da informação, atendendo a que, neste âmbito, a avaliação realizada é mais exigente, indo além da verificação de que os diferentes tópicos foram referidos. Assim, existem alguns relatórios considerados “bons” em termos de abrangência, mas apenas “suficientes” quando se analisa o respetivo nível de detalhe. De facto, a análise destes relatórios permite identificar quais os principais métodos e pressupostos aplicados, embora subsistam questões que poderiam ser resolvidas no próprio reporte, se fosse providenciado maior detalhe.

Alguns exemplos de informação adicional que seria importante conhecer são explorados ao longo deste capítulo, mas destacam-se, desde já, a justificação da aplicação de determinadas fronteiras em termos dos limites dos contratos de seguro a considerar no cálculo da melhor estimativa, as hipóteses subjacentes à obtenção de certos resultados, como é o caso da provisão para prémios (por exemplo, os rácios combinados associados), a descrição do tratamento efetuado a responsabilidades cuja estimativa é mais complexa, como por exemplo, as opções e garantias, a participação nos resultados futura e determinadas componentes da provisão para sinistros, como o IBNR (*Incurring But Not Reported*).

Sobre este último aspeto, na sequência do entendimento refletido na alínea *a)* do n.º 2 do artigo 3.º da Norma, de que a provisão técnica das responsabilidades de natureza Vida deve incluir a responsabilidade estimada por pagamentos de sinistros já ocorridos, considera-se relevante que as empresas do ramo Vida que somaram as provisões para sinistros existentes à data de avaliação ao valor das provisões técnicas calculadas com base em princípios económicos indiquem explicitamente este facto no relatório, bem como se esse montante inclui uma componente de IBNR e a forma como foi estimada. Ainda relativamente a empresas que exploram o ramo Vida, um outro ponto a melhorar, em termos do nível de granularidade da informação apresentada, refere-se às coberturas complementares, nomeadamente a especificação do tipo de coberturas complementares existentes (e.g. invalidez, morte por acidente, desemprego, etc.), bem como os métodos e pressupostos utilizados no cálculo da respetiva melhor estimativa. Quando seja necessário recorrer a simplificações devido a dificuldades relacionadas com a dissociação das coberturas complementares das principais, as empresas devem indicar que tais simplificações foram efetuadas e apresentar uma estimativa da materialidade dessas coberturas complementares.

Os casos que mereceram uma qualificação menos satisfatória dizem respeito a oito empresas, uma fatia de 17%.

**Gráfico 9.6** Granularidade da informação

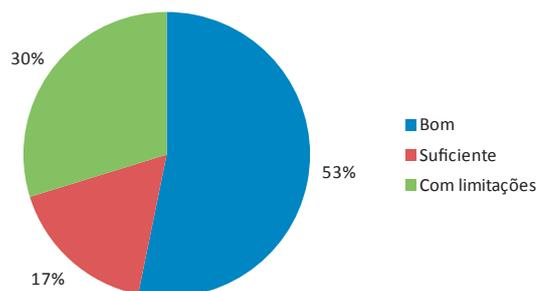


#### Clareza da exposição

A clareza da exposição trata-se do indicador de maior subjetividade, tendo a classificação dos relatórios sido efetuada com base no levantamento das dúvidas que a informação constante gerou, motivadas pela falta de clareza para um leitor conhecedor das matérias em apreço.

Em termos gerais, e de forma consistente, os exemplos de reportes que foram considerados nos pontos anteriores como “bons”, mantêm a mesma classificação para este indicador. Enquanto pouco mais de metade das respostas se pode considerar como “boa” em termos de clareza da exposição, os relatórios classificados como “com limitações” ascendem, ainda assim, a 30% do total, ou seja, 14 entidades. Tal demonstra a necessidade de implementação de melhorias nesta área pelas empresas de seguros.

**Gráfico 9.7** Clareza da exposição

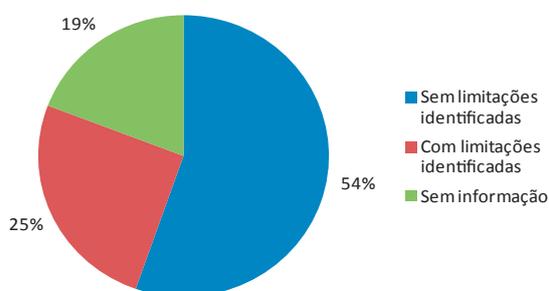


## Problemas de qualidade de informação reportados

Finalmente, importa destacar as empresas que identificaram deficiências ou limitações ao nível das bases de dados internas com impacto na capacidade e / ou qualidade da resposta aos vários requisitos da Norma, tal como estabelecido na alínea *f*) do artigo 15.º. Note-se que, em relação a algumas empresas que são consideradas abaixo como não tendo problemas a este nível, tal poderá ser devido à falta de informação nesse sentido nos próprios relatórios. Contudo, a maioria das empresas que se encontra nesse conjunto indicou de forma explícita a não existência de problemas internos de informação (54% do universo total). Alguns operadores referem que os principais problemas estão na falta de dimensão estatística de alguns ramos.

Desta forma, cerca de 75% dos operadores aparentemente não identificam obstáculos em termos de informação para cumprir os requisitos estabelecidos na Norma, existindo, contudo, dez empresas que referem explicitamente problemas ou áreas de melhoria a este nível.

**Gráfico 9.8** Abrangência da informação



### 9.1.3.2. Qualidade da informação

Os próximos pontos apresentam uma análise detalhada relativamente a um conjunto de tópicos que foram considerados fundamentais na Norma em apreço.

#### a) Segmentação e grupos homogéneos de risco

##### Segmentação

Relativamente a este ponto, o aspeto principal a analisar prende-se com a verificação, por parte dos operadores, da segmentação estabelecida pela Norma.

Trata-se de uma área que sofreu algumas alterações face ao estabelecido na versão anterior da Norma<sup>48</sup>, quer no que se refere às responsabilidades de natureza Vida, quer às de natureza Não Vida.

Em relação ao primeiro grupo, a versão anterior estabelecia que as responsabilidades se subdividiam em «Contratos com participação nos resultados», «Contratos sem participação nos resultados», «Seguros e operações ligados a fundos de investimento (*unit-linked*)» e «Resseguro aceite», sendo que cada uma destas quatro classes dividia-se ainda em quatro subclasses, em função do principal fator de risco: seguros em caso de morte, de vida, invalidez / morbidez e finalmente em seguros e operações de natureza predominantemente financeira. Desta forma, seria teoricamente possível dispor de até 16 classes de negócio. De referir que o n.º 2 do artigo 13.º apresentava a segmentação prevista para a linha de negócio de AT, sendo que as duas primeiras alíneas (pensões e assistência vitalícia) diziam respeito a responsabilidades agora consideradas como sendo de natureza Vida.

<sup>48</sup> Ou seja, a Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, antes das alterações introduzidas pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro.

Na sequência das alterações introduzidas pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro, estabeleceu-se, por sua vez, apenas seis classes de negócio para seguro direto e mais duas para resseguro aceite, as quais se encontram listadas no artigo 12.º. De notar que este artigo apresenta a segmentação para todas as responsabilidades classificadas como sendo de natureza Vida (o que inclui, por conseguinte, as responsabilidades relevantes geradas por contratos de AT).

Por seu turno, no que respeita à segmentação das responsabilidades Não Vida, as diferenças entre as duas versões da Norma prendem-se com a criação de duas linhas de negócio: «Despesas médicas» e «Proteção de rendimento» que passaram, *grasso modo*, a abranger as responsabilidades anteriormente alocadas a «Doença» e «Acidentes (excluindo AT)». De referir ainda a criação da linha de negócio de «Acidentes e Doença» para o negócio de resseguro aceite do tipo não proporcional, interligada com as duas novas classes de negócio referidas para seguro direto.

Atendendo à especificidade do negócio de AT no caso português, torna-se relevante clarificar o tratamento que foi oportunamente recomendado em matéria de segmentação das responsabilidades por sinistros ocorridos, tal como se indica no Quadro 9.1. Note-se que não foram detetados problemas na verificação deste entendimento ao nível dos relatórios recebidos.

**Quadro 9.1** Segmentação das responsabilidades de Acidentes de Trabalho

Tipo de responsabilidades de AT	Alocação à natureza e às classes de negócio previstas na Norma
1 As responsabilidades com <b>pensões</b> em qualquer estágio do processo legal, incluindo pensões presumíveis a atribuir a sinistrados com processos clínicos em curso.	Vida, «Anuidades resultantes de contratos de seguro dos ramos "Não Vida"», relativas a responsabilidades de Acidentes e Doença (n.º 1, alínea e) do artigo 12.º).
2 As responsabilidades com <b>encargos de assistência vitalícia</b> , entendidas como abrangendo todas as prestações em espécie ou em dinheiro, excluindo pensões, devidas a sinistrados por acidentes de trabalho, quando seja exetável a continuidade dessas prestações numa ótica vitalícia ou de longo prazo. Atendendo à natureza destas prestações, o respetivo provisionamento deverá tomar em consideração os princípios gerais aplicáveis ao ramo Vida.	Vida, «Anuidades resultantes de contratos de seguro dos ramos "Não Vida"», relativas a responsabilidades de Acidentes e Doença (n.º 1, alínea e) do artigo 12.º).
3 As responsabilidades com as <b>restantes prestações em espécie e em dinheiro</b> decorrentes dos processos de sinistro em curso.	Não Vida, «Acidentes de trabalho» (n.º 1, alínea c) do artigo 13.º).
4 Os <b>custos de gestão associados</b> aos processos de sinistro ocorridos, quer tenham sido ou não declarados.	Devem ser incluídos de forma implícita em cada uma das categorias 1, 2 e 3, em função da tipologia de processos de sinistro a que respeitam.
5 As responsabilidades por <b>sinistros já ocorridos mas ainda não declarados (IBNR)</b> , resultantes de pensões, de encargos de assistência vitalícia e das restantes prestações.	Devem ser incluídos de forma implícita em cada uma das categorias 1, 2 e 3, em função da tipologia de processos de sinistro a que respeitam.

Neste âmbito, convirá interligar o tratamento das responsabilidades em termos de segmentação com a própria avaliação das mesmas, devendo existir consistência. No entanto, considera-se importante clarificar os seguintes pontos:

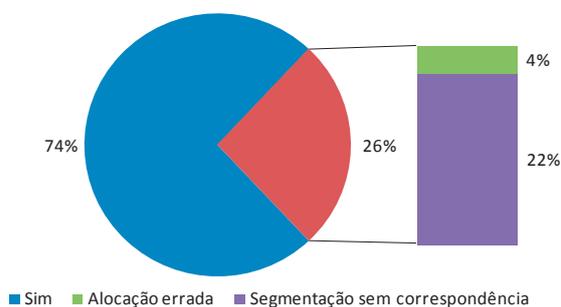
- As responsabilidades indicadas em 1 e 2 (e parcelas respetivas referidas em 4 e 5) devem ser alocadas à «Provisão técnica das responsabilidades de natureza “Vida”» (artigo 3.º, n.º 2, alínea *a*)), desde que decorrentes de sinistros já ocorridos à data da avaliação;
- As responsabilidades indicadas em 3 (e parcelas respetivas referidas em 4 e 5) devem ser alocadas à «Provisão para sinistros» (natureza “Não Vida”) (artigo 3.º, n.º 2, alínea *b*)), desde que decorrentes de sinistros já ocorridos à data da avaliação;
- Todas as responsabilidades relativas a sinistros futuros, independentemente da tipologia, devem ser alocadas à «Provisão para prémios», sendo portanto consideradas como de natureza “Não Vida” (artigo 3.º, n.º 2, alínea *c*)<sup>49</sup>.

Independentemente da segmentação estabelecida, a empresa poderá recorrer a grupos homogéneos de risco, com maior nível de granularidade, sempre que considerar adequado (artigo 14.º).

Passando para a análise dos resultados dos operadores que exploram o ramo Vida, constatou-se que quatro empresas manifestam alguns problemas na segmentação. Duas destas empresas apresentam uma segmentação distinta da definida na Norma. Quanto aos restantes dois operadores constatou-se que os seguros Temporários Anuais Renováveis (TAR) encontram-se alocados à linha de negócio «Acidentes e Doença» quando deveriam ser considerados em «Outras responsabilidades de natureza Vida». À exceção destas quatro empresas, não foram detetados problemas ao nível da segmentação das responsabilidades de natureza Vida para os restantes operadores.

Relativamente às linhas de negócio Não Vida, identificaram-se contudo alguns problemas, tendo-se traçado o Gráfico 9.9 a fim de sintetizar os resultados.

**Gráfico 9.9** Segmentação – responsabilidades de natureza Não Vida



Concluiu-se que 26% das empresas que exploram ramos Não Vida (sete entidades) não cumpriram na íntegra a segmentação prevista na Norma. Dentro destas sete, destaca-se o caso de uma empresa em que o problema descrito como “alocação errada” reside na inclusão das responsabilidades com Proteção Jurídica na linha de negócio «Automóvel» para efeitos de cálculo da provisão para sinistros.

<sup>49</sup> Esta alocação obedece principalmente a critérios de ordem prática, evitando-se assim o exercício complexo e subjetivo de estimação das parcelas de responsabilidades futuras que dariam origem a pensões, encargos com assistência vitalícia ou outras prestações.

Um operador refere explicitamente a situação de incumprimento, apresentando uma segmentação mais granular do que a exigida, embora sem a possibilidade de correspondência entre essas classes mais granulares e a segmentação exigida. No caso de outra empresa, foi incluída uma classe residual não especificada, designada "Outros", e no que se refere aos restantes operadores, detetou-se um problema comum traduzido pela manutenção da segmentação estabelecida na versão anterior da Norma, *i.e.*, os ramos «Proteção de Rendimento» e «Despesas Médicas» não constam da segmentação apresentada, surgindo em seu lugar as linhas de negócio anteriores («Doença» e «Acidentes (excluindo AT)»). A ausência de correspondência entre as novas classes e as anteriores, e o potencial de sobreposição entre ambas, torna impossível a derivação da segmentação desejada a partir dos dados reportados.

Destaca-se ainda uma limitação adicional apresentada por uma entidade que se refere à agregação das duas classes de negócio de Automóvel. Desta forma, não é possível distinguir as componentes que dizem respeito a responsabilidade civil e às restantes coberturas.

Conclui-se, assim, que é importante que as empresas procurem reproduzir a segmentação estipulada pela Norma, adaptando, se necessário, os seus sistemas e bases de dados para o efeito. Tal deve ser garantido independentemente de a modelização da melhor estimativa ser efetuada ao nível de uma partição do universo de responsabilidades mais ou menos granular. Se se verificar este último caso, será necessário alocar os resultados *a posteriori* nas linhas de negócio relevantes de uma forma suficientemente fiável e credível.

## b) Interpretação do princípio da proporcionalidade

### Princípio da proporcionalidade

Quando a materialidade das responsabilidades e dos riscos associados for reduzida, as empresas de seguros podem basear o seu processo de avaliação em aproximações e simplificações apropriadas. Assim, as metodologias atuariais, estatísticas e financeiras, utilizadas na determinação das provisões, deverão ser proporcionais à natureza, dimensão e complexidade dos riscos associados às carteiras de responsabilidades.

Este princípio foi tomado em consideração por uma grande parte das empresas de seguros, pois sempre que o valor das responsabilidades, determinadas de acordo com as bases do atual regime, era pouco significativo, o seu valor foi considerado como sendo uma boa aproximação para o valor das provisões técnicas segundo princípios económicos.

Além disso, algumas empresas, nomeadamente as de menor dimensão, apresentam pressupostos prudentes, uma vez que não dispõem e não têm capacidade de desenvolver metodologias e *softwares* para determinação e avaliação dos mesmos. Contudo, estes carecem de análises futuras para demonstrar a sua adequabilidade.

## c) Interpretação das regras relativas aos limites dos contratos de seguro

### Limites dos contratos de seguro

A matéria relativa aos limites dos contratos de seguro a considerar para efeitos de cálculo da melhor estimativa é um dos aspetos que deu origem a maiores dificuldades de interpretação e implementação. Para além de constituir uma das áreas onde se verificaram alterações mais profundas, caracteriza-se ainda pelo facto de o conjunto de princípios que lhes está subjacente nem sempre ser de fácil assimilação. Como tal, trata-se de uma área em que a convergência das respostas e, por conseguinte, o nível de cumprimento com os requisitos da Norma, nem sempre foi alcançada na íntegra, por todos os operadores.

A importância deste tema é acrescida pelo impacto potencial muito significativo no valor das provisões técnicas apuradas. Regra geral, e assumindo que a exploração dos contratos de seguro é, em termos de valor esperado, rentável para a empresa de seguros, quanto menos restritivos forem os limites dos contratos de seguro (ou seja, quanto maior for a admissibilidade de inclusão das renovações dos contratos atuais na projeção de *cash flows*), menor virá o valor da melhor estimativa global das provisões técnicas, derivado do efeito da incorporação dos lucros futuros esperados.

Antes de apresentar a análise dos resultados, é importante resumir sucintamente os princípios respeitantes a esta temática estabelecidos pela Norma.

Como primeira regra, as responsabilidades relativas a prémios já pagos ou exigíveis pela empresa encontram-se sempre dentro dos limites dos contratos.

Para efeitos de determinação dos limites dos contratos, é importante clarificar que somente as restrições aos direitos unilaterais da empresa de seguros, as coberturas de eventos e as garantias que efetivamente produzem efeitos visíveis sobre o valor económico dos contratos devem ser consideradas para efeitos da verificação dos critérios listados abaixo. As empresas, como forma de avaliar esta última condição, devem atender a todos os potenciais *cash flows* futuros relativos ao contrato e, particularmente no que se refere às garantias financeiras, considera-se que as mesmas produzem efeitos visíveis sobre o valor económico dos contratos se permitir ao detentor da garantia dispor de uma vantagem financeira em pelo menos um possível cenário relevante.

Sem prejuízo da primeira regra referida acima, estão fora dos limites dos contratos as responsabilidades que surjam após a data futura em que a empresa de seguros detém:

- o direito unilateral de cessar o contrato de seguro;
- o direito unilateral de rejeitar o recebimento de prémios associados ao contrato;
- o poder de alterar os prémios ou benefícios inerentes ao contrato de forma a que os prémios passem a refletir integralmente os riscos cobertos pelo mesmo.

É suficiente que a terceira condição se verifique ao nível da carteira de responsabilidades, mesmo que não seja válida contrato a contrato, exceto “no caso de responsabilidades de natureza «Vida» em que é realizada uma avaliação de risco individual da pessoa segura no início do contrato de seguro, mas em que essa avaliação não pode ser repetida antes da data de alteração dos prémios ou benefícios pela empresa de seguros” tal como indicado na alínea c) do n.º 3 do artigo 8.º.

Ainda em relação a esta terceira condição, considera-se que os prémios refletem integralmente os riscos associados a um contrato / carteira de seguros se não existir qualquer cenário em que o valor dos benefícios e despesas inerentes ao contrato ou carteira sejam superiores aos prémios que lhes estão associados. Ou seja, dito de outra forma, quando a empresa de seguros tem capacidade para eliminar integralmente os riscos subjacentes a esse contrato / carteira.

Adicionalmente, se os direitos referidos forem válidos somente ao nível de uma parte do contrato, os critérios devem ser aplicados a essa mesma parte, de acordo com o n.º 5 do artigo 8.º.

Do conjunto de princípios enunciados, conclui-se que a lógica global subjacente traduz-se na consideração, na projeção de *cash flows*, do conjunto de responsabilidades para os quais a empresa efetivamente assume e não poderá rejeitar, de forma direta (pontos 1. e 2.) ou indireta (ponto 3.), os riscos subjacentes e que, por isso, constituam uma verdadeira garantia de benefícios (quer de natureza financeira, quer decorrente de eventos com consequências adversas para os segurados). Desta forma, os critérios incidem sobre os direitos detidos pela empresa, independentemente da existência de opções para os tomadores de seguros, uma vez que o exercício destas últimas deverá sair fora da esfera de controlo da empresa. No entanto, a consideração destas opções é fulcral na avaliação, não para efeitos de determinação dos limites dos contratos, mas para a determinação do valor da melhor estimativa. Mais concretamente, a eventual incerteza relativamente à renovação dos contratos de seguros, dentro dos limites em causa, deve ser incorporada no processo de avaliação, mediante pressupostos realistas sobre os níveis das taxas de persistência esperadas para os diferentes contratos.

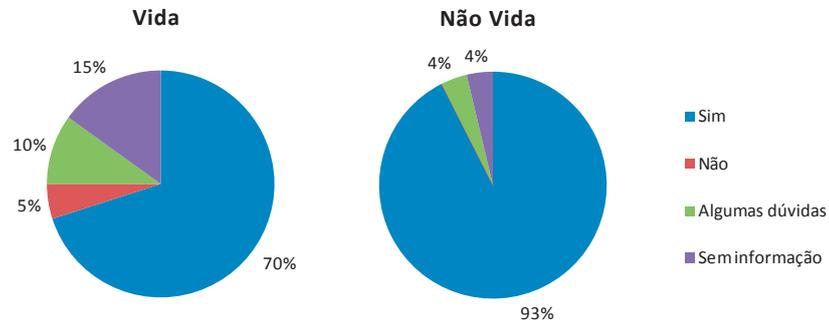
Fazendo uma análise comparativa, os princípios dos limites dos contratos estabelecidos na versão original da Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, previam, como princípio genérico, que o âmbito dos contratos de seguro a considerar no cálculo da melhor estimativa incluía todos os contratos em vigor à data de avaliação, bem como as renovações tácitas que, nessa data, não pudessem ser anuladas, excluindo-se a contratação de novo negócio. Para além disto, existia a possibilidade de serem consideradas as renovações de apólices em vigor à data de avaliação, desde que baseada em pressupostos económicos que justificassem uma expectativa de renovação material.

Desta forma, a definição do âmbito dos contratos a incluir no cálculo da melhor estimativa era, nessa versão original, mais alargado e simples de interpretar do que o texto resultante das alterações introduzidas pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro. Como tal, contratos em que, apesar de apresentarem expectativas de renovação materiais, a empresa disponha de pelo menos um dos direitos unilaterais explicitados anteriormente, não são enquadráveis nos limites dos contratos (mesmo que a empresa não tenha a mínima intenção de exercer esses direitos).

É importante relembrar que a maior flexibilidade implícita na definição das fronteiras dos contratos que a versão original da Norma estabelecia levou a que os reportes relativos aos anos compreendidos entre 2008 e 2010 tenham sido caracterizados por elevadas disparidades entre operadores, especialmente em termos de horizontes de projeção considerados e de taxas de resgate e persistência assumidas, com impactos bastante consideráveis nos resultados.

Note-se que, para efeitos deste estudo, a análise das taxas de anulação e de resgate assumidas pelos diferentes operadores é explanada no ponto relativo aos pressupostos associados a riscos não biométricos.

O Gráfico 9.10 procura representar o nível de cumprimento demonstrado nos diferentes relatórios dos requisitos analisados, com a ressalva de que a falta de informação sentida em alguns casos não permitiu obter conclusões completamente fiáveis, tal como se evidencia no próprio gráfico. Além disso, a análise do cumprimento foi validada em função da interpretação global do tema assumida pelo ISP, embora se deva realçar que a complexidade desta matéria exigiria necessariamente uma análise mais granular, que tivesse em conta as especificidades de cada produto. A análise é separada para as responsabilidades Vida e Não Vida (as empresas mistas encontram-se cobertas em ambos os grupos, na parte do negócio relevante em cada caso).

**Gráfico 9.10** Nível de cumprimento dos limites dos contratos de seguro

Verificou-se que o nível de cumprimento é superior nos ramos Não Vida do que em Vida (93% contra 70%), embora subsistam muitas dúvidas, essencialmente devido à falta de informação. Quanto ao primeiro grupo, a análise revelou-se bastante mais simples, pelo facto de 22 dos 25 operadores considerados como estando em cumprimento se terem limitado a incluir os prémios tipo I e tipo II (continuados e fracionados, respetivamente), os quais se enquadram claramente nos limites dos contratos. No que respeita aos restantes casos, destaca-se a inclusão dos prémios inerentes aos contratos de seguro de Vida TAR apenas até à próxima data de renovação, uma vez que a empresa detém os direitos unilaterais referidos na Norma que impossibilitam a projeção dos prémios futuros destes contratos para além da fronteira dada pela próxima data de renovação.

Também relativamente às empresas Vida, apesar de 15% do respetivo universo não ter apresentado informação que permitisse obter uma conclusão acerca do nível de cumprimento dos requisitos em causa, destaca-se, ainda assim, o caso de uma empresa, que assumiu um tratamento divergente daquele explanado no parágrafo anterior para os TAR.

No que concerne aos dois casos em que subsistem dúvidas acerca do tratamento em análise (10% do universo), refere-se, num deles, que, nos produtos em que o pagamento de prémios extraordinários depende da aceitação da empresa, os respetivos montantes foram considerados na projeção e, no outro caso, que foram considerados os prémios de contratos em vigor à data de reporte em que a perspectiva de recebimento dos prémios era significativa, embora o pagamento não seja exigível para efeitos de garantia das condições contratadas. Sem mais informação, a primeira empresa referida levanta a questão de que, a partir do momento em que a sua aceitação entra em linha de conta no recebimento dos referidos prémios, independentemente dos direitos do tomador, a empresa detém sempre o direito unilateral de rejeitá-los, logo concluindo-se que os prémios estarão fora do limite dos contratos. No caso da outra empresa, o fator que motivou a inclusão daqueles prémios não parece ter qualquer correspondência com os princípios estipulados na Norma, nomeadamente a existência ou não de direitos unilaterais pela empresa de seguros, pelo que será bastante provável que existam divergências materiais entre ambas as abordagens.

A alteração do articulado da Norma nesta área não permitiu ainda garantir uma consistência razoável entre os critérios utilizados pelo mercado. No entanto, as disparidades parecem ser inferiores às identificadas, por exemplo, no reporte submetido em 2009, referente a 2008.

Tal como havia sido concluído naquele ano, é extremamente importante que as empresas apresentem todas as hipóteses relevantes consideradas no que se refere a esta temática, bem como a justificação para as mesmas. Caso contrário, as conclusões que se podem retirar do conteúdo dos relatórios serão sempre limitadas, tornando-se inclusivamente difícil aferir acerca do nível de cumprimento dos requisitos da Norma. Adicionalmente, refira-se que um dos reportes previstos na Norma, estabelecido na alínea e) do artigo 15.º, prende-se com a avaliação do impacto quantitativo da aplicação do disposto no artigo 8.º, sendo de notar que apenas duas empresas apresentaram esta análise.

#### d) Identificação das responsabilidades calculadas como um todo (artigo 4.º) e justificação para a utilização dessa abordagem

Responsabilidades avaliadas como um todo

No âmbito do cálculo das provisões técnicas segundo princípios económicos, as empresas de seguros devem avaliar de forma separada a melhor estimativa e a margem de risco. Contudo, para as responsabilidades em que os respetivos *cash flows* possam ser aproximadamente reproduzidos por uma carteira de ativos financeiros com valor de mercado conhecido e diretamente observável e transacionados num mercado financeiro regulamentado suficientemente líquido, profundo e transparente, o valor das provisões técnicas deve ser determinado com base no valor dessa carteira de ativos financeiros (provisões técnicas calculadas como um todo).

À luz dos critérios estabelecidos para o cálculo das provisões técnicas como um todo, é expectável que a utilização dessa abordagem se encontre restrita a alguns contratos de seguro *unit linked*. Efetivamente, 12 das 16 empresas que avaliaram seguros *unit linked* referiram expressamente a aplicação dessa abordagem, pelo menos a uma parte das responsabilidades subjacentes. No ponto 9.1.3.3.1. é detalhada a metodologia utilizada pelas empresas para o cálculo das provisões técnicas para os seguros *unit linked*.

Nos casos em que as provisões técnicas são calculadas como um todo, a Norma estabelece que as empresas devem identificar, em concreto, as carteiras de ativos subjacentes. Essa informação foi reportada por nove das 12 empresas acima indicadas. Importa destacar que, nos relatórios, as empresas tendem a não apresentar qualquer justificação quanto à natureza e qualidade dos ativos subjacentes, nomeadamente se estes cumprem os critérios de liquidez, profundidade e transparência estabelecidos, constituindo esta questão uma matéria a analisar no futuro.

### 9.1.3.3. Metodologias, hipóteses e pressupostos aplicados

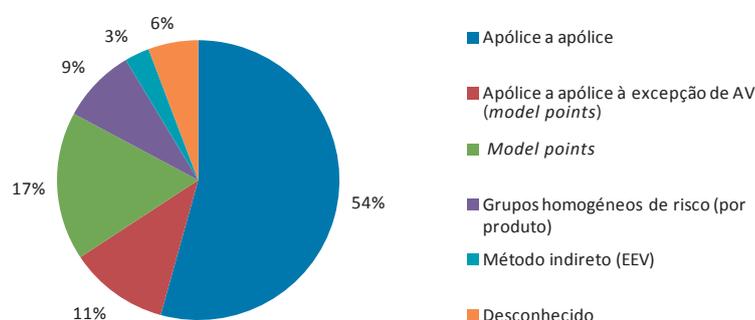
#### a) Cálculo das provisões técnicas das responsabilidades de natureza Vida

A projeção dos *cash flows* das responsabilidades de natureza Vida deve idealmente ser efetuada apólice a apólice. Contudo, de modo a reduzir o grau de complexidade, as diferentes apólices poderão ser agrupadas e os correspondentes *cash flows* futuros poderão ser determinados com base em *model points* ou grupos homogéneos de risco adequados. No entanto, estes agrupamentos devem garantir que os riscos associados às diferentes apólices não são subestimados e que as responsabilidades globais estão a ser corretamente avaliadas.

As responsabilidades de natureza Vida decorrentes dos contratos Não Vida (pensões, assistência vitalícia, anuidades de Automóvel – Responsabilidades Civil etc.) devem ser avaliadas de acordo com os princípios de cálculo da melhor estimativa do ramo Vida. Contudo, sem prejuízo deste princípio, a avaliação dessas responsabilidades com recurso a metodologias Vida poderá, de acordo com o princípio da proporcionalidade, depender também da materialidade das componentes relevantes na totalidade das responsabilidades associadas a cada contrato. Assim, caso o valor dessa componente seja imaterial, é aceitável que tal avaliação explícita não seja implementada.

Da análise do Gráfico 9.11 verifica-se que mais de metade das empresas com responsabilidades de natureza Vida efetuam a avaliação apólice a apólice, sendo o recurso a *model points* ou a grupos homogêneos de risco utilizado em 26% dos casos.

**Gráfico 9.11** Modelização das responsabilidades de natureza Vida



#### Cálculo da provisão para seguros *unit linked*

Do universo das 20 empresas que operam no ramo Vida, três entidades não comercializavam seguros *unit linked* e uma excluiu os respetivos contratos da análise por corresponderem a um negócio de reduzida dimensão e em *run-off*.

De entre as 16 empresas restantes, apenas cinco entidades descreveram de forma clara e com um nível razoável de detalhe a forma como os seguros *unit linked* foram modelados. Em quatro dos casos foi aplicada uma abordagem assente no cálculo das provisões técnicas como um todo, no que se refere à carteira dos ativos subjacentes, sendo a componente das despesas e comissões modelada separadamente com base numa avaliação explícita da melhor estimativa. Já uma entidade aplicou uma avaliação separada entre a melhor estimativa e a margem de risco à totalidade dos contratos, justificando esta abordagem com a impossibilidade de efetuar a separação correta entre as responsabilidades passíveis e não de serem reproduzidas por uma carteira de ativos financeiros.

Relativamente a oito entidades, embora seja expressamente referida a aplicação da abordagem de cálculo das provisões técnicas como um todo, não é claro se foi ou não avaliada a componente das despesas e comissões e, em caso afirmativo, como é que foi efetuada a projeção dos respetivos *cash flows*.

Nos restantes três casos não é descrita a forma como as responsabilidades dos seguros *unit linked* foram avaliadas.

**Gráfico 9.12** Avaliação dos seguros *unit linked*

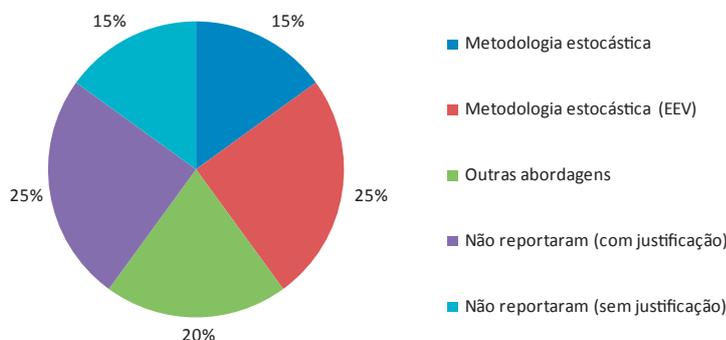
Conclui-se, assim, de um modo geral, que a informação providenciada em relação a este tópico carece de algum detalhe, tanto em relação à identificação e justificação da abordagem seguida (avaliação como um todo ou avaliação explícita da melhor estimativa) como em relação à metodologia de projeção de *cash flows*, quando aplicável.

#### Valor das opções e garantias embutidas

A Norma estabelece que as opções e garantias embutidas nos contratos de seguro devem ser avaliadas de forma explícita, segundo metodologias atuariais e financeiras apropriadas que reflitam os respetivos valores intrínseco e temporal.

Nos relatórios de três entidades não é efetuada qualquer referência explícita à avaliação das opções e garantias. Também no caso de cinco outras empresas não é reportado nenhum valor. Contudo, estas últimas apresentaram uma justificação para esse facto que, em linhas gerais, se resume a limitações ao nível do tempo disponível ou de *software* ou à imaterialidade do valor das opções e garantias.

Quanto às 12 empresas que efetuaram o reporte, três apresentaram separadamente o valor intrínseco e o valor temporal. Enquanto o valor intrínseco pode ser apurado com base numa abordagem determinística, o cálculo do valor temporal torna geralmente necessário o recurso a metodologias de simulação estocástica, tal como se constatou em relação às três empresas identificadas. A utilização de uma abordagem estocástica para calcular o valor temporal das opções e garantias também se verificou em relação a outras cinco entidades, as quais referiram que as ferramentas de cálculo já haviam sido implementadas para efeitos de determinação do *Embedded Value*. Nos restantes casos, persistem algumas dúvidas de compreensão das metodologias aplicadas, o que dificulta a aferição da sua adequação para a concretização do objetivo pretendido.

**Gráfico 9.13** Avaliação das opções e garantias embutidas

Tal como se havia concluído em relação ao reporte de 2008, a avaliação do custo das opções e garantias continua a constituir, pela sua complexidade técnica, uma das matérias mais problemáticas para as empresas do ramo Vida. Por este mesmo motivo, e dada a importância desta componente, importa enfatizar que a informação disponibilizada nos relatórios sobre esta matéria deve ser reforçada no sentido de conter um nível de detalhe suficiente, nomeadamente para a identificação clara das opções e garantias existentes, do âmbito do cálculo efetuado, bem como a descrição pormenorizada das metodologias, hipóteses e pressupostos utilizados.

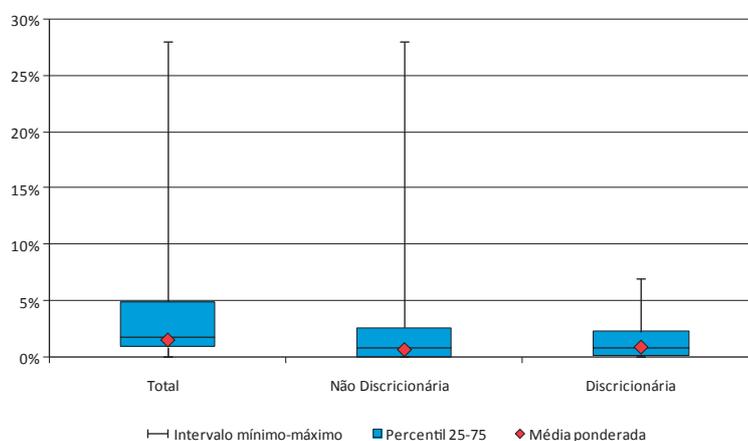
#### Participação nos resultados futura

As empresas de seguros devem avaliar, de forma explícita, a participação nos resultados futura para as responsabilidades de natureza Vida, quer esta se encontre garantida ou não à data a que se reporta o cálculo, dividida entre a componente discricionária e não discricionária.

Da análise dos relatórios foi possível constatar que duas empresas não reportaram qualquer valor referente à participação nos resultados futura, por considerarem que não haverá lugar à atribuição desses benefícios. Já uma não identificou este valor separadamente devido a limitações ao nível de *software*.

Relativamente às 17 empresas que reportaram resultados referentes à participação nos resultados futura, o Gráfico 9.14 ilustra a distribuição do peso desse montante face ao valor total da melhor estimativa do conjunto de contratos de seguro correspondentes, quer em termos totais, quer para as componentes discricionária e não discricionária.

**Gráfico 9.14** Distribuição do peso relativo da Participação nos resultados futura na melhor estimativa dos contratos de seguro com participação nos resultados



Do universo abrangido nesta análise, importa referir que cinco empresas não apresentaram qualquer valor para a componente não discricionária da participação nos resultados, enquanto outras duas reportaram um valor nulo para a componente discricionária, a qual consideraram como inexistente nos cálculos efetuados.

Em termos de metodologia de estimação da componente discricionária da participação nos resultados, em dois terços dos casos foi aplicada uma abordagem determinística e nos restantes uma metodologia estocástica.

Em comparação com o reporte referente a 2008, importa destacar que não foram reportadas dúvidas quanto à interpretação do conceito de discricionariedade da participação nos resultados. Contudo, de um modo geral, no âmbito da avaliação da componente discricionária da participação nos resultados, continua a ser necessário reforçar a clareza e o nível de detalhe da informação reportada, de modo a tornar possível a compreensão, com maior profundidade, das metodologias aplicadas, especialmente quando essas são estocásticas, bem como das hipóteses e pressupostos considerados.

## b) Cálculo das provisões técnicas das responsabilidades de natureza Não Vida

### Cálculo da provisão para prémios

A provisão para prémios está relacionada com eventos que ocorram após a data de referência do cálculo e durante o período remanescente dos contratos. Esses contratos correspondem às apólices em vigor à data da avaliação, às renovações dos contratos que já não possam ser anuladas e às renovações futuras de contratos enquadradas nos limites dos contratos de seguro já referidos.

A projeção de *cash flows* deve ter em consideração todos os pagamentos de sinistros futuros e os correspondentes custos de gestão, as despesas gerais necessárias para assegurar a continuidade de negócio e os prémios futuros gerados pelo conjunto de apólices abrangido no cálculo.

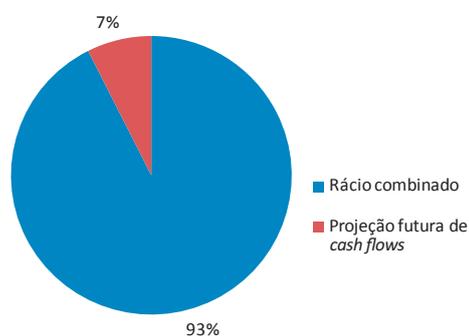
A avaliação da provisão para prémios deve reconhecer a possibilidade dos *inflows* serem superiores aos *outflows*, isto é, incorporar o lucro esperado durante o restante período de vigência do risco subscrito. Nestas circunstâncias, o valor da melhor estimativa poderá ser negativo, nomeadamente quando o valor atual dos prémios futuros a receber exceda o valor atual dos custos com sinistros e despesas futuras.

Além disso, deverá ser considerado o *time value of money* dos *cash flows* futuros ao longo do período de cobertura do risco. A avaliação deverá também assumir hipóteses realistas relativamente ao comportamento futuro do tomador do seguro nos vários cenários, em particular no que respeita ao exercício das opções de anulação ou resgate do contrato.

Da análise dos relatórios das empresas com responsabilidades de natureza Não Vida, constata-se que, à exceção de duas empresas de seguros, todas determinaram o valor da provisão para prémios recorrendo ao rácio combinado, aplicando-o à soma dos prémios não adquiridos e dos prémios futuros esperados. Importa, no entanto, realçar que esta metodologia corresponde a uma aproximação, que depende crucialmente da qualidade e estabilidade da estimativa do rácio combinado.

Relativamente aos prémios futuros, verifica-se que as empresas de seguros apenas consideraram os prémios exigíveis não processados, isto é, os prémios ainda não processados correspondentes ao período ainda não decorrido dos contratos em vigor (fracionados) e os prémios ainda não processados correspondentes ao período de duração seguinte de contratos em vigor, renováveis no prazo máximo de 30 dias após a data de balanço e que não tenham sido denunciados no prazo previsto no contrato.

Tipicamente, as taxas de persistência / anulação são determinadas por linha de negócio com base nos registos contabilísticos relativos a anulações de prémios de contratos novos e continuados.

**Gráfico 9.15** Provisão para prêmios – métodos utilizados

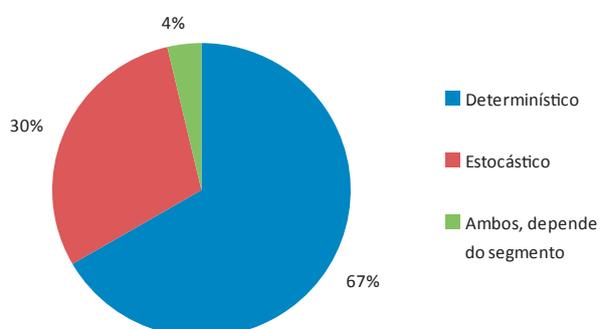
Apesar de a provisão para prêmios não existir no atual regime (substituindo, embora sem correspondência direta, as atuais provisão para riscos em curso e provisão para prêmios não adquiridos) e assentar em princípios de cálculo distintos, as empresas de seguros mostraram alguma facilidade na sua determinação. Porém, na grande maioria, e conforme já referido, o seu valor é ainda determinado por via de simplificações.

#### Cálculo da provisão para sinistros

Para sinistros que ocorreram antes da data da avaliação, mas que ainda não estão regularizados, quer tenham sido reportados ou não, deverá ser constituída uma provisão para sinistros. Os *cash flows* projetados devem incluir todos os pagamentos futuros, bem como as despesas de gestão originadas pelos sinistros ocorridos.

Relativamente aos métodos utilizados para determinação da provisão para sinistros, verifica-se que a maioria das empresas continua a determinar o seu valor com recurso a métodos determinísticos, baseados em triângulos de *run-off*, nomeadamente métodos do tipo *Link Ratios*. Além disso, oito das 27 empresas utilizaram métodos estocásticos, em especial o método de Thomas Mack e a técnica *Bootstrap*, para avaliar a provisão em causa.

Contudo, como seria expetável, o método utilizado / selecionado depende crucialmente da aderência dos dados históricos aos pressupostos do método, bem como à disponibilidade de informação estatística em quantidade e qualidade suficientes. Ainda assim, não foram reportados grandes problemas na determinação da provisão para sinistros, uma vez que esta provisão já existe e assenta em princípios metodológicos semelhantes à determinação nas bases atuais.

**Gráfico 9.16** Provisão para sinistros – métodos utilizados

Relativamente às parcelas decorrentes da aplicação da convenção de Indemnização Direta ao Segurado (IDS), credor e devedor, verificou-se que uma percentagem muito reduzida de empresas explicitou o tratamento destas componentes no cálculo da provisão.

Relativamente a esta matéria, o ISP considera que o cálculo da provisão para sinistros não deve, em princípio, incorporar o IDS credor. Tendo presente o teor do considerando 55 da Diretiva Solvência II<sup>50</sup> e o disposto no seu artigo 76.º, as provisões técnicas estão circunscritas às obrigações de seguro para com os tomadores de seguros e beneficiários de contratos de seguro. Por efeito do contrato de seguro, a empresa de seguros cobre um risco determinado do tomador do seguro ou de outrem, obrigando-se a realizar a prestação convencionada em caso de ocorrência do evento aleatório previsto no contrato (*cf.* artigo 1.º do regime jurídico do contrato de seguro). Num contrato de seguro de responsabilidade civil automóvel, a empresa cobre o risco de constituição no património do segurado de uma obrigação de indemnizar terceiros, sendo que constitui as provisões técnicas a fim de cobrir este risco.

O Protocolo IDS constitui uma convenção entre empresas de seguros que permite que, no âmbito da responsabilidade civil automóvel, quando se preencha um conjunto de condições, a empresa de seguros regularize diretamente o sinistro automóvel com o respetivo segurado, quando este seja o lesado de responsabilidade civil. Este Protocolo cria direitos e obrigações interpartes, mas não oponíveis ao lesado ou por este exigíveis (artigo 406.º/2 do Código Civil). Assim, o incumprimento da convenção por parte de uma empresa de seguros (por exemplo, recusa em regularizar diretamente determinado sinistro que preencha as condições da convenção) constitui uma infração contratual ao abrigo do Protocolo e sancionável de acordo com os seus termos, mas não é invocável pelo lesado, perante o qual apenas responde a empresa de seguros responsável.

Pelo exposto, conclui-se que, ainda que possam gerar despesas a uma empresa de seguros conexas com um contrato de seguro, as responsabilidades inerentes ao Protocolo IDS não constituem uma obrigação que resulte do contrato de seguro. Nestes termos, entende-se que, sem prejuízo do reconhecimento em outra rubrica patrimonial das responsabilidades de IDS credor, apenas deverá ser considerada como parte da provisão para sinistros a rubrica do IDS devedor, uma vez que os correspondentes sinistros são, em última instância, da responsabilidade direta da própria empresa de seguros, apesar de serem regularizados por outra empresa de seguros aderente à convenção.

### c) Despesas diretas e indiretas

**Despesas** Na avaliação da melhor estimativa, além dos *cash flows* diretamente associados ao recebimento dos prémios e ao pagamento dos montantes devidos por sinistros aos beneficiários, deverá ser também considerada na projeção um conjunto de despesas relevante, por forma a assegurar o integral cumprimento dos compromissos assumidos.

Assim, deverão ser tidas em conta as despesas administrativas, de gestão de investimentos, de gestão dos sinistros, de aquisição (incluindo comissões), bem como uma parcela apropriada de despesas indiretas (custos fixos e despesas gerais não imputáveis diretamente às apólices e / ou processos de sinistro individuais). Caso não seja possível imputar as diferentes componentes das despesas por produto ou por linha de negócio, estas deverão ser alocadas com recurso a metodologias e critérios objetivos que reflitam o melhor possível a origem destes custos e que sejam consistentes ao longo do tempo.

No caso específico da melhor estimativa da provisão para prémios, deverão ser consideradas como despesas diretas os custos administrativos relativos à gestão dos contratos em vigor (incluindo comissões) e os custos de gestão relativos a sinistros futuros. Relativamente à provisão para sinistros, as despesas diretas que deverão ser tomadas em consideração são essencialmente os custos de gestão relativos aos sinistros ocorridos mas ainda não regularizados.

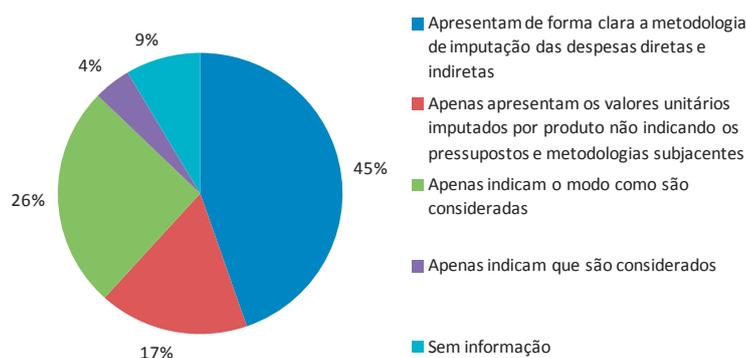
50 Diretiva 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de novembro de 2009

Da análise dos reportes, verifica-se que a generalidade das empresas de seguros refere a forma como adiciona as despesas diretas e indiretas à melhor estimativa das suas responsabilidades (ver Gráfico 9.17).

Para efeitos de determinação da provisão para sinistros, constatou-se que as empresas de seguros geralmente incluem o valor das despesas de gestão de sinistros ocorridos mas ainda não regularizados no conjunto das indemnizações a pagar ou determinam separadamente o valor da provisão para os custos de gestão de sinistros. No que diz respeito à provisão para prémios, e uma vez que a grande maioria das empresas de seguros utiliza a abordagem baseada no rácio combinado, verificou-se que são consideradas apenas as despesas implícitas na determinação deste rácio.

Por sua vez, no que se refere às responsabilidades de natureza Vida, a projeção dos *outflows* futuros apresenta, tipicamente, taxas por tipo de despesa e produto / segmento. Contudo, apenas algumas empresas atenderam à evolução futura dessas taxas, indexando-as à inflação ou a outros índices representativos.

**Gráfico 9.17** Nível de detalhe relativamente aos pressupostos e metodologias de imputação das despesas



#### d) Pressupostos associados aos fatores de riscos biométricos

##### Tábuas de mortalidade

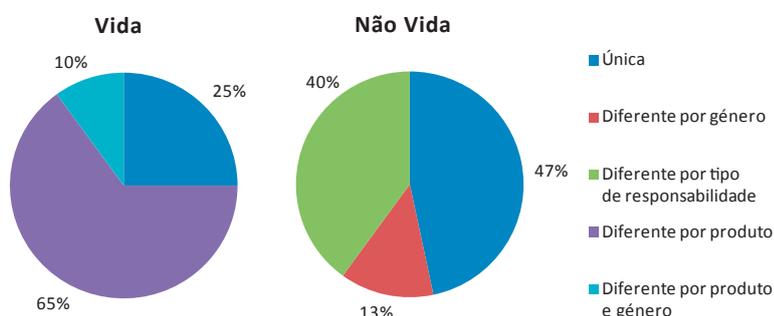
A projeção dos *cash flows* associados a responsabilidades expostas aos riscos de mortalidade ou de longevidade deve ter por base tábuas de mortalidade recentes que reflitam adequadamente o perfil de mortalidade da população em causa e ainda, especialmente para responsabilidades de mais longo prazo, atender à evolução futura esperada das taxas de mortalidade.

No âmbito das empresas do ramo Vida observou-se que, em 75% dos casos, são utilizadas tábuas de mortalidade diferenciadas por produto ou tipologias de produtos, sendo que em 10% das empresas a distinção é também efetuada ao nível do género dos tomadores de seguros.

Relativamente às empresas do ramo Não Vida, 40% das empresas de seguros que têm responsabilidades de natureza Vida consideraram diferentes tábuas de mortalidade em função do tipo de responsabilidades subjacentes, isto é, são utilizadas tábuas diferenciadas para assistência vitalícia, pensões remíveis, pensões não remíveis etc.

Note-se que, em muitos casos, a tábua utilizada pela empresa de seguros é a mesma. Contudo, são aplicados fatores de escala distintos que permitem ajustar a tábua em questão ao perfil de mortalidade da população subjacente a cada produto, tipologia de produto ou género.

Gráfico 9.18 Tábua de mortalidade



## Tábua de invalidez

Relativamente à modelação das coberturas de invalidez, a maioria das empresas do ramo Vida que o fez explicitamente recorreu, como base, a tábuas de invalidez disponibilizadas por resseguradores, sendo essas taxas geralmente ajustadas por via de um fator de escala, em alguns casos diferenciado por tipo de invalidez (e.g. invalidez total e permanente, invalidez absoluta e definitiva). Pelo menos duas empresas estabeleceram os pressupostos de invalidez diretamente com base no histórico da sinistralidade da sua carteira.

### e) Pressupostos associados aos fatores de riscos não biométricos

## Inflação

Uma vez que o cálculo da melhor estimativa deverá ser desenvolvido numa ótica prospetiva, as expectativas de evolução futura dos vários fatores de risco macroeconómicos relevantes deverão ser consideradas na projeção dos *cash flows* futuros, nomeadamente a introdução de pressupostos relativos à evolução futura das taxas de inflação.

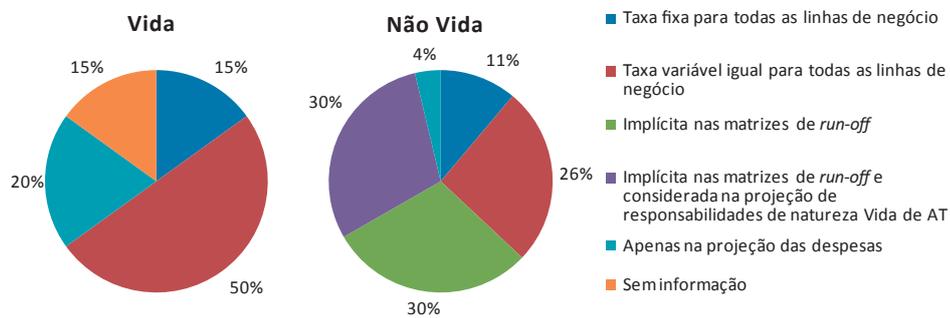
Da análise dos relatórios, conclui-se que esta variável é, na maioria dos casos, tida em conta explicitamente. Relativamente às empresas de seguros Vida, verificou-se que existe uma maior preocupação com a evolução da inflação futura, uma vez que a duração das suas responsabilidades é tipicamente superior à das empresas apenas com responsabilidades de natureza Não Vida. Além disso, note-se que 15% das empresas de seguros Vida não fizeram qualquer menção às taxas de inflação assumidas.

No que se refere às empresas de seguros dos ramos Não Vida, constatou-se que 60% consideraram que esta não será diferente das taxas implícitas nas matrizes de *run-off* e que apenas têm este fator de risco em atenção caso possuam responsabilidades de longo prazo, designadamente pensões e assistência vitalícia de AT.

Contudo, existe uma grande heterogeneidade na forma como este pressuposto é considerado, nomeadamente através de taxas fixas ou variáveis ao longo do período de avaliação ou de taxas diferenciadas por linha de negócio, modalidade ou produto.

A seguinte ilustração resume as principais formas como o mercado supervisionado atende a este fator de risco.

Gráfico 9.19 Taxas de inflação



#### Taxas de desconto financeiro

Segundo o n.º 8 do artigo 5.º da Norma, o desconto financeiro dos *cash flows* deve ser efetuado com base na utilização da estrutura temporal relevante das taxas de juro sem risco de incumprimento correspondente à divisa em que devem ser satisfeitos os pagamentos das responsabilidades e relativa à data a que se reportam os cálculos.

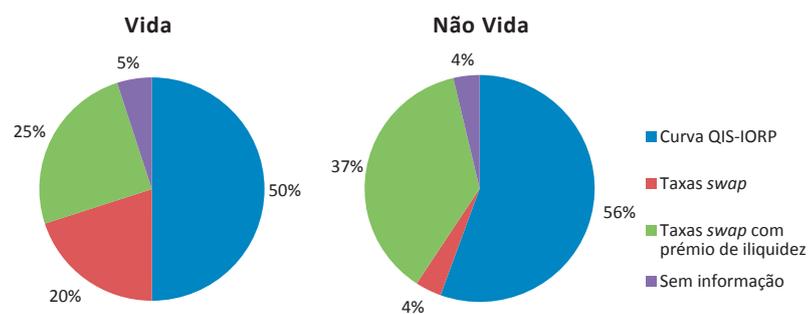
Contudo, é de referir que a metodologia e os pressupostos de cálculo não foram definidos na Norma, deixando, assim, ao critério das empresas de seguros a determinação das estruturas.

Ainda assim, o ISP, em articulação com a Associação Portuguesa de Seguradores (APS), informou o mercado de que poderia ser utilizada, para este efeito, a estrutura temporal de taxas de juro sem risco disponibilizada pela EIOPA<sup>51</sup> no âmbito do estudo de impacto quantitativo para os fundos de pensões (QIS IORP). Apesar disso, várias empresas utilizaram estruturas determinadas por si com base nos pressupostos do quinto estudo de impacto quantitativo realizado por aquela autoridade (QIS 5). Por este motivo, verificou-se alguma diversidade nas estruturas utilizadas para efeitos do desconto financeiro, embora todas as empresas de seguros tenham utilizado como base as taxas *swap*, por serem considerados como os instrumentos que melhor se adequam às características necessárias face à avaliação pretendida.

O prémio de iliquidez que, no exercício QIS 5, era adicionado à estrutura temporal de taxas de juro sem risco deixou de estar previsto nos desenvolvimentos subsequentes do regime Solvência II a nível internacional. Porém, verificou-se que uma grande parte das empresas continuou a utilizar esse pressuposto na avaliação das suas responsabilidades.

No total, duas empresas não indicaram a estrutura que aplicaram no desconto das suas provisões técnicas.

Gráfico 9.20 Estruturas temporais de taxas de juro



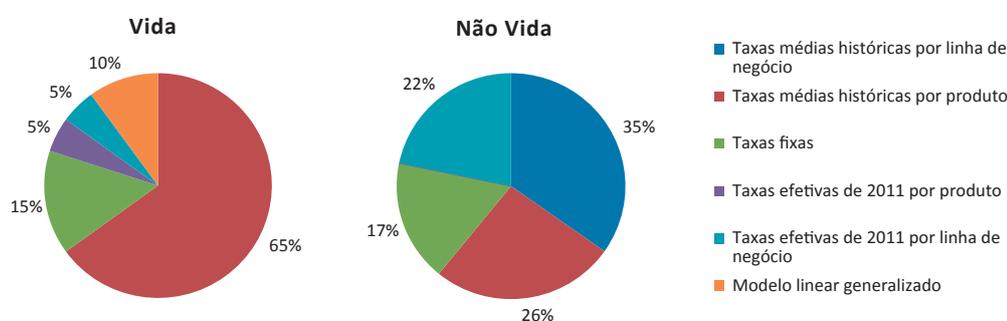
### Taxas de resgate, anulação, redução e transferência

A projeção e modelização das taxas de resgate, anulação, redução, transferência e as relativas a outros fatores de descontinuidade, que determinam o termo ou a alteração das características dos contratos de seguro, são, regra geral, determinadas com base no histórico de cada empresa de seguros, da sua experiência e expectativas futuras.

Contudo, algumas das empresas indicaram que o valor destas taxas corresponde a hipóteses e pressupostos conservadores que foram assumidos de modo a que os valores históricos estejam contidos nos parâmetros estabelecidos, não realizando assim qualquer estudo ou projeção da evolução futura do comportamento dos tomadores de seguros.

Verifica-se, portanto, que a determinação destas hipóteses e pressupostos continua a ter associado um elevado grau de incerteza e de *expert judgment*, sendo que o valor da melhor estimativa apresenta um significativo grau de sensibilidade a estes parâmetros.

**Gráfico 9.21** Determinação dos fatores de descontinuidade



### 9.1.4. Conclusões

Com o presente estudo procurou-se avaliar o nível de cumprimento dos requisitos estipulados pela Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, republicada pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro, para o conjunto dos operadores, partilhando com o mercado a visão do ISP relativamente a cada uma das matérias que a Norma abrange.

Atendendo a que se registaram algumas alterações significativas ao nível do articulado que a Norma Regulamentar n.º 9/2008-R, de 25 de setembro, apresentava antes das alterações introduzidas pela Norma Regulamentar n.º 8/2012-R, de 29 de outubro, existindo algumas matérias que criam desafios de interpretação e dificuldades práticas de tratamento, o que, por sua vez, gera obstáculos à convergência das respostas, torna-se relevante partilhar os resultados agregados e a opinião do ISP sobre as principais matérias, com o objetivo de promover discussões futuras relativamente a estes tópicos. Tal é primordial para a definição das melhores práticas de avaliação das provisões segundo bases económicas e a desejável harmonização de entendimentos e de abordagens ao nível do mercado.

O estudo permitiu constatar que o nível de preparação das empresas de seguros no que se refere às metodologias e pressupostos utilizados, bem como à qualidade dos dados disponíveis é, em termos globais, elevada, muito embora subsistam vários pontos de melhoria e onde é necessário aumentar o grau de fundamentação.

À semelhança do concluído no estudo publicado no Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões de 2009, continuou a verificar-se alguma falta de abrangência e detalhe da informação que permita compreender, de forma razoável, todas as hipóteses assumidas e, especialmente, a respetiva justificação, já que é apenas deste modo que o ISP pode efetivamente retirar as conclusões adequadas e informadas sobre o conteúdo de cada relatório. Note-se que tal capacidade de fundamentação é crucial no âmbito de um regime baseado em princípios, pelo próprio impacto que cada um dos pressupostos pode representar nos resultados finais.

Não é demais sublinhar a importância da Norma enquanto medida de preparação para o futuro regime Solvência II, permitindo aos operadores e ao ISP avaliar em cada ano a evolução do nível de preparação do mercado e identificar as principais lacunas, com vista a concretizar a transição para aquele regime de forma o mais gradual e eficiente possível.







Instituto de Seguros de Portugal

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

Telefone: 21 790 31 00  
Endereço eletrónico: [isp@isp.pt](mailto:isp@isp.pt)  
[www.isp.pt](http://www.isp.pt)