

Relatório do Setor  
Segurador e dos  
Fundos de Pensões

2013



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 2013

**Instituto de Seguros de Portugal**

Lisboa, 2013

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



# ÍNDICE

<b>GLOSSÁRIO</b>	19
<b>NOTA DO PRESIDENTE</b>	21
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b>	23
<b>EXECUTIVE SUMMARY</b>	27
<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	33
1.1. Evolução da conjuntura internacional	33
1.2. A área do Euro	34
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal	36
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões	38
<b>2   OS SEGUROS</b>	43
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	46
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	54
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	60
2.2.4. Internacionalização	61
2.3. Situação económica	62
2.3.1. Análise setorial	62
2.3.2. Exploração técnica por negócios	65
2.3.2.1. Ramo Vida	65
2.3.2.2. Ramos Não Vida	74
2.4. Situação financeira e patrimonial	92
2.4.1. Análise patrimonial	92
2.4.2. Margem de solvência	97
<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>	101
3.1. Caraterização geral dos mediadores de seguros	101
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros	106
3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros	107
3.3.1. Agentes de seguros	108

3.3.2.	Corretores de seguros / mediadores de resseguro	109
3.4.	Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros	113
3.4.1.	Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros	113
3.4.2.	Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância	113
3.4.3.	Cursos para qualificação de mediadores de seguros	115
<b>4  </b>	<b>O RESSEGURO</b>	119
4.1.	Ramos Não Vida	122
4.2.	Ramo Vida	125
<b>5  </b>	<b>OS FUNDOS DE PENSÕES</b>	131
5.1.	Fundos de pensões	131
5.1.1.	Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal	131
5.1.2.	Caraterização e evolução dos fundos de pensões	131
5.1.2.1.	Todos os fundos de pensões	131
5.1.2.2.	Fundos de pensões profissionais	132
5.1.2.3.	Fundos de pensões individuais	136
5.2.	Planos de pensões	136
5.2.1.	Caraterização e evolução dos planos de pensões profissionais	136
5.2.2.	Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos	138
5.2.3.	Caraterização dos planos de pensões profissionais	141
5.3.	Entidades gestoras de fundos de pensões	143
5.3.1.	Estrutura empresarial	143
5.3.2.	<i>Ranking</i>	143
5.3.3.	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras	144
5.3.4.	Margem de solvência	144
<b>6  </b>	<b>OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	149
6.1.	Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros	149
6.1.1.	Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	150
6.1.2.	Análise de risco de mercado	154
6.2.	Investimentos dos fundos de pensões	157
6.2.1.	Análise por tipo de fundo	157
6.2.2.	Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	159
6.2.3.	Análise de risco de mercado	164
6.2.4.	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	168
6.3.	Utilização de produtos derivados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões	171
6.3.1.	Práticas do mercado segurador	172
6.3.2.	Práticas do mercado de fundos de pensões	173
6.4.	As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais	174

<b>7   OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA</b>	179
<b>8   ENQUADRAMENTO LEGAL E REGULAMENTAR DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	187
8.1. Considerações iniciais	187
8.2. Atividade regulatória a nível comunitário	187
8.2.1. Solvência II	187
8.2.2. Instituições de realização de planos de pensões profissionais	189
8.2.3. Produtos de investimento de retalho	190
8.2.4. Iniciativas da EIOPA	191
8.2.4.1. Tratamento de reclamações por mediadores de seguros	192
8.2.4.2. Distribuição de seguros	192
8.2.4.3. Proteção dos consumidores e tendências de consumo	193
8.3. Atividade regulatória a nível nacional	195
8.3.1. Conduta de Mercado (gestão de reclamações por empresas de seguros)	195
8.3.2. Inquérito sobre a avaliação dos riscos do setor segurador e dos fundos de pensões	196
8.3.3. Seguros de proteção ao Crédito	196
8.3.4. Questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões	197
8.4. Listagem da legislação e regulamentação	198
8.4.1. Legislação e regulamentação específicas ou exclusivas da atividade seguradora ou dos fundos de pensões	198
8.4.1.1. Leis	198
8.4.1.2. Decretos-Lei	198
8.4.1.3. Portarias	199
8.4.1.4. Deliberações e despachos	199
8.4.1.5. Relatórios	200
8.4.1.6. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal	200
8.4.1.7. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal	201
8.4.2. Legislação e regulamentação não específicas ou exclusivas mas com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões	202
8.4.2.1. Leis	202
8.4.2.2. Decretos-Leis	202
8.4.2.3. Portarias	203
8.4.2.4. Despachos	204
8.4.2.5. Outros diplomas	204
8.4.3. Legislação sobre seguros obrigatórios	205
8.4.3.1. Leis	205
8.4.3.2. Decretos-Leis	206
8.4.3.3. Portarias	207
8.4.3.4. Decretos Legislativos regionais	208

8.4.4. Enquadramento comunitário	208
8.4.4.1. Geral	208
8.4.4.2. Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo e medidas restritivas	209
<b>9   ESTUDOS ESPECÍFICOS</b>	<b>219</b>
<b>A. O Exercício <i>Long-Term Guarantees Assessment</i> (LTGA)</b>	<b>219</b>
A.1. Introdução	219
A.2. Resultados agregados	220
A.2.1. Nível de participação	220
A.2.2. Caracterização dos cenários	222
A.2.3. O cenário sem as medidas de longo prazo	222
A.2.4. <i>Counter-cyclical premium</i>	227
A.2.5. Extrapolação da estrutura temporal de taxas de juro sem risco	232
A.2.6. <i>Matching adjustment</i>	234
A.2.7. Medida de transição	238
A.2.8. Extensão do período de recuperação	242
A.2.9. Cenários históricos	242
A.3. Conclusões	243
<b>B. Resultados do questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões</b>	<b>245</b>
B.1. Introdução	245
B.2. Análise de resultados	247
B.2.1. Gestão e governação do processo de gestão da continuidade de negócio	247
B.2.1.1. Política de gestão da continuidade de negócio	247
B.2.1.2. Processo de gestão da continuidade de negócio	248
B.2.2. Análise do impacto no negócio	250
B.2.2.1. Identificação e caracterização das funções de negócio críticas	250
B.2.2.2. Riscos suscetíveis de gerar uma interrupção da atividade	252
B.2.2.3. Cenários de desastre considerados para a gestão da continuidade de negócio	253
B.2.3. Estratégia de continuidade de negócio	254
B.2.4. Definição e implementação do plano de continuidade de negócio	255
B.2.5. Interação com entidades externas no âmbito da continuidade de negócio	263
B.2.5.1. Interação com fornecedores de bens ou serviços	263
B.2.5.2. Interação com outras entidades externas	264
B.2.6. Testes e ações de manutenção ao plano de continuidade de negócio	265
B.2.6.1. Testes, simulações e outros exercícios de preparação da ativação	265
B.2.6.2. Manutenção do plano de continuidade de negócio	267
B.3. Conclusões e recomendações	269

## ÍNDICE DE QUADROS

<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	33
Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos	36
Quadro 1.2 Balança corrente e balança de capital	38
<b>2   OS SEGUROS</b>	43
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 portuguesas no estrangeiro	61
Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS	62
Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida	62
Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica	65
Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida	66
Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida	68
Quadro 2.12 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro	69
Quadro 2.13 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento	70
Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida	70
Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates	70
Quadro 2.16 Desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto	71
Quadro 2.17 Sinistralidade nos seguros temporários	72
Quadro 2.18 Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros	73
Quadro 2.19 Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	74
Quadro 2.20 Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	74
Quadro 2.21 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto	76
Quadro 2.22 Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto	78
Quadro 2.23 Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto	84
Quadro 2.24 Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto	86
Quadro 2.25 Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto	88

Quadro 2.26	Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto	91
Quadro 2.27	Evolução da estrutura patrimonial	92
Quadro 2.28	Estrutura patrimonial detalhada	93
Quadro 2.29	Provisões técnicas do ramo Vida	94
Quadro 2.30	Provisões técnicas dos ramos Não Vida	95
Quadro 2.31	Evolução das principais rubricas do Capital próprio	96
<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>		101
Quadro 3.1	Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal a operar em Portugal	104
Quadro 3.2	Mediadores de seguros portugueses a operar fora de Portugal em regime de LPS / sucursal	104
Quadro 3.3	Distribuição dos mediadores pelo número de vínculos contratuais com empresas de seguros	106
Quadro 3.4	Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade	108
Quadro 3.5	Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade	109
Quadro 3.6	Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade	110
Quadro 3.7	Número de ações concluídas	113
Quadro 3.8	Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino	113
Quadro 3.9	Número de formandos que realizaram exame durante 2013	114
Quadro 3.10	Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros	115
<b>4   O RESSEGURO</b>		119
Quadro 4.1	Taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceito	119
Quadro 4.2	Peso do resseguro cedido a empresas do grupo	120
Quadro 4.3	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	123
Quadro 4.4	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	126
<b>5   OS FUNDOS DE PENSÕES</b>		131
Quadro 5.1	Caraterização e evolução dos fundos de pensões	131
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	133
Quadro 5.3	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	135
Quadro 5.4	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais	136
Quadro 5.5	Número de planos de pensões por tipo de plano e fundo	136
Quadro 5.6	Montante dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo	137
Quadro 5.7	Montante dos planos de pensões por tipo de plano e por setor de atividade dos associados	137
Quadro 5.8	Número de participantes por tipo de plano e de fundo	138
Quadro 5.9	Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo	138

Quadro 5.10	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo	139
Quadro 5.11	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício	140
Quadro 5.12	Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características	141
Quadro 5.13	Número e montante de fundos de pensões geridos	143
Quadro 5.14	<i>Ranking</i> de entidades gestoras	143
Quadro 5.15	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	144
<b>6   OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>		<b>149</b>
Quadro 6.1	Composição dos ativos representativos das Provisões técnicas por tipo de carteira de seguros	149
Quadro 6.2	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	150
Quadro 6.3	Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial	150
Quadro 6.4	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	154
Quadro 6.5	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	155
Quadro 6.6	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	155
Quadro 6.7	<i>Yield e rating</i> do investimento em obrigações	156
Quadro 6.8	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	157
Quadro 6.9	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo	158
Quadro 6.10	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano	159
Quadro 6.11	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	159
Quadro 6.12	Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial	160
Quadro 6.13	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	165
Quadro 6.14	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	165
Quadro 6.15	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	166
Quadro 6.16	<i>Yield e rating</i> do investimento em obrigações	167
Quadro 6.17	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	168
Quadro 6.18	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	170
Quadro 6.19	Volume notional por tipo de produto derivado nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros	172
Quadro 6.20	Produtos estruturados nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros em percentagem do valor das obrigações	173
Quadro 6.21	Valor notional por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões	174
Quadro 6.22	Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões	174
Quadro 6.23	Peso na capitalização bolsista do PSI-20	174
Quadro 6.24	Peso na dívida pública nacional admitida à negociação	175

<b>7   OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA</b>	179
Quadro 7.1 Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento	181
Quadro 7.2 Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - <i>ranking</i> das empresas de seguros	182
Quadro 7.3 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - <i>ranking</i> das entidades gestoras	182
<b>9   ESTUDOS ESPECÍFICOS</b>	219
<b>A. O Exercício <i>Long-Term Guarantees Assessment</i> (LTGA)</b>	219
Quadro A.1 Decomposição dos participantes no LTGA	221
Quadro A.2 Nível de participação do mercado segurador português no LTGA	221
Quadro A.3 Nível de participação, por cenário, no LTGA	221

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>1   ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO</b>	33
Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial	33
Gráfico 1.2 Taxa de variação do PIB real em alguns Estados-Membros	34
Gráfico 1.3 Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros	34
Gráfico 1.4 Evolução de alguns dos principais índices acionistas mundiais	35
Gráfico 1.5 Evolução das taxas de juro na área do Euro	35
Gráfico 1.6 Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB	37
Gráfico 1.7 Poupança e desemprego	37
<b>2   OS SEGUROS</b>	43
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)	48
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	57
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	60
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	63
Gráfico 2.21 Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida	64
Gráfico 2.22 Resultados técnicos do ramo Vida	64
Gráfico 2.23 Resultados técnicos dos ramos Não Vida	65
Gráfico 2.24 Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)	67
Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida	67
Gráfico 2.26 Provisão matemática por tipo de produto	68

Gráfico 2.27	Participação nos resultados	72
Gráfico 2.28	Resultados distribuídos	72
Gráfico 2.29	Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados	73
Gráfico 2.30	Estrutura da carteira de prémios Não Vida	75
Gráfico 2.31	Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida	76
Gráfico 2.32	Rácio combinado – ramos Não Vida	77
Gráfico 2.33	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho	78
Gráfico 2.34	Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho	79
Gráfico 2.35	Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho	79
Gráfico 2.36	Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	80
Gráfico 2.37	Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	80
Gráfico 2.38	Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho	81
Gráfico 2.39	Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.40	Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo	82
Gráfico 2.41	Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de doença individuais e de grupo	83
Gráfico 2.42	Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença	84
Gráfico 2.43	Resultados técnicos – ramo Doença	85
Gráfico 2.44	Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel	86
Gráfico 2.45	Resultados técnicos – seguro Automóvel	87
Gráfico 2.46	Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	87
Gráfico 2.47	Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	88
Gráfico 2.48	Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	89
Gráfico 2.49	Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	89
Gráfico 2.50	Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral	90
Gráfico 2.51	Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral	91
Gráfico 2.52	Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral	92
Gráfico 2.53	Evolução das Provisões técnicas e Passivos financeiros	94
Gráfico 2.54	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida	96
Gráfico 2.55	Margem de solvência – evolução do total do mercado	97
Gráfico 2.56	Margem de solvência por tipo de empresa	97
Gráfico 2.57	Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado e dos grupos das cinco e dez maiores empresas	98
Gráfico 2.58	Elementos da margem de solvência disponível do mercado	98

<b>3   A MEDIAÇÃO DE SEGUROS</b>	101
Gráfico 3.1	Número de mediadores de seguros 101
Gráfico 3.2	Número de mediadores de seguros por categoria 102
Gráfico 3.3	Evolução das categorias de mediadores de seguros 102
Gráfico 3.4	Mediadores (pessoas coletivas) por categoria e por forma jurídica da empresa 103
Gráfico 3.5	Mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade 103
Gráfico 3.6	Mediação de seguros (pessoas singulares) – habilitações literárias 105
Gráfico 3.7	Mediação de seguros (pessoas singulares) por atividade profissional 105
Gráfico 3.8	Estrutura etária dos mediadores de seguros (pessoas singulares) 106
Gráfico 3.9	Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma 107
Gráfico 3.10	Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade 108
Gráfico 3.11	Capital social – corretores de seguros / mediadores de resseguros 110
Gráfico 3.12	Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros 111
Gráfico 3.13	<i>Return on Equity</i> – corretores de seguros / mediadores de resseguros 112
Gráfico 3.14	<i>Return on Equity</i> – corretores / mediadores de resseguro vs. empresas de seguros 112
Gráfico 3.15	Modalidade de ensino presencial: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito 114
Gráfico 3.16	Modalidade de ensino à distância: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito 114
Gráfico 3.17	Número de formandos aprovados nos vários cursos 115
Gráfico 3.18	Número de formandos aprovados nos vários ramos 116
<b>4   O RESSEGURO</b>	119
Gráfico 4.1	Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida 121
Gráfico 4.2	Evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa de resseguradores 121
Gráfico 4.3	Distribuição por ratings dos resseguradores – ramos Não Vida 123
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 124
Gráfico 4.5	Distribuição por ratings dos resseguradores – ramo Vida 126
Gráfico 4.6	Cedência em resseguro – ramo Vida 127
<b>5   OS FUNDOS DE PENSÕES</b>	131
Gráfico 5.1	Repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundo 132
Gráfico 5.2	Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica 133
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 134

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	134
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	135
Gráfico 5.6	Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento	140
Gráfico 5.7	Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício	141
Gráfico 5.8	Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados	142
Gráfico 5.9	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões	145
Gráfico 5.10	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões	145
<b>6   OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>		149
Gráfico 6.1	Evolução da origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	151
Gráfico 6.2	Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	151
Gráfico 6.3	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros	152
Gráfico 6.4	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros	152
Gráfico 6.5	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros	153
Gráfico 6.6	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros	154
Gráfico 6.7	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	155
Gráfico 6.8	Rating do investimento em obrigações	156
Gráfico 6.9	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	157
Gráfico 6.10	Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	160
Gráfico 6.11	Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	161
Gráfico 6.12	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões	162
Gráfico 6.13	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões	162
Gráfico 6.14	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões	163
Gráfico 6.15	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões	164
Gráfico 6.16	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	165
Gráfico 6.17	Rating do investimento em obrigações	166
Gráfico 6.18	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	167
Gráfico 6.19	Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões	169

Gráfico 6.20	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	170
Gráfico 6.21	Índice de Sharpe dos fundos de pensões	171
<b>7   OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA</b>		179
Gráfico 7.1	Evolução do número de subscrições de PPR	179
Gráfico 7.2	Proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento	180
Gráfico 7.3	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento	180
Gráfico 7.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR	183
Gráfico 7.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento	184
<b>9   ESTUDOS ESPECÍFICOS</b>		219
<b>A. O Exercício Long-Term Guarantees Assessment (LTGA)</b>		219
Gráfico A.1	Evolução da estrutura patrimonial: Solvência I vs. Cenário 0	223
Gráfico A.2	Total de ativos: Cenário 0 / Solvência I	223
Gráfico A.3	Melhor estimativa (Cenário 0) / Provisões técnicas (Solvência I)	224
Gráfico A.4	Total de fundos próprios: Cenário 0 / Solvência I	224
Gráfico A.5	Composição do SCR	225
Gráfico A.6	Composição do BSCR	226
Gráfico A.7	Diferença entre os rácios de solvência do Cenário 0 (SCR) e de Solvência I	226
Gráfico A.8	Diferença entre os rácios de solvência do Cenário 0 (MCR) e de Solvência I	227
Gráfico A.9	Diferenças no valor da melhor estimativa (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida	227
Gráfico A.10	Diferenças no valor da melhor estimativa (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida	228
Gráfico A.11	Rácio de solvência com base no SCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida	228
Gráfico A.12	Rácio de solvência com base no SCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida	228
Gráfico A.13	Diferenças do rácio de solvência com base no SCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida	229
Gráfico A.14	Diferenças do rácio de solvência com base no SCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida	229
Gráfico A.15	Rácio de solvência com base no MCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida	230
Gráfico A.16	Rácio de solvência com base no MCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida	230
Gráfico A.17	Diferenças do rácio de solvência com base no MCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida	231
Gráfico A.18	Diferenças do rácio de solvência com base no MCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida	231
Gráfico A.19	Melhor estimativa: Cenário 5 vs. Cenário 1	232
Gráfico A.20	Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 5	233

Gráfico A.21	Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 5 vs. Cenário 1	233
Gráfico A.22	Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 5	233
Gráfico A.23	Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 5 vs. Cenário 1	234
Gráfico A.24	Porcentagem da melhor estimativa elegível para o MA: Cenário 6	235
Gráfico A.25	Melhor estimativa: Cenário 6 vs. Cenário 1	236
Gráfico A.26	Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 6	236
Gráfico A.27	Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 6 vs. Cenário 1	237
Gráfico A.28	Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 6	237
Gráfico A.29	Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 6 vs. Cenário 1	237
Gráfico A.30	Porcentagem da melhor estimativa elegível para a medida de transição: Cenário 8	239
Gráfico A.31	Melhor estimativa: Cenário 8 vs. Cenário 1	239
Gráfico A.32	Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 8	240
Gráfico A.33	Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 8 vs. Cenário 1	240
Gráfico A.34	Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 8	241
Gráfico A.35	Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 8 vs. Cenário 1	241
<b>B. Resultados do questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões</b>		245
Gráfico B.1	Empresas que dispõem de uma política de GCN	247
Gráfico B.2	Fase de desenvolvimento dos processos de GCN das empresas	248
Gráfico B.3	Benefícios considerados pelas empresas associados à implementação do processo de GCN	248
Gráfico B.4	Utilização de normativos para definição, implementação ou avaliação dos requisitos do processo de GCN	249
Gráfico B.5	Integração do processo de GCN na empresa	249
Gráfico B.6	Empresas que realizaram uma análise do impacto no negócio	250
Gráfico B.7	Fatores considerados na identificação e classificação das funções de negócio críticas	251
Gráfico B.8	Caraterização das funções de negócio críticas em termos do impacto no negócio	251
Gráfico B.9	Caraterização das funções de negócio críticas em termos de suportes físicos e tecnológicos	252
Gráfico B.10	Vulnerabilidades das empresas que podem causar interrupção das funções de negócio críticas	253
Gráfico B.11	Empresas que identificam cenários de desastre	253
Gráfico B.12	Cenários mais relevantes em termos de continuidade de negócio	254
Gráfico B.13	Empresas que dispõem de uma estratégia de continuidade de negócio	254
Gráfico B.14	Empresas cujo plano de continuidade de negócio consubstancia as etapas de análise do impacto e de estratégia de continuidade	255

Gráfico B.15	Abrangência das componentes de continuidade de negócio implementadas	255
Gráfico B.16	Critérios subjacentes à seleção das infraestruturas alternativas	256
Gráfico B.17	Propriedade das infraestruturas alternativas para recuperação de aplicações e sistemas de informação	256
Gráfico B.18	Propriedade das infraestruturas alternativas para recuperação de postos de trabalho	257
Gráfico B.19	Disponibilidade das infraestruturas informáticas alternativas	257
Gráfico B.20	Empresas que dispõem de uma estrutura de equipas a atuar em situação de desastre	259
Gráfico B.21	Identificação de recursos humanos para a recuperação e operação em situação de contingência	259
Gráfico B.22	Percentagem de colaboradores afetos a atividades de recuperação e continuidade operacional	260
Gráfico B.23	Empresas cujo plano de continuidade de negócio contempla uma política de comunicação interna	261
Gráfico B.24	Empresas que dispõem de um manual do plano de continuidade de negócio	261
Gráfico B.25	Preparação dos colaboradores para atuação em caso de desastre	262
Gráfico B.26	Periodicidade de ações de formação e sensibilização	263
Gráfico B.27	Mecanismos de continuidade de negócio para dependências com entidades externas	264
Gráfico B.28	Empresas cujo plano de continuidade de negócio contempla uma política de comunicação externa	264
Gráfico B.29	Mecanismos implementados para comunicação externa após a ocorrência de desastre	265
Gráfico B.30	Periodicidade de realização dos testes ao plano de continuidade de negócio	266
Gráfico B.31	Componentes abrangidas nos testes ao plano de continuidade de negócio	266
Gráfico B.32	Simulação de diferentes timings para a ocorrência do desastre	267
Gráfico B.33	Empresas cujo plano de continuidade é revisto e atualizado periodicamente	268
Gráfico B.34	Periodicidade de realização de ações de revisão e de atualização do plano de continuidade de negócio	268

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4.1	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	122
Figura 4.2	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	125

## GLOSSÁRIO

Sigla / acrónimo	
APFIPP	Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BdP	Banco de Portugal
BSCR	<i>Basic Solvency Capital Requirement</i>
CCP	<i>Counter-cyclical Premium</i>
CD	Contribuição Definida
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CNSF	Conselho Nacional de Supervisores Financeiros
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional
GCN	Gestão Continuada de Negócio
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
ISP	Instituto de Seguros de Portugal
LPS	Livre Prestação de Serviços
LTGA	<i>Long-Term Guarantees Assessment</i>
MA	<i>Matching adjustment</i>
MCR	Requisito de capital mínimo
MTPD	<i>Maximum Tolerable Period of Disruption</i>
ORSA	<i>Own Risk and Solvency Assessment</i>
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>
RPO	<i>Recovery Point Objective</i>
SCR	Requisito de capital de solvência
UE	União Europeia
UFR	<i>Ultimate Forward Rate</i>
USD	Dólar norte-americano
VIF	<i>Value-in-force</i>



## NOTA DO PRESIDENTE

No âmbito das competências previstas no seu Estatuto, o Instituto de Seguros de Portugal procede à publicação do Relatório do Setor Segurador e Fundos de Pensões relativo ao ano 2013, onde se descreve a evolução económica, financeira e patrimonial do setor no ano em apreço e o respetivo enquadramento na conjuntura nacional e internacional.

O ano 2013 continuou a ser pautado pela contração da atividade económica da zona Euro e pela fragmentação dos mercados nacionais. Foram, ainda assim, evidentes alguns sinais de recuperação económica na segunda metade do ano, embora, a nível nacional, esses efeitos positivos tenham sido atenuados pela política orçamental restritiva.

Ao nível dos mercados financeiros, assistiu-se, durante o ano, à trajetória de redução das *yields* da dívida soberana nacional e à valorização significativa dos principais índices acionistas. Estes efeitos tiveram naturalmente um impacto positivo no valor das carteiras de investimentos das empresas de seguros e dos fundos de pensões. Por outro lado, o ambiente de baixas taxas de juro continua a colocar pressões sobre a sustentabilidade de produtos de seguros com garantias de taxa elevadas e sobre o custo de financiamento de planos de pensões de benefício definido.

Apesar deste enquadramento, a produção de seguros em 2013 aumentou consideravelmente, embora esse aumento tenha sido impulsionado exclusivamente pelo ramo Vida, com um crescimento de 34% dos prémios brutos adquiridos. Para a evolução desse ramo contribuiu, por um lado, a redução do esforço de captação de poupanças do setor bancário que se havia verificado em 2011 e 2012 e, por outro lado, a maior sensibilização das famílias para a importância da poupança a médio e longo prazo.

Os ramos Não Vida continuaram a manifestar um comportamento em contraciclo, com um decréscimo de 3,6% da produção em 2013, traduzindo a forte correlação com a evolução da atividade económica. Neste âmbito, é contudo de destacar o aumento sustentado do peso do ramo Doença, com crescimentos sucessivos da produção, mesmo ao longo do período de crise financeira, o que atesta a importância atribuída pela população a este mecanismo alternativo de acesso à prestação de cuidados de saúde.

Em 2013, o papel fundamental de proteção social e económica do setor segurador foi uma vez mais evidenciado no ressarcimento dos danos resultantes das intempéries ocorridas no início do ano, com reflexos no resultado técnico global negativo do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas.

Em termos patrimoniais, constatou-se que o rácio de cobertura da margem de solvência exigida ao nível do mercado se manteve em níveis confortáveis (210%).

No que respeita ao setor dos fundos de pensões, após o período de maior turbulência dos mercados financeiros e da transferência de um conjunto de responsabilidades financiadas por fundos de pensões para a Segurança Social nos últimos anos, assiste-se agora à recuperação gradual do mercado, com um aumento, em 2013, dos montantes geridos em 4,7%, para o valor de 15,2 mil milhões de euros.

Em matéria de planos de pensões, assiste-se também à continuidade da tendência de substituição dos planos de benefício definido por planos de contribuição definida. Neste aspeto, e tendo em conta as vantagens do primeiro tipo de planos na ótica dos participantes e beneficiários, nomeadamente de maior certeza sobre o nível

de benefícios que lhes será atribuído no futuro e de menor exposição aos riscos de investimento, mereceria ponderação a identificação e implementação de medidas estruturais de incentivo e revitalização desta parte do mercado, bem como de fomento do segundo pilar, inclusive em complemento do processo de consolidação do sistema público de Segurança Social.

Pela importância do seu papel para a adequada comercialização dos produtos de seguros, merece destaque o setor da mediação de seguros. No ano 2013, prosseguiu-se o caminho de maior profissionalização e exigência, enquanto vetores importantes para a correta transmissão de informação sobre as características técnicas dos produtos aos consumidores e a adaptação desses produtos às suas necessidades.

No que respeita à utilização de resseguro, é de salientar o recurso por parte de dois operadores, durante o ano 2013, a mecanismos de monetização do *value-in-force* de uma parte significativa do seu negócio de seguros de Vida risco, o que permitiu antecipar os lucros futuros dessas carteiras, emolando, dessa forma, o respetivo resultado técnico de forma não recorrente. Na medida em que tais estratégias condicionam a rentabilidade futura da carteira, o ISP entendeu ser prudente a retenção dos montantes recebidos.

O presente Relatório dá um enfoque especial à temática da Gestão da Continuidade do Negócio, destacando a sua relevância para a garantia de resiliência das instituições perante fenómenos de disrupção operacional.

Em termos prospetivos, continuam a merecer destaque os riscos que decorrem da envolvente macroeconómica, que condicionam fortemente a produção de seguros, nomeadamente dos ramos Não Vida, bem como os riscos de mercado associados às estratégias de investimento prosseguidas pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões. Neste último caso, destacam-se o elevado nível de concentração do setor em dívida pública nacional, bem como a ainda significativa exposição a ativos do próprio grupo económico, que contribuem para o alargamento dos canais de contágio.

No que concerne aos riscos específicos de seguros, importa referir as ações tomadas pelo ISP durante o ano 2013, no sentido do restabelecimento do equilíbrio técnico de exploração da modalidade Acidentes de trabalho, na sequência da observação da redução progressiva, ao longo dos últimos anos, das tarifas médias praticadas pela generalidade dos operadores.

Salientam-se ainda os desafios associados à implementação do regime Solvência II, com entrada em vigor marcada para 1 de janeiro de 2016, onde se incluem os aspetos operacionais de preparação do mercado e da autoridade de supervisão para as mudanças estruturais que o mesmo trará e o surgimento de situações em que seja necessário ajustar os níveis de capitais e/ou os perfis de risco de determinados operadores. Nesta área, é de realçar a publicação, neste Relatório, do estudo com os resultados nacionais do exercício europeu *Long Term Guarantees Assessment* (LTGA), que constituiu um marco para a finalização da Diretiva Omnibus II e consequente avanço decisivo do projeto Solvência II.

Por último, deixo de uma palavra de agradecimento a todos os colaboradores envolvidos na elaboração deste Relatório, bem como aos membros do Conselho Consultivo pelo valioso contributo no enriquecimento do mesmo.

José Figueiredo Almaça  
Presidente

## SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente Relatório descreve a evolução do setor segurador e fundos de pensões durante o ano 2013, apresentando os principais indicadores e tendências, a nível agregado, devidamente enquadrados no contexto económico-financeiro nacional e internacional em que esse setor se insere.

Em 2013, a economia mundial, com uma evolução de 3% no produto interno bruto (PIB), apresentou um abrandamento ligeiro face aos 3,2% que havia apresentado em 2012. Este comportamento foi observado nas economias avançadas e emergentes, persistindo, no entanto, discrepâncias significativas entre ambas (1,3% nas economias avançadas e 4,7% nas economias emergentes).

A semelhança do observado no ano anterior, a área do Euro voltou a evidenciar uma contração da atividade económica de -0,5% do PIB (-0,7% em 2012), com diferenças pronunciadas no desempenho dos Estados-Membros individuais.

O comércio internacional cresceu cerca de 3%, o que compara favoravelmente com os 2,8% observados em 2012, sustentado no crescimento das exportações, em particular das economias avançadas com maiores défices externos.

Embora se tenham observado alguns sinais positivos de recuperação económica a nível europeu no segundo semestre do ano, as medidas de consolidação orçamental continuaram a ter um forte impacto na procura interna da generalidade dos Estados-Membros da área do Euro, bem como no mercado de trabalho, potenciando a contração da atividade económica, em particular nas economias com processos de ajustamento em curso.

No que respeita à economia portuguesa, em 2013, o PIB decresceu 1,4%, refletindo a manutenção de políticas orçamentais restritivas no âmbito do seu processo de ajustamento. Para esta evolução, concorreu a diminuição em 2,6% da procura interna e, em sentido contrário, a variação de 3,3% da procura externa líquida. No entanto, são de salientar os primeiros sinais de recuperação no segundo semestre do ano, com o PIB a evidenciar crescimentos homólogos positivos após dez trimestres de contração continuada.

Em 2013, os resultados líquidos obtidos pelas empresas de seguros e de resseguros sob a supervisão do Instituto de Seguros de Portugal (ISP) foram de 670 milhões de euros (cerca de 27,6% inferiores aos de 2012). Os resultados técnicos globais apresentaram-se favoráveis, tanto no ramo Vida (818 milhões de euros), como nos ramos Não Vida (21 milhões de euros), tendo-se, no entanto, constatado um decréscimo dos resultados técnicos Não Vida face ao ano anterior, contrariamente ao que se verificou no ramo Vida.

A produção das empresas de seguros sob a supervisão do ISP totalizou 12,4 mil milhões de euros, o que corresponde a um incremento de 21,2% face a 2012. Para este aumento contribuiu essencialmente o ramo Vida, onde se observou um crescimento expressivo de 34%, enquanto nos ramos Não Vida se registou um decréscimo de 3,6%.

Em termos da situação financeira e patrimonial do conjunto das empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial do ISP, em 2013, o Ativo cresceu 0,8% para um valor total de aproximadamente 53 mil milhões de euros, enquanto o Passivo apresentou um crescimento superior, de 1,1%. Como consequência, o Capital Próprio reduziu-se em cerca de 2%.

Assim, o rácio de cobertura da margem de solvência reduziu-se, embora se mantenha em níveis confortáveis, passando de 233%, em 2012, para 210%, em 2013.

Relativamente ao setor dos fundos de pensões, o total dos montantes geridos ascendeu a cerca de 15 mil milhões de euros, traduzindo uma valorização na ordem dos 4,7% face a 2012. Em contrapartida, o valor total das contribuições evidenciou uma significativa redução de 33,3%, refletindo sobretudo a diminuição ao nível dos fundos fechados – que, no final de 2013, representavam 90,6% do montante total dos fundos de pensões.

O nível de financiamento dos planos de benefício definido dos fundos de pensões de acordo com o mínimo de solvência atingiu, em termos agregados, os 114% (115% em 2012), enquanto o correspondente ao cenário de financiamento reduziu de 107%, em 2012, para 106%, em 2013.

No quadro dos PPR, observou-se um incremento de 0,6% nos montantes totais investidos, ascendendo o respetivo valor a 13,5 mil milhões de euros. Este comportamento parece indiciar a retoma do ritmo de crescimento do mercado dos PPR, eventualmente correlacionada com as melhorias do contexto económico em 2013 face a anos anteriores.

O presente relatório é composto por nove capítulos, começando pela exposição da envolvente macroeconómica, internacional e nacional, seguindo-se a descrição dos factos mais relevantes ao nível da atividade seguradora, nomeadamente a evolução da atividade, a estrutura do mercado nacional, a situação económica e a situação patrimonial. Posteriormente, são abordadas a atividade de mediação de seguros, o resseguro e a gestão de fundos de pensões, incluindo, neste último caso, a caracterização dos respetivos planos de pensões. A análise da evolução e do desempenho das carteiras de investimentos afetas às provisões técnicas das empresas de seguros e aos fundos de pensões é efetuada no Capítulo 6, seguida, nos capítulos seguintes, pela análise dos produtos PPR e pelo enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões durante 2013.

Por fim, na componente de estudos específicos que habitualmente integra o presente relatório, são apresentadas as conclusões do exercício *Long-Term Guarantees Assessment* (LTGA), executado durante o ano 2013, bem como, a análise detalhada dos resultados do questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões.





## EXECUTIVE SUMMARY

The current report describes the developments of insurance and pension funds sectors during 2013, presenting the key indicators and trends, on an aggregate level, appropriately framed on the economic and financial context, both at domestic and international levels, in which the sector operates.

In 2013, the world economy, with an improvement of the gross domestic product (GDP) of 3%, exhibited a slight deceleration compared to the growth rate of 3.2% registered in 2012. This behaviour was observed both in the advanced and emerging economies, although significant discrepancies remain between these groups (1.3% in advanced economies and 4.7% in emerging economies).

Similarly to the previous year, the economic activity of the Euro Zone shrank, with a variation of the GDP of -0.5% (-0.7% in 2012), with pronounced differences across individual Member States.

The international trade increased by 3%, which compares favourably with the rate of 2.8% observed in 2012, sustained by the growth of exports, particularly in advanced economies with higher external deficits.

Although there has been some positive signs of economic recovery at European level in the second half of the year, the budgetary consolidation measures continue to have a major impact on domestic demand for most of Member States of the Euro Zone, as well as in the labour market, reinforcing the contraction of economic activity, particularly in economies with ongoing adjustment plans.

With regard to the Portuguese economy, in 2013 the GDP decreased 1.4%, reflecting the maintenance of restrictive budgetary policies under the ongoing adjustment plan. This evolution reflects the contribution of the domestic demand, which declined 2.6%, and, in the opposite direction, the positive evolution of 3.3% of net external demand. Notwithstanding, it should be highlighted the first signs of recovery in the second half of 2013, with the register of a positive annual GDP growth after ten quarters of continuing decline.

In 2013 the net results of insurance and reinsurance undertakings supervised by ISP (*"Instituto de Seguros de Portugal"*) reached 670 million euros (approximately 27.6% less than in 2012). The overall technical results were favourable, both in the life business (818 million euros) and in the non-life business (21 million euros), although the latter represent a small decrease in value from previous year, while this is not the case for the former.

Premium income of the insurance undertakings under the ISP's supervision reached 12.4 thousand million euros, corresponding to an increase of 21.2% relative to 2012. The Life business, which grew significantly by 34%, holds responsibility for this result, whereas the Non-Life business reduced by 1.6%.

In terms of the financial and balance sheet position of the insurance undertakings under the ISP's prudential supervision, in 2013 the total assets increased by 0.8% to a total value of approximately 53 thousand million euros, while the total liabilities grew at a higher rate, of 1.1%. As such, the Equity component of the balance sheet reduced nearly 2%.

Therefore, the overall coverage ratio of the required solvency margin decreased, although remaining in comfortable levels, from 233% in 2012, to 210% by the end of 2013.

For the pension funds sector, the total assets under management amount to almost 15 thousand million euros, reflecting an appreciation of approximately 4.7% compared to 2012. On the other hand, the total contributions exhibited a significant reduction of 33.3%, essentially reflecting the decrease in the closed pension funds – which, at the end of 2013, represented 90.6% of the total amount of pension funds.

The funding level of defined benefit pension plans of pension funds, calculated in accordance with the minimum funding requirements scenario, reached an aggregate value of 114% (115% in 2012), while under the funding scenario the same ratio reduced from 107%, in 2012, to 106% in 2013.

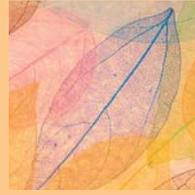
Concerning the PPR (Personal Retirement Plans) products, a 0,6% growth in the global amounts invested was registered, leading to a total value of 13,5 thousand million euros. This behaviour suggests a recovery of the growth rate of the PPR market, possibly due to the improvements of the economic environment in 2013 compared to previous years.

The current report is composed of nine chapters, starting with the presentation of the macroeconomic framework, both at national and international levels, and followed by the description of the main developments of the insurance sector, namely, the business performance, the structure of the domestic insurance market and the economic and financial position of the set of undertakings. The following chapters focus on the business of insurance intermediaries, reinsurance and the management of pension funds, including, in the latter case, the description of the characteristics of the corresponding pension plans. The analysis of the insurance undertakings and pension funds' investment portfolios is carried out in chapter 6, which is then followed by the chapters on PPR products and juridical framework for the insurance and pension funds' sector.

Finally, the research component which usually forms part of this report focus on the presentation of the findings and conclusions of the Long-Term Guarantees Assessment (LTGA) exercise, executed during 2013, as well as the detailed analysis of the results received on the questionnaire about Business Continuity Management for the insurance and pension funds sector.

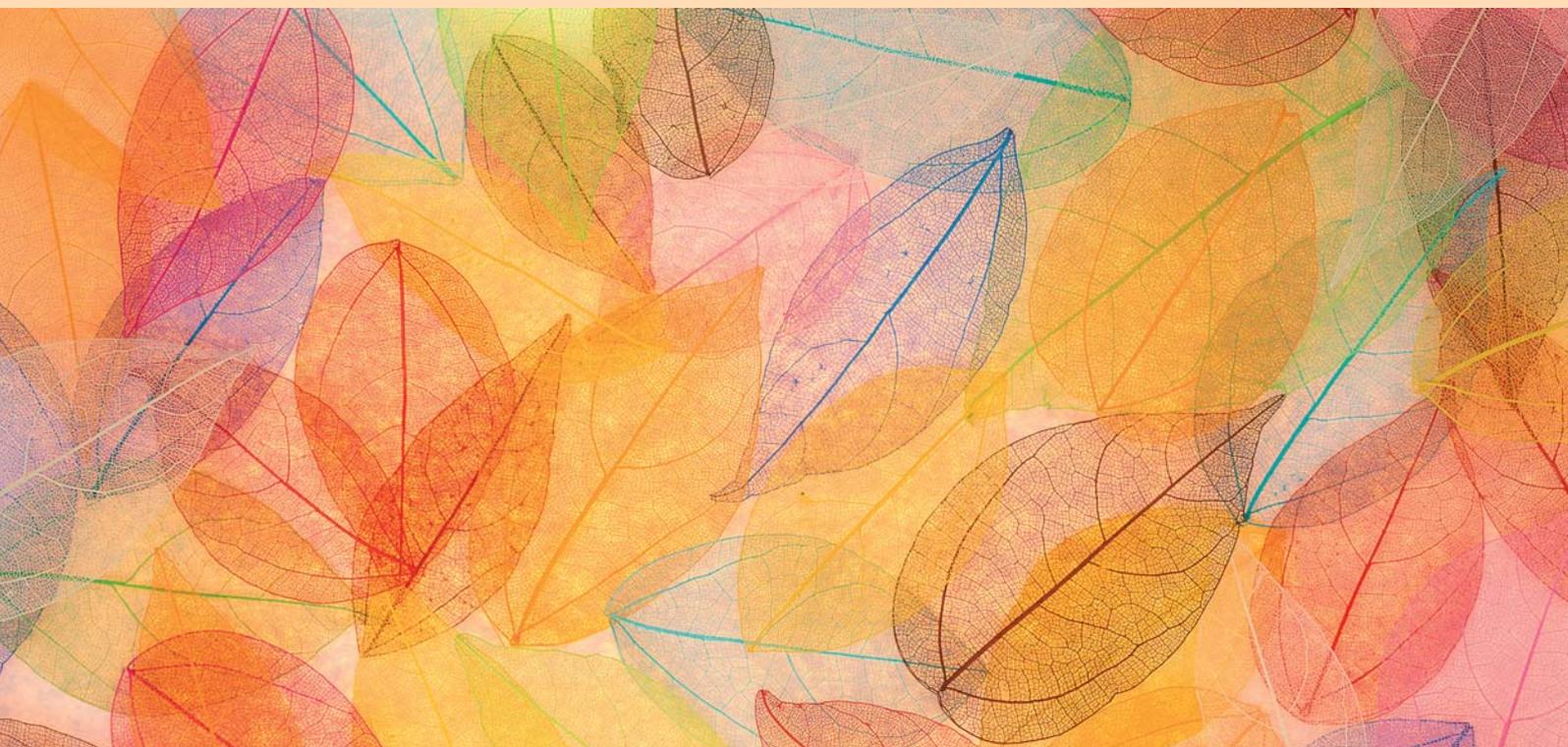






1

# ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO





# 1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

## 1.1. Evolução da conjuntura internacional

Abrandamento da atividade económica mundial

A atividade económica mundial manteve o abrandamento observado no ano anterior, tendo-se registado um crescimento de 3%, inferior em 0,2 pontos percentuais ao verificado em 2012.

Desigualdades significativas entre economias desenvolvidas e emergentes

Este comportamento foi observado nas economias avançadas e emergentes, mantendo-se, no entanto, discrepâncias significativas entre regiões. Enquanto as economias avançadas registaram um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 1,3% (face a 1,4% em 2012), explicado pela manutenção de elevadas taxas de desemprego e de políticas de consolidação restritivas, as economias emergentes cresceram 4,7% (face a 5% no ano anterior), afetadas sobretudo pela diminuição da procura externa dos países desenvolvidos.

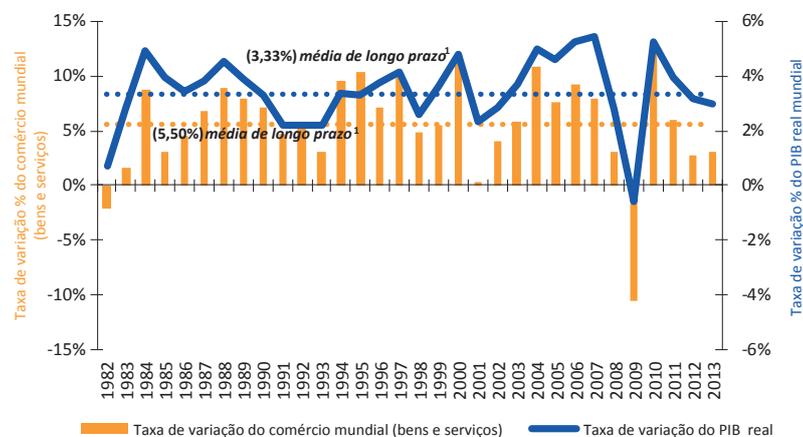
À semelhança do que se havia observado em 2012, a área do Euro voltou a evidenciar uma contração da atividade económica (0,5% do PIB), ainda que inferior em 0,2 pontos percentuais face a 2012, subsistindo diferenças pronunciadas no desempenho individual dos diferentes Estados-Membros.

Nos Estados Unidos da América (EUA), o PIB continuou a crescer em 2013 (1,9%), dado o contributo da respetiva procura interna, embora a um ritmo inferior ao observado em 2012 (2,8%).

A economia chinesa manteve a variação do PIB de 7,7%, que havia apresentado em 2012, continuando a suportar em grande medida a evolução positiva da atividade económica à escala mundial.

O comércio internacional cresceu cerca de 3%, que compara favoravelmente com os 2,8% observados em 2012, sustentado no crescimento das exportações, em particular das economias avançadas com maiores défices externos.

Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial



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

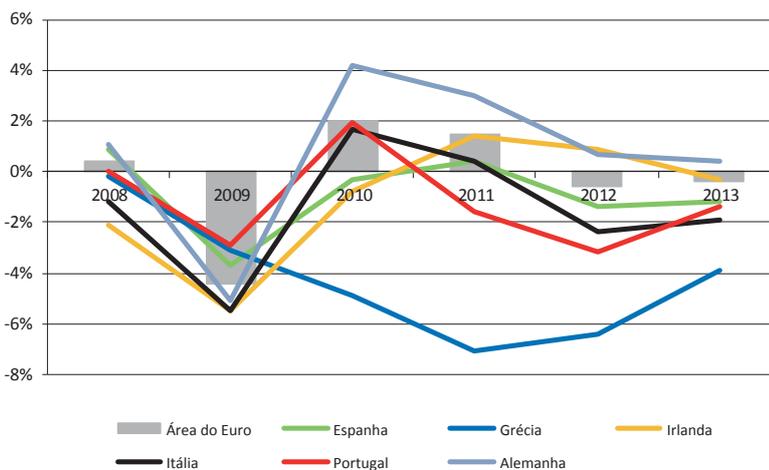
Fonte: FMI

## 1.2. A área do Euro

Aplicação de políticas orçamentais restritivas influenciou atividade económica

Embora se tenham observado alguns sinais positivos de recuperação económica a nível europeu no segundo semestre do ano, as medidas de consolidação orçamental continuaram a ter um forte impacto na procura interna da generalidade dos Estados-Membros da área do Euro, bem como no mercado de trabalho, potenciando a contração da atividade económica, em particular nas economias com processos de ajustamento em curso.

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

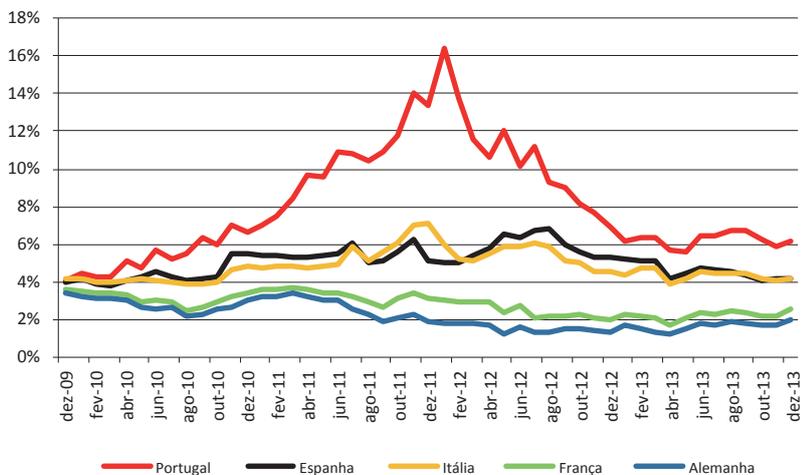


Fonte: Eurostat

Redução dos níveis de incerteza e de aversão ao risco

Ainda assim, apesar do contexto de fraco crescimento económico, observou-se uma diminuição dos níveis de incerteza quanto à capacidade de os Estados-Membros garantirem a sustentabilidade das suas finanças públicas, que se traduziu na redução dos prémios de risco relativos às obrigações de dívida pública.

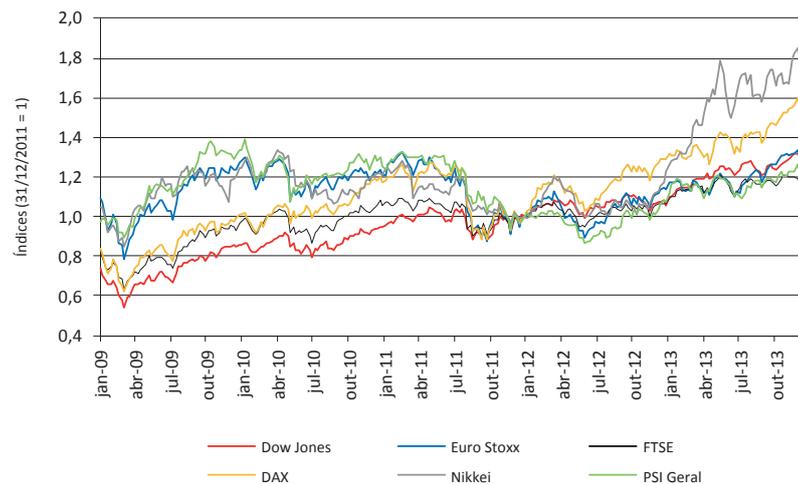
**Gráfico 1.3** Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros



Fonte: Bloomberg

A tendência de 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 pelos 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 observar fortes valorizações.

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



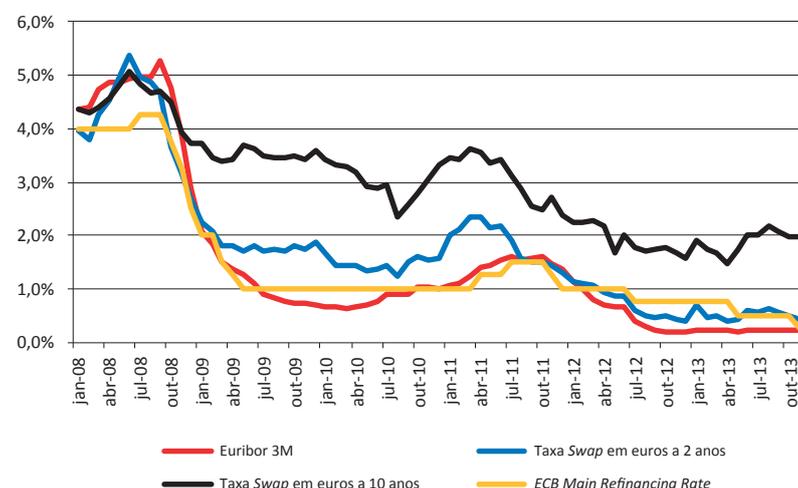
Fonte: Bloomberg

Ambiente de baixas  
taxas de juro e  
política monetária  
acomodatícia

Como decorrência das perspetivas reduzidas de crescimento económico e de inflação, o BCE deu continuidade à política monetária acomodatória que vem implementando, quer através de instrumentos convencionais, quer da aplicação de instrumentos não convencionais. Note-se que estes últimos são dirigidos sobretudo ao objetivo de normalização do mecanismo de transmissão da política monetária, para o qual é de salientar a relevância da implementação da União Bancária, tendo em vista a mitigação dos riscos associados à fragmentação dos mercados financeiros.

Neste contexto, o BCE diminuiu, em novembro de 2013, a taxa de juro de referência em 25 pontos base, para o nível mínimo histórico de 0,25%, sinalizando, em paralelo, a manutenção dessa taxa em níveis baixos por um período prolongado.

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



Fonte: Bloomberg

No que se refere às medidas não convencionais, mantiveram-se elevados níveis de refinanciamento dos bancos junto do BCE, com maior incidência nos países periféricos, apesar de se ter observado uma diminuição considerável nas necessidades de liquidez da generalidade desses bancos.

A manutenção do cenário de baixas taxas de juro por um período de tempo alargado constitui um desafio significativo para as empresas de seguros e para os fundos de pensões, nomeadamente para as empresas que comercializam produtos com garantias de rendibilidade e para os fundos de pensões que financiam planos de benefício definido, atentos à necessidade de obtenção de níveis de rendibilidade suficientes para financiar as responsabilidades contratualizadas.

### 1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Sinais positivos de retoma apesar da contração anual do PIB

O PIB nacional decresceu 1,4%, refletindo a manutenção de políticas orçamentais restritivas no âmbito do processo de ajustamento da economia nacional. Para esta evolução negativa concorreram todas as componentes da procura interna, que no seu conjunto diminuíram 2,6%. Em sentido contrário e à semelhança do observado em 2012, salienta-se a manutenção da evolução positiva da procura externa líquida (3,3%) para a atividade económica.

No entanto, são de salientar, no segundo semestre de 2013, os primeiros sinais de recuperação, com o PIB a evidenciar crescimentos homólogos positivos após dez trimestres de contração continuada.

Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos

		2010	2011	2012	2013
Produto interno bruto, PIB	tv em %	1,9	-1,6	-3,2	-1,4
Procura interna total	tv em %	1,8	-5,8	-6,8	-2,6
Consumo privado	tv em %	2,5	-3,8	-5,6	-1,7
Consumo público	tv em %	0,1	-4,3	-4,4	-6,6
Formação bruta de capital fixo	tv em %	-3,1	-10,7	-14,5	-6,6
Exportações de bens e serviços	tv em %	10,2	7,2	3,3	6,1
Importações de bens e serviços	tv em %	8,0	-5,9	-6,9	2,8
Rendimento médio disponível das famílias	tv em %	2,5	-3,1	-1,8	-0,4
Inflação (IHPC)	tv em %	1,4	3,6	2,8	0,4
Taxa de desemprego	em %	10,8	12,7	15,7	16,3
Taxas de juro					
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	1,0	1,4	0,2	0,2
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	6,5	13,1	7,3	3,4
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	2,1	2,7	3,4	3,3
Empréstimos e outros créditos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	3,8	5,1	5,7	5,1
Depósitos e equiparados até 1 ano	em %, Dez.	2,2	3,7	2,3	1,9
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tvh em %, Dez.	-6,2	-20,4	7,7	
Saldo global das administrações públicas (a)	em % do PIB	-9,8	-4,4	-6,4	-4,9
Saldo primário estrutural	em % do PIB	-7,3	-3,5	-0,3	1,2
Dívida pública bruta consolidada	Dez, em % do PIB	94,0	108,3	123,6	129,0

Notas:

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

tv - Taxa de variação

tvtr - Taxa de variação real

tvh - Taxa de variação homóloga

Fonte: Banco de Portugal

Melhoria do défice orçamental

O saldo orçamental situou-se em -4,9%, valor que representa uma melhoria face ao ano transato (6,4%), a qual é explicada pelo aumento da receita fiscal, uma vez que a despesa primária foi negativamente afetada pela reintrodução do pagamento dos subsídios de férias e de Natal aos funcionários públicos e pensionistas. Refira-se ainda

que o valor do défice orçamental, excluindo as medidas temporárias e os fatores não recorrentes que se verificaram, nomeadamente a receita proveniente do perdão fiscal e a reclassificação do aumento de capital do BANIF como operação não financeira, sofreu um agravamento de 0,4 pontos percentuais, situando-se nos -5,3%.

#### Aumento do peso da dívida pública

A dívida pública atingiu 129% do PIB no final de 2013, face a 123,6% em 2012, sendo esta variação explicada sobretudo pelos elevados custos do serviço da dívida.

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

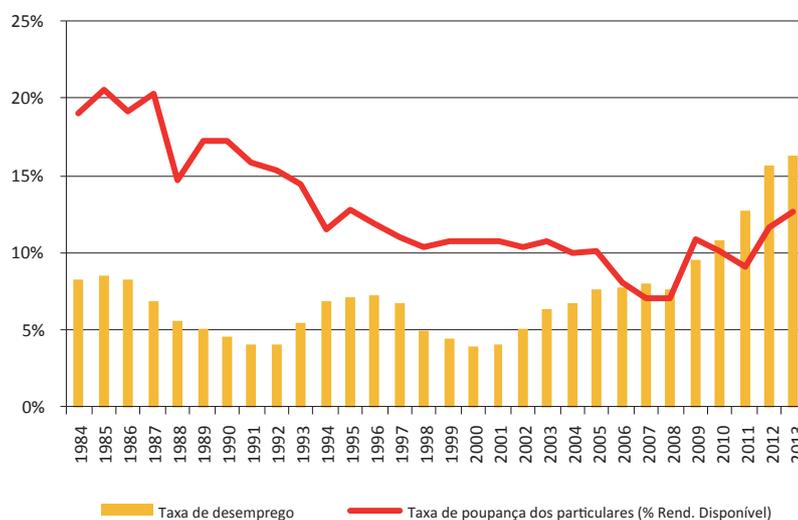


Fonte: Eurostat

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

A taxa de desemprego média anual aumentou 0,6 pontos percentuais, totalizando 16,3% em 2013. No entanto, no final de 2013, diminuiu cerca de 2,2 pontos percentuais desde o máximo de 17,6% que havia sido observado no primeiro trimestre desse ano. Importa destacar que os níveis de desemprego mantêm-se significativamente elevados nas camadas mais jovens e na população acima dos 45 anos. Num contexto de redução do rendimento disponível das famílias, é de salientar uma vez mais o aumento da taxa de poupança, a que não serão por certo alheios os níveis de incerteza que persistem sobre a retoma da atividade económica.

**Gráfico 1.7** Poupança e desemprego



Fonte: Banco de Portugal e Pordata

O programa de ajustamento manteve-se determinante na correção das contas externas, tendo-se observado, no final de 2013, um saldo excedentário de 2,6% do agregado das balanças de capital e corrente, refletindo em grande parte o comportamento da balança comercial que, pela primeira vez em várias décadas, apresentou um resultado positivo (1,7%) explicado pelo crescimento de 6,1% das exportações.

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

Saldos em percentagem do PIB	2010	2011	2012	2013
<b>Balança corrente</b>	<b>-10,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,5</b>
Mercadorias	-11,1	-8,3	-5,4	-4,3
Serviços	3,9	4,5	5,3	6,0
Rendimentos	-4,6	-5,0	-4,2	-3,6
Transferências correntes	1,3	1,7	2,3	2,4
<b>Balança de capital</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>
<b>Balança corrente + balança de capital</b>	<b>-9,4</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,3</b>	<b>2,6</b>

Fonte: Banco de Portugal

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

Produção de seguros influenciada pelo contexto macroeconómico frágil

Apesar do contexto macroeconómico desfavorável, a produção de seguro direto das empresas de seguros sob a supervisão prudencial do Instituto de Seguros de Portugal (ISP) apresentou, em termos globais, um acréscimo de 21,2% face ao ano anterior, influenciado pela evolução positiva verificada no ramo Vida, cujo acréscimo foi de 34%, tendo os ramos Não Vida sofrido uma contração de 3,6%.

Para a evolução do ramo Vida concorreu a estratégia comercial mais agressiva das empresas de seguros na oferta de produtos de poupança com capital ou rentabilidade garantidos, bem como a redução das necessidades de captação de poupanças do setor bancário, aspeto que teve um impacto significativo nas empresas do segmento de *bancassurance*.

Nos ramos Não Vida, salientam-se, em 2013, as reduções na produção de seguro direto dos segmentos Acidentes de Trabalho e Automóvel, de 7,6% e 5,9%, respetivamente. Embora significativamente 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 consequente redução dos prémios médios. Sem prejuízo das quebras de produção mais pronunciadas nos segmentos atrás mencionados, este comportamento foi, uma vez mais, transversal às principais classes Não Vida, com exceção do ramo de Doença, cuja produção verificou um aumento (3,2%) em 2013.

No que respeita à atividade dos fundos de pensões, as contribuições registaram um decréscimo de 33,2% face ao ano anterior, enquanto o montante dos benefícios pagos apresentou um ligeiro crescimento relativamente a 2012, de cerca de 2,8%.

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 o aumento do resultado líquido agregado das empresas de seguros sob a supervisão prudencial do ISP, que passou de 525 milhões de euros, em 2012, para 670 milhões de euros, em 2013. Em paralelo, a margem de solvência destas entidades atingiu os 210%, continuando a evidenciar níveis adequados de resiliência do setor. É, no entanto, de notar que tais rácios são calculados de acordo com as bases do regime atual vigente, o qual cessará a partir de 2016, ano em que entrará em vigor o novo modelo de solvência do setor segurador (Solvência II).

Riscos  
macroeconómicos

Os riscos macroeconómicos, os riscos de contágio decorrentes das interligações ao setor bancário, assim como os riscos de mercado inerentes às estratégias de investimento prosseguidas pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões, continuam a salientar-se como os mais preponderantes numa análise prospetiva do setor. Embora os efeitos da crise da dívida soberana tenham verificado uma melhoria significativa durante o ano 2013, continuam a subsistir riscos associados a um enquadramento macroeconómico débil, com perspetivas de crescimento de médio e longo prazo reduzidas e manutenção de políticas orçamentais restritivas. A persistência destes fatores poderá colocar desafios à condução do negócio do setor, comprimindo a massa segurável e a capacidade de colocação de novos riscos. Por outro lado, a diminuição do rendimento disponível das famílias, bem como a redução dos benefícios fiscais aplicáveis a determinados produtos característicos do setor, como os relativos à poupança de longo prazo, poderá continuar a condicionar a procura.

Por último, a previsível manutenção das taxas de juro em níveis historicamente baixos por um longo período poderá, como já mencionado, afetar consideravelmente o negócio das 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 uma correta interpretação das análises apresentadas no presente capítulo, salienta-se 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 35 sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia (UE) apenas 30 informaram oportunamente os respetivos valores de prémios ao Instituto de Seguros de Portugal (ISP);
- as restantes secções deste capítulo, bem como os restantes capítulos relativos à atividade seguradora, tomam por objeto o conjunto das empresas de seguros sob a supervisão prudencial 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.

Importa ainda salientar que a informação relativa às entidades supervisionadas se baseia na situação final de cada exercício analisado. Deste modo, e não obstante o facto de, durante o ano 2013, uma empresa de seguros ter deixado de fazer parte do universo de entidades sujeitas à supervisão prudencial do ISP, os dados históricos de anos anteriores incluem a respetiva informação. Este aspeto poderá eventualmente ter impacto em algumas das análises evolutivas.

### 2.1. Evolução da atividade seguradora

Na presente secção pretende-se efetuar uma análise da evolução da atividade seguradora no ano 2013 a nível nacional e a nível mundial, com destaque para 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

Tomando como universo o conjunto de empresas de seguros, sediadas e sucursais, que exerceram a sua atividade em Portugal durante o ano 2013, assistiu-se a uma redução de duas unidades face ao que se havia verificado em 2012, de 79 para 77 empresas. Não obstante, o volume da produção de seguro direto registou, em termos globais, um acréscimo considerável (20,1%) face ao ano transato, totalizando 13 182 milhões de euros. Este facto contraria a tendência decrescente verificada nos dois anos imediatamente anteriores e é justificado, exclusivamente, pelo aumento do volume da produção para o ramo Vida (33,5%), já que a produção nos ramos Não Vida sofreu uma contração na ordem dos 3%.

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

milhões de euros	2011	2012	2013
<b>N.º de empresas de seguros</b>	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>77</b>
Vida	20	20	19
Não Vida	47	47	46
Mistas	12	12	12
<b>Produção de seguro direto</b>	<b>11 712</b>	<b>10 970</b>	<b>13 182</b>
Vida	7 571	6 952	9 278
Não Vida	4 141	4 018	3 904

No que respeita ao universo das empresas supervisionadas pelo ISP na vertente prudencial, foi igualmente o ramo Vida que, em 2013, contribuiu para o acréscimo da produção, tendo apresentado uma variação positiva de 34% face ao ano 2012. Nos ramos Não Vida, por sua vez, verificou-se uma variação negativa de 3,6%. Esta informação será analisada com mais detalhe na secção 2.3.

## 2.1.2. Comparações internacionais

No sentido de enquadrar a análise da evolução do mercado segurador português no contexto mundial e, em particular, ao nível da UE, é necessário identificar, em primeiro lugar, o conjunto de indicadores considerados mais relevantes que descrevam a evolução internacional do setor. A consequente análise comparativa é apresentada nas subsecções seguintes.

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

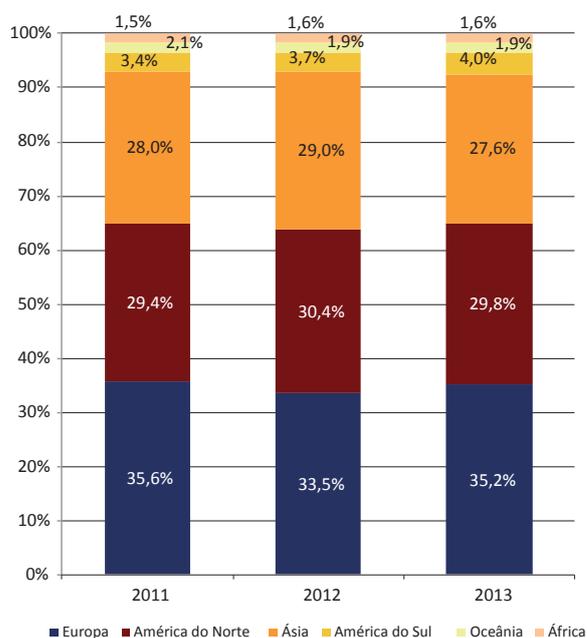
### 2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

Crescimento e volume da produção ao nível mundial

Em 2013, o volume global de produção de seguros a nível mundial totalizou 4 641 mil milhões de USD, o que consubstancia um crescimento de 0,9% face a 2012.

Tal como se havia verificado em anos anteriores, a produção da atividade seguradora continua a encontrar-se fortemente concentrada no continente europeu, tendo esta região registado uma ligeira evolução positiva em termos de quota de mercado mundial (1,7 pontos percentuais) face a 2012. Por outro lado, enquanto a Ásia e a América do Norte perderam expressividade relativamente ao ano transato (redução de 1,4 e 0,6 pontos percentuais, respetivamente), a América do Sul tem verificado, ao longo dos últimos três anos, um aumento progressivo, ainda que ligeiro, deste indicador (mais 0,3 pontos percentuais em relação a 2012).

Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial

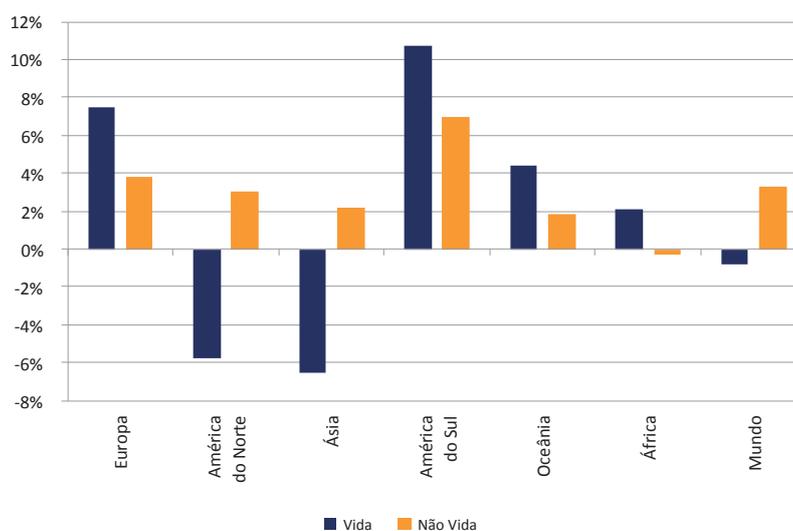


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2013 (dados de 2011), *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2012 e 2013)

A análise por ramos permite concluir que a evolução positiva que se verificou na produção mundial resulta do crescimento registado nos ramos Não Vida (3,3%), uma vez que o ramo Vida verificou uma ligeira contração (0,8% em termos nominais). No continente europeu, tanto o ramo Vida como os ramos Não Vida registaram um crescimento da produção, de 7,5% e de 3,8%, respetivamente.

Em termos de crescimento nominal da produção, destaca-se, mais uma vez, a progressão verificada na América do Sul, em ambos os segmentos de atividade, tendo-se registado acréscimos de 10,7% para o ramo Vida e de 7% para os ramos Não Vida.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

### Índice de penetração

À semelhança de anos anteriores, o índice de penetração de seguros (Prémios / PIB) mais elevado continua a pertencer às economias industrializadas asiáticas (11,6%), seguindo-se a Europa Ocidental (7,9%) e, em terceiro lugar, a região da América do Norte (7,4%). No contexto mundial, este índice apresenta o valor de 6,3%, o que representa uma diminuição de 0,2 pontos percentuais face a 2012.

A análise por país permite concluir que o maior índice de penetração observado em 2013 pertence a Taiwan (17,6%). A África do Sul manteve, face ao ano transato, o segundo lugar do *ranking* mundial para este indicador, registando o valor de 15,4%. Por sua vez, o terceiro lugar foi ocupado por Hong Kong, com um índice de penetração de 13,2%, subindo uma posição em relação a 2012, por troca com a Holanda, que passou a ocupar o quarto lugar no *ranking* mundial (12,6%). No que diz respeito a Portugal, observou-se uma recuperação de oito posições face a 2012, passando a ocupar, em 2013, o 12.º lugar, a que corresponde um índice de penetração de 8,7%.

### Índice de densidade

No que diz respeito ao índice de densidade (Prémios / População residente), os valores mais elevados que se observaram em 2013 dizem respeito à América do Norte e às economias industrializadas da região da Ásia (3 938 USD e 3 864 USD, respetivamente). Esta situação implica uma inversão de posições entre estas duas regiões, relativamente a 2012.

Quanto ao *ranking* por país, os três valores mais elevados registados em 2013 pertencem, tal como em 2012, à Suíça, à Holanda e à Dinamarca, que apresentam um índice de penetração de 7 701 USD, 6 012 USD e 5 780 USD, pela mesma ordem. Em 2013, Portugal ocupou a 25.ª posição, observando-se uma evolução ascendente de duas posições face a 2012.

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

Nesta secção analisa-se o enquadramento do mercado segurador português no âmbito da UE, considerando os 28 países que a compõem. Saliente-se, no entanto, que não foi possível obter informação individualizada relativa à Estónia, à Letónia e à Lituânia.

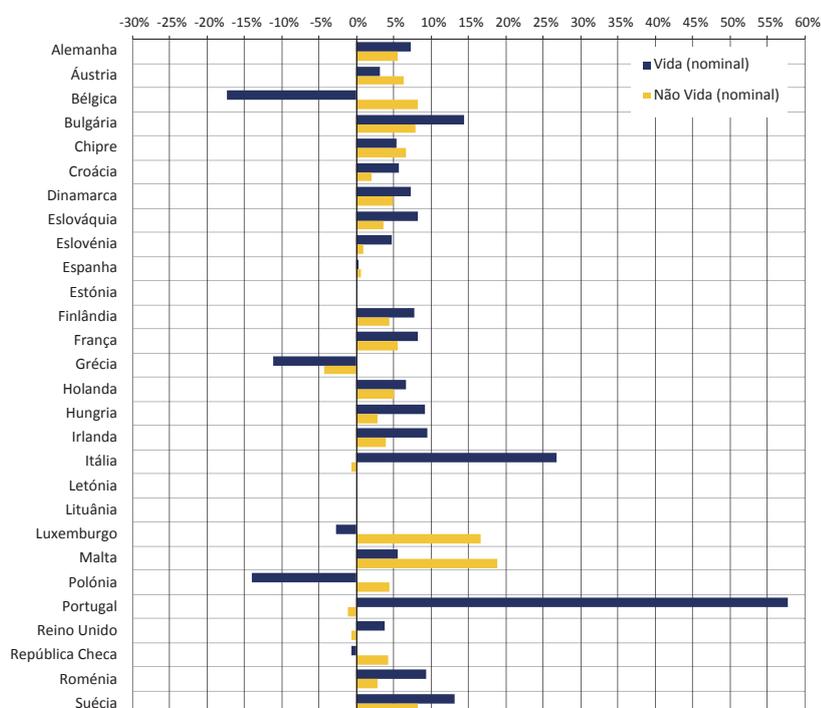
**Produção na UE/28** Em 2013, o volume da produção de seguros na UE totalizou 1 494 mil milhões de USD, o que representa um incremento face ao ano anterior de 6,1%, em termos nominais. Estes valores configuram uma reversão do decréscimo verificado em 2012.

Verificou-se assim, que tanto o ramo Vida, como os ramos Não Vida, observaram, em 2013, evoluções positivas de 7,8% e 3,5%, respetivamente, face a 2012, consubstanciando o aumento da produção no ramo Vida e nos ramos Não Vida na grande maioria dos países da UE.

No ramo Vida, Portugal apresenta a maior evolução favorável no conjunto dos países da UE. Importa também salientar a Itália com uma variação positiva de 26,7% em termos nominais. Nota ainda para as evoluções observadas pela Bulgária e da Suécia, de cerca de 14% e 13,2%, respetivamente, em termos nominais, relativamente a 2012.

Nos ramos Não Vida, Malta e Luxemburgo apresentaram o maior crescimento nominal dos prémios, de 18,8% e 16,6%, pela mesma ordem. No sentido inverso, destaca-se a Grécia, com um decréscimo nominal dos prémios de 4,3%. Não obstante, este valor é menos gravoso do que aquele que se havia verificado em 2012, em que a contração observada nestes ramos foi de 18,6%.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

Nota: A informação apresentada na *Sigma* n.º 3/2014 relativamente a Portugal está inconsistente comparativamente com os dados recolhidos pelo ISP, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo aspeto cambial. Importa realçar que os valores de produção de 2013 publicados por esta fonte são estimados no que respeita ao nosso país.

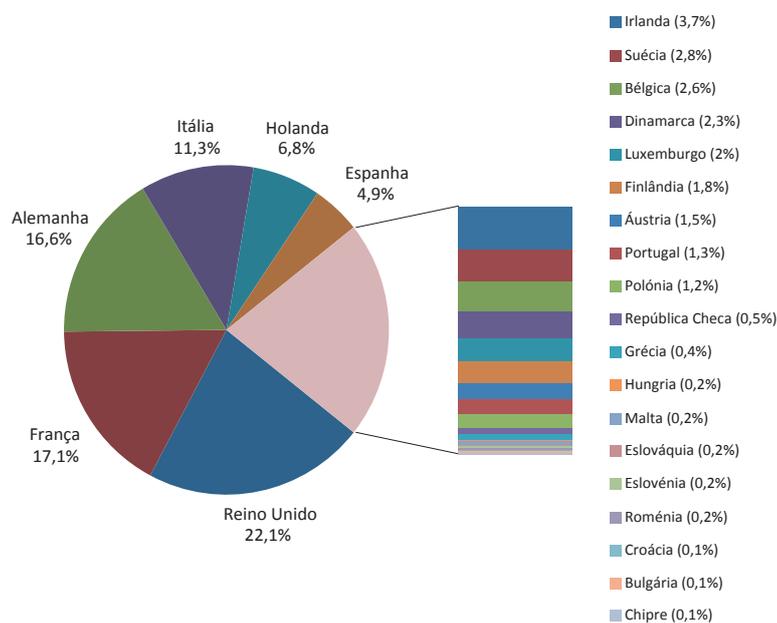
Em termos de quota de mercado ao nível da UE, os três primeiros países do *ranking* – Reino Unido (22,1%), França (17,1%) e Alemanha (16,6%) – mantiveram a sua posição inalterada em relação a 2012. Refira-se que estes três países concentram mais de metade do mercado europeu (55,7%).

Uma análise por segmentos permite constatar que, no ramo Vida, o Reino Unido continua a deter a liderança, com 25% de quota de mercado em 2013, o que representa uma ligeira diminuição (de 1 ponto percentual) relativamente a 2012.

Nos ramos Não Vida, a Alemanha continua a liderar o *ranking* da UE, com uma quota de mercado de 22,1%, que resulta de um acréscimo de 0,5 pontos percentuais face ao ano transato.

Relativamente ao total da produção, Portugal recuperou uma posição no *ranking* da UE, relativamente ao verificado em 2012, ocupando, em 2013, a 14.ª posição, com uma quota de mercado de 1,3%, superior em 0,3 pontos percentuais ao registado no ano transato. No que concerne ao ramo Vida, Portugal encontra-se agora no 13.º lugar (quota de mercado de 1,6%), o que consubstancia uma subida de uma posição face ao *ranking* de 2012. Inversamente, nos ramos Não Vida houve uma descida, igualmente de uma posição, o que coloca Portugal no 14.º lugar do *ranking* europeu em 2013, ao qual corresponde uma quota de mercado de 0,9%.

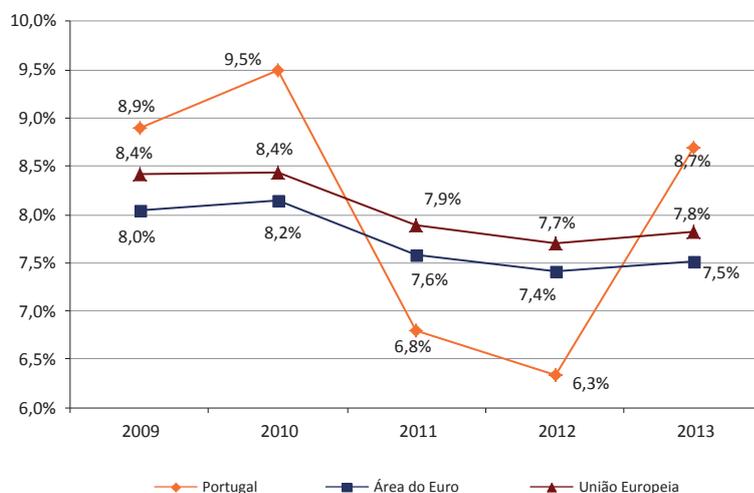
**Gráfico 2.4** Quota de mercado na União Europeia



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

#### Índice de penetração

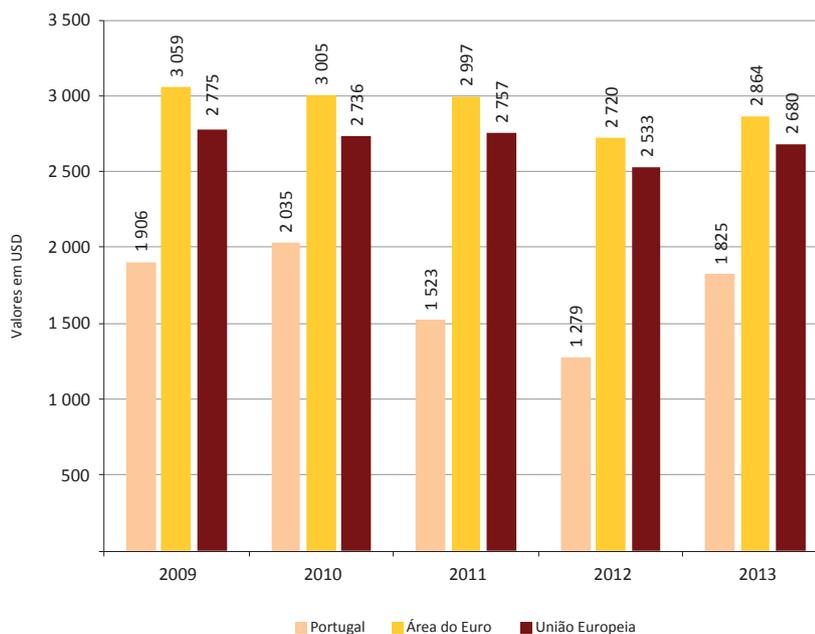
Relativamente ao índice de penetração, contrariamente à situação verificada no ano anterior, em 2013 este indicador observou uma recuperação, tanto na UE, como na área do Euro. De igual modo, no que respeita ao mercado português, este indicador registou também um acréscimo, de 2,4 pontos percentuais.

**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), *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2013)

### Índice de densidade

Uma análise do índice de densidade por país no universo da UE permite constatar que, em 2013, os valores mais elevados observados para este indicador pertencem à Holanda e à Dinamarca (6 012 USD e 5 780 USD de prémios *per capita*, respetivamente). Já os valores mais baixos para este índice foram observados na Bulgária e na Roménia, com volumes de prémios *per capita* que não ultrapassam os 160 USD, em ambos os casos. Em Portugal, o valor registado corresponde, em 2013, a 1 825 USD (1 279 USD em 2012). Portugal ocupa, assim, a 13.ª posição no *ranking* dos 28 Estados-Membros, o que representa a recuperação de uma posição face ao ano transato.

**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), *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2013)

### Índice de penetração vs. Índice de densidade

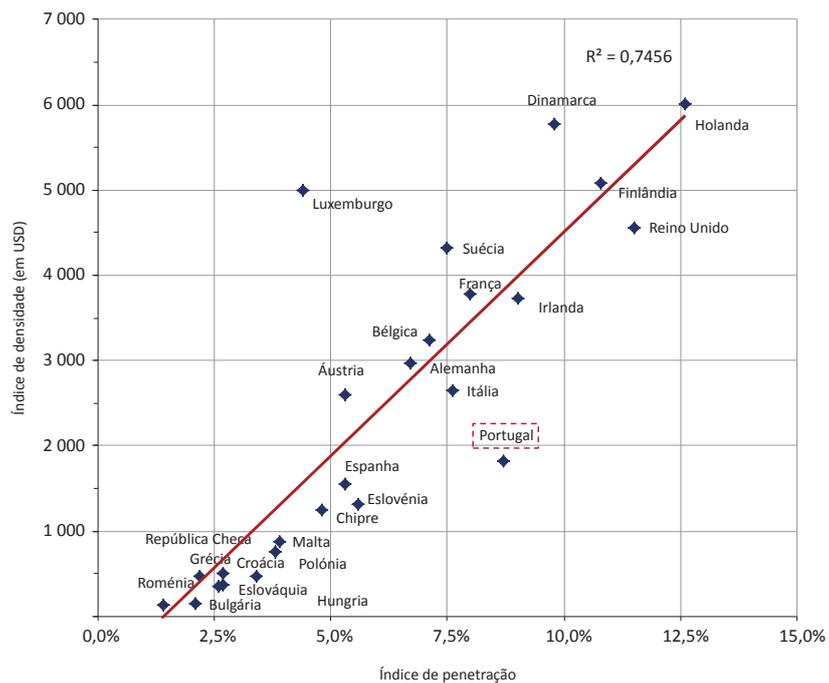
No gráfico seguinte, é possível efetuar uma comparação entre os valores obtidos para os índices de penetração e de densidade de cada um dos Estados-Membros da UE.

Neste contexto, continua a ser possível identificar uma relação tendencialmente linear entre ambos os índices, a qual é refletida pelo coeficiente de regressão ( $R^2$ ) de 74,6%. No entanto, apesar de o grupo de países que apresenta um maior desfasamento face à reta de regressão ter uma constituição semelhante à observada em 2012, destaque-se o posicionamento de Portugal, que apresentou em 2013 valores para os índices de penetração e de densidade superiores aos registados em 2012, o que se reflete num desfasamento mais elevado em relação a essa mesma reta.

Ainda de modo semelhante ao verificado em 2012, a Holanda continua a apresentar os maiores índices de penetração e de densidade, enquanto o Luxemburgo demonstra uma posição distanciada da reta de regressão linear, justificada por um índice de densidade elevado, quando comparado com o de penetração.

Saliente-se, também, que se continua a encontrar uma elevada concentração de países no canto inferior esquerdo do gráfico, aos quais correspondem, simultaneamente, baixos índices de penetração e de densidade.

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



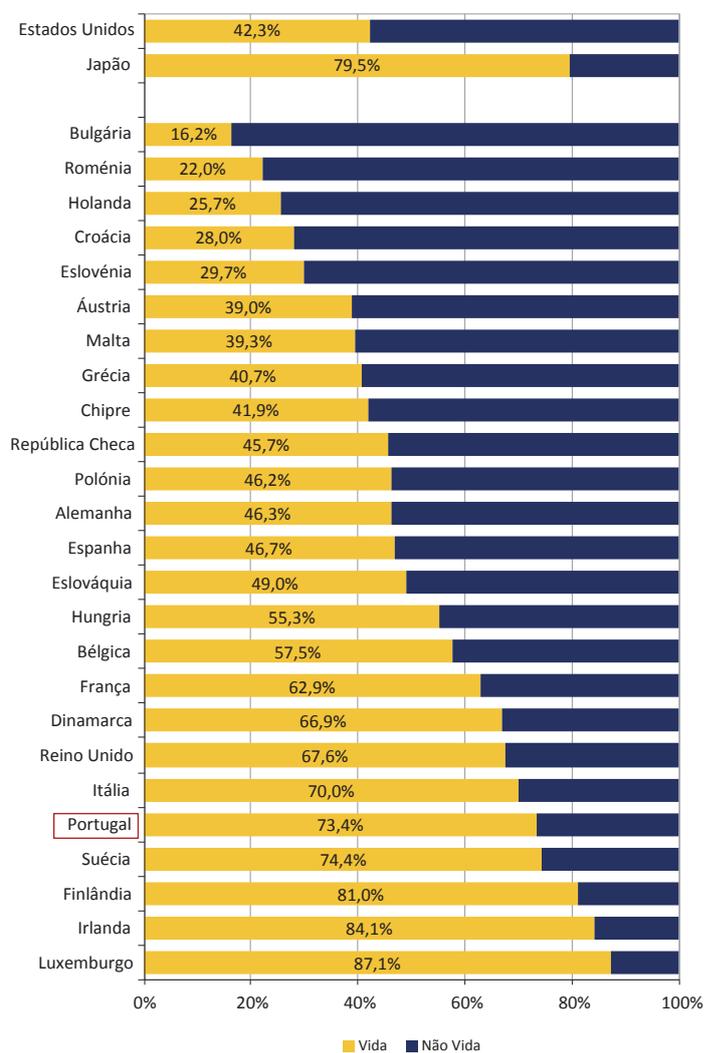
Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

O desenvolvimento de um mercado pode ser avaliado, em teoria, com base na representatividade que o ramo Vida assume face aos ramos Não Vida. Neste sentido, importa referir que, à semelhança da situação verificada em 2012, em 2013 continuou a ser o Luxemburgo o Estado-Membro onde a representatividade do ramo Vida é mais expressiva, ainda que se tenha verificado uma redução de 1,6 pontos percentuais no período em análise. Do mesmo modo, Portugal apresentou uma subida de quatro posições no *ranking* dos países com maior peso do ramo Vida face aos ramos Não Vida, ocupando, em 2013, o quinto lugar, em consequência do aumento significativo do volume de prémios registado naquele ramo.

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

No entanto, a análise do Gráfico 2.8 à luz do princípio enunciado pode induzir em erro. De facto, apesar de, tal como já foi referido, o maior peso do ramo Vida estar normalmente associado a mercados seguradores com maior maturidade e a sociedades mais desenvolvidas, é necessário ter em atenção o papel específico que os seguros desempenham na sociedade e as particularidades de cada mercado, designadamente, no que se refere à estrutura do sistema de pensões ou à existência de coberturas obrigatórias, como Acidentes de Trabalho e Doença, as quais poderão influenciar as conclusões retiradas. Em particular, refira-se a disparidade das proporções registadas para os Estados Unidos da América (EUA) e para o Japão, que são, regra geral, considerados países com um nível de desenvolvimento elevado.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

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

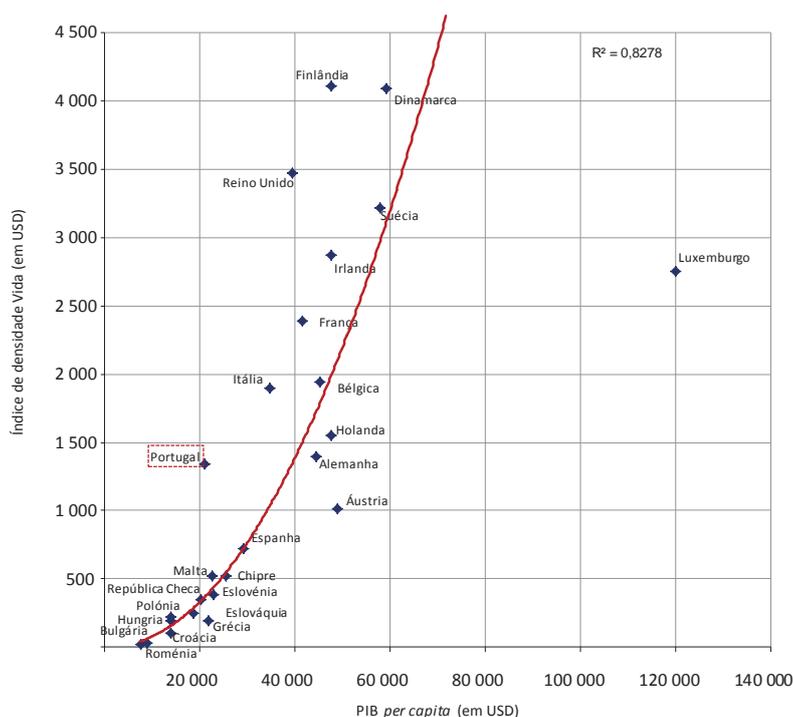
A comparação entre o nível do PIB *per capita* de cada um dos países que integram a UE e o respetivo índice de densidade, considerando apenas a produção da atividade seguradora no âmbito do ramo Vida, é apresentada no gráfico seguinte. O objetivo é analisar em que medida se comprova a teoria de que um maior nível de riqueza está associado a uma maior procura de produtos daquele segmento.

Os dados obtidos permitem constatar 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 82,8%, o qual, ainda assim, é menor do que o observado em 2012 (85,7%).

Apesar da elevada concentração de países em torno da curva de regressão, observa-se que alguns dos Estados-Membros apresentam um afastamento consideravelmente significativo, como é o caso do Luxemburgo, relativamente ao qual, de acordo com a teoria em apreço, se esperaria uma maior procura de produtos do ramo Vida, tendo em conta o nível respetivo de riqueza por habitante.

Destaque-se ainda que, na parte superior da curva de regressão, surgem a Finlândia, o Reino Unido e, em menor grau, a Dinamarca, a Irlanda, a França e a Itália, como os Estados-Membros nos quais a procura de produtos Vida é mais acentuada tendo em consideração o respetivo PIB *per capita*. Apesar de apresentar valores inferiores aos dos países atrás mencionados, Portugal enquadra-se igualmente nesta categoria de países, sendo de destacar o aumento do índice de densidade Vida face ao ano transato.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

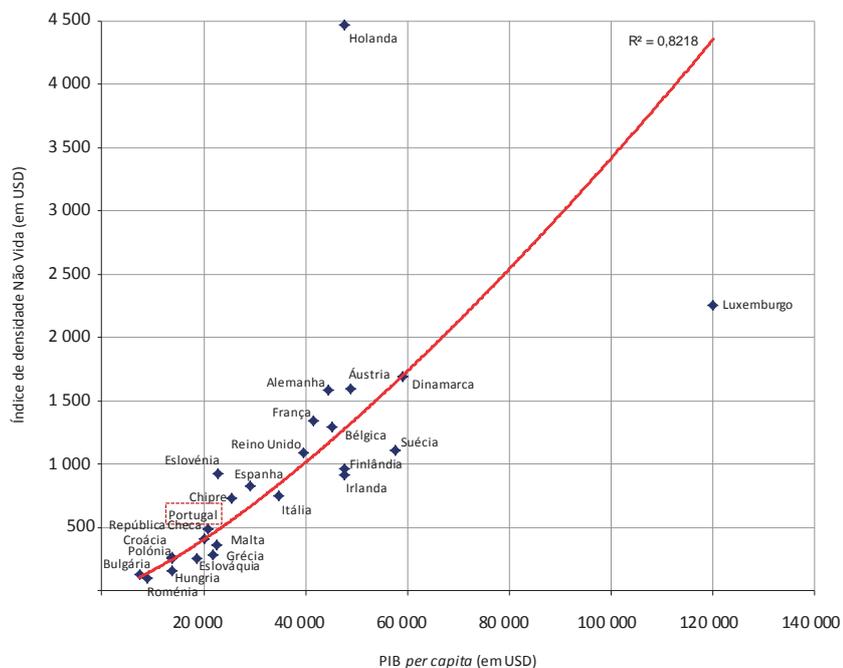
O Gráfico 2.10 apresenta uma análise equivalente à anterior, mas em relação ao índice de densidade associado à produção do agregado dos ramos Não Vida.

Considerando que os dados se relacionam com base numa função potencial, o coeficiente de ajustamento obtido é de 82,1%, o que representa um nível bastante próximo do que se observou para o ramo Vida.

Da análise sobressai, uma vez mais, o Luxemburgo como sendo o Estado-Membro da UE em que a produção de seguros nestes ramos é relativamente inferior à que seria expectável tendo por base o seu PIB *per capita*. De modo inverso, verifica-se que a Holanda apresentou, em 2013, uma produção de seguros nos ramos Não Vida superior àquela que se esperaria, dado do seu nível de PIB *per capita*.

No caso de Portugal, importa salientar que os respetivos valores o colocam próximo da função ajustada. Do mesmo modo, para a maioria dos restantes Estados-Membros, verifica-se uma distribuição em torno da tendência que é mais concentrada do que a observada para o ramo Vida.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014

À guisa de conclusão, a análise dos dois gráficos anteriores permite constatar que, de uma forma geral, a variação positiva do PIB *per capita* de um país tem impacto positivo na respetiva produção de seguros, sendo este efeito mais expressivo no ramo Vida e sendo a variação esperada tanto maior quanto mais elevado for o PIB *per capita*.

## 2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

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

Número de empresas  
no mercado

O quadro seguinte apresenta uma análise mais granular do número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal. Da sua análise, verifica-se que o número de empresas de direito português manteve-se inalterado durante o ano 2013. Porém, no que concerne ao número de sucursais de empresas estrangeiras, houve algumas alterações. Em especial, após o início de atividade no ano 2012 da Metlife Europe, a Metlife, que tinha sede fora da UE, cessou atividade em Portugal. Além disso refira-se a saída da Asefa (empresa de seguros Não Vida) e a alteração do tipo de autorização da Financial Assurance Company Limited (FACL), que passou de Vida para Mista.

Por fim, o número de empresas a atuar em regime de livre prestação de serviços (LPS) foi de 544, aumentando 14 unidades face a 2012.

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

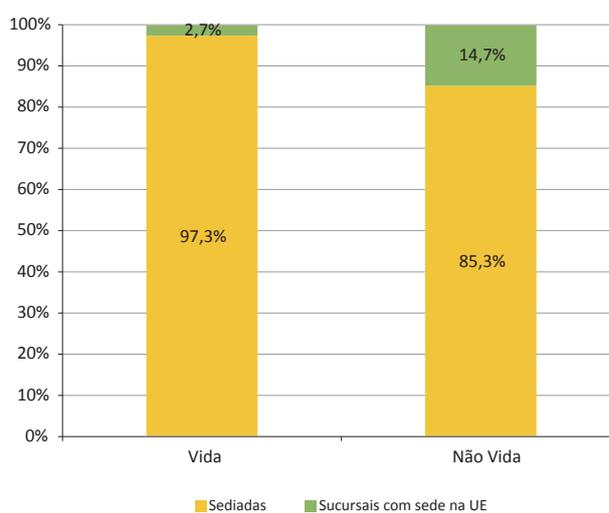
	2011				2012				2013			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
<b>Conjunto</b>				<b>79</b>				<b>79</b>				<b>77</b>
Empresas de direito português				44				42				42
Anónimas	14	22	7	43	14	21	6	41	14	21	6	41
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
<b>Sucursais de empresas estrangeiras</b>				<b>35</b>				<b>37</b>				<b>35</b>
Com sede na UE	6	24	4	34	6	25	5	36	5	24	6	35
Com sede fora da UE	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0
<b>Empresas de seguros em LPS</b>				<b>507</b>				<b>530</b>				<b>544</b>

O gráfico que se segue apresenta a distribuição da produção de seguro direto entre empresas de seguros sediadas em Portugal e as sucursais de operadores estrangeiros com sede em Estados-Membros da UE, por tipo de negócio.

No que diz respeito às empresas de direito português, estas viram a sua proporção aumentar de 92,2% para 93,7%, entre 2012 e 2013.

Comparativamente ao ano anterior, a maior alteração ocorreu no ramo Vida, relativamente às empresas de seguros sediadas em Portugal, cujo peso aumentou 1,2 pontos percentuais face ao ano transato. Por sua vez, nos ramos Não Vida, o mesmo conjunto registou um decréscimo de 0,3 pontos percentuais.

Por último, refira-se que, em 2013, deixou de operar em Portugal a única sucursal com sede fora da UE que o fazia e que, no ano 2012, representava uma quota de 0,6% do total de produção.

**Gráfico 2.11** Repartição da produção

## 2.2.2. Posicionamento no mercado

Neste subcapítulo, são apresentadas as listagens contendo os *rankings* das dez entidades e dos cinco grupos financeiros com maiores níveis de produção de seguro direto<sup>1</sup> para o conjunto da atividade, tendo em consideração as empresas supervisionadas prudencialmente pelo ISP e as sucursais de empresas com sede em Estados-Membros da UE.

### 2.2.2.1. Conjunto da atividade

Concentração do mercado segurador português

Em comparação com o ano transato, verificou-se que a composição da listagem das dez primeiras posições do *ranking* em termos de produção de seguro direto sofreu algumas alterações. Destaque-se a entrada da BPI Vida e Pensões para a quarta posição e a descida de duas posições da Tranquilidade e da Axa Seguros. Refira-se que a entrada da BPI Vida e Pensões resultou de uma maior aposta nos produtos de *bancassurance* por parte do grupo BPI.

Em 2013, assistiu-se a um crescimento da quota de mercado tanto das cinco primeiras empresas, como das dez primeiras, aumentando, assim, o nível de concentração para o conjunto da atividade.

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

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Natureza	2012	2013
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,3%	26,9%
2.º	2.º	BES-Vida	Vida	13,2%	15,4%
3.º	3.º	Ocidental Vida	Vida	7,0%	11,2%
12.º	4.º	BPI Vida e Pensões	Vida	2,3%	6,2%
4.º	5.º	Santander Totta Vida	Mista	6,3%	4,1%
		<b>Cinco primeiras empresas</b>		<b>60,4%</b>	<b>63,9%</b>
5.º	6.º	Allianz	Mista	4,6%	4,1%
6.º	7.º	Açoreana	Mista	3,9%	3,1%
9.º	8.º	Crédito Agrícola Vida	Vida	2,7%	2,9%
7.º	9.º	Tranquilidade	Mista	3,0%	2,4%
8.º	10.º	AXA Seguros	Não Vida	2,8%	2,2%
		<b>Dez primeiras empresas</b>		<b>75,2%</b>	<b>78,6%</b>
		<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>		<b>67,6%</b>	<b>70,3%</b>

Recorrendo aos habituais índices utilizados para quantificar o nível de concentração, o índice de Gini<sup>2</sup> e o de Hirschman-Herfindahl<sup>3</sup>, verificou-se que as suas variações apresentam sentidos inversos.

Entre 2012 e 2013, o primeiro evoluiu de 0,8037 para 0,8179 enquanto o segundo passou de 0,1218 para 0,121, com mínimos teóricos de 0,0139 e 0,0141, respetivamente.

- 1 Inclui Prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.
- 2 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).
- 3 Medida do grau de concentração de um mercado, cujo valor varia entre o inverso do número de empresas do mercado (cenário em que nenhuma empresa é dominante) e a unidade (situação de monopólio).

Ressalve-se, no entanto, que ambos os indicadores devem ser interpretados de forma diferente, pois, para análises cruzadas, por exemplo, entre anos e universos de várias dimensões, dever-se-á utilizar o índice de Gini, enquanto o índice de Hirschman-Herfindahl é mais adequado para avaliar a estrutura de mercado numa ótica de nível de concorrência. Além disso, refira-se que este último não pode ser interpretado isoladamente, pois permite apenas comparar a evolução numa população que mantenha o mesmo tamanho e estrutura em períodos muito próximos.

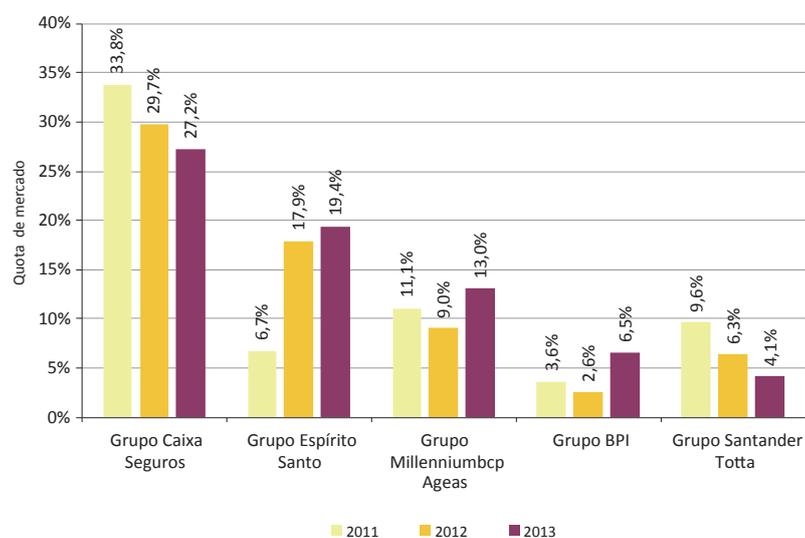
A ligeira diminuição do índice de Hirschman-Herfindahl resultará sobretudo do decréscimo da quota de mercado da Fidelidade e da distribuição da diferença resultante pelos restantes constituintes do *top*.

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

No que se refere aos principais grupos financeiros, verificaram-se algumas alterações na composição do *ranking* relativo ao nível de produção de seguro direto. À semelhança do observado na avaliação individual, o grupo BPI, entrou para a quarta posição do *ranking*, o que implicou a saída do Grupo Allianz do *top 5*.

Apesar de manter a liderança, o Grupo Caixa Seguros voltou a perder quota de mercado pelo terceiro ano consecutivo. No sentido oposto, destaque-se o Grupo BPI e o Grupo Millenniumbcp Ageas, que viram ambas as quotas de mercado aumentar aproximadamente quatro pontos percentuais.

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



#### 2.2.2.2. Ramo Vida

##### Concentração no ramo Vida

Em linha com o observado no ano anterior, voltou a registar-se um aumento da quota de mercado das empresas que ocupam o *top 5* no *ranking* da produção de seguro direto do ramo Vida. Este incremento de 2,6 pontos percentuais resultou, essencialmente, do acréscimo verificado na BPI Vida e Pensões (5,3 pontos percentuais) e na Ocidental Vida (4,9 pontos percentuais).

Adicionalmente, refira-se a quebra no valor da quota de mercado do Santander Totta Vida e da Fidelidade, que apresentam decréscimos de 4,1 e 3,9 pontos percentuais, respetivamente, face ao ano transato.

As restantes empresas de seguros não sofreram alterações significativas nas respetivas quotas de mercado.

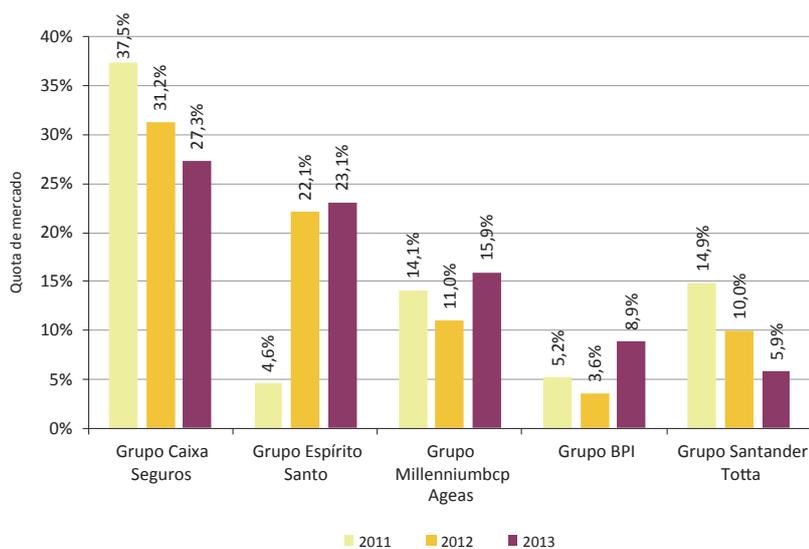
**Quadro 2.4** Produção de seguro direto – atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Natureza	2012	2013
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	31,2%	27,3%
2.º	2.º	BES-Vida	Vida	20,8%	21,9%
3.º	3.º	Ocidental Vida	Vida	11,0%	15,9%
6.º	4.º	BPI Vida e Pensões	Vida	3,6%	8,9%
4.º	5.º	Santander Totta Vida	Mista	10,0%	5,9%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>77,3%</b>	<b>79,9%</b>
5.º	6.º	Crédito Agrícola Vida	Vida	4,2%	4,1%
7.º	7.º	Allianz	Mista	2,7%	2,5%
10.º	8.º	Eurovida	Vida	2,2%	2,0%
8.º	9.º	CNP Barclays Vida e Pensiones	Vida	2,3%	1,7%
9.º	10.º	Açoreana	Mista	2,2%	1,5%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>90,2%</b>	<b>91,6%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>78,6%</b>	<b>81,1%</b>

Os valores dos índices de Gini e de Hirschman-Herfindahl suportam a conclusão de aumento do nível de concentração no ramo Vida. O índice de Gini evoluiu de 0,7552 para 0,7682, enquanto o de Hirschman-Herfindahl estabeleceu-se nos 0,1633, face a 0,1692 no ano anterior, ambos com um mínimo teórico de 0,033. Refira-se que a diminuição do segundo indicador resulta do facto de o índice de Hirschman-Herfindahl conferir maior peso à evolução da quota de mercado das posições de topo, onde, neste caso, se assistiu a um decréscimo ao nível da primeira posição.

#### Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

No que se refere ao *ranking* dos cinco maiores grupos financeiros, apesar da perda de quota de mercado do Grupo Caixa Seguros, que continua, ainda assim, a liderar a listagem, o *top 3* permaneceu inalterado. Há apenas a destacar a saída do Grupo Crédito Agrícola e a reentrada do Grupo BPI para a quarta posição.

**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

O quadro seguinte apresenta a listagem das empresas de seguros com maiores níveis de produção de seguro direto relativamente à atividade Não Vida, para o ano 2013. Assim, em comparação com o ano anterior, não se observaram alterações nem na composição do *ranking*, nem nas posições que as diferentes entidades ocupam. Destaque-se apenas a ligeira diminuição da quota de mercado das cinco e dez primeiras empresas de seguros, que registaram um decréscimo de 0,5 e 0,4 pontos percentuais, respetivamente.

Recorrendo ao índice de Gini, verificou-se que, para o agregado dos ramos Não Vida, houve uma diminuição do nível de concentração, pois o seu valor foi de 0,7638, face aos 0,7712 do ano anterior. Por sua vez, o índice de Hirschman-Herfindahl estabeleceu-se no 0,1062 (mínimo teórico de 0,02) face aos 0,1075 apresentados no ano anterior (mínimo de 0,0196), corroborando assim a conclusão anterior.

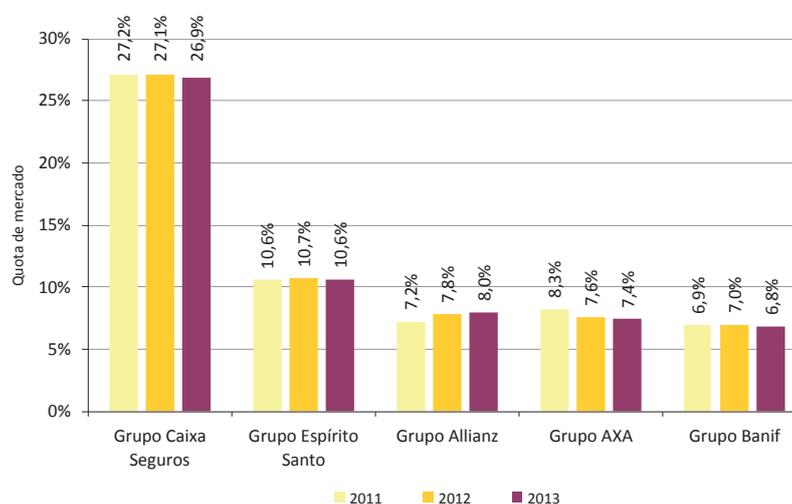
**Quadro 2.5** Produção de seguro direto – atividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Natureza	2012	2013
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	26,0%	25,8%
2.º	2.º	Tranquilidade	Mista	8,3%	8,2%
3.º	3.º	Allianz	Mista	7,8%	8,0%
4.º	4.º	AXA Seguros	Não Vida	7,6%	7,4%
5.º	5.º	Açoreana	Mista	7,0%	6,8%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>56,7%</b>	<b>56,2%</b>
6.º	6.º	Zurich Insurance PLC	Não Vida	6,5%	6,3%
7.º	7.º	Liberty	Mista	5,9%	6,2%
8.º	8.º	Ocidental Seguros	Não Vida	5,4%	5,9%
9.º	9.º	Lusitania Seguros	Não Vida	5,0%	4,3%
10.º	10.º	Generali	Mista	3,2%	3,3%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>82,6%</b>	<b>82,2%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>60,2%</b>	<b>59,8%</b>

##### Posicionamento dos grupos financeiros nos ramos Não Vida

Em linha com o apresentado anteriormente, no que diz respeito ao posicionamento dos cinco principais grupos financeiros, não se verificaram alterações significativas relativamente ao seu conjunto e quotas de mercado. Porém, dos cinco grupos, apenas o Grupo Allianz não apresentou uma diminuição da sua quota de mercado.

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

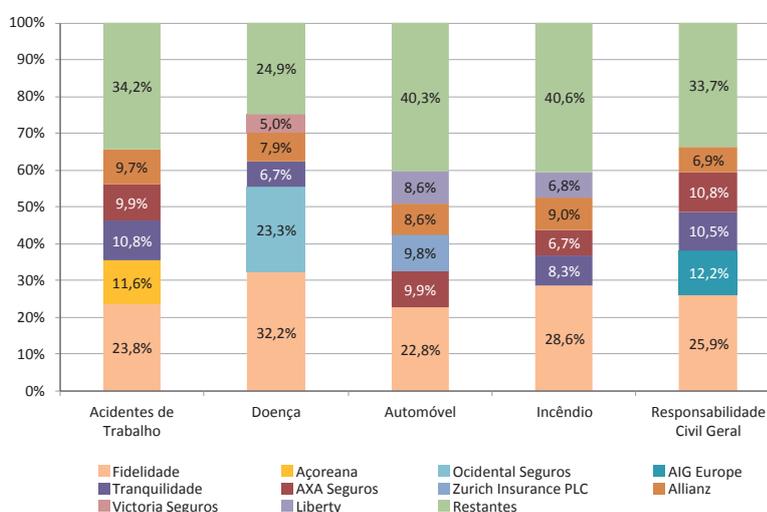


## b) Análise da concentração por ramos Não Vida

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

Da sua análise, conclui-se que, dos cinco principais ramos Não Vida, é no Doença que o *top 5* apresenta maior peso, evidenciando um elevado grau de concentração. Em sentido inverso, são os grupos de ramos Incêndio e Automóvel que maiores níveis de dispersão apresentam.

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



### Acidentes de Trabalho

No que se refere à modalidade Acidentes de Trabalho, verificou-se um incremento da quota de mercado das empresas de seguros que formam o *top 5* (1,1 pontos percentuais), que se estabeleceu nos 65,8%.

Em termos de constituição do *top 5*, a Fidelidade continua a liderar a produção de seguro direto, apresentando uma diferença de 12,2 pontos percentuais em relação à segunda posição, ocupada pela Açoreana.

Da análise dos índices de Gini e de Hirschman-Herfindahl pode verificar-se um incremento no nível de concentração, pois o primeiro fixou-se em 0,5659 (0,5384 em 2012) e o segundo em 0,1179, com um mínimo teórico de 0,0526 (face a 0,1178, com mínimo teórico de 0,0556, em 2012).

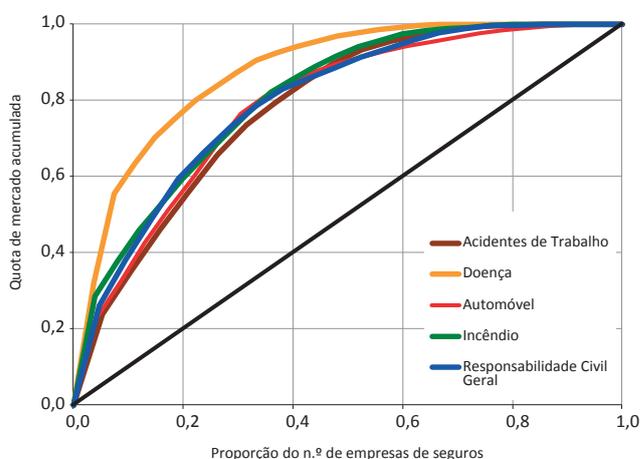
### Doença

Como referido anteriormente, o ramo Doença apresenta o *top 5* com maior representatividade, com 75,1% da quota de mercado (75,2% no ano anterior).

Relativamente à constituição do *top 5*, há a referir a troca entre a BES Seguros e a Victoria Seguros, que se encontra agora na quinta posição deste grupo. No geral, as quotas permaneceram praticamente constantes durante o período em análise, continuando a Fidelidade a liderar a produção do ramo.

O índice de Gini aumentou para 0,7487 (0,7407 em 2012) e o de Hirschman-Herfindahl reduziu-se para 0,1784, com mínimo teórico de 0,037 (0,1799, com mínimo teórico de 0,0385, em 2012). Ambos apresentaram assim variações residuais, não indiciando alterações significativas no nível de concentração no ramo em análise.

Automóvel	<p>Por sua vez, o seguro Automóvel apresentou uma quota de mercado das cinco primeiras empresas de seguros, em termos de produção, praticamente inalterada, continuando a ser dos grupos de ramos com maior nível de dispersão. Refira-se que este conjunto detém 59,7% dos prémios brutos emitidos de seguro direto ao longo do período em análise.</p> <p>Apesar de a Fidelidade manter a liderança, a composição do conjunto das empresas de seguros no <i>top 5</i> alterou-se: a Tranquilidade saiu do <i>ranking</i> (ficando na sexta posição) e a Liberty entrou para a quarta posição. Há ainda a destacar a subida de duas posições da sucursal da Zurich Insurance PLC que, em 2012, ocupava o último lugar do <i>top 5</i>.</p> <p>Os indicadores estatísticos denotam que houve uma diminuição do nível de concentração entre 2012 e 2013, pois tanto o índice de Gini como o de Hirschman-Herfindahl apresentaram um decréscimo. O primeiro passou de 0,5917 para 0,5728 e o segundo de 0,1062 (com mínimo teórico de 0,0417) para 0,1058 (mínimo de 0,0435), no período de referência.</p>
Incêndio e Outros Danos em Coisas	<p>Relativamente ao grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, as empresas de seguros que formam o <i>top 5</i> somavam, no final de 2013, um total de 59,4% da quota de mercado (59,1% em 2012).</p> <p>A Fidelidade continua a liderar o grupo, com uma vantagem de quase 20 pontos percentuais sobre a segunda posição, ocupada pela Allianz. A AXA Seguros, que ocupava a quarta posição em 2012, e a Liberty, que encerrava o <i>top 5</i>, trocaram as suas posições.</p> <p>Analisando o índice de Gini e de Hirschman-Herfindahl verifica-se uma ligeira diminuição do nível de concentração. Os respetivos valores estabeleceram-se, em 2013, em 0,6149 (0,6419 em 2012) e em 0,1234, com mínimo teórico de 0,04 (0,1235, com mínimo teórico de 0,037, em 2012).</p>
Responsabilidade Civil Geral	<p>As cinco primeiras empresas de seguros do <i>top 5</i> do ramo de Responsabilidade Civil Geral viram o total da sua quota de mercado diminuir 1,1 pontos percentuais, fixando-se em 66,3%.</p> <p>No que se refere à estrutura deste grupo de empresas, destaque-se a saída da Açoreana do <i>top 5</i>, onde ocupava o quinto lugar em 2012, e a entrada da Allianz para esta posição.</p> <p>Conforme esperado, os indicadores corroboram a asserção relativa à diminuição do nível de concentração no ramo. Entre 2012 e 2013, o índice de Gini passou de 0,6036 para 0,5947 e o de Hirschman-Herfindahl de 0,1273 para 0,123, ambos com um mínimo teórico de 0,0476.</p>
Concentração nos principais segmentos Não Vida	<p>Representando o valor das quotas de mercado cumulativas dos diferentes operadores, para os ramos e modalidades em análise, numa curva de Lorenz, confirma-se que é o ramo Doença que apresenta o maior nível de concentração. Por sua vez, a modalidade Acidentes de Trabalho e o seguro Automóvel são os que exibem menores níveis.</p> <p>Por fim, refira-se que esta hierarquia, para além de corroborar o atrás exposto, não se alterou significativamente relativamente ao observado em anos precedentes.</p>

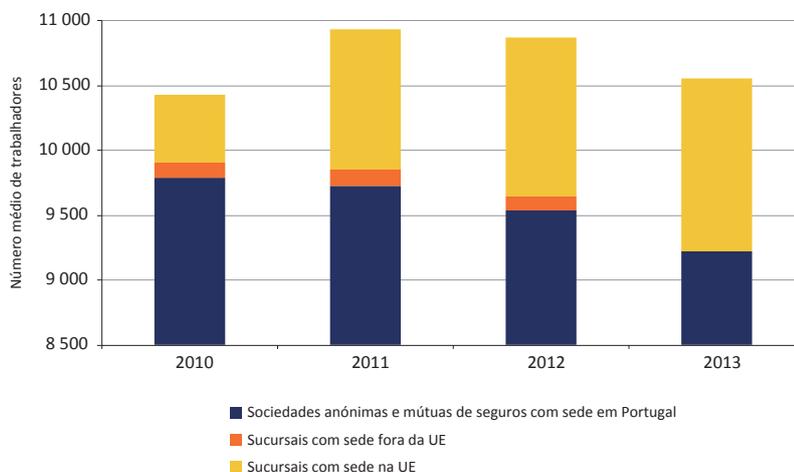
**Gráfico 2.16** Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida

### 2.2.3. Efetivos

Em média, o número de trabalhadores do setor segurador, durante o ano 2013, estabeleceu-se nos 10 555, o que corresponde a uma diminuição de 318 efetivos. Esta evolução resultou principalmente da diminuição do número de efetivos que exerciam funções em sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal (3,2%), uma vez que se assistiu a um aumento de 8,6% do número de efetivos nas sucursais com sede na UE.

Refira-se que, em termos globais, 87,4% dos efetivos exerce funções em sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal e 12,6% nas sucursais com sede na UE. A redução para zero do número de colaboradores em sucursais não comunitárias apresentada no gráfico seguinte reflete tal como referido anteriormente, a cessação da atividade da Metlife enquanto sucursal com sede fora da UE.

Da análise do gráfico seguinte, é possível observar, por um lado, o aumento do número de efetivos em sucursais com sede na UE e, por outro, a sucessiva diminuição dos mesmos em sociedades anónimas e mútuas de seguros de direito português.

**Gráfico 2.17** Evolução do número de efetivos

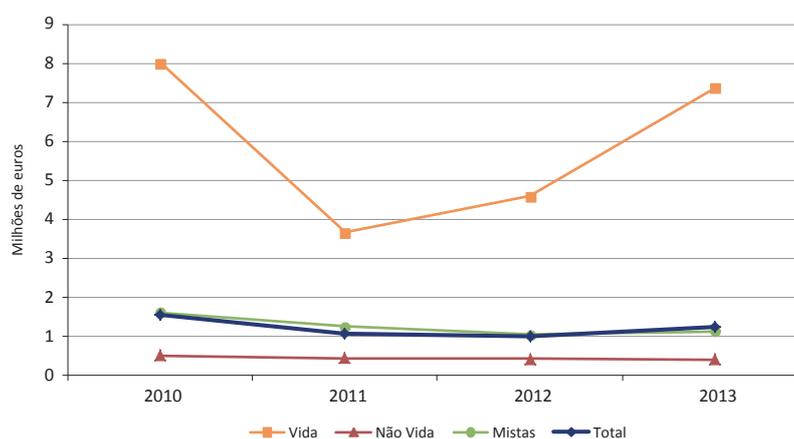
No Gráfico 2.18 está representada a evolução do nível de produtividade no setor segurador nacional, medido pelo rácio entre a produção de seguro direto e o número médio de efetivos, por tipo de empresa.

Em linha com o verificado no ano anterior, o rácio de produtividade das empresas de seguros Vida voltou a aumentar, registando uma variação de 60,5%, impulsionado, por um lado, pelo significativo aumento do nível de produção e, por outro lado, pela diminuição de 2% no número de efetivos que exercem funções neste conjunto de empresas. No entanto, destaque-se que os elevados níveis de produtividade não são indissociáveis da natureza do negócio subjacente, nomeadamente no que respeita ao número, valor médio, maturidade e permanência dos contratos.

Por sua vez, no que se refere às empresas de seguros Não Vida, o rácio de produtividade diminuiu 2%, em resultado do efeito conjugado da quebra da produção (3,4%) e da redução no número de trabalhadores (1,4%). Contudo, as empresas de seguros Não Vida continuam a apresentar níveis de variação mais constantes.

No que diz respeito às empresas Mistas, em resultado do aumento da produção (3,9%) bem como da redução do número de efetivos (4,6%), o rácio de produtividade apresentou um crescimento de 8,9% face ao ano anterior.

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



## 2.2.4. Internacionalização

A produção relativa às empresas de seguros portuguesas que exercem a sua atividade no estrangeiro cifrou-se nos 78,7 milhões de euros, o que representa um aumento de 14% face a 2012.

A Fidelidade continua a ser a empresa de seguros com o maior nível de internacionalização, detendo 97,8% do total produzido fora do território português. Em 2013, aumentou a sua produção em 14,6%. No sentido inverso, a BES Vida apresentou uma quebra de 14,1%.

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

		União Europeia			Fora da UE	Total
		Espanha	França	Luxemburgo	Macao	
milhões de euros						
<b>Vida</b>	BES Vida	1,0	-	-	-	<b>1,0</b>
<b>Não Vida</b>	Tranquilidade	0,7	-	-	-	<b>0,7</b>
<b>Mistas</b>	Fidelidade	23,3	39,6	1,5	12,6	<b>77,0</b>
<b>Total</b>		<b>25,0</b>	<b>39,6</b>	<b>1,5</b>	<b>12,6</b>	<b>78,7</b>

Por último, refira-se que o número de empresas de seguros com notificações para operar em regime de LPS aumentou em quatro relativamente ao ano anterior, totalizando agora 59. Comparativamente com o ano anterior, refira-se que a Lusitania aumentou o número de notificações em cinco, enquanto a Real Vida diminuiu uma.

**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	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	BPI Vida e Pensões	1	-	1	-	1	1	-	-	-	1	-	-	-	1	6
	Generali Vida	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	1	-	11
	Ocidental Vida	-	-	1	-	1	1	-	-	-	1	-	-	1	-	5
<b>Não Vida</b>	Cosec	1	-	-	1	1	1	1	-	-	-	-	1	1	-	7
	Lusitania	1	-	1	-	1	1	1	-	1	1	1	1	-	10	
	Mapfre Gerais	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	
	Mútua dos Pescadores	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	
	Tranquilidade	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	1	-	3	
<b>Mistas</b>	Fidelidade	1	-	1	-	-	1	1	-	1	2	-	-	1	-	8
	Real Vida	-	-	1	1	-	1	1	-	-	1	-	-	-	5	
<b>Total</b>		5	1	6	3	8	10	5	1	3	7	1	2	6	1	59

## 2.3. Situação económica

### 2.3.1. Análise setorial

Na presente secção pretende-se apresentar uma visão global da evolução da produção e dos resultados técnicos e não técnicos das empresas de seguros sob a supervisão do ISP – empresas de direito português e sucursais de empresas não comunitárias.

**Produção** O montante total da produção registou, contrariamente à trajetória descendente dos dois anos precedentes, uma variação positiva de 21,2%, atingindo cerca de 12,4 mil milhões de euros.

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

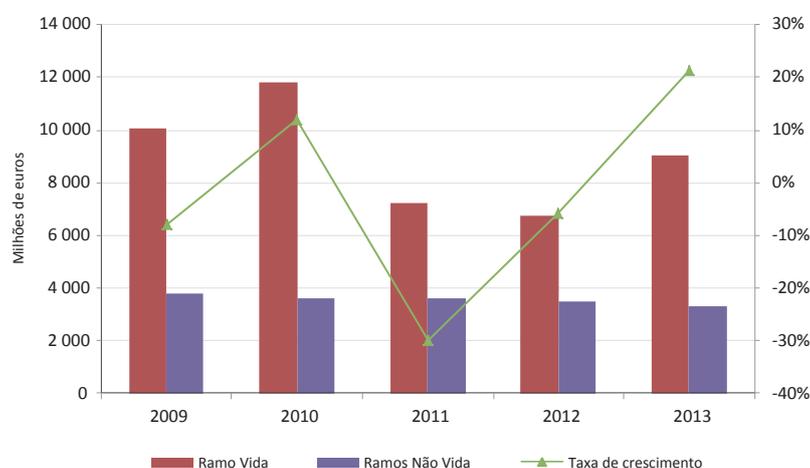
	2012	2013
milhões de euros		
<b>Total</b>	<b>10 195</b>	<b>12 359</b>
Ramo Vida	6 735	9 023
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	2 082	3 167
Entregas de contratos de investimento	4 653	5 857
Ramos Não Vida	3 460	3 335
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 460	3 335
Entregas de contratos de prestação de serviços	0,07	0,00

Tal decorreu de um acréscimo considerável da produção do ramo Vida, de 34%, tendo-se observado um aumento tanto dos prémios brutos emitidos de contratos de seguro, de 52,1%, como das entregas relativas a contratos de investimento, de 25,9%.

Em relação aos ramos Não Vida, manteve-se a tendência de diminuição gradual da produção (3,6% em 2013), sendo o contexto macroeconómico adverso vivenciado nos últimos anos, com reflexos na massa segurável, um dos principais fatores explicativos. De destacar ainda que, no ano em análise, não foram efetuadas entregas para contratos de prestação de serviços.

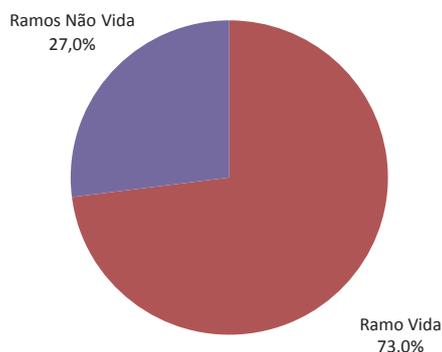
O comportamento da produção no período de 2009 a 2013 é ilustrado no gráfico seguinte, sendo evidente que o nível da produção do segmento Não Vida é bastante mais estável do que o da produção do segmento Vida, com este último influenciado não só pelas condições económico-financeiras, mas também pelas estratégias de negócio dos grupos bancários, nomeadamente no que se refere à opção de captação de poupança via depósitos bancários e / ou seguros de forte componente financeira.

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



Na sequência das oscilações ocorridas em 2013, a proporção da produção do negócio Vida no montante total incrementou 6,9 pontos percentuais (face a 66,1% em 2012).

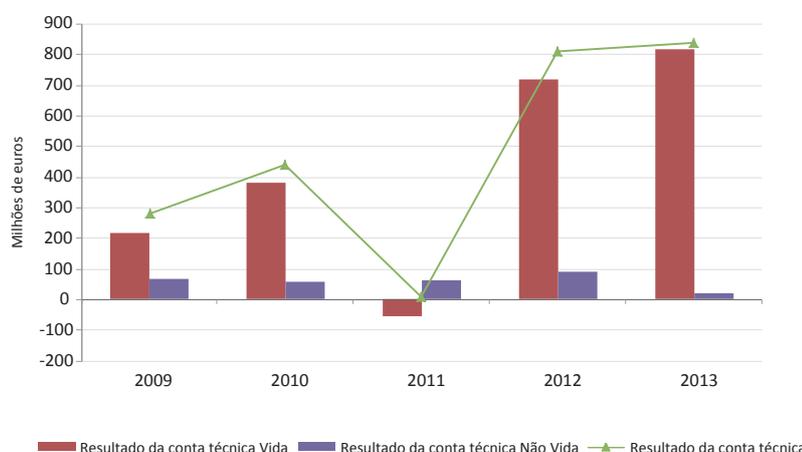
**Gráfico 2.20** Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida



#### Resultados técnicos

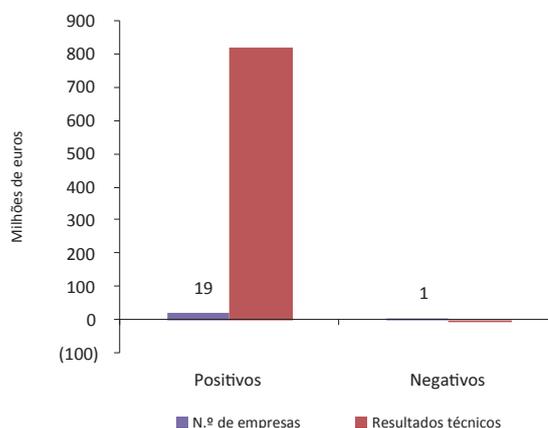
Pelo segundo ano consecutivo, o Resultado técnico global apresentou um valor bastante positivo quando comparado com o de anos anteriores, ascendendo a 838 milhões de euros (812 milhões de euros em 2012).

A maior parcela deste valor (97,5%) refere-se ao Resultado da conta técnica do ramo Vida (89,8% em 2012). O Resultado da conta técnica do negócio Não Vida, ainda que positivo, registou o menor valor dos últimos cinco anos, cifrando-se em 21 milhões de euros (92 milhões de euros no ano passado).

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

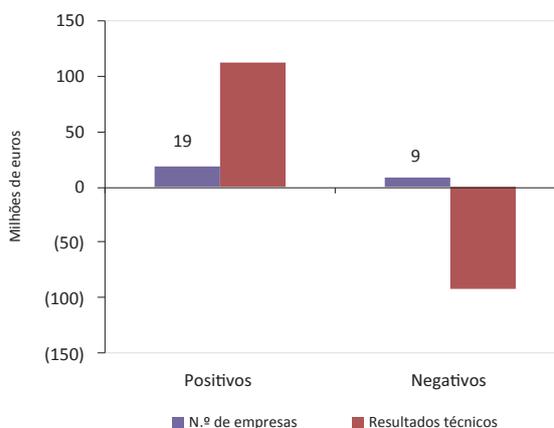
Conforme exposto no Gráfico 2.22, apenas uma das 20 empresas que exploravam o ramo Vida obteve um resultado técnico ligeiramente negativo. As restantes alcançaram, no seu conjunto, um montante global de 818 milhões de euros (mais 98 milhões de euros que em 2012).

De entre as rubricas que compõem a conta técnica Vida, as que sofreram alterações mais substanciais em termos de valor absoluto foram os Prémios adquiridos líquidos de resseguro, com um aumento de 56%, os Custos com sinistros líquidos de resseguro, que diminuiram 27,3%, e a Provisão matemática líquida de resseguro (variação), com um incremento superior a 2 mil milhões de euros.

**Gráfico 2.22** Resultados técnicos do ramo Vida

Do universo das 28 empresas que operavam nos ramos Não Vida, nove apresentaram Resultados técnicos negativos, tal como se pode constatar pelo Gráfico 2.23.

No cômputo geral, as rubricas da conta técnica Não Vida que tiveram maiores variações em termos absolutos foram os Prémios adquiridos e os Custos com sinistros líquidos de resseguro, com reduções a rondar os 4% e 5%, respetivamente, e as Outras provisões técnicas líquidas de resseguro (variação), com uma subida de aproximadamente 62 milhões de euros.

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

Em termos globais, o Resultado da conta não técnica situou-se nos 89 milhões de euros, o que representa um acréscimo de quase 60 milhões de euros face ao ano anterior, principalmente explicado pelo aumento dos rendimentos e ganhos líquidos.

**Quadro 2.9** Estrutura da Conta não técnica

milhões de euros	2012	2013
Resultado da conta técnica Vida	720	818
Resultado da conta técnica Não Vida	92	21
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>812</b>	<b>838</b>
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	50	106
Perdas de imparidade líquidas de reversão	30	23
Outras provisões (variação)	4	(6)
Outros rendimentos / gastos	13	0
Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	0
<b>Resultado da conta não técnica</b>	<b>29</b>	<b>89</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	316	257
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>525</b>	<b>670</b>

Atendendo à evolução favorável dos resultados das contas técnicas e não técnica, o Resultado líquido do exercício de 2013 cresceu 27,6% face ao ano precedente, cifrando-se em 670 milhões de euros, o maior valor verificado nos últimos cinco anos.

## 2.3.2. Exploração técnica por negócios

### 2.3.2.1. Ramo Vida

#### Produção do ramo Vida

Conforme referido anteriormente, a produção do ramo Vida apresentou um crescimento de 34% em 2013, o que, em termos absolutos, se consubstanciou num aumento de sensivelmente 2,3 mil milhões de euros.

Pela leitura do quadro seguinte, que expõe a estrutura da carteira deste segmento, é possível constatar que tal decorreu sobretudo do acréscimo verificado em relação aos capitais diferidos não ligados a fundos de investimento, contabilizados como contratos de seguro (de quase 879 milhões de euros) ou de investimento (de mais de 1,1 mil milhões de euros). Note-se ainda que, no âmbito dos contratos de seguro, o incremento foi, na sua totalidade, referente a capitais diferidos com participação nos resultados, enquanto os capitais diferidos não ligados sob a forma de contratos de investimento não preveem, por natureza, a atribuição de participação nos resultados.

É também de destacar o aumento de 441 milhões de euros da produção dos Planos de Poupança-Reforma (PPR) não ligados a fundos de investimento. Num contexto em que os incentivos fiscais sobre os prémios e / ou entregas relativas a esses produtos se mantiveram em níveis reduzidos, esta evolução vem, por um lado, evidenciar a maior preocupação por parte dos tomadores de seguros quanto à constituição de poupança de médio e longo prazo e, por outro, comprovar o papel relevante que os PPR desempenham enquanto veículos privilegiados para esse efeito.

Embora com menor expressão, os prémios relativos às rendas aumentaram 30 milhões de euros, mantendo-se assim o ritmo de crescimento observado no ano anterior.

Em sentido oposto, registe-se o facto de o volume da produção das operações de capitalização ter apresentado uma redução de 97,5%. É de notar que, ao longo dos anos, esta variável tem exibido um comportamento bastante volátil, principalmente no que toca às operações de capitalização ligadas sob a forma de contratos de investimento, o que está relacionado com as opções estratégicas de alguns operadores em matéria de oferta deste tipo de produtos em cada ano.

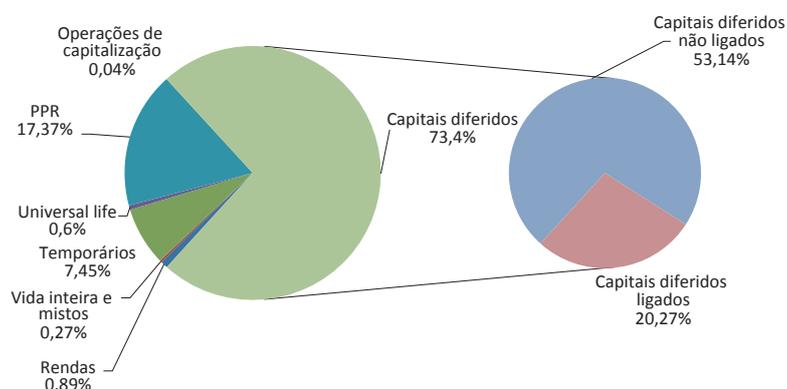
Por outro lado, os seguros temporários, geralmente utilizados como contragarantia do crédito à habitação, registaram pelo terceiro ano consecutivo um decréscimo no volume de prémios no valor de 6 milhões de euros.

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

milhões de euros	2012	2013
<b>Prémios brutos emitidos de seguro direto de contratos de seguro</b>	<b>2 082</b>	<b>3 167</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 025</b>	<b>3 115</b>
Rendas	49	79
Tradicional, excepto rendas	698	687
Vida inteira e mistos	30	24
Temporários	669	663
Financeiros com participação nos resultados	607	1 465
Capitais diferidos	538	1 416
<i>Universal life</i>	70	49
Financeiros sem participação nos resultados	6	6
Capitais diferidos	5	5
<i>Universal life</i>	2	1
PPR	509	744
Complementares	155	134
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>57</b>	<b>51</b>
Capitais Diferidos	29	29
PPR	27	22
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Não ligadas a fundos de investimento	1	0
<b>Entregas de contratos de investimento</b>	<b>4 653</b>	<b>5 857</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 709</b>	<b>4 054</b>
Capitais diferidos	2 164	3 303
PPR	545	751
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 795</b>	<b>1 799</b>
Capitais Diferidos	1 765	1 772
PPR	30	27
Outros seguros	0	0
<b>Operações de Capitalização</b>	<b>149</b>	<b>4</b>
Não ligadas a fundos de investimento	1	4
Ligadas a fundos de investimento	147	0
<b>Total</b>	<b>6 735</b>	<b>9 023</b>

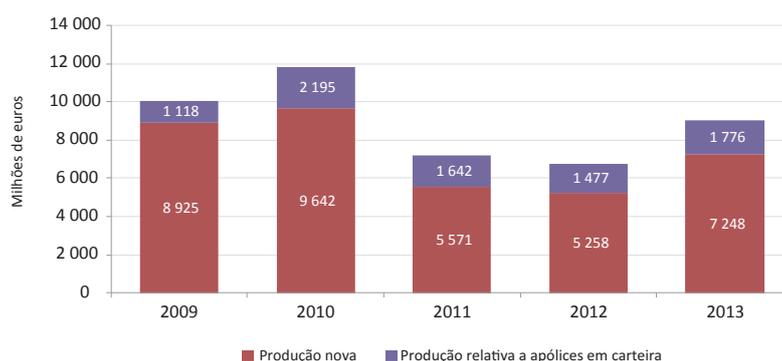
Na sequência das variações ocorridas, os capitais diferidos passaram a representar 73,4% da produção do ramo Vida (excluindo complementares), que compara com uma proporção de 68,4% em 2012 e de 59,9% há quatro anos atrás. Esta progressão é um sinal evidente da crescente relevância desses produtos no segmento Vida. Para além desta alteração, importa ainda salientar que a parcela dos PPR teve um aumento de 0,5 pontos percentuais (16,9% em 2012), enquanto a quota dos seguros temporários se reduziu em 2,7 pontos percentuais (10,2% em 2012). As restantes modalidades detinham percentagens inferiores a 1%.

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



**Produção nova** A produção nova registou um acréscimo de 37,8%, bastante superior ao da produção referente a apólices em carteira, de 20,2%. Por conseguinte, o peso da produção nova no total dos prémios brutos emitidos e das entregas efetuadas registou um aumento de 2,2 pontos percentuais, atingindo os 80,3% em 2013.

**Gráfico 2.25** Produção nova – ramo Vida



**Caraterização dos produtos novos** No quadro seguinte é identificado o número de novos produtos que foram lançados por modalidade, bem como o número de entidades que se encontravam a comercializar os mesmos.

**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	10	4
Vida inteira		
Temporários	85	11
Capitais diferidos	37	8
PPR	21	5
Mistos		
<i>Universal Life</i>	2	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	5	2
PPR		
<b>Contratos de investimento</b>		
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	95	7
PPR	24	4
Operações de capitalização	1	1
<b>Ligados a fundos de investimento</b>		
Capitais diferidos	39	6
PPR	4	1
Operações de capitalização		

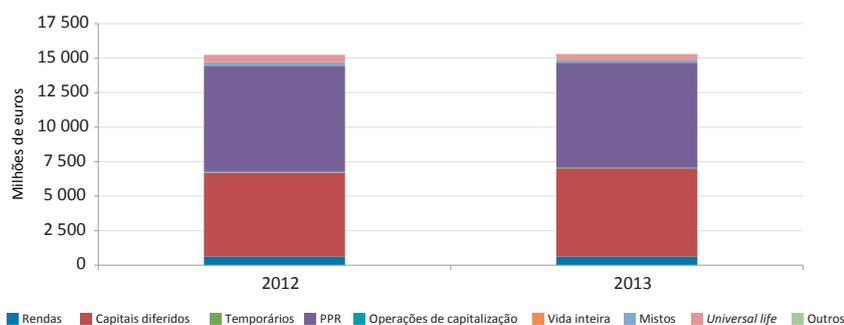
Durante o ano 2013, foram lançados 323 novos produtos, tendo apenas 135 permanecido em comercialização no final do ano. No que se refere aos contratos não ligados a fundos de investimento, foram lançados 132 novos capitais diferidos, 85 novos temporários e 45 novos PPR. Quanto aos novos produtos ligados, constata-se que a maioria corresponde a capitais diferidos (num total de 44), tendo também sido lançados quatro PPR.

#### Caraterização dos produtos novos

Em linhas gerais, a Provisão matemática manteve-se próxima da constituída no ano anterior, com uma oscilação de apenas 0,4%.

Não obstante, importa referir que a Provisão matemática afeta aos capitais diferidos aumentou 5,4%, em contrapartida da redução da mesma rubrica para os restantes produtos.

Neste sentido, e embora não seja claramente visível pelo Gráfico 2.26, que apresenta a decomposição da Provisão matemática por tipo de produto, o peso dos capitais diferidos elevou-se até 41,7% do total dessa rubrica (mais dois pontos percentuais do que em 2012).

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

#### Seguros individuais e de grupo

Os Quadros 2.12 e 2.13 apresentam, de forma separada para os contratos de seguro e de investimento, algumas estatísticas referentes aos seguros individuais e de grupo, excluindo-se desta análise as operações de capitalização e os complementares.

**Seguros individuais** A produção dos seguros individuais registou um acréscimo de 27,1%, correspondendo a mais de 7 mil milhões de euros, o que representa 79,8% do volume total (86,8% em 2012).

Os seguros individuais abrangiam 4,9 milhões de pessoas seguras<sup>4</sup> e participantes, menos cerca de 100 mil indivíduos que no ano transato. Do total deste universo, 42,5% detinham PPR, 29% seguros temporários e 25,6% capitais diferidos. A proporção de indivíduos cobertos por seguros de rendas era muito reduzida (0,2%).

O valor global da renda anual segura decresceu 6,8% em 2013, sendo a renda anual por pessoa segura equivalente a quase três mil euros.

No âmbito dos seguros de capitais, o montante do capital seguro, incluindo os passivos financeiros, aumentou 1,9% no caso dos produtos de forte componente financeira (capitais diferidos, seguros do tipo *Universal Life* e PPR) e reduziu-se em 4,9% nos seguros de risco (vida inteira e temporários). Os indicadores médios por indivíduo eram, respetivamente, de 10,9 mil euros e de 24,9 mil euros.

**Seguros de grupo** Em 2013, observou-se uma duplicação da produção dos seguros de grupo, tendo este montante ascendido a quase 1,8 mil milhões de euros. Tal deveu-se à evolução ao nível dos capitais diferidos, que detinham, no final do ano, 70% da produção relativa a esta categoria.

O número de pessoas seguras e participantes rondava os 3,9 milhões, face a 4,3 milhões em 2012. Desse conjunto, mais de 3,3 milhões de pessoas encontravam-se cobertos por seguros temporários (86,2% do total) e cerca de 507 mil pessoas por capitais diferidos (13,1%).

Ao contrário dos seguros individuais, o montante global da renda anual segura teve um aumento de 2,8%, situando-se o valor médio por pessoa segura nos 3,3 mil euros.

O montante de capital seguro, considerando também os passivos financeiros, aumentou 9,1% nos seguros de natureza financeira, tendo o capital médio por indivíduo correspondido a 10,3 mil euros. Nos seguros de risco, esse montante decresceu 7%, sendo o respetivo indicador médio igual a cerca de 31 mil euros.

**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	Capital em risco
<b>Individuais</b>	<b>1 587 394</b>	<b>11 312 362</b>	<b>3 010 792</b>	<b>3 198 960</b>	<b>51 917 221</b>	<b>40 604 860</b>
Seguros de rendas	53 517	230 304	10 003	10 376	30 761	- 199 543
Seguros de capitais	1 533 877	11 082 058	3 000 789	3 188 584	51 886 460	40 804 402
Vida inteira	719	10 451	4 300	4 565	29 595	19 144
Capitais diferidos	544 163	2 624 728	258 654	260 696	3 022 057	397 328
Mistos	19 966	202 303	56 057	63 856	414 153	211 849
Temporários	153 325	103 641	1 257 265	1 430 408	35 611 196	35 507 556
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	49 627	422 972	58 846	67 272	1 330 103	907 130
PPR	766 076	7 717 963	1 365 667	1 361 787	11 479 357	3 761 394
						0
<b>Grupo</b>	<b>1 444 762</b>	<b>4 558 471</b>	<b>587 343</b>	<b>3 721 610</b>	<b>108 120 396</b>	<b>103 561 926</b>
Seguros de rendas	25 280	411 812	1 756	14 061	46 224	- 365 588
Seguros de capitais	1 419 482	4 146 659	585 587	3 707 549	108 074 172	103 927 514
Vida inteira	494	2 872	15	3 614	8 144	5 272
Capitais diferidos	906 120	3 979 281	6 339	357 195	4 158 679	179 398
Mistos	2 890	17 262	563	6 610	54 508	37 245
Temporários	509 278	144 201	578 351	3 339 694	103 849 109	103 704 907
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	700	3 042	319	436	3 733	691

<sup>4</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 os casos em que o mesmo indivíduo detém mais do que uma apólice de seguro.

**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>5 504 786</b>	<b>21 419 228</b>	<b>1 796 828</b>	<b>1 738 664</b>
Capitais diferidos	4 726 863	16 981 635	1 060 411	1 002 781
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0	1 743	115	115
PPR	777 923	4 435 849	736 302	735 768
<b>Grupo</b>	<b>348 250</b>	<b>1 084 836</b>	<b>143</b>	<b>150 740</b>
Capitais diferidos	348 250	1 084 836	143	150 740

## Evolução da conta técnica do ramo Vida

Em complemento à informação apresentada na secção 2.3.1., relativa à análise setorial e a alguns dos aspetos já abordados, o quadro seguinte pretende expor, em maior detalhe, a estrutura da Conta técnica do ramo Vida.

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

milhões de euros	2012	2013
Prémios líquidos de resseguro	1 818	2 895
Prémios brutos emitidos	2 083	3 167
Prémios de resseguro cedido	265	272
Comissões de contratos de investimento	137	151
Varição da provisão matemática	(1 971)	133
Varição de outras provisões técnicas	26	24
Montantes pagos	3 849	2 756
Varição da provisão para sinistros	( 58)	36
Participação nos resultados atribuída	135	147
Participação nos resultados a atribuir	( 27)	( 15)
Saldo de resseguro cedido	160	278
Custos e gastos de exploração	457	548
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	834	892
Perdas de imparidade líquidas de reversão	91	51
Outros rendimentos / ganhos líquidos de gastos / perdas	8	8
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>720</b>	<b>818</b>

Conforme referido anteriormente, a produção do ramo Vida teve uma variação bastante expressiva, com a rubrica dos Prémios brutos emitidos a aumentar cerca de 52%. Por outro lado, os montantes pagos registaram um decréscimo de quase 30%. Adicionalmente, a Variação da provisão matemática foi muito menos acentuada do que em 2013, como é possível concluir pela análise do Gráfico 2.26.

## Custos com sinistros

A contribuição dos Custos com sinistros para o Resultado técnico decorre unicamente da atividade contabilizada como contratos de seguro. No entanto, para efeitos de comparabilidade, optou-se por apresentar também nos Quadros 2.15 e 2.16 os dados relativos aos seguros contabilizados como contratos de investimento.

**Quadro 2.15** Evolução dos vencimentos e resgates

milhões de euros	2012		2013	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras <sup>(1)</sup> / Passivos financeiros <sup>(2)</sup>	17 140	21 727	15 297	23 098
Vencimentos <sup>(3)</sup>	946	2 526	1 133	3 337
Resgates <sup>(3)</sup>	2 341	3 021	1 169	2 298
Taxa anual vencimentos	5,5%	11,6%	7,4%	14,4%
Taxa anual resgates	13,7%	13,9%	7,6%	9,9%

<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

Em 2013, o montante total dos vencimentos foi superior ao do ano transato, quer ao nível dos contratos de seguro (19,8%), quer dos contratos de investimento (32,1%), o que teve reflexos na taxa anual de vencimentos apurada para estes segmentos.

Por outro lado, em resultado de uma diminuição dos montantes resgatados, a taxa anual de resgates decresceu de 13,7% para 7,6%, no caso dos contratos de seguro, e de 13,9% para 9,9%, no caso dos contratos de investimento.

No seu conjunto, o valor dos vencimentos e resgates reduziu-se em cerca de 10,2%, representando 92,2% do total dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos (93,5% em 2012).

No quadro seguinte apresenta-se a desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto. Na interpretação da coluna Outras importa ter em atenção que este agregado inclui o valor pago referente a rendas anuais e que, em relação aos seguros complementares, a grande maioria dos pagamentos efetuados diz respeito a invalidez.

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

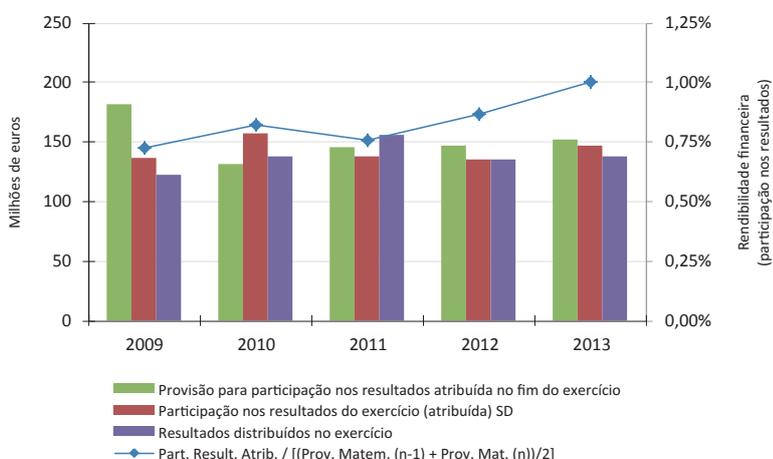
milhões de euros	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras	Total
<b>Custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro <sup>(1)</sup></b>	<b>1 133</b>	<b>267</b>	<b>1 169</b>	<b>201</b>	<b>2 769</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 132</b>	<b>266</b>	<b>1 139</b>	<b>200</b>	<b>2 736</b>
Rendas	0	0	2	55	58
Tradicionais, excepto rendas	41	166	14	17	238
Vida inteira e mistos	41	2	14	0	57
Temporários	0	164	0	16	181
Financeiros com participação nos resultados	676	47	552	18	1 293
Capitais diferidos	649	45	515	18	1 226
<i>Universal life</i>	28	2	37	0	67
Financeiros sem participação nos resultados	24	1	5	1	31
Capitais diferidos	24	1	5	1	31
<i>Universal life</i>	0	0	0	0	0
PPR	390	51	566	32	1 039
Complementares	0	1	0	77	78
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>33</b>
Capitais diferidos	1	0	13	0	14
PPR	0	0	17	1	18
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>3 337</b>	<b>109</b>	<b>2 298</b>	<b>85</b>	<b>5 829</b>
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>1 015</b>	<b>74</b>	<b>1 308</b>	<b>61</b>	<b>2 457</b>
Capitais diferidos	727	47	1 086	0	1 859
PPR	287	27	222	62	598
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 074</b>	<b>35</b>	<b>988</b>	<b>23</b>	<b>3 120</b>
Capitais diferidos	2 043	31	883	19	2 976
PPR	31	5	105	4	144
<i>Universal life</i>	0	0	0	0	0
<b>Operações de capitalização</b>	<b>249</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>251</b>
Não ligadas a fundos de investimento	5	1	1	0	7
Ligadas a fundos de investimento	244	0	1	0	244
<b>Total</b>	<b>4 470</b>	<b>376</b>	<b>3 467</b>	<b>285</b>	<b>8 598</b>

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

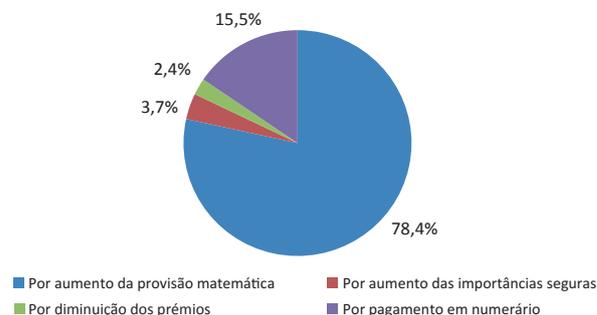
#### Participação nos resultados

A Provisão matemática de seguros com participação nos resultados sofreu uma evolução pouco significativa, situando-se em cerca de 14,7 mil milhões de euros (96% da Provisão matemática total). Por sua vez, a Provisão para participação nos resultados atribuída registou um acréscimo de 4,1% e o valor da Participação nos resultados atribuída de 8,4%, atingindo os 146,8 milhões de euros.

O rácio que resulta da divisão da Participação nos resultados atribuída sobre a Provisão matemática de seguros com participação nos resultados cifrou-se em 1%, o maior valor dos últimos cinco anos.

**Gráfico 2.27** Participação nos resultados

Os resultados distribuídos no exercício corresponderam a 137,7 milhões de euros, cerca de três milhões abaixo do registado em 2012. Da observação do gráfico seguinte, que retrata a repartição dos resultados distribuídos de acordo com a forma como são concedidos, sobressai que a Participação nos resultados por aumento da Provisão matemática constitui a forma privilegiada de distribuição (78,4% que compara com 76,8% em 2012), seguido do pagamento em numerário (15,5% face a 20,4% no ano anterior).

**Gráfico 2.28** Resultados distribuídos

**Sinistralidade** No ramo Vida, a análise do padrão evolutivo da sinistralidade assume particular relevância nas modalidades que comportam o risco de mortalidade. De entre estas, o enfoque nos seguros temporários justifica-se pelo facto de estes concentrarem 96,2% do montante do capital em risco (96,1% no ano anterior).

Em 2013, a taxa de sinistralidade total cifrou-se em 27,3%, valor acima da média dos últimos cinco anos (de 26,5%). A separação entre os seguros individuais e os de grupo permite constatar que, em ambos os casos, se verificou um aumento da taxa de sinistralidade de pouco mais de um ponto percentual.

**Quadro 2.17** Sinistralidade nos seguros temporários

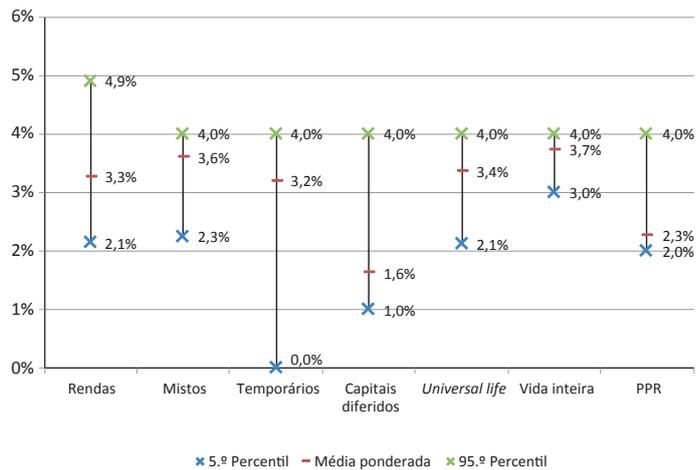
milhões de euros	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Seguro Individual</b>					
Custos com sinistros <sup>(1)</sup>	36	36	38	36	42
Prémios adquiridos	145	164	156	141	155
Taxa de sinistralidade	25,0%	22,0%	24,1%	25,9%	27,1%
<b>Seguro de Grupo</b>					
Custos com sinistros <sup>(1)</sup>	142	142	152	136	139
Prémios adquiridos	536	533	530	520	507
Taxa de sinistralidade	26,5%	26,6%	28,6%	26,2%	27,3%

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

Taxas técnicas das Provisões matemáticas dos seguros de vida não ligados

No gráfico seguinte exibem-se alguns indicadores da distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas (em termos de percentis e média ponderada pelo valor da Provisão matemática), por tipo de seguros de Vida não ligados, excluindo-se da análise a atribuição de participação nos resultados.

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



Numa perspetiva global, a média ponderada (de 2,1%) permaneceu ao nível da taxa técnica média do ano anterior (de 2,2%).

Dada a sua representatividade em termos da Provisão matemática, este valor é fortemente influenciado pelas taxas técnicas associadas aos PPR, cuja média ponderada se situou nos 2,3%, tanto em 2013 como em 2012, e aos capitais diferidos, com uma média ponderada de 1,6%, que compara com 1,8% no ano transato.

Por último, refira-se que a taxa técnica média era igual a 3,3% para produtos fora de comercialização e de 1,3% para produtos em comercialização. Atendendo à influência que os produtos de natureza financeira exercem sobre os valores apurados e tendo em conta que, nesses produtos, a taxa técnica pode ser considerada como um indicador da rentabilidade mínima garantida, embora nem sempre se verifique essa igualdade, conclui-se que esta diferença, a qual se tem vindo a intensificar ao longo dos anos, poderá refletir uma alteração generalizada das práticas do mercado, tendentes a reduzir a exposição das empresas de seguros aos riscos de mercado e / ou de liquidez.

Planos de pensões financiados por apólices de seguros

Algumas modalidades do ramo Vida, com particular destaque para os capitais diferidos, podem ser utilizadas para financiar planos de pensões, conforme se ilustra no quadro seguinte.

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

Tipo de seguro	Valor das provisões matemáticas		Número de participantes	
	2012	2013	2012	2013
Capitais diferidos	57,5%	66,2%	77,1%	90,0%
Rendas	30,7%	33,2%	6,5%	7,7%
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	11,3%	0,0%	14,0%	0,9%
Mistos	0,5%	0,5%	2,4%	1,5%

O valor das Provisões matemáticas afetas a essas apólices equivalia aproximadamente a 276 milhões de euros, o que traduz uma diminuição de 11,6% em relação ao ano anterior. Por seu turno, o número de participantes também contraiu em quase cinco mil, existindo no final do ano cerca de 24,8 mil participantes.

O peso das Provisões matemáticas correspondente a planos de contribuição definida (CD) era 13,7 pontos percentuais superior à proporção das Provisões matemáticas afetas a planos de benefício definido (BD), sendo esta diferença ainda mais marcante na repartição dos participantes. Refira-se que, em 2012, a percentagem referente aos planos CD era de 60,3%, em termos das Provisões matemáticas, e de 87,4%, em termos dos participantes.

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

Tipo de plano de pensões	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	56,9%	85,8%
Benefício definido	43,1%	14,2%

Tal como demonstrado no quadro seguinte, constata-se que 66,8% do valor das Provisões matemáticas e 79,1% dos participantes eram, em 2013, relativos a apólices que concediam direito de resgate, sendo esta característica mais comum aos planos CD. Em 2012, esses valores eram, respetivamente, de 70,1% e de 83,7%.

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

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro	
	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	49,9%	72,7%
Benefício definido	16,9%	6,4%
<b>Total</b>	<b>66,8%</b>	<b>79,1%</b>

### 2.3.2.2. Ramos Não Vida

Esta secção, tal como nos anos anteriores, é dedicada à análise da exploração dos ramos Não Vida, restringindo-se à produção inerente a contratos de seguro, pelo que os contratos de prestação de serviços se encontram excluídos. Note-se que em 2013 não ocorreu qualquer registo de comissões relativamente a este último tipo de contratos.

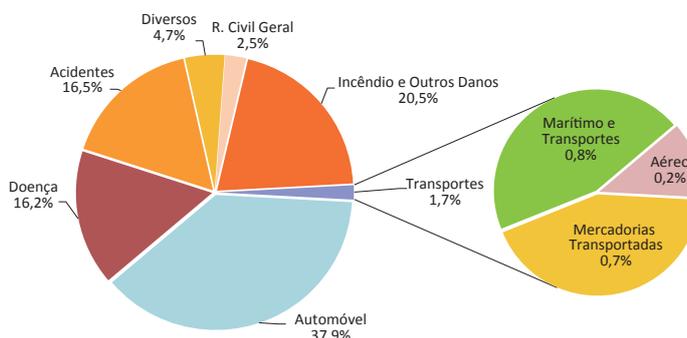
No conjunto destes ramos, o total de Prémios brutos emitidos de seguro direto, em 2013, totalizou 3 335 milhões de euros, comparativamente a 3 460 milhões de euros registados em 2012, o que significa uma redução de aproximadamente 3,6%.

Para esta diminuição concorreram os decréscimos verificados na generalidade dos diferentes ramos que compõem este agregado, com exceção dos ramos Doença e Diversos, os quais viram a produção aumentar em 3,2% e 3,9%, respetivamente. As principais descidas, em termos relativos, aconteceram nos ramos Aéreo (11,9%), Acidentes (8,8%), Automóvel (5,9%) e Responsabilidade Civil Geral (5,8%).

Em relação à estrutura dos prémios dos ramos Não Vida, esta manteve-se quase inalterada em relação a 2012, sendo o aumento de 1,1 pontos percentuais do peso do ramo Doença a variação de maior relevo. No âmbito do ramo mais representativo (Automóvel), assistiu-se ao maior decréscimo observado, a par do segmento Acidentes (na ordem dos 0,9 pontos percentuais). Os restantes ramos apresentaram oscilações bastante próximas de zero, excetuando os grupos de ramos Incêndio e Outros Danos e Diversos, cujos pesos aumentaram 0,5 e 0,3 pontos percentuais, pela mesma ordem.

Tal como se tem vindo a observar desde há alguns anos, conclui-se que o seguro Automóvel, embora mantenha o seu papel dominante nesta estrutura, tem vindo a reduzir o seu peso relativo. De facto, em 2013, este seguro assumiu uma quota de 37,9%, quando, em 2012, lhe cabia 38,9% do total de Prémios brutos emitidos e, em 2011, 39,9%.

**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 uma diminuição de 77,6% (face a um aumento de 47,1% no ano anterior), totalizando menos de 21 milhões de euros. Foi essencialmente a contração dos Resultados operacionais aliada, embora em menor escala, à redução dos Resultados financeiros que esteve na base desta evolução. Assim, os Resultados operacionais (incluindo resseguro aceite) passaram de um montante de 201,2 para 139,9 milhões de euros nos últimos dois anos (redução de 30,5%), ao passo que os Resultados financeiros decresceram 12,8%, cifrando-se deste modo em 188,7 milhões de euros, em 2013.

Globalmente, o rácio entre o Resultado da conta técnica e os Prémios emitidos cifrou-se em 0,5%, em 2013, quando em 2012 havia atingido 2,4%.

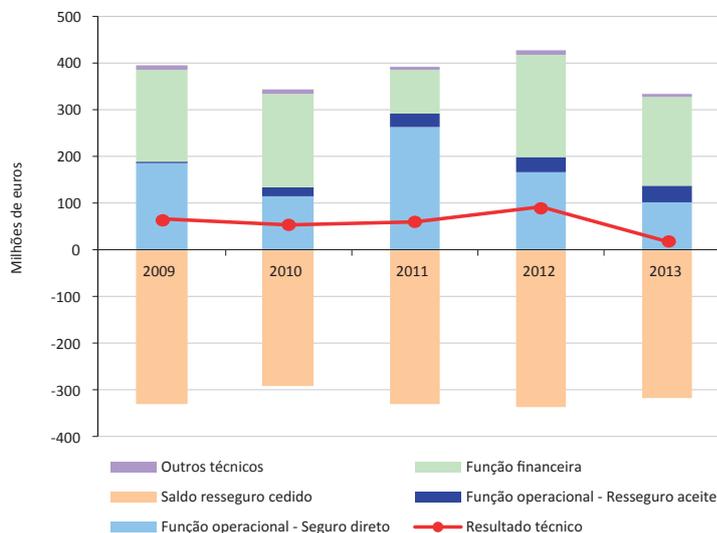
**Quadro 2.21** Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto

milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	3 460	3 335
Acidentes e Doença	1 127	1 090
Incêndio e Outros Danos	691	683
Automóvel	1 345	1 265
Transportes	59	57
Responsabilidade Civil Geral	89	84
Diversos	150	156
Prémios adquiridos de seguro direto	3 518	3 385
Montantes pagos / Prémios adquiridos	70,1%	73,2%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	68,4%	68,6%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-8,6%	-8,3%
Custos de exploração / Prémios emitidos	27,5%	27,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	6,9%	6,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,9%	0,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	2,4%	0,5%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	22,0%	23,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	46,9%	50,5%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	11,0%	11,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	76,0%	75,6%

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

A contração dos Resultados operacionais de seguro direto neste período foi de 38,2%. Quanto ao resseguro aceite, manifestou-se mais uma vez a tendência de melhoria já observada nos anos anteriores, com um aumento de 7,9% entre 2013 e 2012 (de 2011 para 2012 o acréscimo foi de 13,3%).

O ano 2012 havia sido marcado por uma maior estabilidade observada no mercado europeu de dívida pública, face a 2011, o que se materializou, nesse ano, num aumento substancial do saldo da função financeira (132,1%). Em 2013, os níveis observados mantiveram-se próximos dos registados em anos anteriores a 2011. Desta forma, deu-se um decréscimo no saldo da função financeira de 12,8%, atingindo 188,7 milhões de euros no ano em apreço.

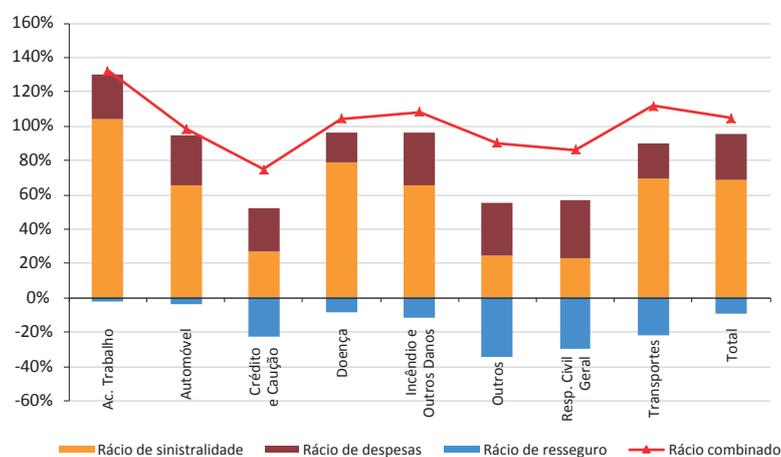
**Gráfico 2.31** Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida

Considerando a análise evolutiva do custo do risco (rácio entre os Custos com sinistros deduzidos do saldo de resseguro cedido e os Prémios adquiridos), dos Custos de exploração e do desempenho financeiro (rácio entre os Resultados financeiros e os Prémios brutos emitidos), todos os indicadores registaram uma ligeira descida, de 0,2, 0,3 e 0,6 pontos percentuais, respetivamente. A evolução dos mesmos revela a tendência de diminuição dos Resultados operacionais e dos Resultados financeiros já abordada anteriormente.

**Rácio combinado** O rácio combinado de seguro direto (líquido de resseguro), que mede a eficiência técnica da atividade seguradora, atingiu os 105% em 2013, o que representa uma melhoria de 0,5 pontos percentuais em relação a 2012.

Fazendo uma análise ramo a ramo, denotam-se comportamentos distintos. Em primeiro lugar, os ramos Crédito e Caução registaram uma diminuição importante deste indicador (30,4 pontos percentuais), ao passo que o conjunto de ramos e modalidades relativas a Transportes registou o aumento mais significativo (13,2 pontos percentuais). Em segundo lugar, à semelhança do observado no passado, a modalidade Acidentes de Trabalho apresenta mais uma vez o resultado menos positivo para este rácio (132,2%), embora se tenha verificado uma melhoria, traduzida pela diminuição do rácio em 6,9 pontos percentuais. No outro extremo encontram-se os ramos Crédito e Caução, cuja evolução, já referida acima, colocou este rácio em 75%. Assim, abaixo do limiar de 100% encontram-se, para além destes últimos ramos, os ramos Automóvel (98,7% em 2013, face a 101,2% em 2012), Responsabilidade Civil Geral (86,2% em 2013 e 85,8% no ano anterior) e Outros (90,2% em 2013 e 91,5% em 2012).

**Gráfico 2.32** Rácio combinado – ramos Não Vida



**Resseguro** Quanto ao saldo de resseguro cedido (quociente entre o Saldo de resseguro e os Prémios emitidos), em 2013, o mesmo manteve-se negativo ao nível agregado (-8,3%), sendo que, no ano transato, totalizou -8,6%.

Tanto as taxas de cedência como de aceitação apresentaram variações ligeiras em relação a 2012 (1,1 e 0,8 pontos percentuais, pela mesma ordem), registando os valores de 23,1% e 11,7%. A taxa de sinistralidade de resseguro cedido aumentou 3,6 pontos percentuais, atingindo, deste modo, 50,5%. Quanto à taxa de sinistralidade de resseguro aceite, observou-se um ligeiro decréscimo, passando de 76% em 2012 para 75,6%.

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

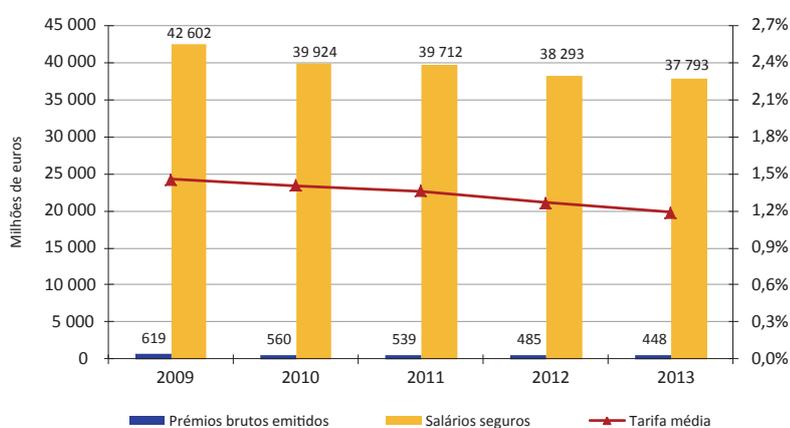
## a) Acidentes de Trabalho

### Evolução dos prémios e dos salários seguros

A tarifa média aplicada na modalidade Acidentes de Trabalho (medida pelo rácio entre os Prémios brutos emitidos de seguro direto e os Salários seguros) reduziu 0,1 pontos percentuais, repetindo-se a evolução já registada nos últimos anos, cifrando-se em 1,2% no ano em apreço. A diminuição do montante de Prémios brutos emitidos (-7,6%) que, em termos relativos, excede o decréscimo registado no valor dos salários seguros (-1,3%) está na base daquela variação negativa.

Por sua vez, a redução da massa salarial segurável decorre, entre outros fatores, da atual conjuntura de elevado desemprego.

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



Ao contrário do que sucedeu nos últimos anos, o número de apólices, em 2013, aumentou face ao ano anterior, em 0,7%. Note-se que, em 2012, se havia evidenciado uma diminuição de 3,1%.

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

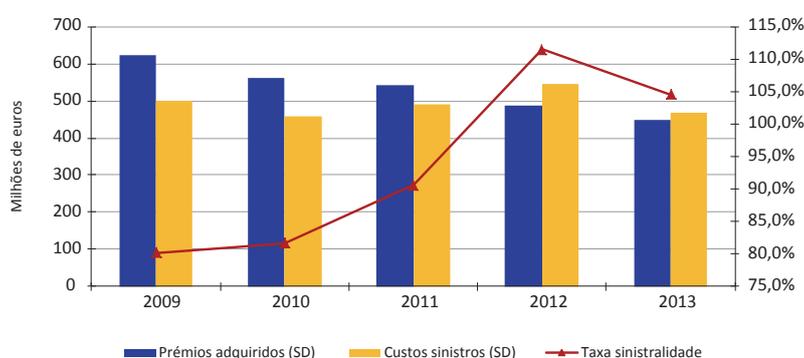
milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	485	448
Prémios adquiridos de seguro direto	488	448
Montantes pagos / Prémios adquiridos	94,6%	102,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	111,5%	104,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-1,1%	-1,7%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,6%	26,0%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	18,0%	21,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,0%	1,5%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-24,0%	-16,6%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	2,2%	2,4%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	46,8%	23,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,3%	0,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	4,5%	46,9%

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

**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto da modalidade Acidentes de Trabalho teve uma redução de sete pontos percentuais face ao ano anterior, totalizando 104,5%. Para tal situação concorreu a variação negativa do valor dos Custos com sinistros (em -14%), que ultrapassou a redução observada no valor de Prémios adquiridos neste mesmo ano (-8,2%). Em 2012, as referidas variações situaram-se em 10,7% e -10%, pela mesma ordem.

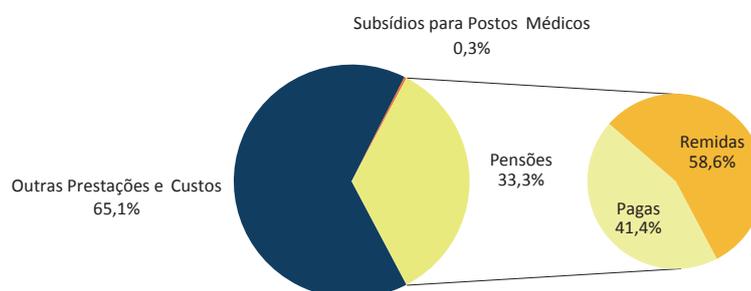
Uma análise mais detalhada da evolução negativa do montante de Custos com sinistros permite concluir que o substancial decréscimo da rubrica Variação da provisão para sinistros, em 2013, na ordem dos 86,9% (note-se que, no ano anterior, se havia dado um aumento atípico desta rubrica em 675,9%), esteve na base daquele comportamento.

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

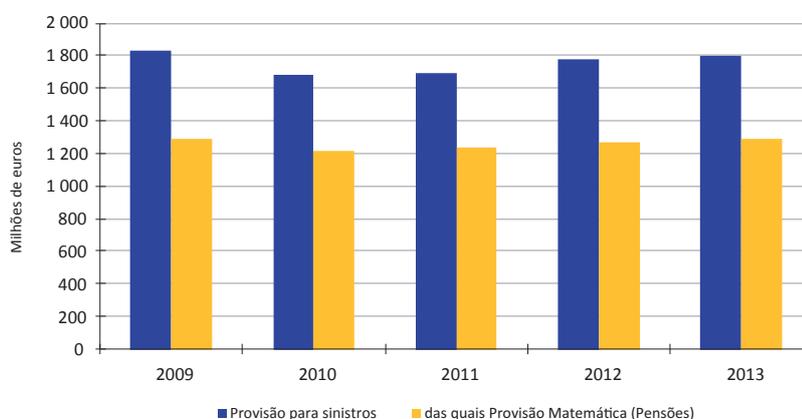


O gráfico seguinte apresenta a distribuição dos Montantes pagos da modalidade Acidentes de Trabalho, por pensões (pagas e remidas), outras prestações e custos e subsídios para postos médicos. Esta desagregação manteve-se bastante próxima da observada no ano anterior, sendo que a principal diferença consiste no aumento do peso das pensões pagas em 1,5 pontos percentuais que, desta forma, passaram a assumir uma fatia de 15,3% do total. Saliente-se igualmente o decréscimo da importância relativa das outras prestações e custos em 1,2 pontos percentuais. Esta última trata-se da componente que maior representatividade apresenta nesta estrutura, situando-se, no ano em apreço, em 65,1%.

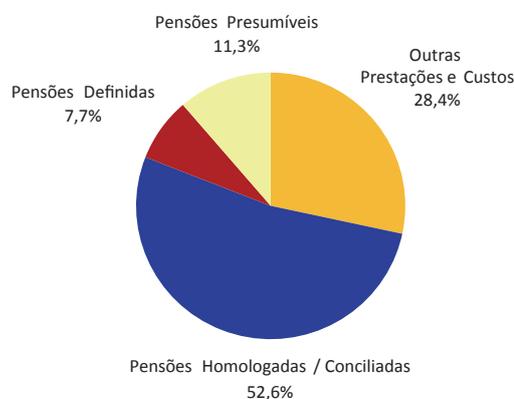
**Gráfico 2.35** Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho



A Provisão para sinistros e a Provisão matemática registaram tendências evolutivas muito próximas de, respetivamente, 0,9% e 1,0%, em 2013, após um ano em que as variações haviam sido mais notórias, de 4,9% e 3,4%, pela mesma ordem. Por sua vez, o peso da Provisão matemática no total da Provisão para sinistros manteve-se quase inalterado em relação ao ano anterior, já que se verificou apenas um aumento de 0,1 pontos percentuais (71,6% em 2013).

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

Quanto à estrutura da Provisão para sinistros, comparativamente a 2012, evidenciou-se uma redução da proporção inerente às pensões definidas (tendo passado a assumir 7,7% face a 8,4%), bem como um decréscimo do peso da componente relativa às pensões presumíveis (11,3% em 2013, em relação a 11,8%, em 2012). A única parcela que registou um aumento da respetiva quota diz respeito às pensões homologadas / conciliadas (passando de 51,3% para 52,6%). Por último, a representatividade das outras prestações e custos manteve-se próxima da verificada no ano anterior, em torno dos 28,5%.

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

**Resseguro** A taxa de cedência observada em 2013 situou-se em 2,4%, o que representa um aumento de 0,2 pontos percentuais em relação ao ano transato. Por seu turno, a taxa de aceitação manteve-se em níveis muito reduzidos, tendo passado de 0,3% para 0,1%, em 2013.

O saldo de resseguro cedido em percentagem dos Prémios brutos emitidos apresentou uma diminuição de 0,6 pontos percentuais em 2013, tendo-se mantido negativo (-1,7%). Este comportamento, associado ao decréscimo da taxa de sinistralidade (em sete pontos percentuais, como referido anteriormente), motivou uma contração de 6,3 pontos percentuais no custo do risco, que atingiu, em 2013, os 106,2%.

**Desempenho financeiro** No âmbito da modalidade Acidentes de Trabalho, verificou-se uma melhoria no saldo da função financeira em relação a 2012 (um acréscimo de 14,1% em 2013), embora em menor escala do que a melhoria que se havia verificado entre 2011 e 2012. Tal deve-se

ao facto de os Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos terem aumentado (9,3% face a 2012), enquanto o valor das Perdas de imparidade líquidas diminuiu (-30,7% em comparação com o ano anterior).

É importante destacar o papel de relevo que o desempenho financeiro assume nesta modalidade, comparativamente com os restantes ramos Não Vida, o que se explica também pelo carácter de longo prazo das responsabilidades subjacentes.

#### Resultados operacionais

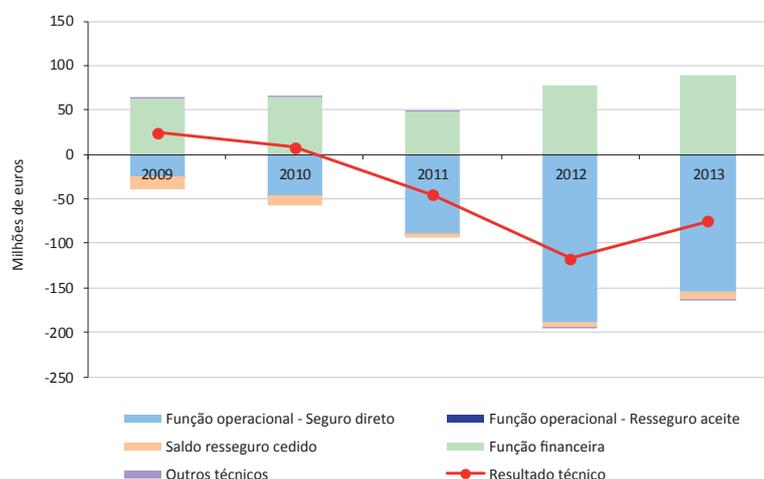
Em 2013, assistiu-se a uma melhoria dos Resultados operacionais do negócio de seguro direto, que, no entanto, se mantiveram substancialmente negativos, à semelhança dos últimos anos. O crescimento foi na ordem de 18,4% em termos absolutos, para um montante de -155 milhões de euros. Os Custos com sinistros sofreram um decréscimo de 14%, o que, conjugado com o decréscimo de magnitude inferior (7,6%) dos Prémios brutos emitidos, resultou na já referida redução da taxa de sinistralidade de seguro direto.

#### Resultado da conta técnica

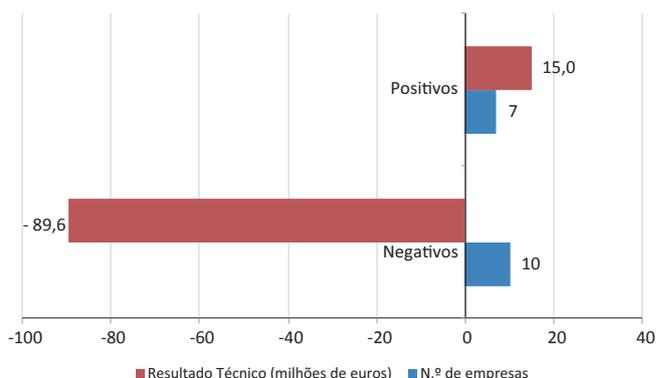
O Resultado técnico associado à modalidade em causa apresentou um valor negativo de 75 milhões de euros. Apesar de se manter em níveis baixos, este montante reflete, ainda assim, uma melhoria de 42 milhões de euros em relação ao ano transato, para a qual contribuiu a evolução ascendente dos desempenhos financeiro e operacional.

Atendendo à tendência de redução do Resultado técnico dos últimos anos, o ano 2013 constitui um marco importante em termos de inversão de tendência no sentido positivo, que terá de continuar no sentido do restabelecimento da sustentabilidade técnica da modalidade. Tal terá necessariamente de passar pelo estabelecimento de níveis de tarifas mais adequados aos riscos subjacentes.

**Gráfico 2.38** Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho



Tendo como base as 17 empresas de seguros que operam nesta modalidade, verifica-se que sete obtiveram resultados positivos no ano em apreço, o que revela um cenário mais favorável que o registado no ano anterior, onde somente cinco se encontravam nesta situação (num universo de 16 empresas). Em termos médios, o valor dos prejuízos individuais registado em 2013 foi inferior ao observado em 2012 (9,0 em relação a 11,2 milhões de euros). Quanto aos resultados técnicos médios positivos, estes passaram de 1,4 para 2,1 milhões de euros.

**Gráfico 2.39** Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho

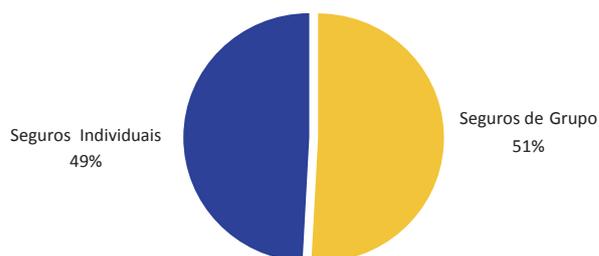
## b) Doença

### Evolução dos prémios

Os Prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Doença aumentaram 3,2%, em 2013, mantendo-se a tendência evolutiva que se tem vindo a observar nos últimos anos. Refira-se que, no ano anterior, o aumento havia sido de 1,8%.

O número de pessoas seguras rondou os 2,2 milhões, ou seja, cresceu 3,5% em relação a 2012. O prémio médio apresentou, por sua vez, uma diminuição de 1,7% que, ainda assim, não impediu o aumento do montante de Prémios brutos emitidos. No âmbito dos seguros individuais, verificou-se uma redução do prémio médio entre 2012 e 2013 (5,2%). Em sentido contrário, o indicador relativo aos seguros de grupo cresceu na ordem dos 1,6%.

A proporção entre as subscrições de seguros de grupo e de seguros individuais alterou-se ligeiramente, na medida em que os seguros individuais aproximaram-se dos seguros de grupo, passando a representar 49% do total, quando no ano anterior assumiam uma fatia inferior em dois pontos percentuais.

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

O ano 2013 foi marcado pelo forte incremento do recurso ao sistema misto, em detrimento do sistema convencionado<sup>5</sup>, tanto ao nível dos seguros individuais como de grupo. Mais concretamente, o primeiro sistema assumiu proporções de 64% e 71,5%, pela mesma ordem, quando em 2012 representava somente 40,1% e 26,4%, respetivamente. O sistema convencionado registou, assim, decréscimos em termos de representatividade, de 23,2 e 44,3 pontos percentuais, no âmbito dos seguros individuais e de grupo. O sistema de reembolso<sup>6</sup>, por seu turno, viu a sua importância decrescer apenas 0,7 pontos percentuais.

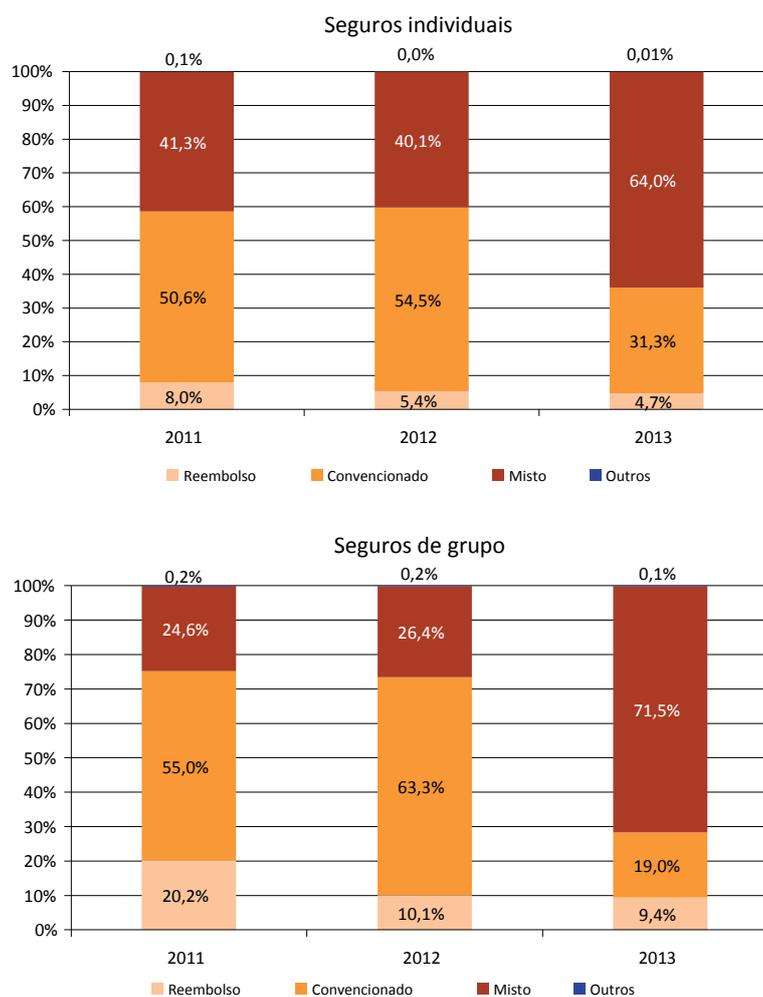
5 Sistema em que a empresa de seguros dispõe de uma rede convencionada de profissionais ou entidades que se dedicam à prestação de cuidados médico-hospitalares e de cuja lista dá conhecimento ao tomador do seguro aquando da subscrição do contrato.

6 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.

Neste sentido, é evidente o acréscimo de importância do sistema misto em 2013, com maior expressividade no contexto dos seguros de grupo.

O Gráfico 2.41 espelha estas conclusões, devendo salientar-se que a análise tem por base o total de Montantes pagos por ano de ocorrência (independentemente do ano de pagamento), adicionado da parcela da Provisão para sinistros constituída no final do ano 2013, estimando-se, desta forma, o total dos Custos com sinistros por ano de ocorrência.

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



**Sinistralidade** A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença manteve-se praticamente constante face ao ano anterior (passando de 78,5%, em 2012, para 78,7%, em 2013). Tanto o montante de Prémios adquiridos como o de Custos com sinistros sofreram variações ligeiras (1,8% e 2%, respetivamente).

**Resseguro** Em relação ao resseguro, tanto a taxa de cedência como a taxa de aceitação aproximaram-se dos níveis observados no ano anterior (40,4% e 37,3%, em 2013, que comparam com 40,3% e 37,5%, em 2012).

Tal como se havia concluído para o seguro direto, a sinistralidade, quer de resseguro cedido, quer de resseguro aceite, manteve-se, em 2013, muito próxima dos níveis registados em 2012 (71,9% e 77,4%, em 2013, face a 72,0% e 77,2%, em 2012).

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

milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	524	540
Prémios adquiridos de seguro direto	528	537
Montantes pagos / Prémios adquiridos	77,8%	78,5%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	78,5%	78,7%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,0%	-5,8%
Custos de exploração / Prémios emitidos	17,3%	17,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	0,9%	1,1%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,1%	0,2%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-0,1%	-1,0%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	40,3%	40,4%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	72,0%	71,9%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	37,5%	37,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	77,2%	77,4%

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

#### Desempenho financeiro

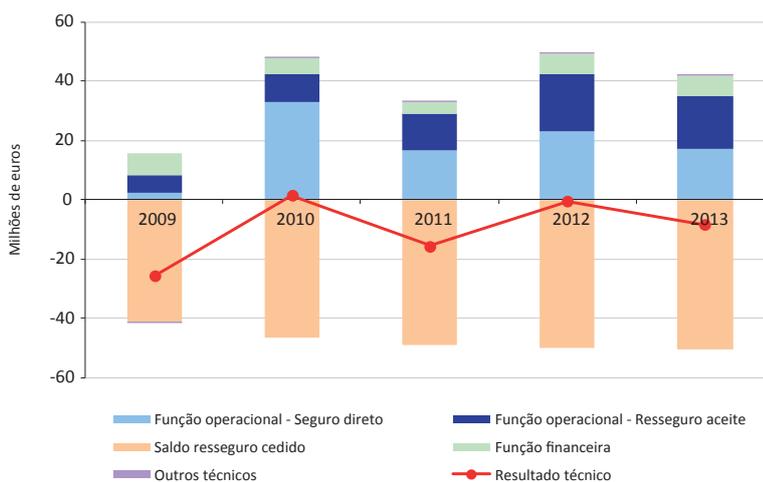
Em 2013, a função financeira evidenciou uma evolução negativa, embora não muito significativa, de aproximadamente 2,9%, totalizando 6,9 milhões de euros. Embora os Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos tenham aumentado 2,8%, as Perdas de imparidade líquidas cresceram igualmente no ano em causa (55,1%).

#### Resultados operacionais

O Resultado operacional do negócio de seguro direto, em 2013, viu o respetivo valor decrescer em 24,7%, atingindo 17,2 milhões de euros.

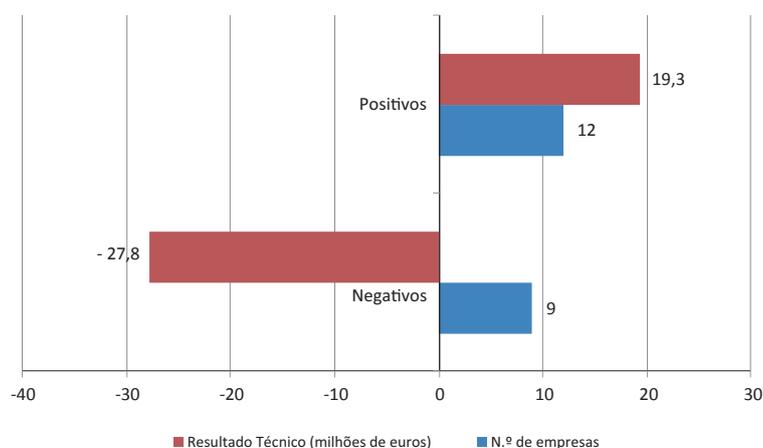
#### Resultado da conta técnica

Tendo em conta o anteriormente descrito, o Resultado da conta técnica não foi positivo, tendo-se cifrado em -8,4 milhões de euros, revelando uma evolução negativa face a 2012, cujo resultado foi de -0,7 milhões de euros. Numa perspetiva evolutiva, é de notar a tendência, ao longo dos últimos anos, de resultados agregados negativos ou muito próximos de zero, o que indicia algum espaço de melhoria em termos da sustentabilidade técnica do ramo para alguns operadores.

**Gráfico 2.42** Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença

No exercício de 2013, apesar do cenário apresentado, verificou-se que houve mais empresas a apresentar resultados positivos do que negativos, ao contrário do sucedido em 2012. Assim, nove empresas sofreram prejuízos de ordem técnica, com 11 empresas na situação inversa. Contudo, em termos globais, os Resultados técnicos negativos ultrapassaram os positivos (27,8 face a 19,3 milhões de euros, respetivamente).

Gráfico 2.43 Resultados técnicos – ramo Doença



### c) Automóvel

**Evolução dos prémios** Em 2013, o volume da produção de seguro direto no grupo de ramos Automóvel decresceu cerca de 5,9% face ao ano anterior, tendo totalizado quase 1,3 mil milhões de euros.

**Sinistralidade** O número de apólices de seguro Automóvel sofreu, por sua vez, um ligeiro decréscimo, de cerca de 0,2%. Somente no âmbito de Pessoas Transportadas se denotou um aumento, embora despiciendo, do número de apólices, evidenciando-se a diminuição mais significativa em Veículos Terrestres, com 4,6%. O segmento com maior materialidade, Responsabilidade Civil Veículos Terrestres a Motor, sofreu uma redução de 0,1%.

À semelhança do sucedido em 2012, tem-se vindo a assistir a uma nova tendência evolutiva no que se refere à taxa de sinistralidade de seguro direto deste grupo de ramos. Assim, ao contrário do aplicável ao período compreendido entre 2009 e 2011, em que esta taxa obedecia a um padrão de crescimento, entre 2011 e 2012 verificou-se uma descida de 3,5 pontos percentuais, voltando a diminuir 3,2 pontos percentuais entre 2012 e 2013, e situando-se, neste último ano, em 65,4% (o nível mais baixo ao longo de todo este período). Embora o montante de Prémios adquiridos tenha decrescido em cerca de 5,6%, os Custos com sinistros diminuíram em maior escala (10%), originando o resultado descrito para 2013.

**Resseguro** O comportamento dos Custos com sinistros reflete a redução dos Montantes pagos em 2013, com uma variação de -7,3%.

As taxas de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite apresentaram evoluções distintas entre os últimos dois anos. Enquanto o primeiro indicador se situou em 22,6% em 2013 (aumento de 2,2 pontos percentuais em relação a 2012), o segundo diminuiu 18,1%, totalizando 60,6% no ano em apreço.

As taxas de cedência e de aceitação de resseguro do grupo de ramos Automóvel aumentaram ligeiramente em 2013, respetivamente um e 0,3 pontos percentuais, totalizando, assim, 5,1% e 0,9%, pela mesma ordem.

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

milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	1 345	1 265
Prémios adquiridos de seguro direto	1 376	1 298
Montantes pagos / Prémios adquiridos	78,4%	77,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	68,6%	65,4%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-3,4%	-3,9%
Custos de exploração / Prémios emitidos	29,1%	29,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	7,4%	5,6%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,0%	1,1%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	7,3%	6,6%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	4,1%	5,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	20,4%	22,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,6%	0,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	78,7%	60,6%

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

#### Desempenho financeiro

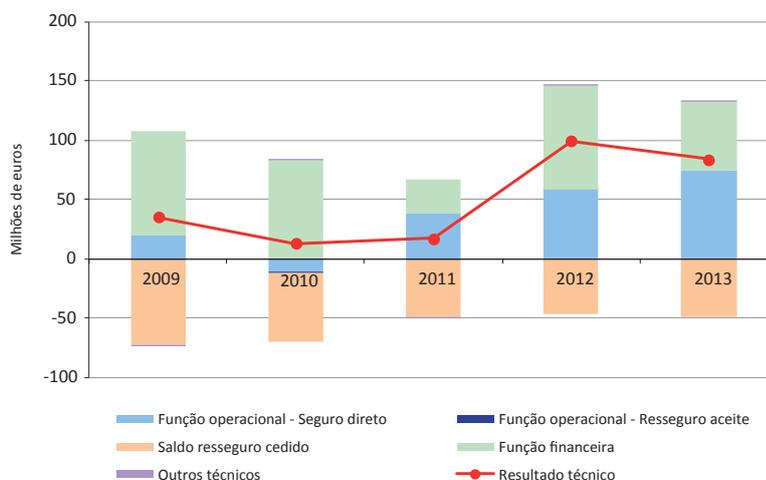
O resultado da função financeira sofreu um decréscimo em 2013 (33,1%), após o grande aumento que se havia verificado no ano anterior (200,7%). A redução do saldo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos em 28,6% esteve na base desta evolução.

#### Resultados operacionais

Por sua vez, o Resultado operacional de seguro direto aumentou visivelmente em 2013 (26,7%), em parte motivado pela contração dos Custos com sinistros.

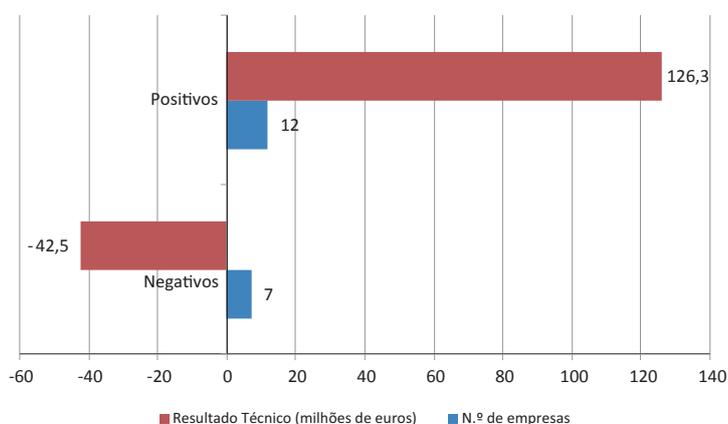
#### Resultado da conta técnica

Atendendo ao cenário de diminuição do resultado da função financeira, conjugado com a melhoria, em menor grau, do desempenho operacional do ramo, o Resultado da conta técnica reduziu-se em 15,5%, cifrando-se em 83,8 milhões de euros em 2013. Note-se que, contrariamente ao ocorrido em 2012, a componente operacional passou a assumir um peso superior à financeira na formação do Resultado técnico.

**Gráfico 2.44** Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel

Em 2013, a distribuição das empresas que exploram o ramo em análise no que se refere à obtenção de ganhos / prejuízos de ordem técnica foi idêntica à do ano anterior (sete empresas com resultados negativos e 12 com resultados positivos). Importa realçar que os ganhos médios obtidos por estas últimas empresas excederam os prejuízos médios sofridos pelas restantes (10,5 e 6,1 milhões de euros, respetivamente).

Gráfico 2.45 Resultados técnicos – seguro Automóvel



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

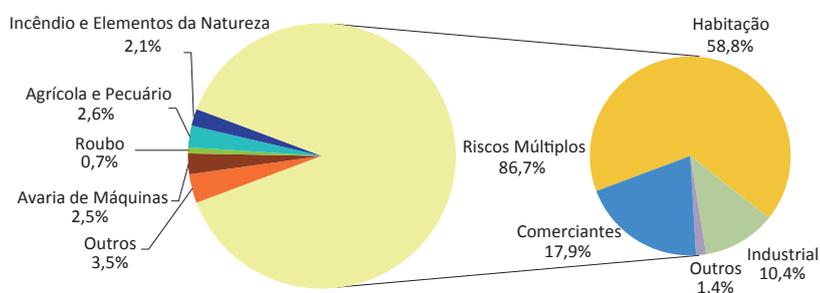
##### Evolução dos prémios

O total da produção de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas cifrou-se, em 2013, em cerca de 683 milhões de euros, o que revela uma ligeira redução (1,2%) em relação a 2012.

Fazendo uma análise mais detalhada, por modalidade, observou-se que, na sua maioria, se registaram variações negativas ao nível da produção de seguro direto. De facto, somente os segmentos Habitação, Industrial e Riscos Múltiplos – Outros, assistiram a crescimentos (de 1,9%, 1,2% e 4,9%, respetivamente), representando o primeiro 58,8% do total de Prémios brutos emitidos do agregado. No âmbito das restantes modalidades, destacam-se as reduções de Outros e Roubo, com variações de -26% e -22,4% entre os últimos dois anos.

Em termos de estrutura, não se registaram alterações significativas, salientando-se apenas o reforço da posição da modalidade mais relevante (Habitação) em 1,8 pontos percentuais. Para além do segmento Outros, cuja representatividade diminuiu 1,2 pontos percentuais, os restantes sofreram alterações inferiores a um ponto percentual.

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



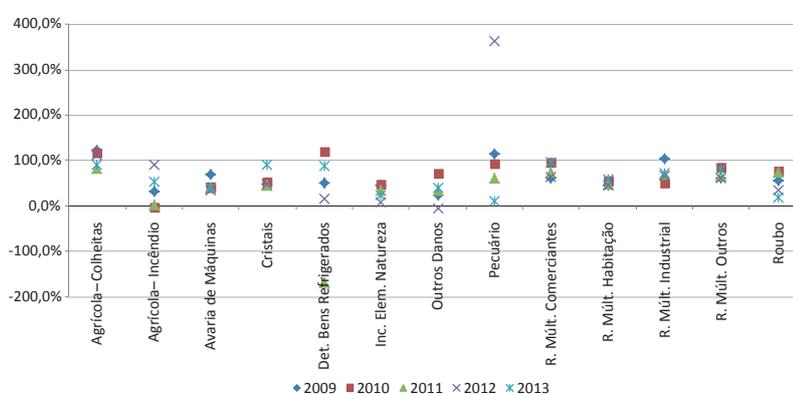
##### Sinistralidade

Em 2013, a taxa de sinistralidade de seguro direto do agregado sofreu um aumento relativamente significativo, de 15,9 pontos percentuais, atingindo um valor de 65,5%. Embora o montante de Prémios adquiridos se tenha mantido próximo do valor registado em 2012, já que a variação observada foi de somente -0,5%, o total de Custos com sinistros evidenciou um acréscimo material (31,3%), o que é justificado pelas intempéries ocorridas no início de 2013.

No computo geral, destacam-se as modalidades de Riscos Múltiplos, por representarem uma fatia muito significativa do agregado. Neste âmbito, registaram-se aumentos de 12,5, 32,3, 4,8 e 18 pontos percentuais, referentes a Habitação, Comerciantes, Industrial e Outros, por esta ordem. Em termos agregados, Riscos Múltiplos teve um aumento do respetivo rácio de sinistralidade de 15,5 pontos percentuais, atingindo, em 2013, 68,4%.

Analisando a sinistralidade inerente às restantes modalidades, constata-se uma forte heterogeneidade nos respetivos níveis, para além de variações significativas de ano para ano. Assim, entre 2012 e 2013, deu-se um agravamento deste indicador para todas as modalidades, com exceção das afetadas a Agrícola (Colheitas e Incêndio), Pecuário e Roubo.

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



**Resseguro** No ano em análise, as taxas de cedência e de aceitação de resseguro tiveram aumentos de quase um ponto percentual (0,9 e 0,8, respetivamente).

Tal como para o seguro direto, as taxas de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite sofreram agravamentos assinaláveis, também justificados pelas intempéries ocorridas no início do ano (18,6 e 8,4 pontos percentuais, pela mesma ordem), situando-se, deste modo, em 53,4% e 36,7%, respetivamente.

Em resultado da combinação dos efeitos acima descritos, o custo do risco para o grupo de ramos em apreço sofreu um incremento de 8,8 pontos percentuais, atingindo, assim, um nível relativamente elevado (77,3%).

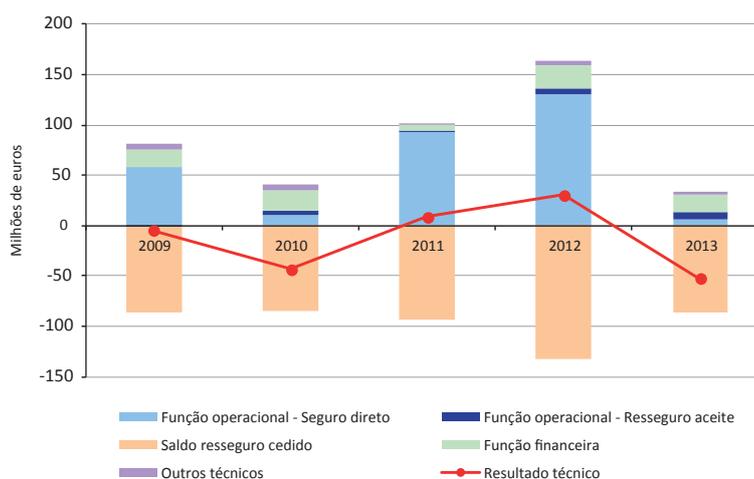
**Quadro 2.25** Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto

milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	691	683
Prémios adquiridos de seguro direto	694	690
Montantes pagos / Prémios adquiridos	52,4%	64,9%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	49,6%	65,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-18,9%	-12,3%
Custos de exploração / Prémios emitidos	30,8%	30,9%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	3,7%	3,0%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,4%	0,6%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	4,3%	-7,5%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	39,3%	40,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	34,9%	53,4%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,5%	2,4%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	28,3%	36,7%

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

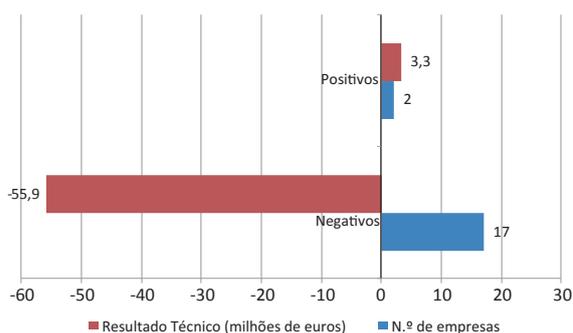
Desempenho financeiro	O ano em análise apresenta um cenário menos positivo que o observado no ano anterior no que diz respeito à componente técnica. Em primeiro lugar, o desempenho financeiro deteriorou-se, com o saldo da função financeira a decrescer 28,9%, após a recuperação significativa a que se havia assistido, em 2012. O decréscimo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (20,3%), bem como o aumento do montante de Perdas de imparidade líquidas (43,8%) justificaram aquele comportamento.
Resultados operacionais	Contudo, a evolução que teve maior impacto no apuramento do Resultado da conta técnica deu-se na componente operacional, com uma contração do respetivo saldo em cerca de 124,4 milhões de euros relativamente ao ano 2012, cifrando-se em cerca de sete milhões de euros em 2013. Por seu turno, o saldo de resseguro cedido, embora mantendo-se negativo, reduziu o seu valor em 35,6%. Tal como referido anteriormente, estas evoluções espelham o aumento da sinistralidade observado no início de 2013, consequência das intempéries ocorridas no território continental.
Resultado da conta técnica	Deste modo, o Resultado da conta técnica foi negativo (-52,6 milhões de euros, em 2013, face a 30,5 milhões de euros obtidos em 2012), apresentando um nível próximo do verificado em 2010, como se conclui pela observação do gráfico seguinte.

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



Como é possível constatar, a maioria das empresas obteve resultados técnicos negativos em 2013 (somente duas das 19 empresas que exploram o agregado conseguiram alcançar resultados técnicos positivos). Estas duas empresas somaram 3,3 milhões de euros de ganhos, ao passo que as 17 restantes acumularam, na sua totalidade, cerca de 55,9 milhões de euros de prejuízos.

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



## e) Responsabilidade Civil Geral

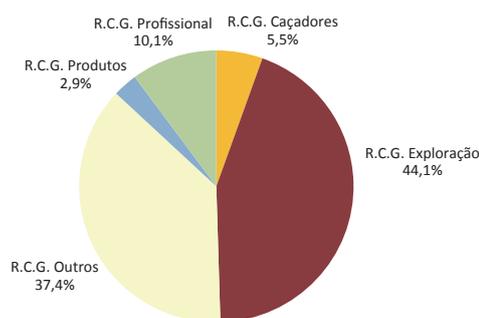
### Evolução dos prémios

A produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral ultrapassou, em 2013, 83,5 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 5,8% em relação a 2012.

Ao efetuar a análise para cada uma das modalidades que compõem este ramo, verifica-se que o montante de Prémios brutos emitidos decresceu em todos os casos. A maior redução ocorreu no segmento Responsabilidade Civil Geral Outros (9,5%), seguindo-se Responsabilidade Civil Geral Caçadores, com uma descida de 5,1%, e Responsabilidade Civil Geral Exploração, com uma diminuição na ordem dos 3%.

Em termos de estrutura, não se detetaram variações importantes, sendo apenas de referir o reforço da importância relativa de Responsabilidade Civil Geral Exploração enquanto modalidade mais relevante (em 1,3 pontos percentuais), em detrimento de Responsabilidade Civil Geral Outros, cuja proporção reduziu-se em 1,6 pontos percentuais.

**Gráfico 2.50** Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral



### Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral verificou uma redução material no ano em apreço, tendo-se fixado em 23,3%, quando em 2012 era de 40,8%. Para este facto contribuiu o forte decréscimo do montante de Custos com sinistros para quase metade do valor registado no ano transato (47%), apesar da redução dos Prémios adquiridos (em 7,4%).

### Resseguro

A taxa de cedência de resseguro manteve-se aproximadamente constante em 2013, face a 2012, em torno de 22,2%. A taxa de sinistralidade de resseguro cedido sofreu uma forte variação negativa, já que, em 2012, era de 45,7% e, em 2013, assumiu um valor negativo (-38,4%).

Por seu turno, a taxa de aceitação de resseguro aumentou 0,4 pontos percentuais, tendo-se situado em cerca de 1,1%, em 2013. Tal como constatado no âmbito do resseguro cedido, a volatilidade da taxa de sinistralidade inerente ao resseguro aceite é visível, traduzindo-se, em particular, pela evolução observada entre 2012 e 2013 (-495,8 pontos percentuais), gerando assim um resultado de 44,9% neste último ano.

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

milhões de euros	2012	2013
Prémios emitidos de seguro direto	89	84
Prémios adquiridos de seguro direto	92	85
Montantes pagos / Prémios adquiridos	37,3%	40,6%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	40,8%	23,3%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-11,8%	-29,6%
Custos de exploração / Prémios emitidos	32,1%	33,4%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	12,3%	10,6%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,7%	2,2%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	25,9%	24,2%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	22,2%	22,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	45,7%	-38,4%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,7%	1,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	540,8%	44,9%

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

#### Desempenho financeiro

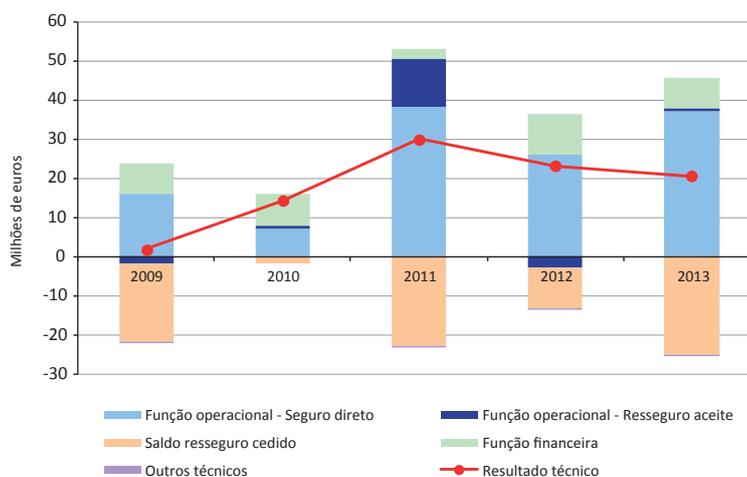
O desempenho financeiro obtido em 2013 foi inferior ao evidenciado no ano anterior. Os Resultados financeiros decresceram 24,8%, cifrando-se em 7,7 milhões de euros. Tanto a redução de 18,5% no valor dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, como o aumento de Perdas de imparidade líquidas em 18% motivaram este comportamento.

#### Resultados operacionais

Apesar da deterioração observada ao nível dos Resultados financeiros, a componente operacional de seguro direto verificou uma melhoria expressiva de 41,9%. A redução material da rubrica de Custos com sinistros de seguro direto esteve na base desta evolução.

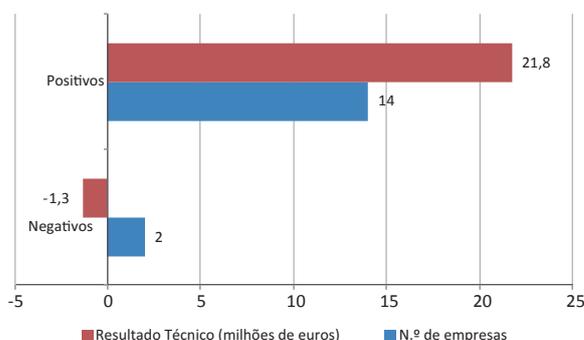
#### Resultado da conta técnica

O agravamento do saldo de resseguro cedido em 14,5 milhões de euros não permitiu que o Resultado técnico do ramo tivesse crescido. Assim, registou-se uma diminuição de 11,5% a este nível, situando-se em cerca 20,4 milhões de euros em 2013.

**Gráfico 2.51** Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral

Em 2013, com exceção de duas empresas, os operadores que exploram este ramo obtiveram valores positivos para o Resultado da conta técnica. Enquanto os ganhos médios foram de 1,6 milhões de euros, os prejuízos médios foram de 0,7 milhões de euros.

**Gráfico 2.52** Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral



## 2.4. Situação financeira e patrimonial

### 2.4.1. Análise patrimonial

#### Estrutura patrimonial

A estrutura patrimonial das empresas de seguros sob supervisão do ISP apresentou, em 2013, uma composição semelhante à observada no ano anterior, não se tendo registado alterações muito significativas nas três componentes – Ativo, Passivo e Capital Próprio.

Os capitais próprios sofreram uma redução de 2%, contrariando o acréscimo substancial que se tinha verificado em 2012, como se pode constatar pela análise do quadro seguinte.

Por sua vez, o valor do total de ativos apresentou um ligeiro acréscimo de 0,8%, pelo que, tal como no ano anterior, os ativos foram 11 vezes superiores aos capitais próprios.

O aumento de 1,1% verificado no total de passivos, conjugado com a evolução já mencionada do Capital Próprio, resultou na manutenção do rácio de 10 entre o Passivo e o Capital Próprio.

Refira-se a importância que as responsabilidades para com os tomadores de seguros e beneficiários têm nos capitais alheios, detendo um peso de cerca de 95%, estando aquelas devidamente cobertas por ativos elegíveis nos termos regulamentares aplicáveis ao setor.

**Quadro 2.27** Evolução da estrutura patrimonial

milhões de euros	2010	2011	2012	2013
Ativo	58 684	51 505	52 485	52 913
Capital próprio	3 708	3 190	4 737	4 641
Passivo	54 975	48 315	47 748	48 272

**Quadro 2.28** Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2010	2011	2012	2013
Caixa e depósitos à ordem	1 805	1 378	1 545	927
Investimentos	54 202	47 351	48 676	49 682
Provisões técnicas de resseguro cedido	775	718	708	681
Ativos por impostos	484	640	281	383
Devedores	1 030	1 070	969	819
Outros ativos	389	348	306	421
<b>Total do Ativo líquido</b>	<b>58 684</b>	<b>51 505</b>	<b>52 485</b>	<b>52 913</b>
Provisões técnicas	26 921	23 400	21 529	21 486
Vida	21 144	17 902	16.195	16.292
Não Vida	5 777	5 498	5.334	5.194
Passivos financeiros	25 330	21 727	23 098	24 315
Passivos por impostos	241	226	671	341
Cretores	866	686	577	881
Outros passivos	1 618	2 276	1 874	1 249
<b>Total do Passivo</b>	<b>54 975</b>	<b>48 315</b>	<b>47 748</b>	<b>48 272</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>3 708</b>	<b>3 190</b>	<b>4 737</b>	<b>4 641</b>

**Ativo** No que concerne à evolução estrutural dos ativos, não se registaram alterações significativas face ao ano anterior, à exceção da rubrica Caixa e depósitos à ordem, que registou um decréscimo de 40%, e da rubrica Outros ativos, com um acréscimo de 37,7%. Os Investimentos continuam a ser a parcela com maior relevância (93,9% do Ativo líquido), resultante da natureza do setor e dos requisitos prudenciais aplicáveis, apresentando um crescimento de 2,1% face a 2012.

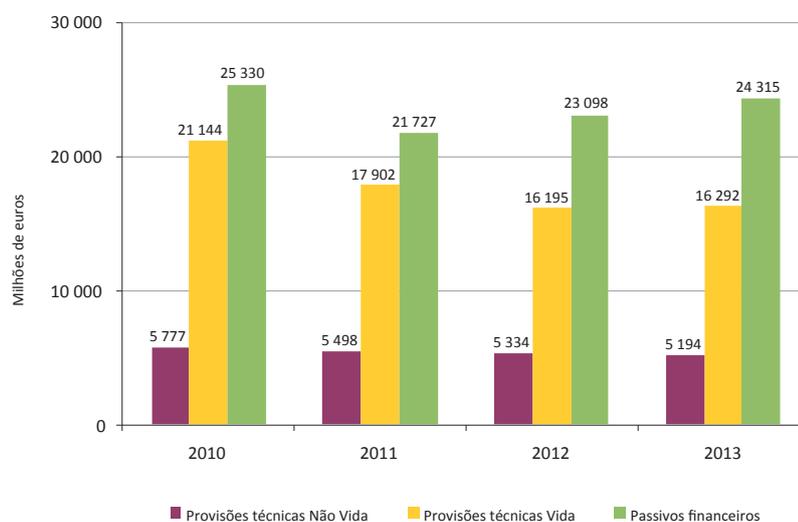
Relativamente à classificação dos instrumentos financeiros, a componente com maior peso continua a ser a dos ativos financeiros disponíveis para venda (44,9% dos instrumentos financeiros), responsável pelo crescimento global dos investimentos, com um aumento de 4,2%. Seguem-se os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas (29,5% da carteira) e os investimentos a deter até à maturidade (10% da carteira), ambos com decréscimos em relação ao ano transato.

As restantes rubricas do Ativo detêm pesos pouco materiais, sendo, no entanto, de salientar o acréscimo de 36,6% dos ativos por impostos.

**Passivo** A estrutura do Passivo não sofreu grandes alterações em 2013, tendo-se registado um ligeiro aumento global (1,1%), que se ficou a dever maioritariamente ao crescimento de 5,3% dos Passivos financeiros. Esta situação está relacionada com o efeito direto que o comportamento dos investimentos financeiros tem nesta rubrica.

As Provisões técnicas registaram um ligeiro decréscimo no seu valor (-0,2%), decorrente do decréscimo ocorrido nos ramos Não Vida (-2,6% face ao ano transato).

De referir ainda a diminuição registada nos Passivos por impostos, que apresenta um comportamento inverso em relação aos Ativos por impostos, tal como seria de esperar.

**Gráfico 2.53** Evolução das Provisões técnicas e Passivos financeiros**Provisões técnicas de Vida**

As Provisões técnicas do ramo Vida são constituídas, maioritariamente, pelas Provisões matemáticas (93,9% do total), que apresentaram, em 2013, um ligeiro acréscimo na ordem dos 0,4% (redução de 10,9% em 2012).

**Quadro 2.29** Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2010	2011	2012	2013
Provisão matemática do ramo Vida	20 277	17 094	15 233	15 299
Provisão para participação nos resultados	230	178	362	350
Provisão para sinistros	446	449	392	411
Provisão para prémios não adquiridos	78	73	66	65
Provisão para compromissos de taxa	9	15	31	38
Provisão para estabilização de carteira	50	46	46	46
Outras provisões técnicas	58	0	1	1
<b>Subtotal</b>	<b>21 148</b>	<b>17 855</b>	<b>16 131</b>	<b>16 211</b>
Provisões técnicas ( <i>unit linked</i> )	53	45	64	81
<b>Total</b>	<b>21 201</b>	<b>17 901</b>	<b>16 195</b>	<b>16 292</b>

No que respeita às restantes provisões técnicas, não se registaram alterações significativas na estrutura apresentada em 2012, destacando-se o decréscimo na ordem dos 3,4% da Provisão para participação nos resultados, contrariando a tendência de crescimento manifestada no ano anterior.

De salientar ainda o crescimento de 5% no montante da Provisão para sinistros, aproximando esta rubrica dos valores que durante vários anos apresentou.

**Provisões técnicas de Não Vida**

As Provisões técnicas dos ramos Não Vida são, na sua maioria, constituídas pela Provisão para sinistros, que, em 2013, representava 79,1% do total, um peso similar ao do exercício anterior, apesar de, em termos absolutos, o seu valor ter diminuído (-3,5%).

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

milhões de euros	2010	2011	2012	2013
Provisão para prémios não adquiridos	982	959	903	864
Provisão para participação nos resultados	5	5	4	3
Provisão para sinistros	4 570	4 352	4 258	4 108
Acidentes de Trabalho	1 714	1 727	1 810	1 825
Provisão matemática	1 217	1 232	1 274	1 287
Doença	178	162	162	171
Incêndio e Outros Danos	345	319	299	303
Automóvel	1 877	1 736	1 573	1 422
Responsabilidade Civil Geral	231	217	222	207
Outros Ramos	224	190	193	179
Provisão para riscos em curso	156	110	88	127
Provisão para envelhecimento	2	2	5	5
Provisão para desvios de sinistralidade	63	71	76	87
<b>Total</b>	<b>5 777</b>	<b>5 498</b>	<b>5 334</b>	<b>5 194</b>

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

A descida com maior relevância, tanto em valor como em termos percentuais, ocorreu no ramo Automóvel (-9,6%), ramo que corresponde a cerca de 34,6% do total da provisão para sinistros, traduzindo, pelo menos em parte, a redução da sinistralidade automóvel que se tem verificado nos últimos anos.

Por sua vez, a modalidade Acidentes de Trabalho, que representa 44,4% do total da provisão para sinistros, registou um crescimento de cerca de 16 milhões de euros, correspondente, em termos percentuais, a um aumento de 0,9%.

No que respeita aos restantes ramos, assistiu-se a comportamentos distintos em termos de variação de valor face ao ano transato.

Em relação às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, destaca-se o acréscimo da Provisão para riscos em curso (44,6%), contrariando a tendência descendente verificada nos anos anteriores. Tal corrobora as preocupações sentidas, durante 2013, em matéria de sustentabilidade das tarifas praticadas na modalidade Acidentes de Trabalho. No sentido contrário, a Provisão para prémios não adquiridos registou uma variação negativa de 4,3%, que tem maior relevância no total das provisões pelo facto de o respetivo peso ser de 16,6%.

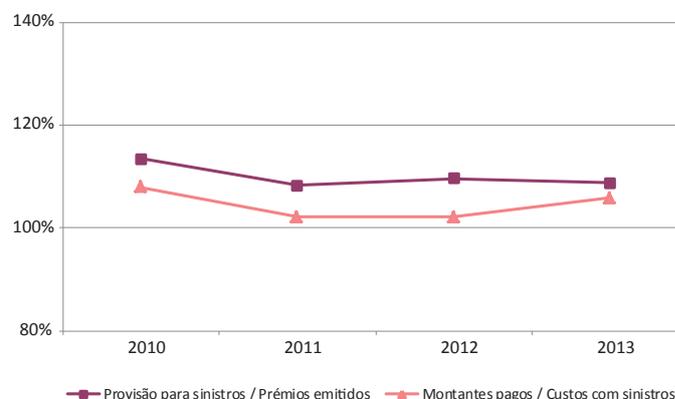
A Provisão para desvios de sinistralidade apresentou um incremento de 13,5%. No entanto, sendo esta uma provisão com um peso marginal no total das provisões técnicas (1,7%), não teve um impacto significativo neste total.

#### 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 diminuiu 0,9 pontos percentuais em 2013, fixando-se em 108,7% no final desse ano.

No que se refere ao rácio 'Montantes Pagos / Custos com Sinistros', que reflete o índice de regularização de sinistros, apurou-se um valor de 105,7%, traduzindo um aumento de 3,7 pontos percentuais face ao ano anterior. Este valor parece indicar alguma aceleração na cadência de regularização de sinistros pelas empresas de seguros.

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

No que respeita aos restantes elementos que constituem o Passivo das empresas de seguros, os mesmos representam apenas 5,1% do Passivo, dos quais cerca de metade corresponde a Outros passivos. Esta última rubrica incorpora as responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo, os acréscimos e diferimentos, bem como valores de outros passivos financeiros não resultantes de contratos de seguros e de operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento, nomeadamente empréstimos subordinados e derivados.

**Capital próprio**

Tal como referido na Estrutura patrimonial, o ano 2013 caracterizou-se por um pequeno decréscimo dos capitais próprios, na ordem dos 2%, provocado, em grande medida, pela redução de cerca de 362 milhões de euros ocorrida na rubrica de Capital social.

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

milhões de euros	2010	2011	2012	2013
<b>Capital próprio</b>				
Capital social (deduzido das ações próprias)	1 996,2	1 829,8	1 823,1	1 461,3
Reserva reavaliação	- 764,7	-1 512,3	271,4	446,7
Reserva impostos diferidos	201,7	372,6	- 153,0	- 112,2
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	865,7	1 297,4	1 300,7	1 201,9
Resultados transitados	1 012,4	1 189,3	969,5	973,3
Resultado líquido do exercício	397,3	13,1	524,9	670,0
Distribuição de resultados do exercício	150,9	81,2	359,3	216,8
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	4,7%	-8,3%	-0,4%	-19,8%
Var. Res. reavaliação	14,2%	-97,7%	-	64,6%
Var. Reserva impostos diferidos	-10,4%	84,7%	-	26,7%
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	-4,7%	49,9%	0,3%	-7,6%
Var. Result. transitados	21,1%	17,5%	-18,5%	0,4%
Var. Result. líquido do exercício	-	-96,7%	3898,1%	27,6%

Este decréscimo de quase 20% no Capital social decorre, na sua maioria, das reduções de capital efetuadas em 2013 na Fidelidade (-223,8 milhões de euros) e na BPI Vida (-100 milhões de euros). Por outro lado, salienta-se ainda que o montante total do Capital social em análise não inclui o valor da MetLife, considerado na análise efetuada em 2012.

Refira-se também a evolução positiva das Reservas de reavaliação, igualmente evidenciada no ano anterior, de cerca de 175 milhões de euros, refletindo a continuação da recuperação dos mercados financeiros iniciada em 2012.

Salienta-se por fim o crescimento de 27,6% no Resultado líquido do exercício, gerado essencialmente pelo ramo Vida, nomeadamente devido ao comportamento dos ativos financeiros, bem como da evolução favorável do saldo de resseguro.

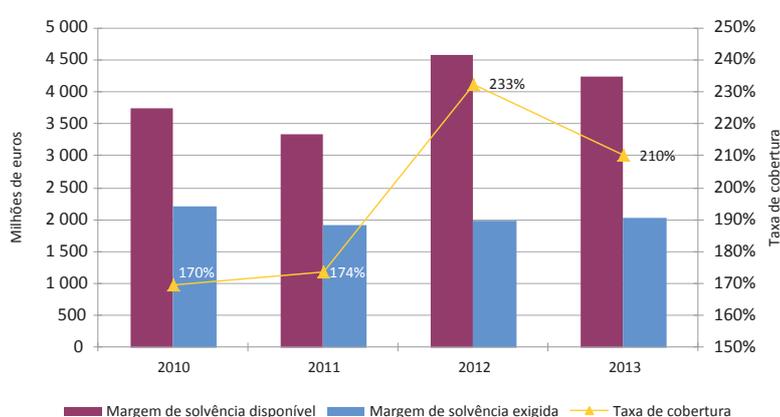
## 2.4.2. Margem de solvência

### Taxa de cobertura

Em 2013, a taxa de cobertura da margem de solvência da atividade global continuou a evidenciar um nível confortável, embora se tenha assistido a uma diminuição dessa taxa que passou de 233%, em 2012, para 210%.

O montante da margem de solvência exigida aumentou 2,5%, cifrando-se em 2 022 milhões de euros, e o valor da margem de solvência disponível diminuiu para 4 249 milhões de euros, correspondendo a um decréscimo de 7,3%, devido às reduções do capital social efetuadas pelas duas empresas de seguros referidas anteriormente.

**Gráfico 2.55** Margem de solvência – evolução do total do mercado

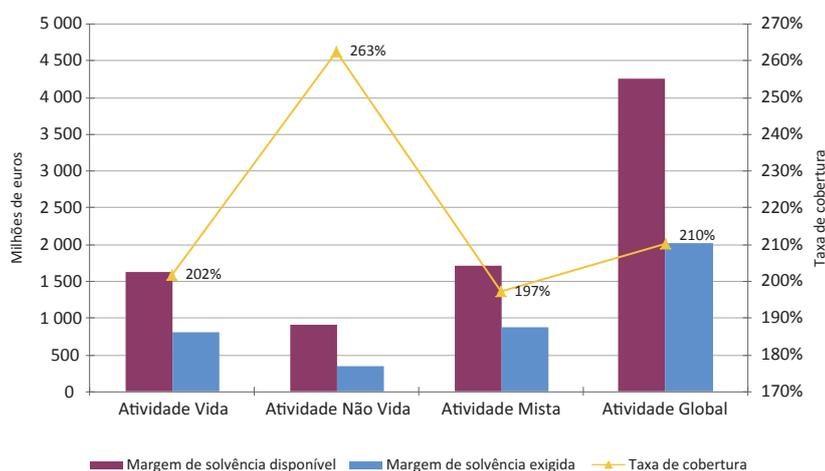


Efetuada a análise das empresas de seguros por tipo de negócio, ou seja, considerando a comercialização especializada dos ramos Vida e Não Vida e a exploração simultânea de ambos (empresas de seguros mistas), observa-se o reforço do indicador de solvência das empresas que operam nos ramos Não Vida, enquanto as empresas que operam no ramo Vida apresentam reduções. Esta situação é contrária à verificada no ano anterior.

As empresas especializadas nos ramos Não Vida continuam a apresentar uma taxa de cobertura da margem de solvência mais elevada (263%), tendo aumentado 12 pontos percentuais relativamente a 2012.

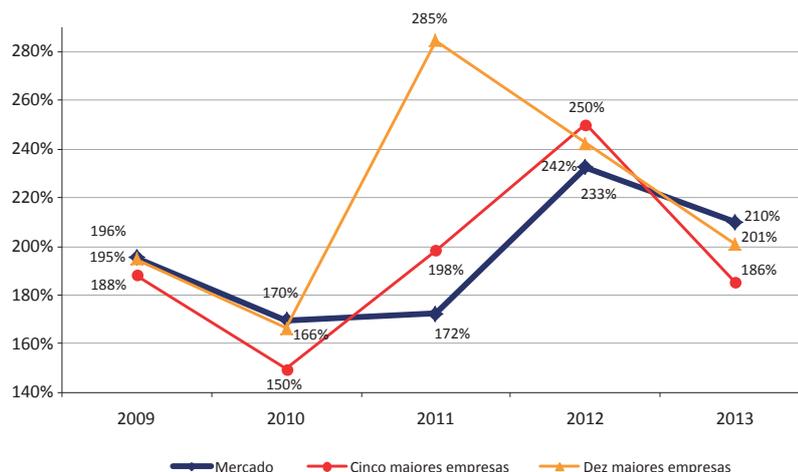
As entidades Vida e Mistas apresentaram, face ao ano transato, um decréscimo nos seus indicadores de solvência (de 228% para 202% e de 230% para 197%, respetivamente).

**Gráfico 2.56** Margem de solvência por tipo de empresa



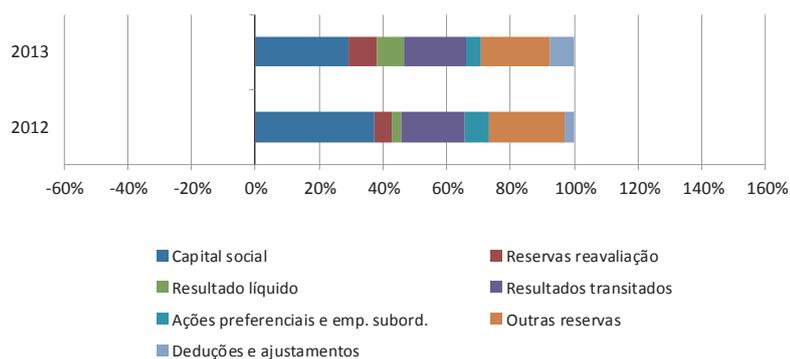
Considerando a análise baseada na dimensão dos operadores, verifica-se que, em 2013, e contrariando a tendência dos dois anos anteriores, assistiu-se a uma diminuição dos valores da taxa de cobertura relativos às maiores empresas, que passaram a apresentar um nível de solvência inferior à média do mercado. Saliente-se o grupo constituído pelas cinco maiores empresas que, em 2013, apresentou um rácio de solvência de 186%, quando, em 2012, esse rácio era de 250%.

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



As alterações ocorridas no Capital Próprio têm impacto em termos da estrutura dos elementos da margem de solvência disponível. À semelhança do ano anterior, em 2013, nenhum dos elementos do Capital Próprio, em termos agregados, apresenta valores negativos.

**Gráfico 2.58** Elementos da margem de solvência disponível do mercado





3

# A MEDIAÇÃO DE SEGUROS





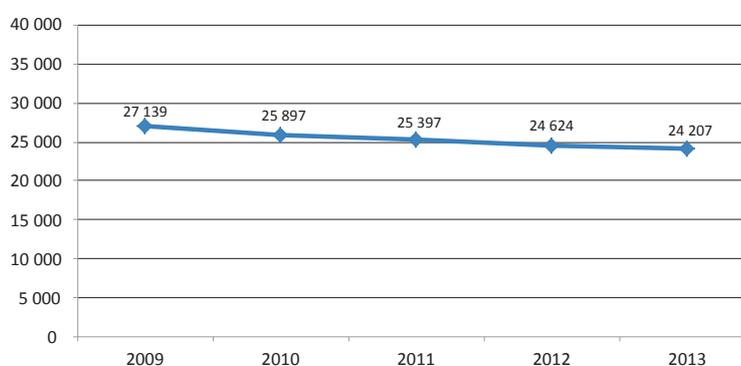
## 3 | A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

### 3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros

No final do ano 2013, encontravam-se inscritos no Instituto de Seguros de Portugal (ISP) 24 207 mediadores de seguros, dos quais 21 428 eram pessoas singulares e 2 779 pessoas coletivas. Constatou-se, assim, uma contração de 1,7% face aos números globais de 2012, confirmando a tendência de decréscimo dos últimos cinco anos.

Encontravam-se ainda registados 5 193 mediadores a atuar em Portugal em regime de livre prestação de serviços (LPS) ou através de sucursal.

Gráfico 3.1 Número de mediadores de seguros

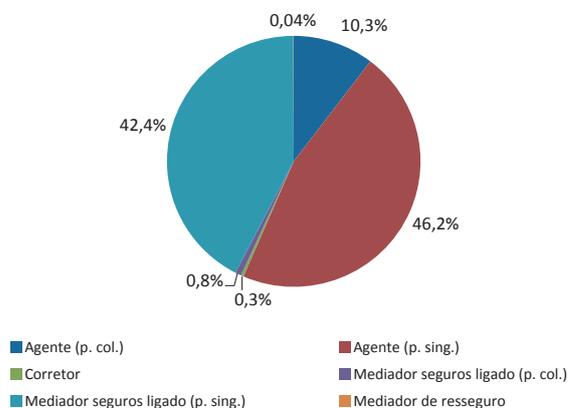


Durante o exercício em apreço, foram concretizadas 1 588 novas inscrições de mediadores de seguros, sendo que não constam deste total as situações de suspensão ou cancelamento da atividade no decorrer do ano, que totalizaram 60 casos. Assim, a proporção de novos mediadores inscritos em 2013 foi de 6,6% do total (o que equivale a um decréscimo de 0,7 pontos percentuais em relação ao ano transato).

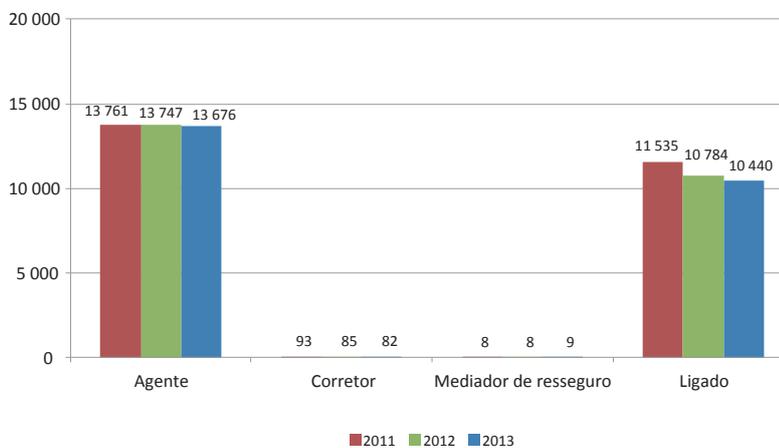
Uma análise mais detalhada permite concluir que, no que respeita à classificação dos mediadores de seguros por categoria, a tipologia de agente de seguros manteve-se como a mais preponderante, com um total de 13 676. Este valor, que inclui 11 175 pessoas singulares e 2 501 pessoas coletivas, representa uma diminuição de 71 efetivos face ao ano 2012. Não obstante, esta categoria passou a representar 56,5% do total, um peso ligeiramente superior ao verificado no exercício anterior (55,8%). No ano 2013, 23 efetivos alteraram a respetiva categoria, passando de agentes de seguros para mediadores de seguros ligados, tendo-se também registado 77 situações de alterações no sentido oposto.

Em relação ao ano anterior, foi reforçada a quota dos agentes de seguros (pessoas coletivas), de 9,4% para 10,3%, e, inversamente, assistiu-se a uma contração no peso das categorias de mediador de seguros ligado (pessoas singulares) e agente de seguros (pessoas singulares), respetivamente, de 0,8 e 0,2 pontos percentuais.

Assim, as categorias de agente de seguros, com 56,5%, e de mediador de seguros ligado, com 43,1%, representaram, em conjunto, 99,6% do número total de mediadores. O conjunto dos mediadores de resseguro e dos corretores manteve, em 2013, o seu peso, face ao ano transato (0,4%).

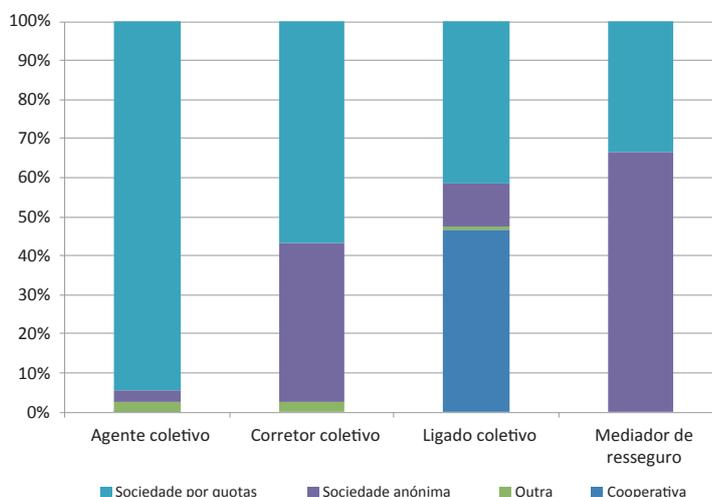
**Gráfico 3.2** Número de mediadores de seguros por categoria

A análise do Gráfico 3.3 permite concluir que, à exceção dos mediadores de resseguro, em 2013, todas as categorias consideradas registaram uma evolução negativa, ainda que ligeira, face aos valores observados em 2012, sendo que a categoria de mediador de seguros ligado foi a que registou a maior contração em termos absolutos, de 344 efetivos. Os agentes de seguros viram também o seu total diminuir em 71 unidades, face ao exercício anterior. Nas restantes categorias, assistiu-se a uma ligeira quebra, de três efetivos, na categoria de corretor e a um aumento de uma unidade no caso dos mediadores de resseguro.

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

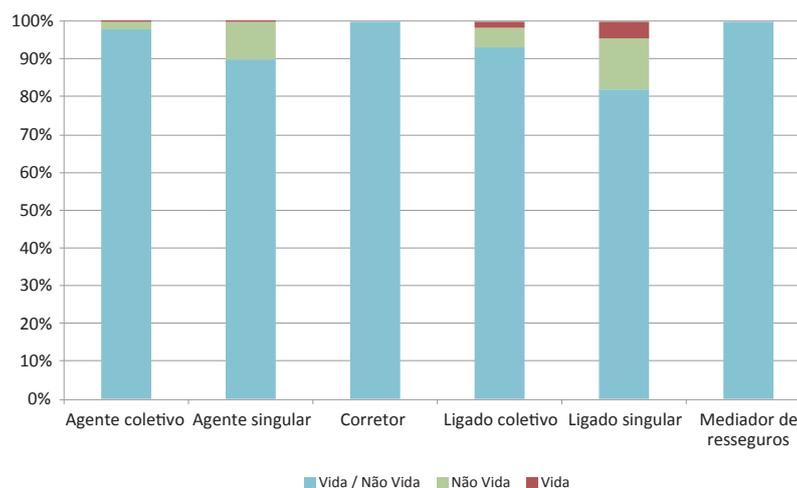
#### Forma jurídica

No que concerne à forma jurídica adotada, conclui-se que as sociedades por quotas representaram, tal como verificado no ano anterior, a forma mais preponderante entre os mediadores de seguros, pessoas coletivas, totalizando 2 494, o que significa um acréscimo de 202 unidades ao valor observado em 2012. As restantes formas jurídicas assumidas pelos mediadores de seguros, pessoas coletivas, distribuem-se em 125 sociedades anónimas, 89 cooperativas e 71 de outras tipologias.

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

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

Efetuada uma análise por ramo de atividade, observa-se que a grande maioria dos mediadores de seguros (87,4%) desenvolve a sua atividade no ramo Vida e nos ramos Não Vida conjuntamente (excluindo da análise os mediadores a operar em regime de LPS ou mediante sucursal), tendo esta proporção diminuído 0,2 pontos percentuais. A observação das diferentes tipologias de mediação em separado revela que a operação em simultâneo nos ramos Vida e Não Vida é claramente predominante em todos os casos, sendo apenas de registar o menor peso no caso dos mediadores ligados singulares (81,9%), com a atividade exclusiva nos ramos Não Vida a assumir uma proporção de 13,5% face ao total da atividade. À semelhança do verificado no ano 2012, são os mediadores que operam apenas no ramo Vida que assumem uma menor expressividade no conjunto em análise.

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

No que se refere ao conjunto de mediadores de seguros a operar em Portugal em regime de LPS ou através de sucursal, os valores obtidos são consistentes com as conclusões anteriores.

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

País	LPS				Sucursal			Total
	Vida	Não Vida	Vida / NV	Resseguro	Vida	Não Vida	Vida / NV	
Alemanha			227				4	231
Áustria	1		1 525	1				1 527
Bélgica	10	9	499				1	519
Bulgária			10					10
Chipre	2		4					6
Dinamarca	2		5					7
Eslováquia			8					8
Eslovénia			5					5
Espanha			171				9	180
Estónia		1	3					4
França			296				7	303
Gibraltar	8	6	7		3		1	26
Grécia			10					10
Hungria			7					7
Irlanda	11	21	21	1	1			55
Itália			153					153
Letónia			5					5
Liechtenstein	4	6	35					45
Lituânia			7					7
Luxemburgo	7		83					90
Malta			9					9
Noruega		1	8					9
Países Baixos		23	21					44
Polónia			10					10
Reino Unido			1 478	1			13	1 492
República Checa			384					384
Suécia	5	22	20					47
<b>Total</b>	<b>50</b>	<b>89</b>	<b>5 011</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>35</b>	<b>5 193</b>

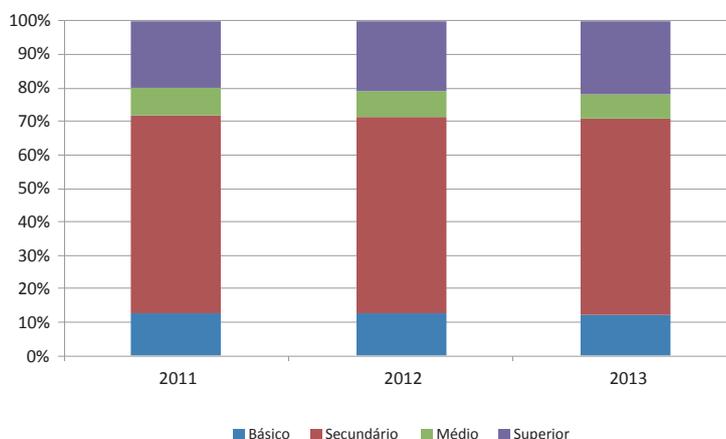
A informação do quadro seguinte evidencia que o total de mediadores de seguros portugueses que, no ano 2013, desenvolveram a sua atividade conjuntamente em Portugal e fora do país, em regime de LPS ou através de sucursal, ascende a 50, mais 11 do que os registados no ano transato. De entre estes, é notório o número de casos em que a atividade desempenhada abrange simultaneamente o ramo Vida e os ramos Não Vida. À semelhança dos anos anteriores, Espanha continua a constituir a região mais procurada para o desempenho da atividade de mediação no estrangeiro.

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

País	LPS		Sucursal		Total
	Não Vida	Vida / Não Vida	Vida	Vida / Não Vida	
Alemanha	1				1
Eslováquia				1	1
Eslovénia	1				1
Espanha	8	19		4	31
França	2	2		2	6
Itália	1				1
Luxemburgo		1	1		2
Polónia	1			1	2
Reino Unido	2	1		2	5
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>50</b>

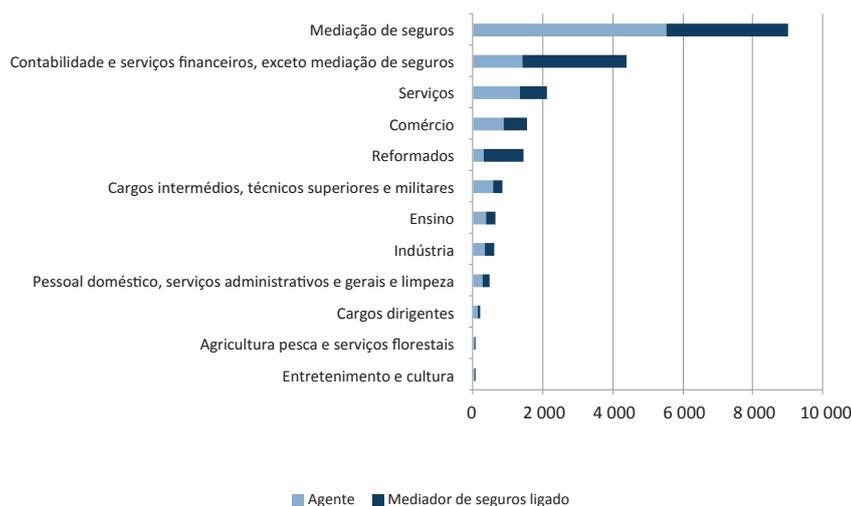
#### Distribuição por habilitações e categoria profissional

A distribuição das habilitações literárias dos mediadores de seguros, pessoas singulares, revela-se consistente ao longo dos últimos três anos, sendo o grau de habilitação que assume maior representatividade o nível de ensino secundário (58,2%). Ainda assim, verificou-se, em 2013, um decréscimo de 0,5 pontos percentuais face a 2012. Por sua vez, a proporção de mediadores com habilitações de nível superior situou-se nos 21,8%, o que representa um aumento de 0,8 pontos percentuais face ao ano transato. Saliente-se ainda que a percentagem de mediadores com habilitações ao nível do ensino básico continua a assumir valores significativos (12,5% no ano 2013).

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

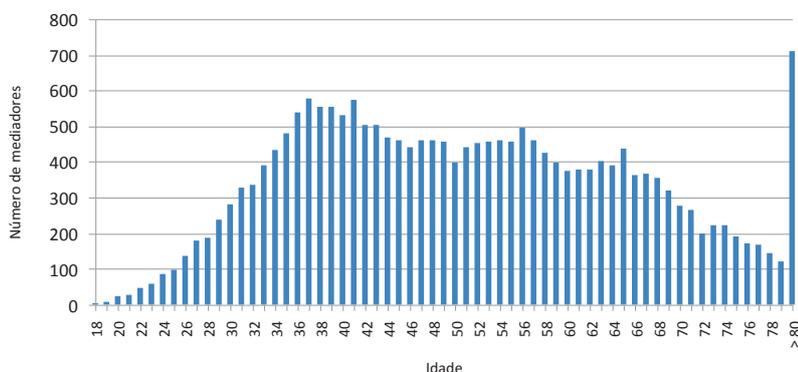
A informação relativa ao conjunto de agentes de seguros e de mediadores de seguros ligados que, no ano 2013, exerceu outras atividades profissionais para além da mediação de seguros, permite concluir que a contabilidade e os serviços financeiros, exceto a mediação de seguros, e os serviços são as categorias profissionais mais preponderantes, correspondendo, respetivamente, a 12,5% e 12,1% no caso dos agentes de seguros e a 29,3% e 7,6% para os mediadores de seguros ligados. Saliente-se ainda a categoria de reformados que, no exercício em apreço, registou um peso de 11,3% no conjunto de atividades desenvolvidas pelos mediadores de seguros ligados.

Por sua vez, a percentagem de agentes de seguros e de mediadores de seguros ligados que se dedicaram unicamente à mediação de seguros durante o ano 2013 é de 49,5% e 33,8%, pela mesma ordem.

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

### Distribuição etária

No que respeita à distribuição dos mediadores de seguros, pessoas singulares, por faixas etárias verificou-se que, em 2013, a situação não se alterou significativamente face a anos anteriores, mantendo-se uma elevada concentração no intervalo entre os 34 e os 60 anos (58,3%), com a faixa entre os 36 e os 43 anos a abranger mais de 20% do total de mediadores. Em média, a idade dos mediadores de seguros, pessoas singulares, é de 51 anos, o que reflete o aumento de um ano face à média registada em 2012.

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

Efetuada a análise dos mediadores de seguros inscritos em 2013, constata-se uma idade média de 37 anos (valor superior em uma unidade à média verificada no ano anterior), sendo mais elevada a concentração destes mediadores no intervalo entre os 30 e os 41 anos (44,3% do conjunto em estudo).

No que se refere à distribuição dos mediadores pelos vínculos contratuais com as empresas de seguros, observa-se uma situação análoga à verificada no ano anterior, mantendo-se, assim, a predominância dos mediadores vinculados contratualmente a uma única empresa de seguros (41,6%), seguindo-se os casos em que não existe qualquer ligação (39% do total).

**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	1 932	389	178	2				2 501
Agente singular	7 334	3 147	693	1				11 175
Corretor	82							82
Ligado coletivo		31	116	32	5		2	188
Ligado singular	92	6 504	3 373	282	1			10 252
Mediador de resseguro	9							9
<b>Total</b>	<b>9 449</b>	<b>10 071</b>	<b>4 360</b>	<b>317</b>	<b>6</b>		<b>2</b>	<b>24 207</b>

## 3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

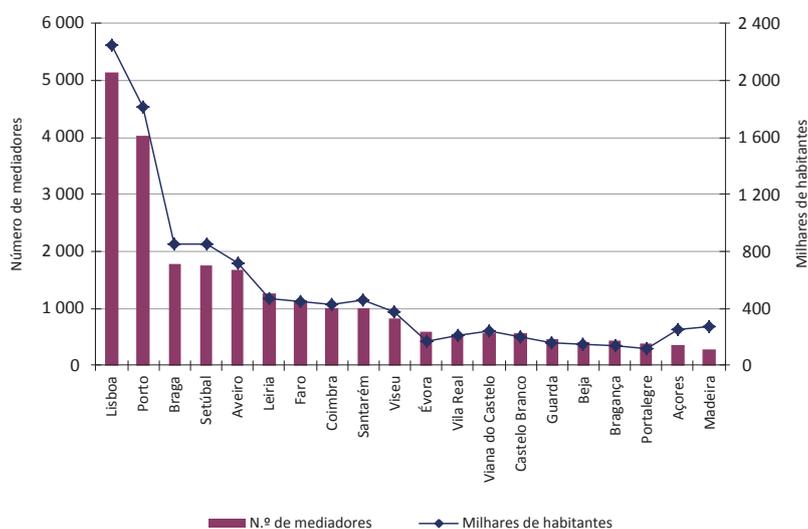
A partir da informação apresentada no Gráfico 3.9, é possível efetuar uma análise do número de mediadores de seguros face ao número de residentes nos distritos de Portugal continental e nas regiões autónomas. Saliente-se que os dados referentes aos habitantes por distrito e região autónoma correspondem à informação do XV Recenseamento Geral da População, efetuado pelo Instituto Nacional de Estatística, em 2011.

### Distribuição geográfica

Em consonância com a situação verificada no exercício anterior, o conjunto de distritos onde se regista uma maior concentração de mediadores de seguros é composto por Lisboa, Porto, Braga, Setúbal e Aveiro (cerca de 60% do total).

Observou-se ainda que os distritos com número de habitantes por mediador mais reduzido são Évora, Bragança e Portalegre, com valores relativos de 285, 313 e 314, pela mesma ordem. Os valores registados nas regiões autónomas da Madeira e dos Açores foram de 999 e de 685, respetivamente, inferiores aos verificados no ano 2012 (1 003 para a Madeira e 671 no caso dos Açores). O número médio de habitantes por mediador, em 2013, ascendeu a 436, valor ligeiramente superior ao registado no exercício transato (429).

**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

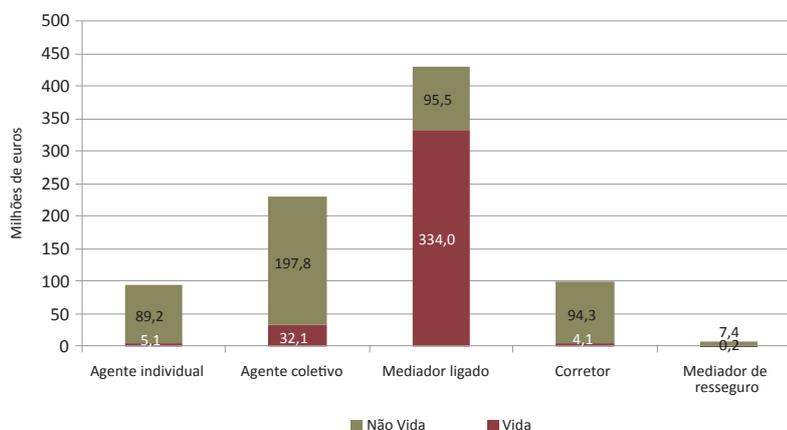
#### Peso das principais categorias de mediadores

Para o ano em análise, o valor das remunerações auferidas pelo conjunto dos mediadores que operaram em território nacional foi de 862 milhões de euros, tendo contribuído, para este total, 432 milhões de euros registados para os mediadores de seguros ligados, o que representa mais de 43% do total.

Os produtos no segmento Vida continuaram a ser maioritariamente distribuídos pelos mediadores de seguros ligados, que receberam 89% do total de remunerações do ramo Vida, em função da elevada utilização do setor bancário para a comercialização de produtos deste ramo.

Não obstante, foi nos ramos Não Vida que, em 2013, se registou a maior parte das remunerações da atividade de mediação em Portugal (cerca de 484 milhões de euros auferidos), tendo-se observado uma alocação de 40,9% para a atividade dos agentes coletivos e de 19,7% para os mediadores ligados. Nas categorias de corretor e de agente individual, estas percentagens foram de 19,5% e 18,4%, respetivamente.

No que concerne aos fundos de pensões, a remuneração auferida pelos mediadores é muito reduzida face aos restantes setores de atividade (cerca de 0,3%), e corresponde maioritariamente à atividade desenvolvida pelos mediadores de seguros ligados.

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

### 3.3.1. Agentes de seguros

Para realizar um estudo do posicionamento dos diversos agentes de seguros, com base na remuneração auferida, e tendo em consideração a dimensão diferenciada entre pessoas coletivas e singulares, optou-se pela apresentação separada do *ranking* para um e outro casos.

#### Ranking dos agentes pessoas singulares

O quadro seguinte apresenta os 20 agentes de seguros, pessoas singulares, que auferiram as remunerações mais elevadas durante o ano 2013, sendo de destacar a contração de cerca de 11% do montante total obtido por este conjunto de agentes, face ao ano transato. Efetuando a comparação com o exercício anterior, verifica-se que o *ranking* sofreu algumas alterações (mantêm-se 14 dos agentes que figuraram no ano anterior), salientando-se o agente posicionado na 17.ª posição, que anteriormente ocupava o 178.º lugar. Não obstante, o *top 5* do *ranking* manteve a sua composição face a 2012, com particular destaque para a liderança da tabela, que continua preenchida pelo agente que ocupava a primeira posição.

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

Posicionamento		Agentes pessoas singulares			Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2012	2013
1.º	1.º	...	Porto	328 263	0,38%	0,35%
5.º	2.º	...	Mafra	244 714	0,20%	0,26%
4.º	3.º	...	Ponta Delgada	200 213	0,21%	0,21%
2.º	4.º	...	Lousada	199 296	0,24%	0,21%
3.º	5.º	...	Matosinhos	197 331	0,22%	0,21%
<b>Cinco primeiros agentes</b>					<b>1,25%</b>	<b>1,24%</b>
16.º	6.º	...	Lisboa	197 212	0,13%	0,21%
7.º	7.º	...	Ponte da Barca	166 328	0,20%	0,18%
8.º	8.º	...	Montemor-o-Velho	165 953	0,18%	0,18%
12.º	9.º	...	Faro	163 907	0,16%	0,17%
20.º	10.º	...	Mirandela	154 167	0,13%	0,16%
<b>Dez primeiros agentes</b>					<b>2,18%</b>	<b>2,14%</b>
23.º	11.º	...	Constância	142 465	0,12%	0,15%
13.º	12.º	...	Loures	137 231	0,15%	0,15%
15.º	13.º	...	Melgaço	136 544	0,14%	0,14%
11.º	14.º	...	Loulé	135 403	0,17%	0,14%
18.º	15.º	...	Felgueiras	132 556	0,13%	0,14%
<b>Quinze primeiros agentes</b>					<b>2,95%</b>	<b>2,87%</b>
38.º	16.º	...	Amarante	130 535	0,11%	0,14%
178.º	17.º	...	Moimenta da Beira	129 266	0,06%	0,14%
22.º	18.º	...	Lisboa	125 451	0,13%	0,13%
25.º	19.º	...	Portimão	124 569	0,12%	0,13%
31.º	20.º	...	Figueira da Foz	123 055	0,11%	0,13%
<b>Vinte primeiros agentes</b>					<b>3,60%</b>	<b>3,54%</b>

### Ranking dos agentes pessoas coletivas

No quadro seguinte consta o *top 20* dos agentes de seguros, pessoas coletivas, obtido com base nos montantes auferidos em 2013, sendo de relevar que as cinco primeiras posições permanecem inalteradas comparativamente ao ano transato e, no que concerne às respetivas quotas de mercado, verificou-se um aumento para esse subconjunto de empresas. Em particular, o líder do *ranking*, o Banco BNP Paribas, viu a sua quota de mercado aumentar 1,1 pontos percentuais face a 2012. Analisando as restantes posições, observam-se cinco novas entradas na tabela.

O *top 20* dos agentes, pessoas coletivas, observou um aumento da sua quota de mercado total, em 1,2 pontos percentuais, face ao ano transato. Relativamente ao montante total obtido em 2013, registou-se um aumento de 6,5% em relação ao *ranking* de 2012.

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

Posicionamento		Agentes pessoas coletivas			Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2012	2013
1.º	1.º	Banco BNP Paribas Personal Finance, S.A.	Lisboa	10 272 865	3,39%	4,47%
2.º	2.º	SABSEG - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Braga	7 959 338	2,88%	3,46%
3.º	3.º	GENIUS - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Lisboa	5 818 230	2,37%	2,53%
4.º	4.º	BANCO SANTANDER CONSUMER PORTUGAL, SA	Lisboa	5 772 978	1,95%	2,51%
5.º	5.º	CTT - Correios de Portugal, SA	Lisboa	4 558 266	1,42%	1,98%
<b>Cinco primeiros agentes</b>					<b>12,02%</b>	<b>14,95%</b>
8.º	6.º	JOSÉ MATA CONSULTORES DE SEGUROS, LDA.	Lisboa	2 161 407	1,00%	0,94%
10.º	7.º	APRIL Portugal SA	Lisboa	2 067 144	0,85%	0,90%
6.º	8.º	MARGEM - MEDIAÇÃO SEGUROS, LDA.	Lisboa	1 990 571	1,34%	0,87%
9.º	9.º	SANTOGAL - MEDIAÇÃO SEGUROS, LDA.	Lisboa	1 943 643	0,88%	0,85%
7.º	10.º	ACP - MEDIAÇÃO SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 809 525	1,05%	0,79%
<b>Dez primeiros agentes</b>					<b>17,14%</b>	<b>19,29%</b>
12.º	11.º	MDS AUTO - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, S.A.	Porto	1 647 077	0,76%	0,72%
14.º	12.º	PONTO SEGURO - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, LDA.	Lisboa	1 234 721	0,58%	0,54%
13.º	13.º	Banco Finantia, S.A.	Lisboa	1 104 190	0,72%	0,48%
16.º	14.º	VITORINOS - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, LDA.	Caldas da Rainha	1 086 079	0,43%	0,47%
22.º	15.º	BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA	Lisboa	1 058 379	0,36%	0,46%
<b>Quinze primeiros agentes</b>					<b>20,56%</b>	<b>21,96%</b>
15.º	16.º	MONTEPIO MEDIAÇÃO - SOCIEDADE MEDIADORA DE SEGUROS S.A.	Porto	1 021 992	0,57%	0,44%
26.º	17.º	BESTBÓNUS LDA.	Loulé	920 020	0,31%	0,40%
34.º	18.º	SOSEL II - MEDIAÇÃO DE SEGUROS, UNIPESSOAL LDA	Oliveira de Frades	788 951	0,27%	0,34%
21.º	19.º	PORTUGALIA MEDIAÇÃO SEGUROS, LDA.	Cantanhede	760 545	0,36%	0,33%
-	20.º	UNLIMITEDCARE - SERVIÇOS DE SAÚDE E ASSISTÊNCIA, SA	Lisboa	758 325	-	0,33%
<b>Vinte primeiros agentes</b>					<b>22,58%</b>	<b>23,80%</b>

Tal como em 2012, a tabela é maioritariamente preenchida com empresas sediadas no concelho de Lisboa (13).

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

#### Ranking dos corretores / mediadores de resseguro

O quadro seguinte apresenta os 20 primeiros corretores / mediadores de resseguro ordenados em função da remuneração obtida em 2013. A sua análise permite concluir que o conjunto de empresas que integra o *ranking* permanece inalterado, em comparação com o ano transato, à exceção da entrada da empresa Sospel – Corretores de Seguros, S.A. para a última posição (21.º lugar, em 2012). No que concerne ao montante total de remunerações do *top 20*, este sofreu um aumento de 9,9%, totalizando, no exercício em apreço, cerca de 90,3 milhões de euros.

As primeiras cinco posições permanecem ocupadas pelos corretores de seguros que já figuravam em 2012, tendo este subconjunto assistido a uma evolução positiva da sua quota de mercado global (4,7 pontos percentuais). Saliente-se, em particular, o topo do *ranking*, preenchido pela empresa MDS – Corretor Seguros, S.A., que registou, em 2013, um aumento de 2 pontos percentuais na sua proporção.

Os mediadores de resseguro que figuram no *top 20*, as empresas RS-Reinsurance Solutions e Aon Re Bertoldi, encontram-se, em 2013, na 10.ª e 15.ª posições, respetivamente (pela mesma ordem, 9.ª e 17.ª posições no exercício transato).

Observa-se ainda que os 20 primeiros corretores / mediadores de resseguro encontram-se estabelecidos maioritariamente no concelho de Lisboa (17 entidades), sendo que a primeira posição pertence a um corretor sediado no concelho do Porto.

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

Posicionamento		Corretores/Mediadores de resseguro			Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	Concelho	Remunerações (Euros)	2012	2013
1.º	1.º	MDS - CORRETOR SEGUROS, S.A.	Porto	14 966 676	11,66%	13,64%
4.º	2.º	AON PORTUGAL-CORRETORES SEGUROS, SA	Lisboa	12 450 886	7,71%	11,35%
3.º	3.º	MARSH, LDA.	Lisboa	9 155 905	8,31%	8,35%
2.º	4.º	LUSO-ATLÁNTICA, CORRETOR DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	8 910 514	8,72%	8,12%
5.º	5.º	VILLAS-BOAS ACP, CORRETORES ASSOCIADOS SEGUROS, SA.	Lisboa	5 743 506	5,55%	5,24%
<b>Cinco primeiras empresas</b>					<b>41,95%</b>	<b>46,69%</b>
6.º	6.º	WILLIS - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	5 017 952	4,38%	4,57%
15.º	7.º	ATLAS SEGUROS - CONSULTORES E CORRETORES DE SEGUROS, SA	Lisboa	4 516 298	2,05%	4,12%
7.º	8.º	COSTA DUARTE - CORRETOR DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	3 911 274	3,90%	3,57%
8.º	9.º	JOÃO MATA, LDA.	Lisboa	3 179 380	3,31%	2,90%
9.º	10.º	RS-Reinsurance Solutions, Sociedade Corretora de Resseguros, SA	Lisboa	2 784 163	2,87%	2,54%
<b>Dez primeiras empresas</b>					<b>58,45%</b>	<b>64,39%</b>
11.º	11.º	F. REGO - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Vila Nova de Gaia	2 705 348	2,58%	2,47%
12.º	12.º	CORBROKER - CORRETORES DE SEGUROS, SA.	Lisboa	2 693 836	2,57%	2,46%
10.º	13.º	CREDITE - EGS - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	2 659 574	2,81%	2,42%
13.º	14.º	MOLINARI, LDA.	Lisboa	2 287 214	2,49%	2,09%
17.º	15.º	Aon Re Bertoldi - Corretores de Resseguros, S.A.	Lisboa	1 802 940	1,60%	1,64%
<b>Quinze primeiras empresas</b>					<b>70,50%</b>	<b>75,46%</b>
16.º	16.º	SECRE - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 668 576	1,60%	1,52%
18.º	17.º	EMPREMEDIA - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 652 927	1,33%	1,51%
14.º	18.º	AVS - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 541 111	2,37%	1,41%
19.º	19.º	SECOSE - CORRETORES SEGUROS, S.A.	Lisboa	1 394 580	1,20%	1,27%
21.º	20.º	SOSEL - CORRETORES DE SEGUROS, S.A.	Oliveira de Frades	1 234 182	1,07%	1,13%
<b>Vinte primeiras empresas</b>					<b>78,06%</b>	<b>82,29%</b>

#### Análise de indicadores contabilísticos

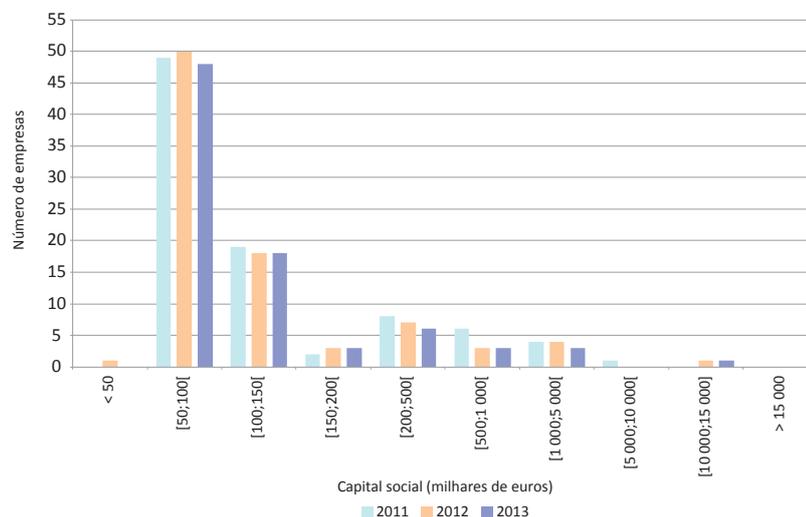
À semelhança de anos anteriores, foi analisada informação de teor contabilístico referente à atividade de corretagem de seguros / mediação de resseguros. Para tal, consideraram-se os dados disponíveis correspondentes a 82 dos 87 corretores / mediadores de resseguro registados no final de 2013. Note-se, no entanto, que algumas das análises evolutivas apresentadas podem ser explicadas pela variação do universo em estudo, uma vez que no ano 2012, a análise considerou 87 dos 88 corretores / mediadores de resseguro registados.

#### Capital social

O Capital Social dos corretores demonstrou, em 2013, uma variação negativa face a 2012, tendo-se situado, em termos médios, nos 317 milhares de euros (cerca de 335 no ano transato).

No que se refere à posição relativa dos corretores / mediadores de resseguro em função do seu Capital Social, informação fornecida pelo Gráfico 3.11, em 2013 ocorreu uma ligeira quebra no número de operadores no intervalo compreendido entre os 50 e os 100 mil euros (tendo-se assistido, no entanto, a um acréscimo de 1,1 pontos percentuais na proporção de operadores neste intervalo).

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

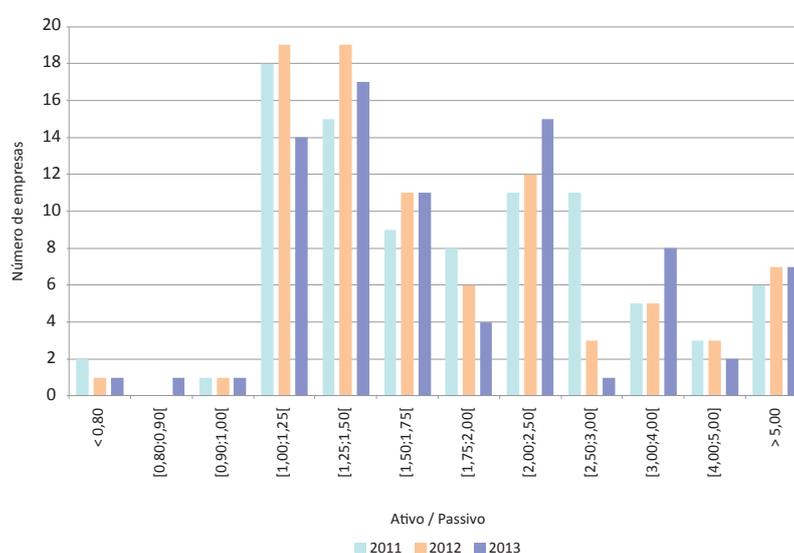


### Relação entre o Ativo e o Passivo

A análise da relação entre o Ativo e o Passivo dos 82 corretores / mediadores de resseguro que integram o estudo evidencia um ligeiro acréscimo da média ponderada de mercado, passando de 2,9, em 2012, para 3,1, em 2013, mantendo-se a tendência crescente que tem vindo a ser verificada desde 2011.

O gráfico seguinte apresenta a distribuição dos corretores / mediadores de resseguro de acordo com a relação entre o Ativo e o Passivo no período entre 2011 e 2013, observando-se uma grande concentração deste indicador entre os valores um e 2,5, apesar de o peso do número de empresas que apresentam valores neste intervalo se ter reduzido de 77% para 74,4%, do ano 2012 para 2013.

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



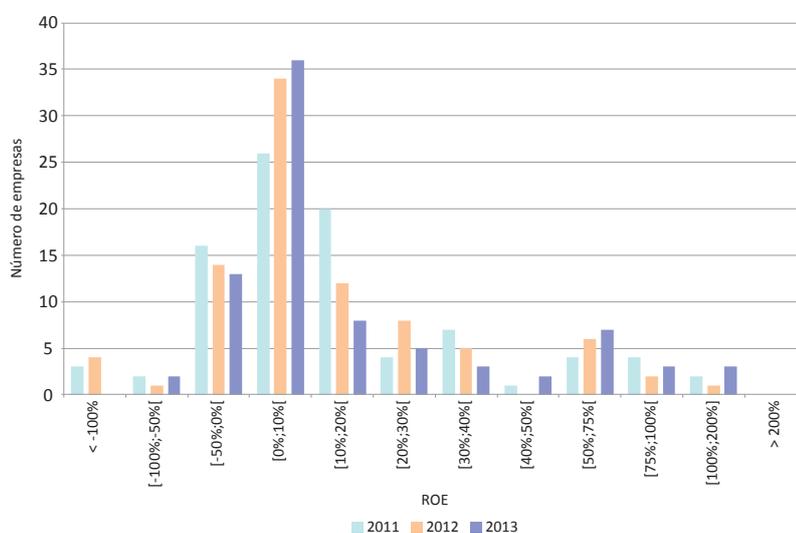
### Return on Equity

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

Em 2013, assistiu-se a um crescimento na rentabilidade dos capitais próprios, com o ROE do conjunto do mercado a aumentar de 16,2%, em 2012, para 19,8%.

Para uma avaliação mais detalhada, considere-se o Gráfico 3.13, o qual permite concluir que existe uma elevada concentração dos corretores / mediadores de resseguro analisados com valores de ROE entre os 0% e os +10% (43,9% das empresas), significando um acréscimo face ao ano 2012 (proporção de 39,1%).

No que diz respeito ao conjunto de operadores com ROE negativo, estes totalizaram, em 2013, 15 unidades, o que, em termos da proporção face ao total (18,3%), corresponde a uma redução de 3,5 pontos percentuais, comparativamente com o exercício transato.

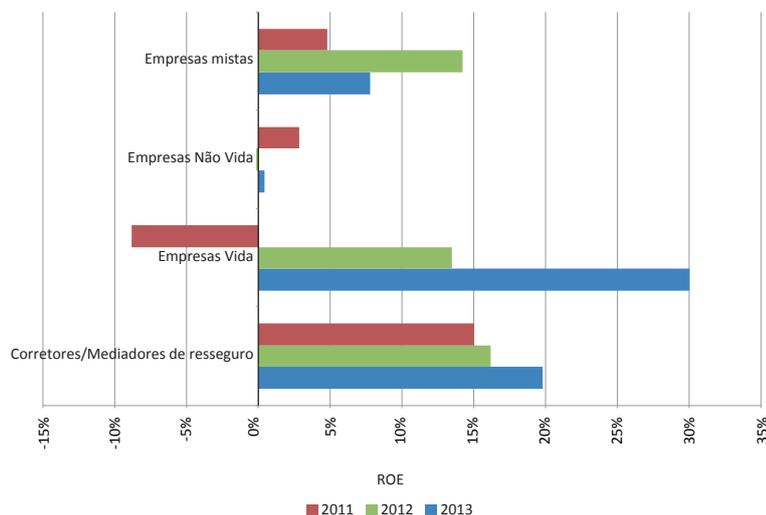
**Gráfico 3.13** Return on Equity – corretores de seguros / mediadores de resseguros

#### Comparação com as empresas de seguros

O Gráfico 3.14 contém informação relativa à evolução do ROE médio global do conjunto dos corretores / mediadores de resseguro em 2011, 2012 e 2013, por comparação com o indicador análogo respeitante às empresas de seguros de direito nacional supervisionadas pelo ISP. Ressalve-se, contudo, que os modelos de negócio e perfis de risco entre os dois grupos de empresas são substancialmente distintos, pelo que as comparações efetuadas são meramente indicativas.

A respetiva análise permite verificar que, no exercício em apreço, o conjunto de operadores que obteve níveis de rentabilidade superiores corresponde às empresas de seguros a operar no ramo Vida, para o qual foi registado um ROE médio global de 30,4% (acréscimo de 16,9 pontos percentuais face ao ano anterior).

Destaque-se ainda que, com exceção do conjunto das empresas de seguros mistas, cuja rentabilidade sofreu uma contração de 6,5 pontos percentuais, todos os restantes conjuntos de operadores registaram rentabilidades superiores às alcançadas em 2012, correspondendo a um aumento de 3,6 pontos percentuais para os corretores / mediadores de resseguro e, no caso das empresas de seguros a operar nos ramos Não Vida, a uma evolução positiva de apenas 0,6 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 31 entidades formadoras que, no final de 2013, (30 em 2012) estavam autorizadas pelo ISP a lecionar cursos de formação para a qualificação de mediadores de seguros, apenas 16 entidades realizaram ações de formação, num total de 290 ações, 48 na modalidade de ensino presencial e 242 na modalidade de ensino à distância, existindo uma média de 19 formandos por ação, conforme ilustra o quadro seguinte.

**Quadro 3.7** Número de ações concluídas

	N.º total de ações	N.º de ações de ensino presencial	N.º de ações de ensino à distância	N.º médio formandos por ação
<b>Ações concluídas em 2011</b>	346	53	293	12
<b>Ações concluídas em 2012</b>	327	55	272	20
<b>Ações concluídas em 2013</b>	290	48	242	19

#### 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 2013, tal como já verificado em 2012 e 2011, existe uma maior percentagem de formandos aprovados nas ações da modalidade de ensino presencial e uma maior percentagem de formandos reprovados nas ações da modalidade de ensino à distância.

Contudo, ao contrário do verificado nos anos anteriores, em 2013 a percentagem de formandos desistentes nas ações da modalidade de ensino à distância foi ligeiramente inferior, comparativamente aos formandos das ações da modalidade de ensino presencial.

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

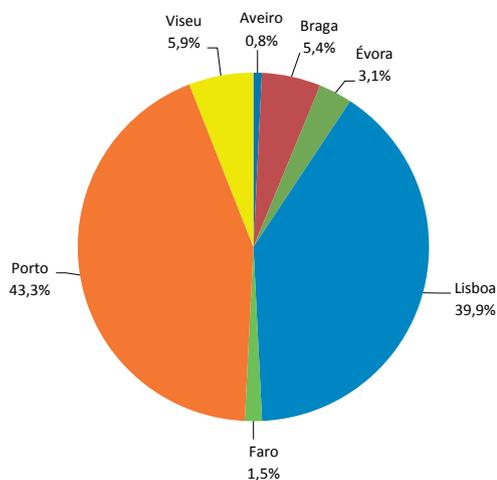
	N.º de aprovados	N.º de reprovados	N.º de desistentes	N.º Total	% de aprovados	% de reprovados	% de desistentes
<b>2011</b>							
Presencial	512	12	27	551	93%	2%	5%
À distância	2 971	352	225	3 548	84%	10%	6%
<b>Total</b>	<b>3 483</b>	<b>364</b>	<b>252</b>	<b>4 099</b>	<b>85%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>
<b>2012</b>							
Presencial	454	4	42	500	91%	1%	8%
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>
<b>2013</b>							
Presencial	374	14	24	412	91%	3%	6%
À distância	4 426	498	267	5 191	85%	10%	5%
<b>Total</b>	<b>4 800</b>	<b>512</b>	<b>291</b>	<b>5 603</b>	<b>86%</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>

No que se refere ao número de formandos que realizaram exame final em 2013, salienta-se uma notória incidência na realização de exames nos distritos de Lisboa e Porto, tanto nas ações da modalidade de ensino presencial como nas ações da modalidade de ensino à distância, conforme ilustram os Gráficos 3.15 e 3.16.

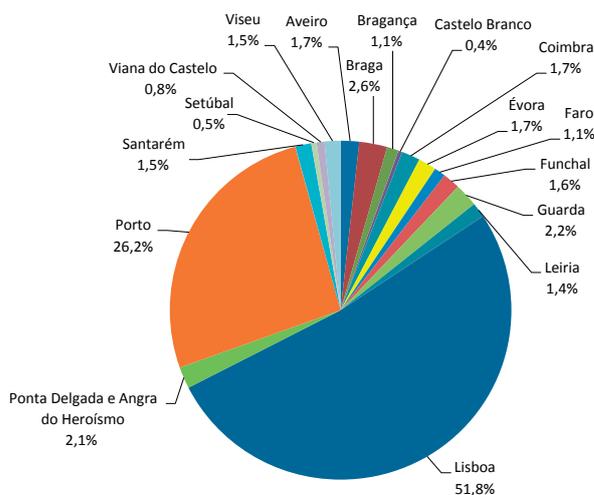
**Quadro 3.9** Número de formandos que realizaram exame durante 2013

N.º Total de formandos a realizar exame final em 2013	
Presencial	388
À distância	4 924
<b>Total</b>	<b>5 312</b>

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



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



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

Em 2013, dos 4 800 formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros, 1 987 obtiveram qualificação para o acesso às categorias de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros, 2 665 para o acesso à categoria de mediador de seguros ligado e 148 enquanto pessoa diretamente envolvida na atividade de mediação de seguros, tendo estes últimos cursos sido reconhecidos apenas em 2013.

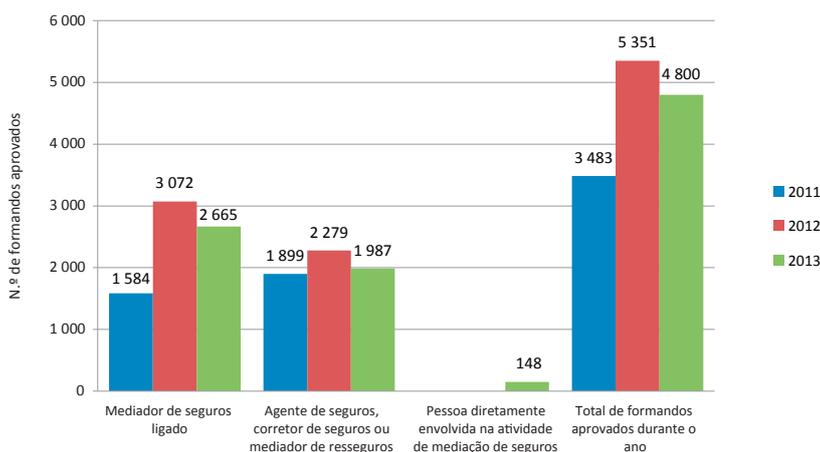
**Quadro 3.10** Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros

	Vida	Não Vida	Vida e Não Vida	Total
<b>Agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros</b>	74	105	1 808	1 987
<b>Mediador de seguros ligado</b>	127	492	2 046	2 665
<b>Pessoa diretamente envolvida na atividade de mediação de seguros</b>	0	145	3	148
- De mediador de seguros ligado	0	62	0	62
- De agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros	0	83	3	86
<b>Total Geral</b>	<b>201</b>	<b>742</b>	<b>3 857</b>	<b>4 800</b>

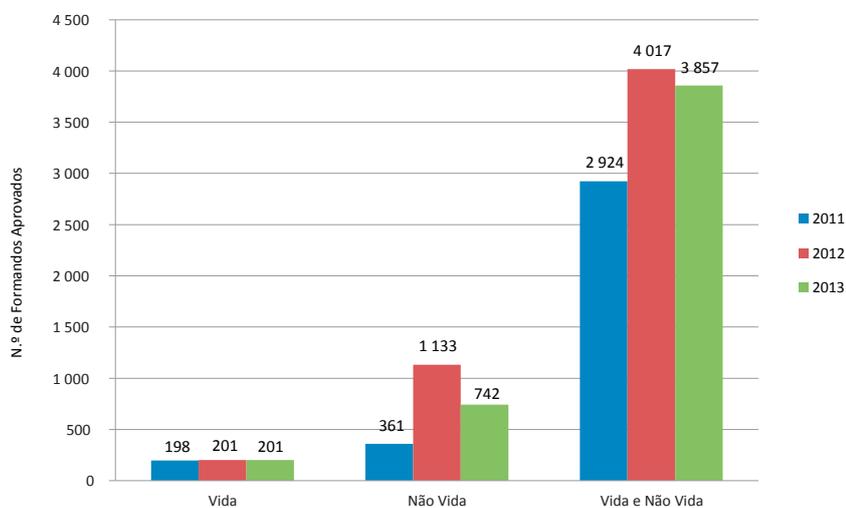
Neste contexto, é de referir que, em 2013, comparativamente a 2012, houve uma diminuição no número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros (de 5 351 para 4 948), em linha com a diminuição do número de ações de formação ocorridas durante o ano.

Relativamente ao número de formandos que obtiveram aprovação nos cursos de acesso às várias categorias, verificou-se que, tal como em 2012, em 2013 o número de formandos que obtiveram aprovação nos cursos de acesso à categoria de mediador de seguros ligado mantém-se claramente superior quando comparado com os outros cursos.

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



Analisando o gráfico seguinte, observa-se que, tal como nos anos anteriores, em 2013 o número de formandos que obtiveram o certificado de formação nos ramos Vida e Não Vida é claramente superior quando comparado com o número de formandos aprovados nos cursos de formação específicos para o ramo Vida ou para os ramos Não Vida.

**Gráfico 3.18** Número de formandos aprovados nos vários ramos

**Conclusões** Verifica-se que o número de entidades promotoras autorizadas, em 2013, a lecionar cursos de formação para a qualificação de mediadores de seguros aumentou de 30 para 31, comparativamente com o ano anterior.

Constata-se, por sua vez, uma diminuição no número de ações de formação ministradas em 2013 (de 327 para 290), assim como no número de formandos que obtiveram qualificação adequada para o acesso à atividade de mediação de seguros (de 5 351 para 4 800).



4

## O RESSEGURO





## 4 O RESSEGURO

Os mecanismos de transferência e de cobertura de riscos, designadamente o resseguro tradicional, assumem um papel relevante na estabilidade do setor segurador, pois permitem o ressarcimento dos sinistros que, devido à elevada incerteza associada à respetiva frequência e/ou severidade, podem originar elevados custos e comprometer a solvência das empresas de seguros diretas.

Adicionalmente, estes mecanismos possibilitam a redução da volatilidade dos Resultados técnicos das empresas de seguros e uma melhor gestão dos riscos incorridos no decorrer da sua atividade face aos capitais próprios disponíveis.

Em linha com o que já foi referido no Capítulo 2, os dados históricos incluem empresas que deixaram de ser supervisionadas pelo Instituto de Seguros de Portugal (ISP). Portanto, nem sempre será possível proceder a uma comparação exata entre os diferentes anos em análise.

### Volume de negócios

O quadro seguinte ilustra a evolução da taxa de cedência, definida como o rácio entre os Prémios de resseguro cedido e a soma dos Prémios brutos emitidos de seguro direto com os de resseguro aceite, com referência aos últimos três anos, quer para o ramo Vida, quer para os ramos Não Vida.

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

	2011		2012		2013	
	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência
<i>milhares de euros</i>						
<b>Ramo Vida (*)</b>	<b>153 297</b>	<b>2,1%</b>	<b>265 488</b>	<b>3,9%</b>	<b>272 196</b>	<b>3,0%</b>
<b>Ramos Não Vida</b>	<b>852 020</b>	<b>21,2%</b>	<b>855 872</b>	<b>22,0%</b>	<b>871 798</b>	<b>23,1%</b>
Acidentes e Doença	357 409	24,1%	377 128	26,1%	380 913	27,0%
<i>dos quais Acidentes Pessoais</i>	29 912	24,5%	29 105	25,0%	21 584	21,4%
<i>dos quais Acidentes de Trabalho</i>	11 305	2,1%	10 449	2,2%	10 874	2,4%
<i>dos quais Doença</i>	316 175	38,5%	337 370	40,3%	348 177	40,4%
Incêndio e Outros Danos em Coisas	268 580	38,4%	276 047	39,3%	281 678	40,3%
Automóvel	77 123	5,3%	55 636	4,1%	64 855	5,1%
Aéreo e Marítimo e Transportes	23 982	68,1%	21 157	61,2%	20 235	61,6%
Responsabilidade Civil Geral	23 878	25,8%	19 848	22,2%	18 764	22,2%
Outros Ramos	101 047	38,8%	106 055	40,1%	105 354	38,8%
<i>dos quais Assistência</i>	53 626	35,9%	60 045	38,3%	56 323	36,1%
<b>Total</b>	<b>1 005 316</b>	<b>-</b>	<b>1 121 359</b>	<b>-</b>	<b>1 143 994</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

Analisando a informação apresentada, sobressai a clara diferença entre a utilização do resseguro pelas empresas de seguros Vida e pelas Não Vida bem como ao nível de cada segmento que compõe este último grupo. As divergências observadas resultam principalmente das características, em termos de frequência e severidade dos sinistros potenciais, intrínsecas ao negócio explorado em cada ramo.

Em linha com os últimos anos, o ramo Vida continua a apresentar taxas de cedência dos Prémios brutos emitidos e das entregas relativas a contratos de investimento residuais. Em 2013, o seu valor cifrou-se em 3%, o que representa um decréscimo de 0,9 pontos percentuais face ao ano anterior.

Os níveis baixos apresentados estão relacionados com a preponderância nas carteiras das empresas de seguros portuguesas de contratos em que o risco é do tomador de seguro ou em que o risco da empresa de seguros é apenas financeiro.

Por sua vez, relativamente ao conjunto dos ramos Não Vida, verificou-se um crescimento de 1,1 pontos percentuais, fixando-se o seu valor em 23,1%, em 2013. Refira-se que tanto o ramo de Doença como o de Assistência influenciam fortemente os valores globais dos ramos Não Vida, pois refletem a utilização, por alguns operadores, de plataformas especializadas na gestão desses segmentos. Caso estes dois ramos fossem excluídos da análise, a taxa de cedência global de Não Vida seria de apenas 16,9%.

Ao longo dos últimos anos, o conjunto dos ramos Aéreo, Marítimo e Transportes tem vindo a diminuir a respetiva taxa de cedência. Porém, em 2013, o seu valor permaneceu relativamente estável, fixando-se nos 61,6% (61,2% em 2012). Contudo, está ainda patente uma elevada taxa de cedência neste agregado, típica da sua política de gestão dos riscos associados.

As variações mais significativas ocorreram nos ramos de Acidentes Pessoais e de Assistência, em ambos os casos com decréscimos, de 3,6 e 2,2 pontos percentuais, respetivamente.

No sentido inverso, o ramo com o maior aumento é o Automóvel, cuja taxa de cedência cresceu um ponto percentual, cifrando-se em 5,1%.

No que se refere à colocação e ao estabelecimento de tratados de resseguro, continua a verificar-se alguma concentração entre empresas do mesmo grupo financeiro. Este efeito resulta da estrutura do mercado em 2013, o qual está maioritariamente organizado por grupos financeiros. Todavia, este efeito é mais expressivo nos ramos Não Vida (54,1%) do que no ramo Vida (5,2%), em resultado do já mencionado efeito de utilização de plataformas especializadas de gestão de sinistros em determinados segmentos.

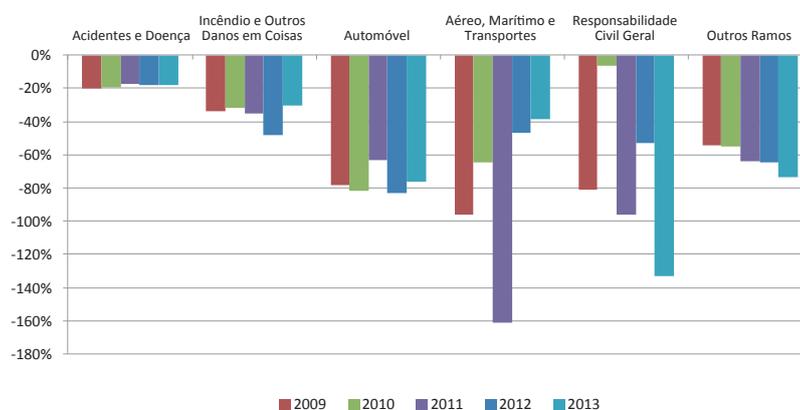
Comparativamente com o ano 2012, as transações intragrupo relativas ao ramo Vida diminuíram 5,8 pontos percentuais, reforçando a tendência já observada no ano transato, enquanto nos ramos Não Vida aumentaram 0,3 pontos percentuais.

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

	Vida			Não Vida		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Grupo	23,6%	11,0%	5,2%	53,2%	53,8%	54,1%
Não Grupo	76,4%	89,0%	94,8%	46,8%	46,2%	45,9%

O gráfico seguinte apresenta o saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido para os ramos Não Vida nos últimos cinco anos. De forma geral, e em linha com o expectável, os saldos continuam a ser favoráveis para as empresas de resseguros.

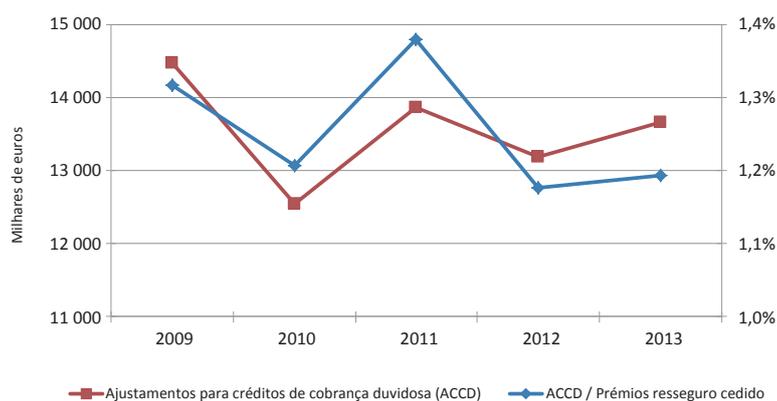
Para o total dos ramos Não Vida, o rácio passou dos -39,2% para os -36,1%.

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

Em 2013, foi o agregado Responsabilidade Civil Geral que apresentou o rácio mais desfavorável para as empresas de seguros cedentes, com o saldo de resseguro a atingir -133,2% dos Prémios de resseguro cedido (-53% no ano anterior). Assim, o ramo Automóvel, que era o ramo com o pior rácio em 2012, ocupa agora a segunda posição, com um rácio de -76,5%.

Em termos relativos, a maior evolução do saldo de resseguro, ocorreu no conjunto de ramos de Incêndio e Outros Danos, que somou ao seu rácio anterior 17,8 pontos percentuais, cifrando-se nos -30,4% no final do ano 2013.

O Gráfico 4.2 permite analisar a evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa dos resseguradores. Da sua análise, constata-se que, quer em termos absolutos, quer em relação aos Prémios de resseguro cedido, os ajustamentos aumentaram. Porém, o aumento do rácio associado foi residual, não colocando em causa o padrão de seleção criterioso para colocação do resseguro. O valor dos ajustamentos passou de 13,2 para 13,7 milhões de euros, entre 2012 e 2013.

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

Nas próximas secções é apresentada, tanto para os ramos Não Vida como para o ramo Vida, uma análise mais detalhada do resseguro relativamente à dispersão, em termos geográficos, dos resseguradores que são contrapartes das empresas de seguros supervisionadas pelo ISP, à sua solidez financeira (medida pelos *ratings* mais recentes atribuídos pela agência de notação financeira Standard & Poor's<sup>7</sup>) e, por fim, à tipologia dos diferentes tratados.

7 Fonte: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), para a data de referência de 2 de janeiro de 2014.

#### 4.1. Ramos Não Vida

À semelhança de anos anteriores, as empresas de seguros nacionais Não Vida continuam a colocar os respetivos riscos, na sua grande maioria, em empresas de resseguro sediadas na Europa, as quais receberam, em 2013, 98,4% do total de Prémios de resseguro cedido. Restringindo o universo em estudo para os países da União Europeia (UE), a percentagem fixa-se nos 95,3%. Face ao ano anterior, tanto o primeiro conjunto como o segundo registaram variações residuais, de apenas -0,1 e -0,2 pontos percentuais, respetivamente.

No que se refere aos Prémios de resseguro cedido a entidades com sede em Portugal, o seu valor aumentou 4,6%, fixando o peso da transferência de risco para o mercado nacional nos 56,5% (55% em 2012). Note-se que estes valores são fortemente influenciados pela utilização de plataformas intragrupo especializadas na gestão de sinistros para alguns segmentos de negócio.

Excluindo Portugal, Espanha continua a ser o principal país destinatário dos riscos colocados pelas empresas portuguesas, o que resulta, em larga escala, do facto de as grandes resseguradoras mundiais operarem em Portugal através do seu estabelecimento em Espanha. Mais concretamente, Espanha detém 12,3% dos Prémios de resseguro cedido (11,5% em 2013).

Face ao ano anterior, Portugal e Espanha foram precisamente os países onde se registaram os maiores aumentos do peso relativo do total da colocação de riscos. Por sua vez, os países que mais reduziram a sua importância foram a Alemanha e a Holanda, com quebras de um e 0,8 pontos percentuais, pela mesma ordem. Saliente-se que estas alterações não são significativas.

Por último, refira-se que o resseguro colocado no resto da Europa encontra-se exclusivamente em empresas sediadas na Suíça (3,1% em 2013, face a 3% em 2012).

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



O quadro seguinte apresenta a *ranking* das oito empresas de resseguro com maior representatividade em termos de colocação de riscos por parte das empresas de seguros portuguesas (excluindo resseguradores nacionais). Note-se que houve uma ligeira diminuição do total da quota de mercado desse grupo de empresas, pois o seu valor agregado passou de 20,4% para 19,8%, entre 2012 e 2013, evidenciando um ligeiro aumento do nível de dispersão.

Comparativamente com o *top* do ano anterior, não foram registadas nem entradas nem saídas do mesmo, tendo apenas sido verificadas algumas alterações de ordem, nomeadamente, a subida de duas posições da Munich Re Espanha, passando a ocupar o primeiro lugar. Em termos relativos, a empresa que sofreu a maior variação negativa face ao ano transato foi a Munich Re Alemanha, diminuindo a sua quota de mercado em 0,8 pontos percentuais.

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

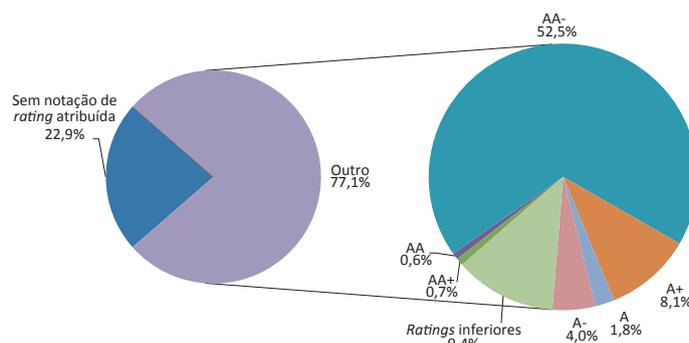
Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	País	2012	2013
3.º	1.º	Munich Re	Espanha	3,2%	3,3%
1.º	2.º	Munich Re	Alemanha	4,0%	3,2%
2.º	3.º	AGF - Allianz	Alemanha	3,3%	2,9%
5.º	4.º	Tagus Re	Luxemburgo	2,1%	2,4%
4.º	5.º	Swiss Re	Suíça	2,3%	2,4%
7.º	6.º	Swiss Re	Luxemburgo	1,9%	1,9%
6.º	7.º	SMABTP	França	2,0%	1,9%
8.º	8.º	Marsh	Espanha	1,7%	1,8%
<b>Oito primeiros resseguradores <sup>(1)</sup></b>				<b>20,5%</b>	<b>19,8%</b>

(1) Excluindo os operadores nacionais

De forma geral, o nível de concentração do mercado apresentou uma pequena diminuição, embora continue em níveis elevados. Apesar de o índice de Hirschman-Herfindahl ter permanecido praticamente constante (0,0804 face a 0,0801 em 2012, ambos com mínimo teórico de 0,0039), o índice de Gini apresentou uma diminuição, passando de 0,8939 para 0,8895 durante o ano 2013. Refira-se que, nesta análise, foram também consideradas as empresas de resseguro a atuar em Portugal em regime de estabelecimento.

O gráfico seguinte apresenta a distribuição das empresas de resseguro por *rating*<sup>8</sup>, excluindo os corretores e as empresas de resseguro a operar em regime de estabelecimento, por forma a se poder avaliar o grau de solidez financeira destas contrapartes e a consequente exposição das empresas de seguros cedentes ao risco de crédito.

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

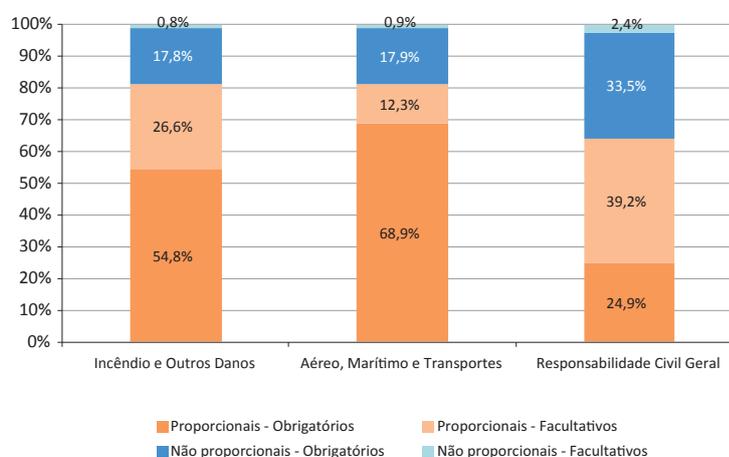


8 Fonte: www.standardandpoors.com, com data de referência de 2 de janeiro de 2014.

Comparativamente ao ano anterior, constata-se que a percentagem de prémios cedidos a operadores sem notação de crédito aumentou 1,6 pontos percentuais, fixando-se nos 22,9% no final do ano 2013. A maior quebra deu-se na classe AA+, que viu a sua importância diminuir um ponto percentual. Em termos médios, o *ranking* das contrapartes fixou-se em AA-.

Seguidamente é apresentada a análise dos tipos de cedência para os agregados de ramos com maiores taxas de transferência de risco. Mais especificamente, para os grupos Incêndio e Outros Danos em Coisas, Aéreo, Marítimo e Transportes e, por último, 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

Relativamente ao grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, registou-se um aumento de 2,6 pontos percentuais do peso dos tratados de tipo proporcional, valor este que foi maioritariamente influenciado pelo aumento de 6,7 pontos percentuais relativo aos facultativos. Contrariamente aos anos anteriores, o tipo de tratados proporcionais mais comum pertence à categoria Outros, representando 38,3%, seguidos pelos de tipo *surplus* (excedente de somas) com plenos de retenção definidos pelo capital contratado e por apólice / risco (34%).

Os tratados não proporcionais, utilizados principalmente para proteção contra os riscos catastróficos, assumem tipicamente a forma de tratados de cobertura de perdas por evento, *excess of loss*, cifrando a sua proporção em 63% do total de 2013.

À semelhança dos tratados obrigatórios, os contratos facultativos, que representam 27,3% (20,3% no ano anterior) do total dos contratos de resseguro, são, na sua quase totalidade, de tipo proporcional.

#### Cedências em Aéreo, Marítimo e Transportes

No que se refere ao agregado Aéreo, Marítimo e Transportes que, normalmente, é caracterizado pelas elevadas taxas de cedência, verificou-se um acréscimo de 1,7 pontos percentuais nas cedências por via de tratados proporcionais, estabelecendo-se o seu valor em 81,2%. A grande maioria dos tratados proporcionais é do tipo quota-parte (50%).

Por sua vez, os tratados não proporcionais são maioritariamente de cobertura de perdas por risco (*working excess of loss*).

Os contratos de resseguro facultativo representam 13,2% do total.

Finalmente, em relação ao ramo Responsabilidade Civil Geral, os pesos dos diferentes tipos de tratados de resseguro no total das cedências são bastante díspares dos agregados previamente analisados.

Em consequência da maior probabilidade de ocorrência de sinistros de grandes proporções, os tratados de resseguro não proporcionais assumem um papel mais preponderante (35,9%), pois permitem a mitigação da exposição ao risco das cedentes a sinistros de maiores dimensões. Assim, o principal tipo de tratado diz respeito à cobertura de excesso de perdas fixada por risco (*working excess of loss*), representando 94% do total dos tratados não proporcionais.

No que diz respeito aos contratos de resseguro facultativo, constatou-se um ligeiro aumento de 1,1 pontos percentuais da sua importância relativa, fixando o respetivo valor em 41,6%, no final de 2013. Note-se que 93,1% deste conjunto refere-se a tratados de tipo proporcional.

## 4.2. Ramo Vida

O setor segurador nacional manteve a tendência de ressegurar os riscos Vida maioritariamente em empresas sediadas em Estados-Membros da UE. Os contratos de resseguro celebrados com os restantes países da Europa estão concentrados em empresas localizadas na Suíça. No caso de *off-shores*, continua a verificar-se uma redução dos prémios (75,7%), os quais representam atualmente apenas 0,5% do total dos Prémios de resseguro cedido.

Na análise da dispersão geográfica, deve destacar-se um aumento expressivo do peso dos prémios colocados na Irlanda e na Suíça, resultante da celebração de dois contratos de resseguro cedido baseados na monetização do *value-in-force* (VIF) de carteiras. Importa ainda salientar uma redução dos prémios colocados no Reino Unido, que se justifica, por um lado, pela diminuição dos prémios associados a um contrato expressivo e por outro, pelo facto de uma empresa cedente ter deixado de ser supervisionada pelo ISP. No caso de Espanha, observou-se uma redução significativa dos prémios associados a duas empresas com estabelecimento nesse país.

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



Analisando o *ranking* dos oito principais resseguradores, é possível constatar que estes representam mais de 82% do mercado<sup>9</sup>. No entanto, esta situação é influenciada pelos contratos *supra* mencionados e cujos resseguradores estão no primeiro, segundo e quarto lugares do *top*.

No que diz respeito à restante estrutura, denotam-se algumas alterações relevantes, em especial, a entrada no *top* da Genworth (Reino Unido).

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

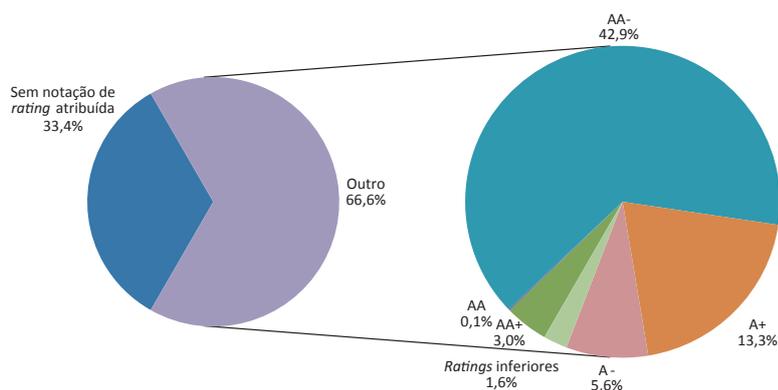
Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2012	2013	Denominação	País	2012	2013
1.º	1.º	Abbey Life Assurance	Reino Unido	38,6%	31,4%
17.º	2.º	New Re	Suíça	0,8%	22,4%
2.º	3.º	Munich Re	Alemanha	10,6%	10,4%
-	4.º	SCOR	Irlanda	-	8,3%
5.º	5.º	Munich Re	Espanha	4,3%	3,0%
8.º	6.º	Generali	Itália	2,8%	2,7%
21.º	7.º	Genworth	Reino Unido	0,7%	2,1%
7.º	8.º	SCOR	Espanha	3,5%	2,0%
<b>Oito primeiros resseguradores<sup>(1)</sup></b>				<b>61,4%</b>	<b>82,4%</b>

(1) Excluindo os operadores nacionais

O grau de concentração do mercado nacional<sup>10</sup>, no âmbito do ramo Vida, é elevado, o que pode ser avaliado através do cálculo do valor do índice de Gini e Hirschman-Herfindahl. Assim, obtém-se para o primeiro índice o valor de 0,8655 (0,8403 em 2012), enquanto o segundo é igual 0,1703, que compara com o mínimo teórico de 0,0149 (0,1786 com mínimo teórico de 0,0152, em 2012).

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

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



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

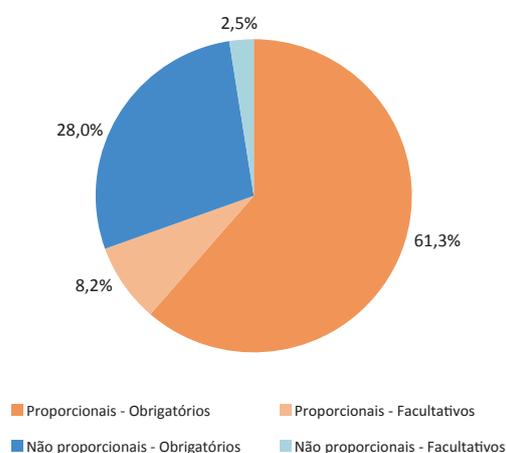
10 Incluindo resseguro aceite por empresas de seguros a atuar em Portugal em regime de estabelecimento.

Analisando o gráfico à luz da informação recolhida relativamente a 2012, é possível constatar que houve algumas alterações significativas na distribuição por *rating*, com destaque para as classes "AA+", "AA-" e "Ratings inferiores". No entanto, o incremento do peso da classe "AA-" deve-se a um dos contratos de monetização do VIF celebrados em 2013, enquanto a redução do peso da classe "Ratings inferiores" é influenciada pela saída da empresa cedente que deixou de ser supervisionada pelo ISP. Verifica-se ainda uma variação do peso da classe "AA+", que é justificada maioritariamente pela redução dos prémios associados a um ressegurador.

#### Cedência em resseguro – ramo Vida

Os contratos de resseguro proporcionais continuam a ser a forma preferencial de cedência dos riscos por parte das empresas que operam no ramo Vida, representando 69,5% do total (69,9% em 2012).

**Gráfico 4.6** Cedência em resseguro – ramo Vida



Entre os tratados proporcionais, são maioritariamente utilizados os de cobertura de excedente de somas (*surplus*), representando 73% em 2013. No âmbito dos não proporcionais, 53% referem-se a coberturas por evento (*excess of loss* catastrófico) e 39% a coberturas por risco (*working excess of loss*).





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

Em 2013, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) autorizou a constituição de cinco fundos de pensões:

- dois fundos fechados que financiam planos de contribuição definida (CD);
- um fundo aberto, sem ser do tipo Plano Poupança-Reforma (PPR) ou Plano Poupança-Ações (PPA), que admite adesões coletivas e individuais;
- dois fundos abertos do tipo PPR.

Por outro lado, o ISP autorizou a extinção de nove fundos fechados, três dos quais com transferência para outros fundos fechados e um com transferência para uma adesão coletiva a um fundo aberto.

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

#### 5.1.2.1. Todos os fundos de pensões

Evolução do número de fundos

Em 31 de dezembro de 2013 existiam no mercado português 224 fundos de pensões em funcionamento, menos quatro que no ano anterior.

Saliente-se que se tem vindo a observar uma diminuição gradual do número de fundos fechados (167 em 2009, 155 em 2012 e 148 em 2013) e uma tendência crescente em relação ao número de fundos abertos com adesões coletivas (36 em 2009, 42 em 2012 e 44 em 2013).

O número de fundos abertos com adesões individuais também tem vindo a aumentar (34 em 2009, 42 em 2012 e 44 em 2013), sendo que a grande maioria dos fundos abertos sem ser do tipo PPR ou PPA admite simultaneamente adesões coletivas e individuais (39 em 2013).

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

milhões de euros	2012			2013		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>197</b>	<b>13 840</b>	<b>1 271</b>	<b>192</b>	<b>14 425</b>	<b>773</b>
Fechados	155	13 196	1 188	148	13 736	709
Abertos (Ad. Coletivas) <sup>(1)</sup>	42	644	82	44	688	64
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>67</b>	<b>631</b>	<b>62</b>	<b>71</b>	<b>733</b>	<b>117</b>
PPR	22	356	20	24	367	27
PPA	3	4	0	3	3	0
Abertos (Ad. Individuais) <sup>(1)</sup>	42	271	42	44	363	89
<b>Total dos fundos de pensões <sup>(1)</sup></b>	<b>228</b>	<b>14 471</b>	<b>1 332</b>	<b>224</b>	<b>15 158</b>	<b>890</b>

(1) Existiam, em 2012 e 2013, respetivamente, 36 e 39 fundos abertos que admitiam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais.

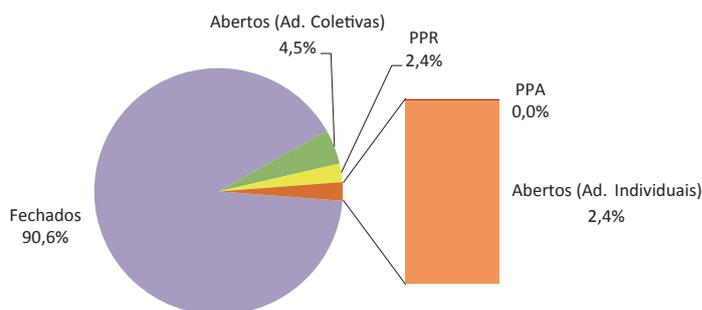
## Evolução do montante dos fundos

No final de 2013, o valor total dos ativos sob gestão equivalia a 15 158 milhões de euros, o que reflete um acréscimo de 4,7% em relação ao ano anterior. Esse valor representava 9,1% do produto interno bruto (PIB) nacional (8,8% em 2012).

Com exceção dos fundos PPA, o montante de todos os outros tipos de fundos apresentou uma evolução positiva, tendo, em termos relativos, esta variação sido mais acentuada no caso das adesões individuais a fundos abertos (33,8%). Consequentemente, o seu peso no universo dos fundos individuais progrediu de 43% em 2012 para 49,5% em 2013, enquanto os fundos PPR detinham uma percentagem de 50,1% nesse último ano. No seu conjunto, os fundos individuais correspondiam a 4,8% do montante total dos fundos de pensões.

O montante dos fundos fechados e das adesões coletivas a fundos abertos registou, respetivamente, um aumento de 4,1% e de 6,9%. Contudo, a proporção dos primeiros em relação ao montante total sofreu uma ligeira redução de 0,6 pontos percentuais face a 2012, enquanto a fração correspondente às adesões coletivas permaneceu inalterada. O Gráfico 5.1 ilustra essa repartição por tipo de fundo.

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



## Evolução do volume das contribuições

Relativamente ao volume das contribuições, verificou-se uma diminuição global de 33,2%, para 890 milhões de euros, determinada essencialmente pela retração de 480 milhões de euros ao nível das contribuições para os fundos fechados (cerca de 40% em termos relativos).

Por outro lado, as contribuições para os fundos individuais quase que duplicaram, tendo o maior acréscimo sido observado nas adesões individuais a fundos abertos (de 47 milhões de euros), e a seguir nos fundos PPR (de sete milhões de euros).

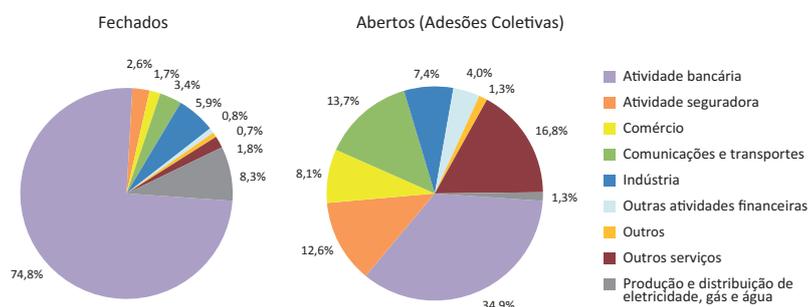
### 5.1.2.2. Fundos de pensões profissionais

#### Tipo de atividade económica

Em 2013, não se verificaram alterações estruturais no mercado dos fundos de pensões profissionais, pelo que a repartição do respetivo montante por tipo de atividade económica<sup>11</sup> se manteve bastante similar à do ano transato.

Em relação aos fundos fechados, a atividade bancária continua a ocupar uma posição de destaque, representando 74,8% dos ativos sob gestão. No que se refere às adesões coletivas a fundos abertos, apesar de se observar também alguma concentração em torno do setor da banca (34,9%), a distribuição pelas várias atividades económicas é tendencialmente mais uniforme, sendo este o veículo privilegiado para o financiamento de planos de pensões profissionais de empresas cuja dimensão não justificará a criação de um fundo fechado.

<sup>11</sup> Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, utilizou-se a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007 do Instituto Nacional de Estatística.

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

**Nível de financiamento** O nível de financiamento<sup>12</sup> das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido (BD) ou mistos é um indicador relevante na aferição da situação financeira dos fundos de pensões.

**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	105%	105%
Atividade seguradora	116%	116%
Comércio	118%	146%
Comunicações e transportes	106%	140%
Indústria	105%	117%
Outras atividades financeiras	100%	117%
Outros	99%	109%
Outros serviços	163%	213%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	110%	165%
<b>Valor agregado</b>	<b>106%</b>	<b>114%</b>

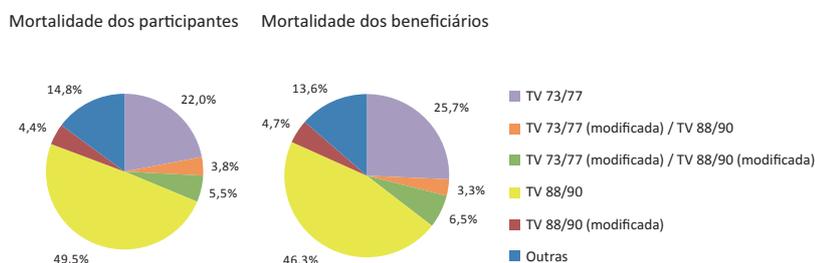
Em termos agregados, o nível de financiamento calculado de acordo com as exigências mínimas de solvência<sup>13</sup> decresceu um ponto percentual face a 2012, situando-se nos 114%. Em relação ao cenário de financiamento, no qual assenta a determinação das contribuições, o nível de financiamento global apurado cifrou-se nos 106%, que compara com um rácio de 107% no ano anterior.

Na interpretação desses indicadores importa ter em atenção que, enquanto para o cenário do mínimo de solvência os principais parâmetros se encontram estabelecidos para a generalidade dos fundos de pensões por norma regulamentar do ISP, para o cenário de financiamento as responsabilidades são avaliadas com base em pressupostos distintos. Por este motivo, torna-se relevante analisar a distribuição dos principais pressupostos assumidos pelos atuários responsáveis.

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

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

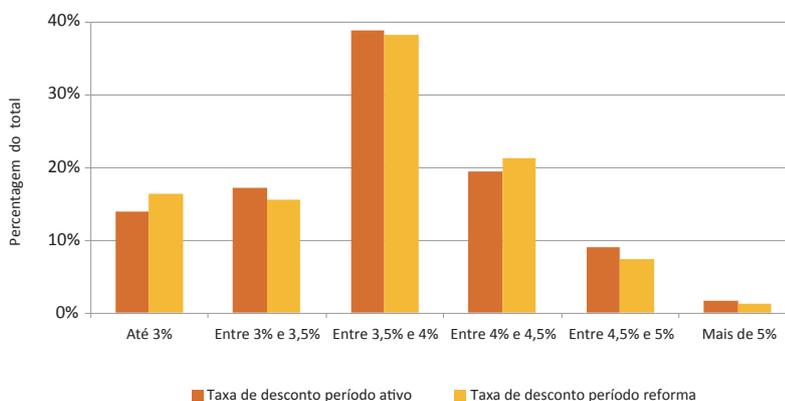
**Gráfico 5.3** Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade



Pelo Gráfico 5.3 é possível constatar que, tanto para os participantes como para os beneficiários, a escolha da tábua de mortalidade recaiu sobretudo sobre a TV 88/90 e, também, sobre a TV 73/77 – que corresponde à tábua estipulada no cenário do mínimo de solvência. É também relativamente comum a aplicação de modificações às taxas de mortalidade implícitas nessas tábuas, com vista a melhor ajustá-las ao perfil de mortalidade da população em causa, bem como a combinação das duas, sendo a primeira geralmente utilizada para a modelação da mortalidade dos homens e a segunda para a das mulheres.

No que se refere à categoria Outras, conclui-se que são ainda poucos os planos que recorrem a tábuas de mortalidade dinâmicas.

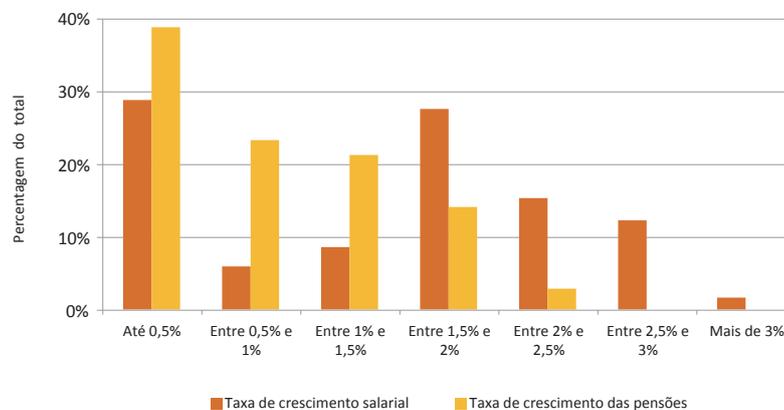
**Gráfico 5.4** Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – taxas de desconto



Na análise da distribuição relativa das taxas de desconto, importa atender ao facto de as Normas Internacionais de Contabilidade para a avaliação de responsabilidades com planos de pensões de benefício definido ou mistos (*International Accounting Standard 19*) indicarem como taxas de referência as associadas às obrigações corporativas de notação AA. Com a descida dos *spreads* de crédito exigidos pelo mercado é expectável que as taxas de desconto apresentem também valores mais baixos.

Efetivamente, ao contrário do ano anterior, em que, tanto em relação ao período ativo como de reforma, se observou uma forte concentração em torno do intervalo [4%;4,5%], em 2013, respetivamente em cerca de 39% e 38% dos planos foram empregues taxas situadas no intervalo ]3,5%;4%]. A proporção correspondente a taxas iguais ou inferiores a 4,5% – taxa a aplicar no cenário do mínimo de solvência – era igual a 89,2% (80,7% em 2012) no período ativo e a 91,4% (85,5% em 2012) no período de reforma. O valor da média simples diminuiu de 4,2% para 3,7% no período ativo e de 4,1% para 3,8% no período de reforma.

**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



O nível das taxas de crescimento salarial e das pensões também apresentou uma ligeira redução em relação ao ano transato.

Em 70,9% dos planos foram assumidos pressupostos de crescimento salarial iguais ou inferiores a 2% (61,3% em 2012), enquanto em apenas 1,6% dos casos foram consideradas taxas acima dos 3% (4,5% em 2012). O valor da média simples correspondia a 1,5%, face a 1,8% em 2012.

No que diz respeito às taxas de crescimento das pensões, não foram assumidos pressupostos superiores a 2,5%, tendo a taxa considerada sido inferior ou igual a 1% em 62% (59,3% em 2012) dos casos. O valor da média simples rondou os 0,9% (cerca de 1% em 2012).

#### Os 20 maiores fundos de pensões profissionais

No quadro seguinte apresenta-se o ranking dos 20 maiores fundos de pensões profissionais, que representavam 84% do total desse conjunto (82,6% em 2012) e 79,9% do montante total dos fundos de pensões (79% em 2012), o que reflete um ligeiro aumento do grau de concentração do mercado face ao ano anterior.

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

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2012	2013			
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	2 794
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	1 712
3.º	3.º	F	Banco de Portugal	1 349
4.º	4.º	F	BES	1 191
6.º	5.º	F	Banco BPI	1 070
5.º	6.º	F	Grupo EDP	993
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	841
8.º	8.º	F	Montepio Geral	555
9.º	9.º	F	Petrogal	307
10.º	10.º	F	NAV - EPE / SINCTA	181
12.º	11.º	F	Grupo BBVA	173
11.º	12.º	F	BANIF	160
13.º	13.º	A	Aberto BPI Valorização	133
14.º	14.º	F	Banco Popular Portugal	128
15.º	15.º	F	Barclays Bank	105
19.º	16.º	F	Soporcel	89
20.º	17.º	F	SIBS	87
18.º	18.º	A	Espírito Santo Multireforma	84
17.º	19.º	F	Santa Casa da Misericórdia de Lisboa	83
23.º	20.º	A	Espírito Santo Fundo de Pensões GES	82

F - Fundo de pensões fechado

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

Com a transição do fundo do Grupo EDP para a sexta posição do *ranking*, o *top 5* passou a ser composto por fundos fechados que financiam planos de pensões do setor bancário, todos eles com dimensão superior a mil milhões de euros e acumulando 56,3% do montante dos fundos profissionais e 53,5% do montante total.

### 5.1.2.3. Fundos de pensões individuais

Os dez maiores fundos de pensões individuais

O *ranking* dos dez maiores fundos de pensões individuais apresentou algumas alterações, sendo de destacar a subida do fundo Aberto Caixa Reforma Prudente para a segunda posição e a entrada do fundo Aberto Horizonte Valorização para o 10.º lugar.

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

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2012	2013				
1.º	1.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro	139
5.º	2.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	77
2.º	3.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro	72
4.º	4.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	41
3.º	5.º	PPR	Poupança Reforma PPR BBVA	BBVA Fundos	40
6.º	6.º	A	Espírito Santo Multireforma	ESAF	37
8.º	7.º	A	Aberto BBVA Protecção 2020	BBVA Fundos	22
7.º	8.º	A	Aberto BBVA Protecção 2015	BBVA Fundos	20
10.º	9.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	19
12.º	10.º	A	Aberto Horizonte Valorização	Pensõesgere	18

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

A representatividade do *top 10* em termos do conjunto de fundos individuais (de 66,1%) manteve-se próxima do nível observado no ano anterior. De igual modo, o peso dos três maiores fundos individuais também se mostrou estável e a rondar os 39%.

## 5.2. Planos de pensões

### 5.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução do número de planos de pensões

Tradicionalmente, os planos de pensões profissionais eram concebidos como planos BD complementares às pensões assumidas pela Segurança Social, sendo muitas vezes instituídos ao abrigo de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho.

No entanto, ao longo dos anos, tem-se vindo a denotar uma crescente preferência pelo estabelecimento de planos CD. Com efeito, na perspetiva do associado, uma das principais vantagens dos planos CD reside num maior controlo dos custos decorrentes da exposição aos riscos financeiros, de inflação e de longevidade, sendo estes suportados em parte ou na sua totalidade pelos participantes e beneficiários.

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

	2012			2013		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>308</b>	<b>316</b>	<b>624</b>	<b>301</b>	<b>350</b>	<b>651</b>
Fechados	197	62	259	188	68	256
Abertos (Ad. Coletivas)	111	254	365	113	282	395

A corroborar o referido, constata-se que, no final de 2013, existiam mais 34 planos CD, a maioria dos quais financiados por adesões coletivas a fundos abertos. Em sentido oposto, o número de planos BD sofreu uma diminuição de 308 para 301.

#### Evolução do montante por tipo de plano

Em relação à evolução do montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de plano, no âmbito dos planos CD registou-se um aumento de cerca de 10%, enquanto que relativamente aos planos BD se observou um acréscimo de apenas 3,8%. Apesar da tendência de crescimento dos planos CD, estes continuam a representar somente 7,2% do valor total (6,8% em 2012).

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

milhões de euros	2012			2013		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>12 895</b>	<b>945</b>	<b>13 840</b>	<b>13 386</b>	<b>1 038</b>	<b>14 425</b>
Fechados	12 491	705	13 196	12 975	761	13 736
Abertos (Ad. Coletivas)	404	240	644	411	277	688

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

Contraopondo a informação do Gráfico 5.2 – que ilustra a repartição do montante total dos fundos de pensões profissionais por tipo de fundo e por atividade económica dos associados – com a do Quadro 5.7, é possível verificar que a distribuição por setor de atividade dos associados ao nível dos planos BD é bastante similar à do montante dos fundos fechados, o que decorre da representatividade dos planos BD financiados por fundos fechados. Como tal, a atividade bancária é o setor predominante, acumulando 76,1% dos ativos sob gestão (75% em 2012).

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

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Atividade bancária	10 185	76,1%	327	31,5%	10 512	72,9%
Atividade seguradora	394	2,9%	51	4,9%	444	3,1%
Comércio	177	1,3%	109	10,5%	287	2,0%
Comunicações e transportes	403	3,0%	152	14,6%	555	3,8%
Indústria	674	5,0%	187	18,0%	861	6,0%
Outras atividades financeiras	133	1,0%	4	0,4%	137	1,0%
Outros	106	0,8%	6	0,5%	112	0,8%
Outros serviços	186	1,4%	178	17,2%	365	2,5%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1 128	8,4%	25	2,4%	1 152	8,0%
<b>Total</b>	<b>13 386</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 038</b>	<b>100,0%</b>	<b>14 425</b>	<b>100,0%</b>

Nos planos CD, apesar de o setor bancário deter a maior quota (de 31,5% que compara com 34,3% no ano anterior), os setores da indústria, outros serviços, comunicações e transportes e comércio assumem igualmente um peso significativo (de 60,3% no seu conjunto face a 59,7% em 2012).

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

Em 2013, o número de indivíduos abrangidos pelos fundos de pensões – participantes e beneficiários – permaneceu sensivelmente igual ao do ano anterior<sup>14</sup>. O rácio do número de beneficiários sobre participantes situou-se nos 43,8% (45,3% em 2012).

Relativamente ao conjunto dos participantes que, em termos globais, aumentou quase 1%, é de referir que, enquanto no âmbito dos fundos profissionais se verificou um ligeiro decréscimo de 1,2%, no contexto dos fundos individuais constatou-se um incremento de 3,6%, devido a uma variação positiva acentuada do número de participantes nas adesões individuais a fundos abertos (de 12,6%).

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

	2012			2013		
	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>	BD	CD	Total <sup>(1)</sup>
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>121 789</b>	<b>73 090</b>	<b>167 213</b>	<b>102 742</b>	<b>76 612</b>	<b>165 288</b>
Fechados	110 836	36 496	121 073	94 433	38 832	119 818
Abertos (Ad. Coletivas)	10 953	36 594	46 140	8 309	37 780	45 470
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>122 686</b>	<b>122 686</b>	<b>n/a</b>	<b>127 102</b>	<b>127 102</b>
PPR	n/a	65 825	65 825	n/a	63 454	63 454
PPA	n/a	876	876	n/a	635	635
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	55 985	55 985	n/a	63 013	63 013
<b>Total</b>	<b>121 789</b>	<b>195 776</b>	<b>289 899</b>	<b>102 742</b>	<b>203 714</b>	<b>292 390</b>

(1) Existem, em 2012 e 2013, respetivamente, 18 560 e 14 066 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

De destacar ainda que o número de participantes dos planos CD manteve a sua tendência crescente, tendo tido um acréscimo de 4,1%.

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

**Quadro 5.9** Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo<sup>15</sup>

	2012			2013		
	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>114 372</b>	<b>4 212</b>	<b>118 584</b>	<b>114 525</b>	<b>4 834</b>	<b>119 359</b>
Fechados	111 390	1 991	113 381	111 825	1 874	113 699
Abertos (Ad. Coletivas)	2 982	2 221	5 203	2 700	2 960	5 660
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>12 781</b>	<b>12 781</b>	<b>n/a</b>	<b>8 771</b>	<b>8 771</b>
PPR	n/a	10 065	10 065	n/a	6 496	6 496
PPA	n/a	315	315	n/a	371	371
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	2 401	2 401	n/a	1 904	1 904
<b>Total</b>	<b>114 372</b>	<b>16 993</b>	<b>131 365</b>	<b>114 525</b>	<b>13 605</b>	<b>128 130</b>

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

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 (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.

15 Foi efetuada uma alteração ao número de beneficiários da categoria dos planos BD financiados por fundos fechados em 2012 com vista a corrigir uma situação de sobrestimação do número de beneficiários nesse ano.

Em comparação com o ano precedente, este universo apresentou uma ligeira redução de 2,5%, correspondente a cerca de 3,2 mil indivíduos, tendo para tal contribuído fundamentalmente a evolução negativa do número de beneficiários da categoria dos fundos PPR, de aproximadamente 3,6 mil indivíduos.

#### Distribuição dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

O valor dos benefícios pagos em 2013 totalizou 598 milhões de euros, o que traduz um aumento de 2,8% face ao ano anterior.

No âmbito dos fundos de pensões profissionais, observou-se um acréscimo de 6,2%, embora o valor relativo às adesões coletivas a fundos abertos se tenha reduzido em cerca de 34%. Já em relação aos fundos individuais é de assinalar a diminuição de quase 40% ao nível dos fundos PPR, que acompanha o decréscimo do número de beneficiários referido anteriormente.

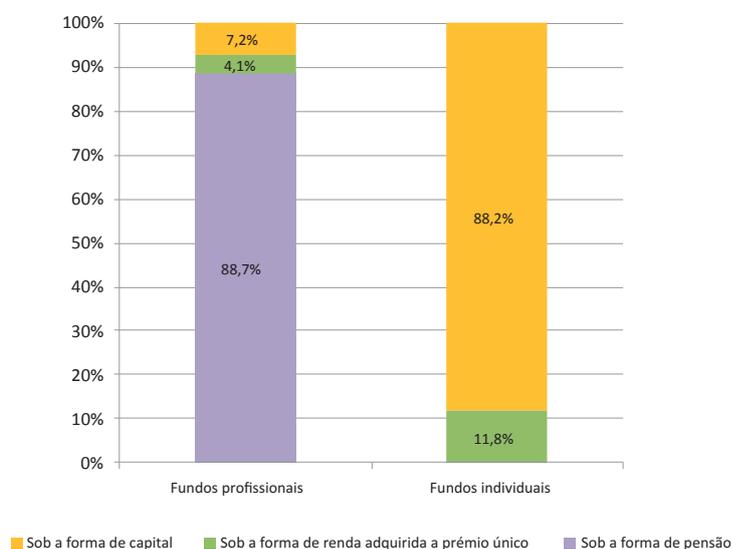
Numa perspetiva de tipo de plano, constata-se que o valor dos benefícios pagos cresceu 2,1% no caso dos planos BD e 6,7% no caso dos planos CD, representando estes últimos 17,1% do valor total (16,5% em 2012).

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

milhões de euros	2012			2013		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>486</b>	<b>27</b>	<b>513</b>	<b>496</b>	<b>49</b>	<b>545</b>
Fechados	457	18	475	481	39	520
Abertos (Ad. Coletivas)	28	9	38	15	10	25
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>n/a</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>n/a</b>	<b>53</b>	<b>53</b>
PPR	n/a	48	48	n/a	29	29
PPA	n/a	1	1	n/a	2	2
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	19	19	n/a	22	22
<b>Total</b>	<b>486</b>	<b>96</b>	<b>581</b>	<b>496</b>	<b>102</b>	<b>598</b>

A análise da distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento evidencia que, nos fundos de pensões profissionais, o pagamento sob a forma de pensão assume um peso mais significativo, uma vez que essa é a forma de pagamento mais comum dos planos BD. A respetiva proporção manteve-se próxima da percentagem verificada em 2012 (de 87,8%), tendo a fração relativa ao pagamento sob a forma de renda adquirida a prémio único aumentado em 2,2 pontos percentuais.

Em relação aos fundos individuais observou-se uma alteração significativa da repartição entre a opção de aquisição de uma renda a prémio único e a possibilidade de pagamento sob a forma de capital face a 2012 – ano em que esta era quase equitativa –, passando o pagamento sob a forma de capital a apresentar a maior parcela. Importa, contudo, destacar que esta alteração não se deveu a uma mudança generalizada das práticas de mercado mas pode, em grande medida, ser explicada pela revisão do procedimento de reporte de informação por parte de uma entidade gestora.

**Gráfico 5.6** Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento<sup>16</sup>

A distribuição dos montantes pagos por tipo de benefícios permaneceu bastante similar à do ano anterior. No entanto, uma análise por tipo de plano revela que, enquanto ao nível dos planos BD não foram registadas variações muito significativas, nos planos CD assistiu-se a um decréscimo em 27,5 pontos percentuais do peso dos benefícios de velhice. Por outro lado, a proporção dos benefícios de invalidez sofreu um aumento, de 12,7 pontos percentuais, e a da categoria Outros, de 17 pontos percentuais.

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

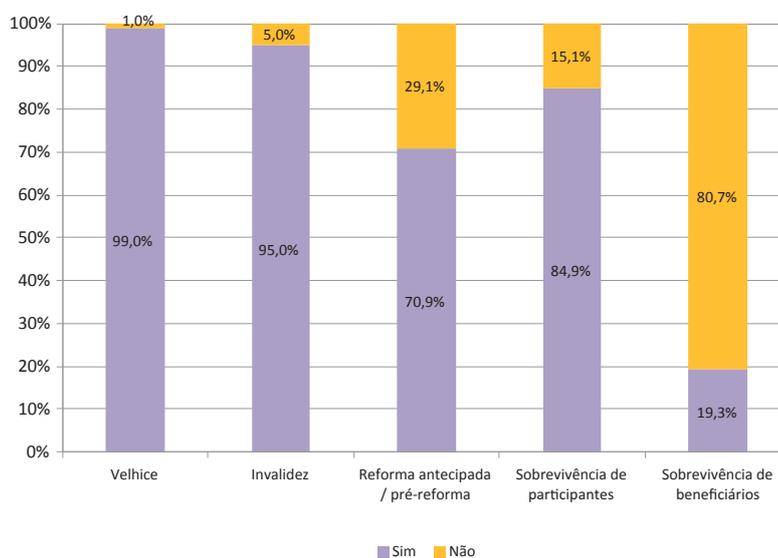
milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	222	44,8%	29	28,9%	251	42,1%
Invalidez	77	15,5%	14	14,2%	91	15,3%
Reforma antecipada / Pré-reforma	124	25,0%	1	0,6%	125	20,9%
Viuvez	63	12,8%	4	3,9%	67	11,3%
Orfandade	4	0,8%	0	0,2%	4	0,7%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	3	2,8%	3	0,5%
Outros	6	1,2%	50	49,4%	56	9,4%
<b>Total</b>	<b>496</b>	<b>100,0%</b>	<b>102</b>	<b>100,0%</b>	<b>598</b>	<b>100,0%</b>

<sup>16</sup> Importa referir que em “Sob a forma de capital” inclui-se igualmente o valor de “Outros” que, por sua vez, engloba todas as saídas de um fundo sem ser por pagamento de benefícios de velhice, invalidez, reforma antecipada / pré-reforma, viuvez, orfandade, desemprego de longa duração ou doença grave, abrangendo nomeadamente as transferências para outros fundos, que não correspondem ao pagamento efetivo de benefícios.

### 5.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais

Nesta secção procuram-se caracterizar os planos de pensões profissionais segundo diversos critérios, a começar pelo tipo de benefícios consagrados nos mesmos.

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



#### Tipos de benefícios consagrados no plano de pensões

Tal como seria de esperar, a maioria dos planos prevê o pagamento de reforma por velhice e por invalidez (99% e 95%, respetivamente). Uma parcela significativa (84,9%) garante igualmente um pagamento em caso de morte do participante durante o período ativo, enquanto apenas 19,3% prevê a atribuição desse benefício ao longo do período de reforma, essencialmente em virtude de os planos CD, na sua generalidade, não o concederem. A atribuição de benefícios em caso de pré-reforma ou reforma antecipada encontra-se prevista em 70,9% dos planos.

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

No quadro seguinte exhibe-se a distribuição do número de planos de pensões profissionais por tipo de atividade económica e segundo três perspetivas distintas: existência de direitos adquiridos, garantia de atualização contratual das pensões e característica contributiva dos planos.

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

	Direitos adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	89,8%	10,2%	53,1%	46,9%	51,0%	49,0%
Atividade seguradora	87,8%	12,2%	44,9%	55,1%	45,9%	54,1%
Comércio	87,7%	12,3%	15,8%	84,2%	73,7%	26,3%
Comunicações e transportes	73,8%	26,2%	28,6%	71,4%	64,3%	35,7%
Indústria	70,4%	29,6%	30,9%	69,1%	51,3%	48,7%
Outras atividades financeiras	95,7%	4,3%	59,6%	40,4%	51,1%	48,9%
Outros	74,4%	25,6%	9,3%	90,7%	69,8%	30,2%
Outros serviços	84,5%	15,5%	10,2%	89,8%	78,0%	22,0%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	67,9%	32,1%	7,1%	92,9%	78,6%	21,4%
<b>Total</b>	<b>82,4%</b>	<b>17,6%</b>	<b>25,9%</b>	<b>74,1%</b>	<b>64,5%</b>	<b>35,5%</b>

**Direitos adquiridos** Em relação à existência de direitos adquiridos, ou seja, a atribuição aos participantes dos benefícios independentemente da manutenção ou da cessação do vínculo com o associado, é de sublinhar que a proporção de planos com esses direitos tem vindo a registar uma tendência crescente (82,4% em 2013 comparativamente a 81,4% em 2012 e a 77% em 2009).

Este padrão de evolução, transversal à maioria dos setores económicos, é um reflexo provável do aumento do número de planos CD que, regra geral, garantem tais direitos.

**Atualização de pensões** A proporção de planos que prevê algum tipo de atualização contratual das pensões, incluindo a atualização por decisão dos associados, tem vindo a evidenciar um decréscimo progressivo (25,9% em 2013 face a 29,3% em 2012 e 36,3% em 2009).

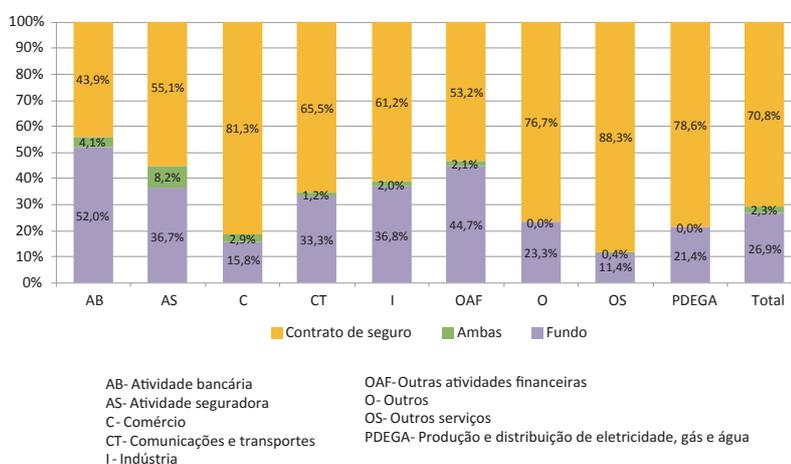
Uma análise por tipo de atividade económica mostra que todos os setores contribuíram para a evolução descrita, embora no último ano a atividade seguradora tenha registado a redução mais significativa (de 15,5 pontos percentuais), a que não será alheio o aumento do número de planos CD, em contrapartida dos planos BD, resultante da alteração da contratação coletiva do setor em finais de 2011.

**Planos contributivos** A percentagem de planos contributivos, isto é, de planos em que os próprios participantes têm a possibilidade de efetuar contribuições, tem vindo a registar uma trajetória ascendente (64,5% em 2013, que compara com 61% em 2012 e 53,8% em 2009). Considerando que esta é uma característica bastante mais comum nos planos CD que nos planos BD, esta tendência poderá, uma vez mais, ser explicada pelo comportamento evolutivo dos primeiros.

Numa perspetiva de setores económicos, é de referir que, em termos relativos, o número de planos contributivos da atividade seguradora teve um acréscimo de 12,6 pontos percentuais, pelas razões já mencionadas anteriormente.

**Forma de pagamento** No que toca à forma de pagamento dos benefícios, a análise ao conjunto de planos de pensões profissionais evidencia que o contrato de seguro mantém-se como a modalidade mais comum (70,8% face a 67,5% em 2012), seguido do pagamento através do fundo (26,9% que compara com 29,8% no ano anterior).

**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

No final de 2013, a estrutura das entidades gestoras era composta por 11 empresas de seguros e 11 sociedades gestoras de fundos de pensões, num total de 22 entidades. Comparativamente ao ano anterior, a redução reflete o encerramento da atividade de uma empresa de seguros, a MetLife.

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

milhões de euros	2011		2012		2013	
	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	78	2 004	77	2 281	70	2 453
Sociedades gestoras	151	11 234	151	12 190	154	12 705
<b>Entidades gestoras</b>	<b>229</b>	<b>13 238</b>	<b>228</b>	<b>14 471</b>	<b>224</b>	<b>15 158</b>

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

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

Em linha com os anos precedentes, as sociedades gestoras continuaram a exercer um papel preponderante, sendo a sua quota de mercado correspondente a 83,8% (84,2% em 2012).

### 5.3.2. Ranking

A lista das entidades gestoras, ordenadas segundo os montantes geridos no final do ano, é exibida no quadro seguinte.

**Quadro 5.14** Ranking de entidades gestoras

Ranking		Entidade gestora	2013		
2012	2013		Número <sup>(1)</sup>	Montante <sup>(2)</sup> (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	PensõesGere	34	4 365,6	<b>28,8%</b>
2.º	2.º	CGD Pensões	21	2 464,1	<b>16,3%</b>
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	36	2 123,5	<b>14,0%</b>
4.º	4.º	ESAF SGFP	29	1 758,1	<b>11,6%</b>
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 354,2	<b>8,9%</b>
6.º	6.º	Futuro	22	1 165,8	<b>7,7%</b>
7.º	7.º	Santander Pensões	2	841,2	<b>5,5%</b>
8.º	8.º	Banif Açor Pensões	12	281,7	<b>1,9%</b>
9.º	9.º	BBVA Fundos	8	278,4	<b>1,8%</b>
10.º	10.º	Eurovida	4	135,9	<b>0,9%</b>
11.º	11.º	Previsão	3	94,7	<b>0,6%</b>
13.º	12.º	Crédito Agrícola Vida	5	74,5	<b>0,5%</b>
12.º	13.º	SGF	17	71,9	<b>0,5%</b>
14.º	14.º	AXA Vida	4	49,2	<b>0,3%</b>
16.º	15.º	Allianz SGFP	4	29,7	<b>0,2%</b>
17.º	16.º	Victoria Vida	6	25,3	<b>0,2%</b>
18.º	17.º	Lusitania Vida	5	21,5	<b>0,1%</b>
19.º	18.º	Liberty	1	9,0	<b>0,1%</b>
20.º	19.º	Generali Vida	2	6,0	<b>0,0%</b>
22.º	20.º	Zurich Vida	2	4,4	<b>0,0%</b>
21.º	21.º	Groupama Vida	2	2,3	<b>0,0%</b>
15.º	22.º	Real Vida	3	1,3	<b>0,0%</b>
<b>Total</b>			<b>224</b>	<b>15 158,0</b>	<b>100,0%</b>

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

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

Conforme se pode constatar, as dez primeiras entidades gestoras, oito das quais são sociedades gestoras, mantiveram as suas posições, tendo a seu cargo 97,4% do valor total (97% em 2012). Por outro lado, as entidades gestoras que ocupavam os quatro primeiros lugares eram responsáveis por 70,7% dos ativos sob gestão (69,2% em 2012). Estes indicadores vêm, uma vez mais, evidenciar a elevada concentração do mercado português de fundos de pensões.

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

A interpretação da informação exposta nesta secção deve atender à natureza e aos objetivos das sociedades gestoras, em particular ao facto de algumas destas serem meramente instrumentais, não tendo como propósito principal a maximização da respetiva rendibilidade.

Em 2013, o Capital Próprio de uma sociedade gestora diminuiu significativamente, decorrente da distribuição de resultados transitados, o que conduziu a uma redução do montante global dos capitais próprios em 10%. Na maioria dos restantes casos, verificou-se um reforço dos Capitais Próprios.

Em relação ao Resultado Líquido das sociedades gestoras, contrariamente à trajetória descendente que tem vindo a marcar a sua evolução, observou-se um aumento de 57,1% no ano em análise, atingindo o respetivo valor cerca de 12 milhões de euros. Quase todas as entidades contribuíram positivamente para esta variação por diferentes razões, tendo apenas uma apresentado um resultado negativo.

Na sequência disso, a rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras registou um acréscimo de 7,3 pontos percentuais, cifrando-se em 19,6%.

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

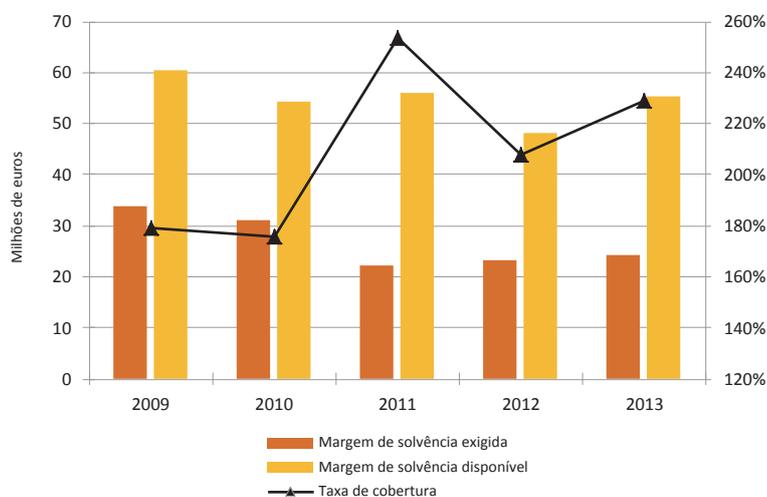
Sociedades gestoras de fundos de pensões	2011	2012	2013	Capitais próprios em 31/12/2013 (milhares de euros)
Allianz SGFP	-9,6%	-2,8%	0,8%	<b>1 071</b>
Banif Açor Pensões	4,1%	13,0%	13,2%	<b>5 497</b>
BBVA Fundos	21,4%	10,2%	10,7%	<b>12 575</b>
CGD Pensões	16,7%	14,8%	19,6%	<b>4 675</b>
ESAF SGFP	41,5%	26,3%	37,1%	<b>5 532</b>
Futuro	5,5%	6,6%	42,0%	<b>7 888</b>
PensõesGere	22,3%	16,2%	20,6%	<b>10 975</b>
Previsão	-15,1%	-23,2%	12,8%	<b>2 501</b>
Santander Pensões	20,6%	20,6%	17,6%	<b>3 471</b>
SGF	-20,8%	-11,7%	-17,6%	<b>1 238</b>
SGFP Banco de Portugal	4,5%	5,0%	7,3%	<b>2 983</b>
	<b>15,7%</b>	<b>12,3%</b>	<b>19,6%</b>	<b>58 406</b>

### 5.3.4. Margem de solvência

Margem de solvência das sociedades gestoras

A taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras foi de 229%, o que representa um aumento de 21 pontos percentuais face a 2012. Esta evolução é essencialmente explicada pelo incremento em 14,6% da margem de solvência disponível, superior ao incremento de perto de 4% da margem de solvência exigida.

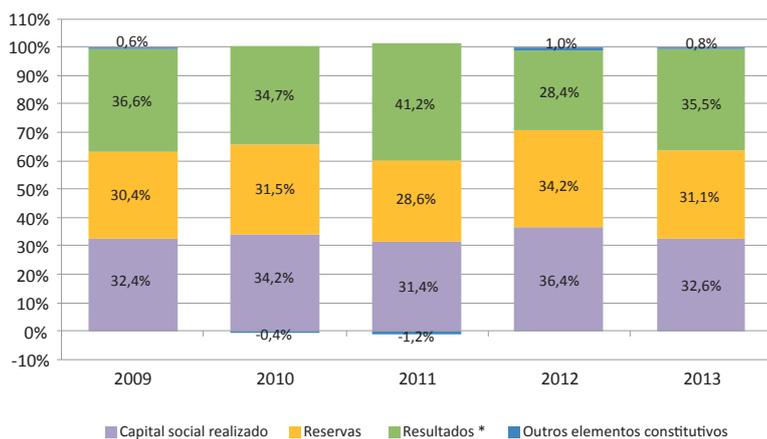
Numa base individual, quatro sociedades gestoras sofreram uma descida nas respetivas taxas de cobertura, mas todas continuaram a manter níveis de solvência acima do patamar de 120%.

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

Quanto à margem de solvência disponível, é possível constatar que a sua evolução deveu-se fundamentalmente ao aumento do Resultado Líquido de exercício (de 57,1%) e de uma redução substancial dos Resultados distribuídos (superior a 80%).

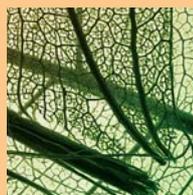
No gráfico seguinte ilustra-se a decomposição da margem de solvência disponível em cada um dos seus elementos e a respetiva evolução ao longo dos últimos cinco anos.

Em termos relativos, em consequência do supracitado acréscimo dos Resultados, o peso dessa rubrica aumentou 7,1 pontos percentuais, em contrapartida das restantes proporções.

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

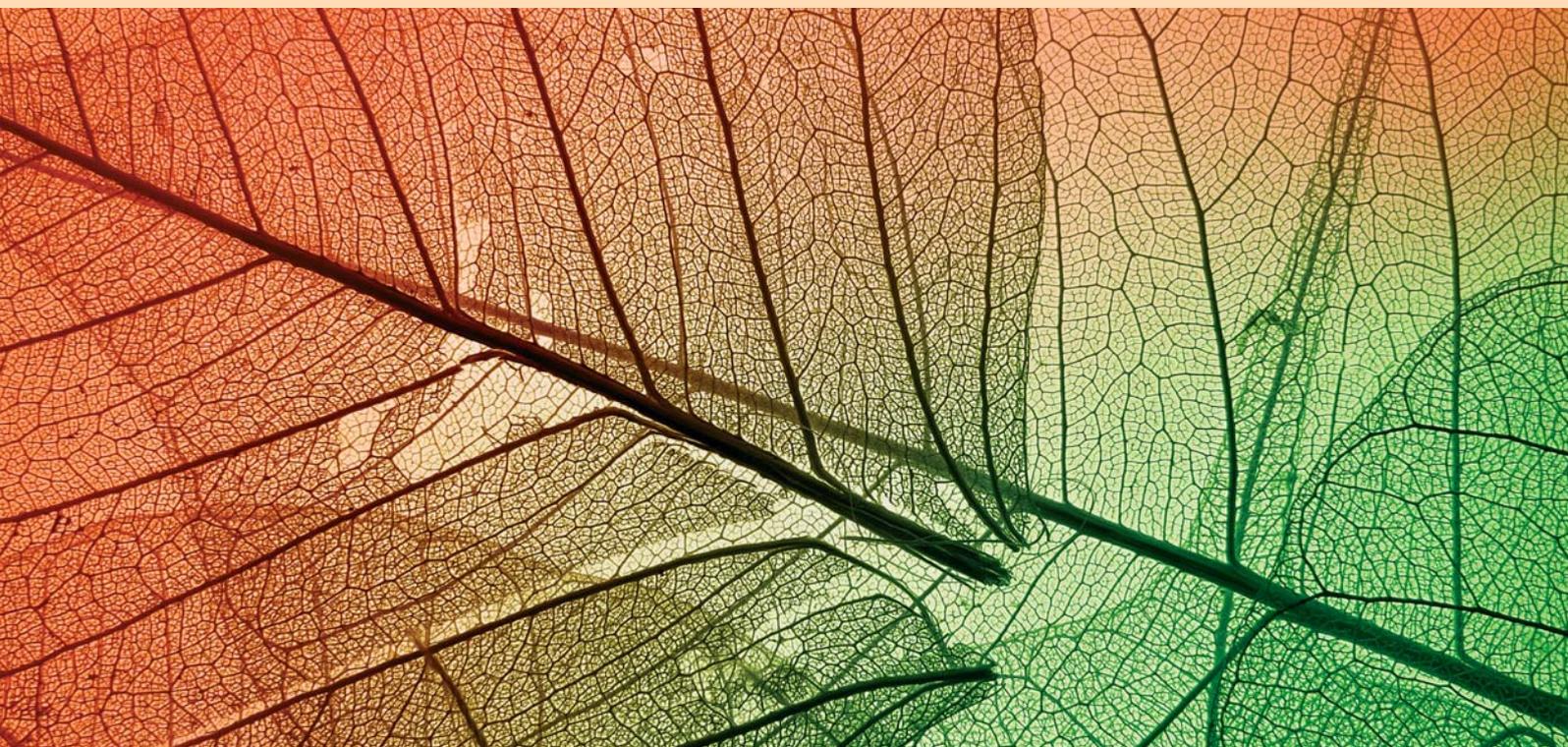
\* Soma dos resultados transitados dos exercícios anteriores com o resultado líquido do exercício, deduzido das distribuições efetivas





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

Em 2013, verificou-se um crescimento de 1,9% no valor dos ativos representativos das Provisões técnicas, conexo com o aumento das responsabilidades sob gestão no ramo Vida.

Com efeito, as Provisões técnicas aumentaram 7,7% no ramo Vida (exceto seguros *unit linked*) e diminuíram 2,7% nos ramos Não Vida. No que se refere à cobertura das provisões, observou-se um decréscimo de 2,1 pontos percentuais no primeiro caso e um acréscimo de 2,5 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	10 577	37,2%	2 150	15,5%	1 633	25,9%	14 359	29,5%
Obrigações e papel comercial	11 437	40,2%	6 609	47,5%	1 881	29,8%	19 926	41,0%
Obrigações estruturadas	471	1,7%	542	3,9%	145	2,3%	1 157	2,4%
Ações e títulos de participação	532	1,9%	78	0,6%	343	5,4%	953	2,0%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	867	3,0%	1 486	10,7%	242	3,8%	2 595	5,3%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	975	3,4%	828	6,0%	343	5,4%	2 146	4,4%
Terrenos e edifícios	104	0,4%			682	10,8%	786	1,6%
Depósitos a prazo e certificados de depósito	3 070	10,8%	1 743	12,5%	392	6,2%	5 204	10,7%
Disponibilidades à vista	358	1,3%	193	1,4%	108	1,7%	660	1,4%
Outros ativos	43	0,2%	274	2,0%	539	8,5%	856	1,8%
<b>Total</b>	<b>28 433</b>	<b>100,0%</b>	<b>13 904</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 307</b>	<b>100,0%</b>	<b>48 644</b>	<b>100,0%</b>
Ativos representativos / Provisões técnicas	105,8%				117,3%			
Investimentos afetos / Provisões técnicas	88,9%				78,9%			

Os títulos de dívida pública apresentaram um aumento do valor investido de 1 352 milhões de euros, tendo ocorrido um acréscimo significativo da exposição à dívida portuguesa, a que correspondeu um incremento em termos de representatividade de 2,3 pontos percentuais no valor global dos investimentos.

Os depósitos a prazo, colocados, na sua quase totalidade, em instituições de crédito do próprio grupo económico, registaram igualmente um aumento de 1 095 milhões de euros, crescendo, em termos relativos, 2,1 pontos percentuais.

Em contrapartida, a classe de obrigações e papel comercial verificou uma diminuição de 1 961 milhões de euros, representativa de 4,9 pontos percentuais.

Sobre as aplicações em unidades de participação de fundos de investimento, destaca-se o aumento da exposição aos fundos imobiliários e mobiliários de, respetivamente, 465 e 184 milhões de euros.

No que respeita aos produtos estruturados, manteve-se a tendência de desinvestimento, registando-se uma diminuição do respetivo valor investido de 479 milhões de euros.

Uma análise por classe de ativos permite concluir que as alterações referidas foram mais significativas nas carteiras do ramo Vida, continuando a carteira afeta aos ramos Não Vida a apresentar o maior nível de diversificação.

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

#### Análise setorial

Embora se tenha mantido a predominância do investimento em títulos emitidos por entidades da área financeira, representando esse setor 57,7% do total das aplicações, verificou-se um decréscimo dessa mesma exposição em 6,2 pontos percentuais, assistindo-se a um aumento do valor investido em títulos dos setores de serviços públicos 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	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Atividades financeiras	64,9%	55,1%	58,0%	62,1%	70,4%	63,1%
<i>Asset backed securities</i>	0,3%	0,7%	4,2%	0,1%	0,0%	0,1%
Comunicações	5,5%	7,6%	7,4%	9,5%	5,0%	6,7%
Indústria	4,6%	5,6%	5,1%	5,6%	2,8%	3,6%
Materiais básicos	1,3%	1,9%	7,4%	5,2%	2,2%	2,9%
<i>Mortgage securities</i>	0,3%	0,5%	0,4%	0,0%	0,2%	0,2%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	12,0%	15,5%	7,2%	11,6%	7,8%	10,3%
Produção e distribuição de combustíveis	2,5%	5,6%	0,2%	0,9%	2,7%	3,8%
Produtos consumíveis	5,4%	6,0%	3,2%	2,4%	7,2%	7,7%
Outras atividades	3,0%	1,4%	7,0%	2,6%	1,7%	1,5%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De modo a avaliar o comportamento do setor financeiro que, como se observou anteriormente, é aquele em que se regista a maior concentração das carteiras das empresas de seguros, recorreu-se aos índices MSCI<sup>17</sup> e PSI Geral<sup>18</sup>. Assim, em 2013, enquanto o MSCI Financials Europe valorizou 21,5%, o PSI Geral Financeiro, relativo ao mercado nacional, obteve uma variação positiva de 22%.

#### Tipologia dos fundos de investimento mobiliário

No que respeita aos fundos mobiliários detidos pelas empresas de seguros, maioritariamente geridos por sociedades gestoras do próprio grupo económico, salienta-se apenas o reforço das aplicações em organismos de investimento coletivo harmonizados, em 363 milhões de euros, as quais passaram a representar 77,8% do total aplicado nesta classe de ativos (um acréscimo de 9,1 pontos percentuais face a 2012).

Importa ainda fazer referência aos fundos de obrigações, que continuam a ser os mais representativos, com 58,1% 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	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Ações	34,4%	27,9%	28,3%	33,1%	28,1%	30,4%
Obrigações	51,2%	54,0%	60,5%	59,4%	66,8%	65,2%
<i>Hedge funds</i>	0,6%	5,3%	8,3%	4,8%	0,4%	0,4%
Outros	13,8%	12,8%	2,9%	2,5%	4,7%	4,0%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

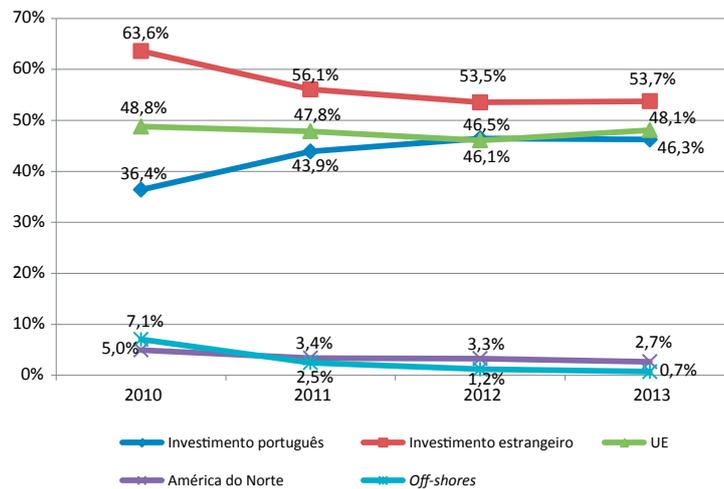
17 Morgan Stanley Capital International.

18 Fonte: Bloomberg

## Análise geográfica

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

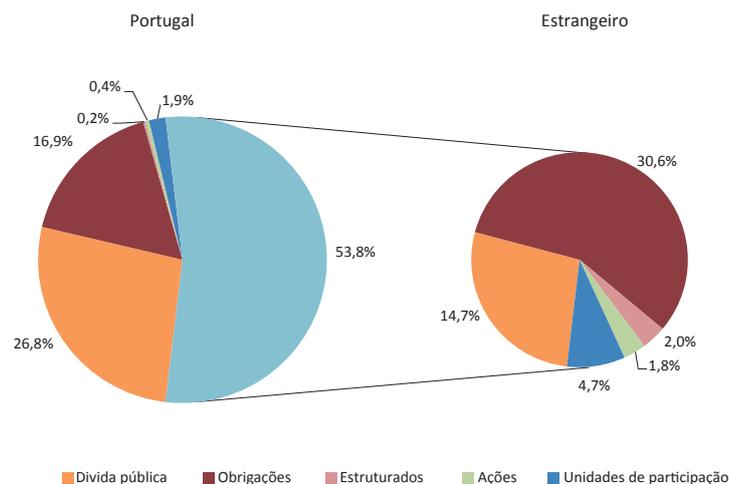
**Gráfico 6.1** Evolução da origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas



Comparativamente a 2012, não se verificaram alterações significativas no comportamento do investimento por área geográfica, mantendo-se uma repartição quase igualitária entre as aplicações em emittentes nacionais (46,3%) e estrangeiros, maioritariamente Estados-Membros da União Europeia (48,1%).

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

**Gráfico 6.2** Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas



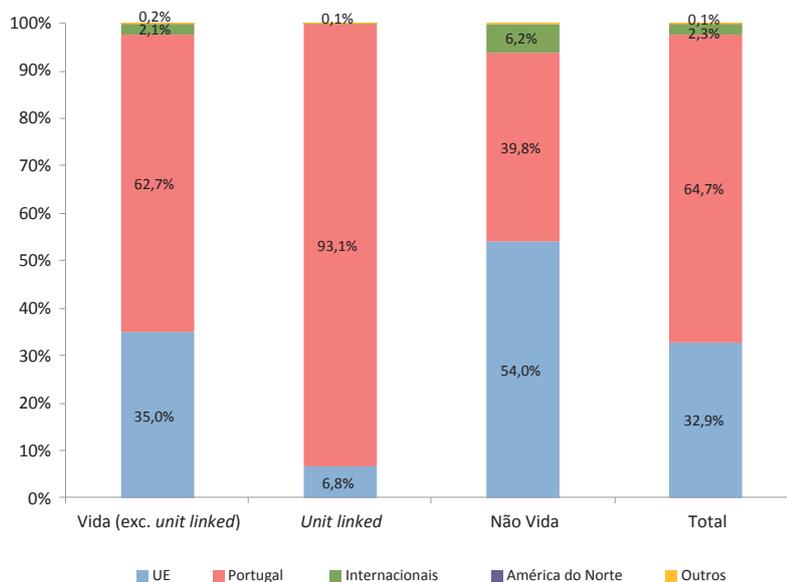
## Investimento em dívida pública

Em 2013, o valor investido em obrigações do tesouro nacionais representou 64,7% do total do investimento em dívida pública, apresentando um ligeiro decréscimo de um ponto percentual face a 2012.

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 na quase totalidade em países da UE (32,9%). Entre estes, destacam-se os títulos de dívida espanhola (10,5%), italiana (9,2%) e francesa (5,8%).

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

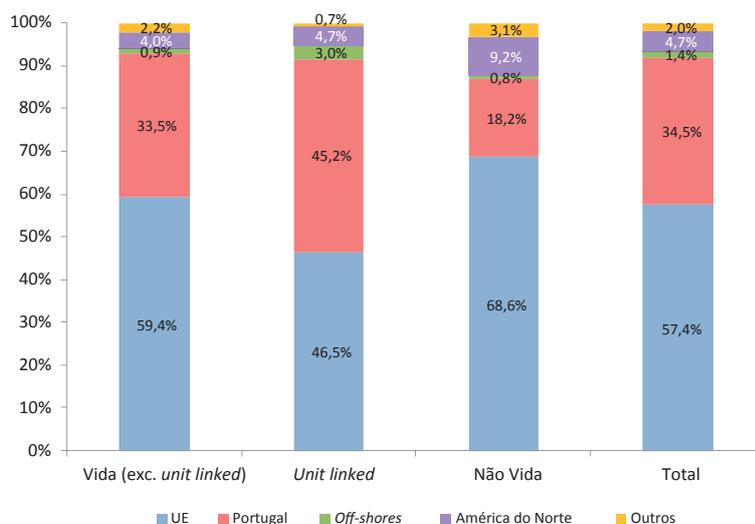


Nos mercados de dívida pública dos setores geográficos alvo, verificou-se que o índice obrigacionista Bloomberg / EFFAS Bond Euro Govt All > 1 Yr TR, relativo à área do Euro, registou um incremento de 2,4% em 2013, tendo o índice português crescido 6,7%<sup>19</sup>.

#### Investimento em dívida privada

Ao efetuar uma análise ao investimento em dívida privada, constata-se que a europeia, incluindo a portuguesa, é aquela que detém maior representatividade (91,9%).

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



19 Fonte: Bloomberg

Tal como verificado no caso da dívida pública, conclui-se igualmente que o investimento estrangeiro recai essencialmente em outros países da UE (57,4%), sendo de destacar a Holanda (15,9%), a Espanha (10,5%), a França (8,0%) e o Reino Unido (7,3%).

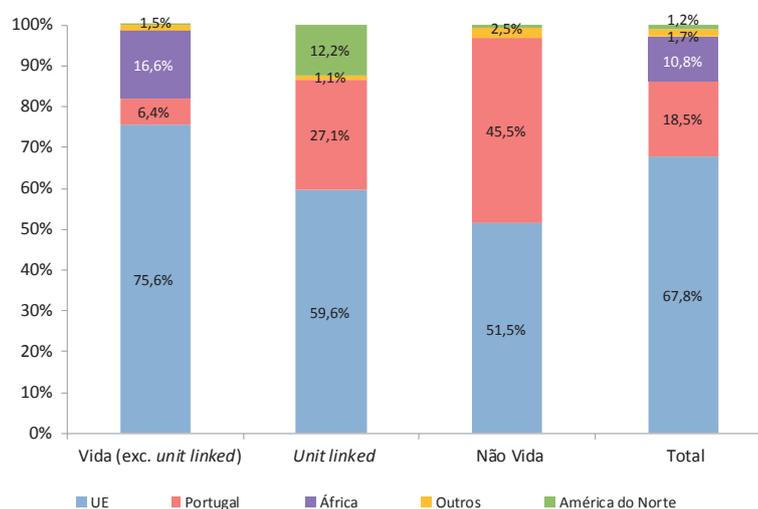
Ainda em linha com o que sucede para a dívida pública, mais uma vez se verifica que é na carteira de produtos *unit linked* que se encontra a maior concentração de investimento nacional.

Inversamente, a carteira que apresenta o menor investimento em ativos portugueses é a que está afeta aos ramos Não Vida, ressalvando-se, em especial, a proporção relativa a aplicações em outros países da UE (68,6%) e na América do Norte (9,2%).

#### Investimento em ações

Representando apenas 2% da carteira global, o valor investido em ações não registou variações significativas face ao ano anterior.

**Gráfico 6.5** Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros



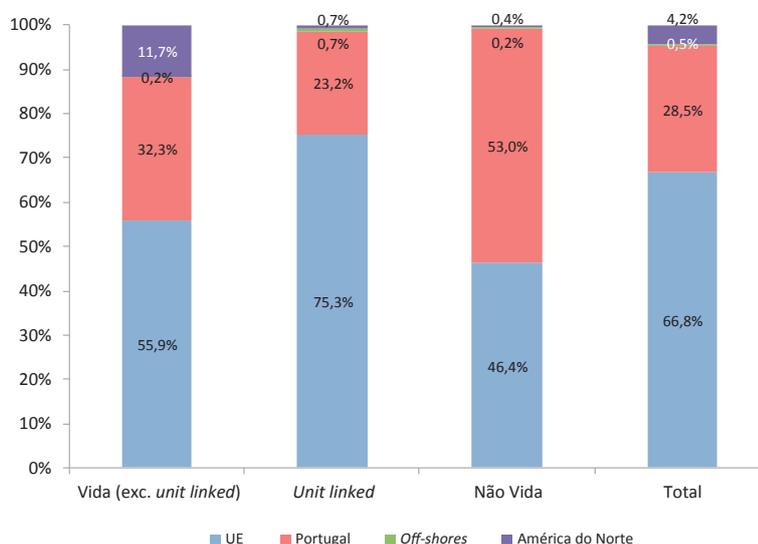
No que respeita à distribuição geográfica, o investimento em ações nacionais aumentou 7,7 pontos percentuais, por contrapartida de uma diminuição de 6,8 pontos percentuais em outros países da UE. Os principais destinos do investimento em ações são França (23%), Portugal (18,5%) e Alemanha (17,3%).

Durante o ano 2013, os índices acionistas que melhor representam as zonas geográficas onde se verifica a maior concentração dos investimentos das empresas de seguros registaram valorizações significativas. Assim, na área do Euro, o Dow Jones Euro Stoxx 50 apresentou um crescimento de 17,9%, enquanto o DAX e o CAC40 valorizaram, respetivamente, 26% e 18%. Por sua vez, o índice norte-americano S&P 500 apreciou 29,6%. Em Portugal, o índice PSI-20 registou um ganho de 16% face a 2012<sup>20</sup>.

#### Investimento em unidades de participação

Na sequência do aumento da exposição a unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, 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 fundos sediados em Portugal (23,2%, face a 40,4% em 2012) e um aumento dos localizados nos restantes países da UE (75,3%, comparativamente a 57,9% em 2012). Entre estes últimos salientam-se os fundos domiciliados no Luxemburgo, com um peso de 73,4%.

<sup>20</sup> Fonte: Bloomberg

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

### 6.1.2. Análise de risco de mercado

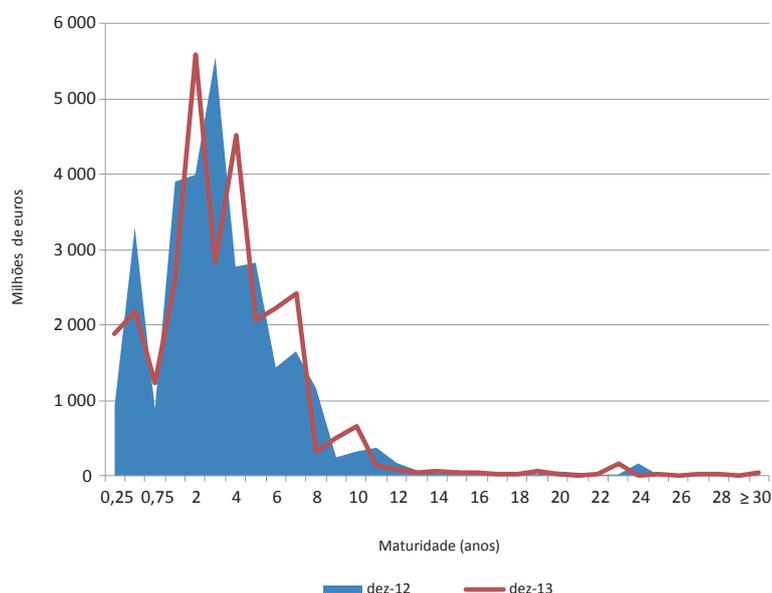
**Risco de taxa de juro** Para efeitos de análise do risco de taxa de juro conexo com o investimento em títulos de rendimento fixo, foram considerados, enquanto indicadores, a maturidade, a duração e a tipologia de cupão.

Pela observação do Quadro 6.4 constata-se a não existência de alterações significativas na representatividade dos ativos por intervalos de maturidade, mantendo-se a maior concentração no intervalo inferior a dois anos. Apesar disso, salienta-se o ligeiro reforço do investimento em obrigações com maturidade superior a cinco anos, maioritariamente de dívida pública nacional.

**Quadro 6.4** Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Inferior a 2 anos	38,1%	40,8%	40,6%	27,0%	34,8%	37,1%	31,3%	29,8%	31,2%
Entre 2 e 5 anos	37,5%	33,9%	32,8%	37,8%	35,6%	33,2%	36,4%	35,5%	30,4%
Superior a 5 anos	23,0%	24,1%	25,4%	27,5%	24,1%	27,7%	30,2%	32,9%	37,1%
Perpétuas	1,2%	1,0%	1,0%	1,9%	1,6%	1,6%	1,9%	1,6%	1,1%
Sem informação	0,3%	0,2%	0,2%	5,8%	3,8%	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%

A maturidade média da carteira global de títulos de rendimento fixo situou-se nos 3,8 anos (3,7 anos em 2012). Analisando a evolução intra-anual desta variável, ilustrada no Gráfico 6.7, é evidente a tendência de concentração em títulos com maturidades entre um e quatro anos, identificando-se um pico nos dois anos.

**Gráfico 6.7** Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

De modo global, os valores médios da maturidade e da duração não sofreram variações relevantes, comparativamente com o ano anterior. Todavia, os indicadores referidos sofreram um aumento mais pronunciado na carteira de títulos de dívida pública e equiparada dos *unit linked*, assistindo-se a um comportamento inverso na carteira de Não Vida.

**Quadro 6.5** Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )				<i>Unit linked</i>				Não Vida			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Títulos de dívida pública e equiparados	4,44	4,21	3,42	3,46	4,52	4,98	3,72	4,17	7,07	6,51	5,04	4,93
Obrigações privadas	2,92	2,91	1,87	1,94	2,04	2,40	1,10	1,36	3,36	3,39	2,21	2,47
Obrigações estruturadas	3,69	3,39	0,19	0,22	3,02	3,14	0,09	0,04	2,99	3,60	0,04	0,21

Tal como no ano anterior observou-se um aumento do valor investido em obrigações de cupão fixo, igualmente decorrente do já referido reforço do investimento em títulos de dívida pública.

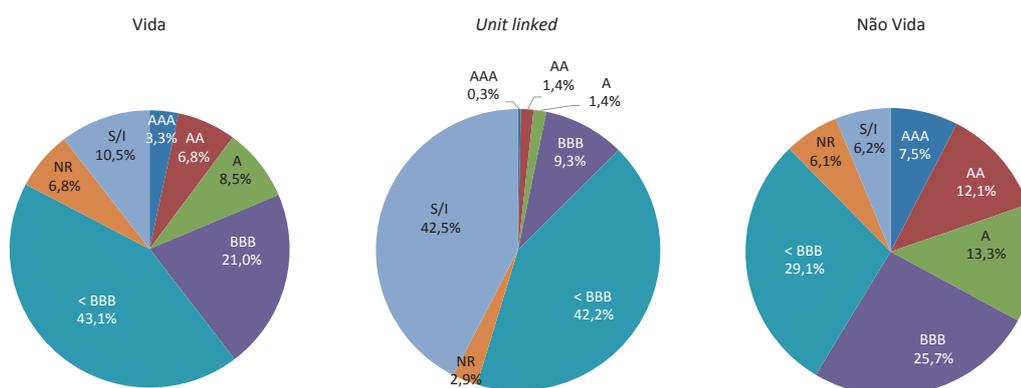
**Quadro 6.6** Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Cupão fixo	69,8%	73,9%	79,5%	38,5%	41,8%	51,6%	66,9%	70,2%	80,3%
Cupão zero	4,2%	3,5%	4,7%	0,8%	0,7%	0,8%	2,8%	0,7%	1,2%
Cupão variável	19,8%	15,4%	12,4%	26,0%	19,7%	13,9%	23,5%	22,2%	14,7%
Sem informação	6,1%	7,2%	3,4%	34,7%	37,8%	33,7%	6,9%	6,8%	3,8%

**Risco de crédito** No ano 2013, as carteiras obrigacionistas das empresas de seguros apresentaram de novo uma ligeira deterioração da sua qualidade de crédito, decorrente da revisão em baixa das notações de risco de alguns dos Estados-Membros da UE, bem como das obrigações emitidas pelas instituições financeiras, nomeadamente as nacionais.

Assim, nas diferentes carteiras assistiu-se a um aumento dos títulos com classificação abaixo de *investment grade* (rating igual ou superior a BBB), por contrapartida da redução do peso das classes creditícias de melhor qualidade.

**Gráfico 6.8** Rating do investimento em obrigações



A carteira de Não Vida continua a ser aquela que apresenta a notação média superior. O *rating* médio ponderado apresenta uma ligeira deterioração para a generalidade das carteiras e para os diferentes tipos de títulos de rendimento fixo.

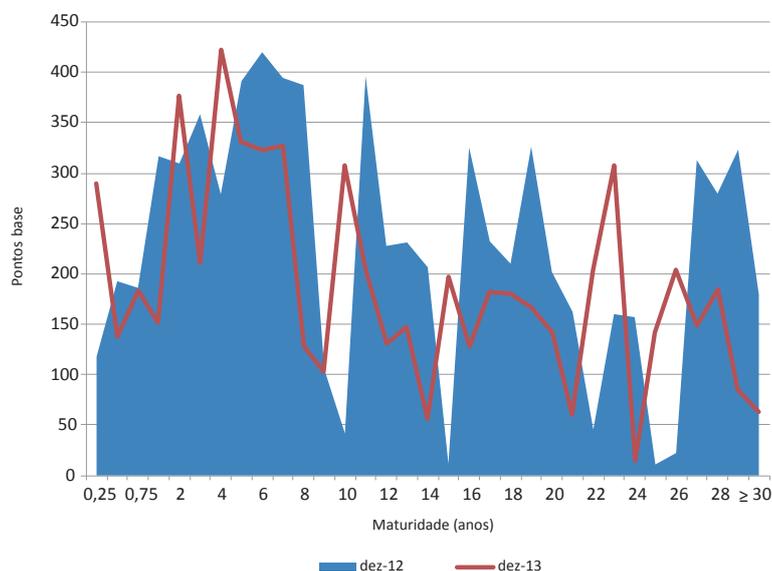
**Quadro 6.7** Yield e rating do investimento em obrigações

	Vida (exceto unit linked)				Unit linked				Não Vida			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Títulos de dívida pública e equiparados	4,03	4,75	BBB	BBB	4,84	5,87	BB+	BB+	5,29	4,09	BBB+	BBB+
Obrigações privadas	2,84	2,43	A-	A-	4,06	2,89	A-	BBB+	2,46	2,15	A-	A-
Obrigações estruturadas	5,39	5,42	A+	A	5,57	3,45	AA-	AA+	5,73	3,56	AA	AA-

Ao longo do exercício de 2013, as taxas de retorno exigidas pelos investidores para as diferentes categorias de títulos de dívida mantiveram a tendência descendente, situação que continuou a decorrer da redução dos *spreads* de crédito, conforme se evidencia no Gráfico 6.9. Este gráfico compara as *yields* médias dos títulos de rendimento fixo, detidos pelas empresas de seguros, com a *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu<sup>21</sup>, em função da sua maturidade.

Como exceção, note-se o aumento observado nas *yields* dos títulos de dívida pública e equiparada das carteiras de Vida, fruto do aumento da respetiva exposição a países com *spreads* mais elevados, como Portugal, Espanha e Itália.

<sup>21</sup> AAA-rated euro area central government bonds.

**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 desvio-padrão anualizado das variações logarítmicas diárias das respetivas cotações de mercado.

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

Da análise ao quadro, constata-se que se verificou uma diminuição significativa nos níveis de volatilidade dos títulos de rendimento variável, comparativamente com os dois anos precedentes.

**Quadro 6.8** Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Vida (exceto <i>unit linked</i> )			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Ações e títulos de participação	31,01	31,42	23,65	38,15	31,41	23,27	29,18	27,28	15,29
Unidades de participação em fundos de investimento	6,26	6,69	5,37	7,94	7,38	6,57	6,55	5,00	4,83

## 6.2. Investimentos dos fundos de pensões

### 6.2.1. Análise por tipo de fundo

A análise dos investimentos dos fundos de pensões deve ser realizada tendo em conta o respetivo enquadramento regulamentar, nomeadamente a existência de diferentes limites ao investimento, em função do tipo de ativo, do emitente e do grupo económico, traduzindo-se em níveis mínimos de dispersão e diversificação de aplicações.

Para além deste fator, é importante realçar que cada fundo de pensões possui a sua própria política de investimento, na qual as características dos participantes e o tipo de plano ou planos a financiar desempenham um papel fundamental.

Constata-se que, em 2013, o valor dos ativos dos fundos de pensões verificou um acréscimo de 4,7%, cerca de metade do crescimento observado em 2012 (9,3%). Numa ótica mais granular, os fundos que financiam Planos Poupança-Ações (PPA) sofreram uma redução de 21,4%, enquanto os fundos que financiam Planos Poupança-Reforma (PPR) e os restantes fundos abertos cresceram 3,2% e 14,8%, respetivamente. Por fim, os valores sob gestão dos fundos de pensões fechados aumentaram 4,1%.

Tal como já referido no Capítulo 5, no ano em análise encontravam-se em funcionamento 224 fundos de pensões no mercado português, o que reflete uma redução líquida de quatro face ao número de fundos de pensões no final do ano transato.

A estrutura da composição das carteiras no final de 2013 apresenta-se semelhante à de dezembro de 2012. As aplicações em títulos de dívida pública e equiparados aumentaram 3%, tendo as aplicações em dívida privada aumentado 6,8%.

Refira-se que o reforço da exposição a dívida pública conjuga um maior investimento nesta categoria de ativos (4,7%) com a desvalorização do valor das posições em carteira, de cerca de 1,7%, explicada pelo aumento das *yields* implícitas em 2013. Situação semelhante é observada para os instrumentos de dívida privada, excluindo as obrigações estruturadas, em que o montante aplicado subiu 7,8%, com uma perda de valor de cerca de 1%.

O acréscimo do peso relativo da dívida pública deve-se essencialmente a um aumento de 14,6% na dívida pública nacional. No que diz respeito à dívida privada, que inclui obrigações, papel comercial e obrigações estruturadas, evidenciou-se um desinvestimento de 4,2% em dívida estrangeira, e um acréscimo de aplicações nacionais de 6,9%.

No que respeita ao investimento em ações e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, registou-se um acréscimo de 23,7% e 15,2%, respetivamente.

Em dezembro de 2013, os títulos de dívida (pública e privada) continuavam a ser a categoria mais relevante nas carteiras dos fundos de pensões, com um peso de 40,3% no total. A exposição a fundos de investimento mobiliário ocupa a segunda posição em termos relativos, com 19,7%, seguindo-se o setor imobiliário, incluindo investimento direto em imóveis e unidades de participação de fundos de investimento imobiliário (17,8%), e os depósitos e certificados de depósito (11,9%).

Os fundos de pensões fechados são preponderantes no mercado nacional, em termos de valores investidos, representando 90,6% do total. Focando apenas nos restantes fundos, verifica-se que os PPR e os restantes fundos abertos apostam de forma mais expressiva no investimento em títulos de dívida pública e privada (com um peso relativo no total de 65,3% e 49,6%, respetivamente).

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

milhões de euros	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	3 306	24,1%	127	34,6%	0	0,0%	267	25,4%	<b>3 700</b>	<b>24,4%</b>
Obrigações e papel comercial	1 927	14,0%	106	29,0%	0	0,0%	246	23,4%	<b>2 279</b>	<b>15,0%</b>
Obrigações estruturadas	115	0,8%	6	1,7%	0	0,0%	8	0,8%	<b>129</b>	<b>0,9%</b>
Ações e títulos de participação	1 483	10,8%	16	4,5%	3	92,7%	23	2,2%	<b>1 525</b>	<b>10,1%</b>
U.P. em fundos de investimento mobiliário	2 593	18,9%	62	16,9%	0	0,3%	327	31,1%	<b>2 982</b>	<b>19,7%</b>
U.P. em fundos de investimento imobiliário	974	7,1%	16	4,2%	0	0,0%	20	1,9%	<b>1 010</b>	<b>6,7%</b>
Terrenos e edifícios	1 669	12,2%	6	1,6%	0	0,0%	12	1,1%	<b>1 687</b>	<b>11,1%</b>
Depósitos e certificados de depósito	1 627	11,8%	31	8,5%	0	8,7%	151	14,4%	<b>1 809</b>	<b>11,9%</b>
Outros investimentos	44	0,3%	- 4	-1,0%	0	-1,7%	- 3	-0,2%	<b>38</b>	<b>0,2%</b>
<b>Total</b>	<b>13 736</b>	<b>100,0%</b>	<b>367</b>	<b>100,0%</b>	<b>3</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 051</b>	<b>100,0%</b>	<b>15 158</b>	<b>100,0%</b>

O quadro seguinte apresenta a composição relativa das carteiras dos fundos por tipo de plano de pensões, que é semelhante à observada no ano anterior. Os fundos que financiam planos de contribuição definida continuam a apresentar a maior concentração em títulos de dívida (60,6%), que contrasta com 38,8% para os planos de benefício definido. As unidades de participação de fundos de investimento assumem maior peso (37,6%) nos fundos que financiam planos mistos.

Face a 2012, os montantes investidos, por tipo de plano (benefício definido, contribuição definida e mistos), cresceram 3,9%, 10% e 9,1%, pela mesma ordem.

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

	Benefício definido		Contribuição definida		Misto		Total	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Títulos de dívida pública e equiparados	24,8%	24,1%	35,1%	36,0%	22,0%	22,6%	<b>24,8%</b>	<b>24,4%</b>
Obrigações e papel comercial	13,7%	13,8%	21,9%	23,4%	20,3%	21,0%	<b>14,7%</b>	<b>15,0%</b>
Obrigações estruturadas	2,6%	0,9%	2,9%	1,2%	1,6%	0,7%	<b>2,5%</b>	<b>0,9%</b>
Ações e títulos de participação	9,7%	11,5%	4,1%	3,9%	1,3%	2,1%	<b>8,5%</b>	<b>10,1%</b>
U.P. em fundos de investimento mobiliário	15,1%	17,1%	20,5%	20,1%	37,5%	37,6%	<b>17,9%</b>	<b>19,7%</b>
U.P. em fundos de investimento imobiliário	7,6%	7,3%	3,6%	3,1%	3,8%	3,4%	<b>7,0%</b>	<b>6,7%</b>
Terrenos e edifícios	14,0%	12,8%	1,3%	1,0%	2,9%	2,7%	<b>12,2%</b>	<b>11,1%</b>
Depósitos e certificados de depósito	14,4%	12,2%	11,4%	12,5%	10,5%	10,0%	<b>13,9%</b>	<b>11,9%</b>
Outros investimentos	-1,9%	0,4%	-0,8%	-1,2%	0,2%	-0,1%	<b>-1,6%</b>	<b>0,2%</b>
<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>
<b>Montante investido</b>	<b>12 274</b>	<b>12 757</b>	<b>525</b>	<b>578</b>	<b>1 672</b>	<b>1 823</b>	<b>14 471</b>	<b>15 158</b>

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

**Análise setorial** Apesar de o investimento no setor financeiro continuar a dominar em termos relativos (44,7%), o seu peso diminuiu significativamente face a anos anteriores. Em contrapartida, as aplicações nos setores das comunicações, produção e distribuição de eletricidade, gás e água e produtos consumíveis representam agora 37,1% do investimento.

A exposição ao setor financeiro é consubstanciada principalmente em instrumentos de dívida privada (80,2%), enquanto que, para os restantes setores acima destacados, constata-se um equilíbrio entre as duas tipologias de dívida.

Refira-se ainda que a redução da exposição ao setor financeiro através de instrumentos de dívida (14,6%) resulta do desinvestimento em obrigações antes de estas atingirem a maturidade prevista.

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

Setor económico	2011	2012	2013
Atividades financeiras	55,7%	56,3%	44,7%
<i>Asset backed securities</i>	0,4%	0,1%	0,5%
Comunicações	4,8%	6,1%	7,0%
Indústria	10,4%	2,8%	5,6%
Materiais básicos	4,1%	4,7%	5,7%
<i>Mortgage securities</i>	0,8%	0,2%	0,2%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	9,6%	13,4%	16,2%
Produção e distribuição de energia	4,0%	2,3%	3,8%
Produtos consumíveis	8,1%	11,4%	13,8%
Outras atividades	2,0%	2,6%	2,3%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Os fundos de pensões do setor bancário concentram 68,2% (63,2% em 2012) do valor aplicado em ações e obrigações de entidades privadas, correspondendo, em 2013, a 38,6% da exposição ao setor das atividades financeiras (50,5% em 2012), o que constitui uma redução de cerca de 12 pontos percentuais e justifica o decréscimo da exposição total a este setor económico.

#### Tipologia dos fundos de investimento

O peso da componente acionista no total investido em fundos de investimento voltou a crescer face a 2012, aumentando o seu peso relativo em 2,5 pontos percentuais. Conjugando este acréscimo com o aumento do investimento direto em ações, a exposição acionista dos fundos de pensões eleva-se agora a 20,6% do total aplicado, face aos 17,8% registados em 2012.

Por sua vez, observa-se uma redução de 2,9 pontos percentuais no peso dos fundos imobiliários no total investido em fundos de investimento.

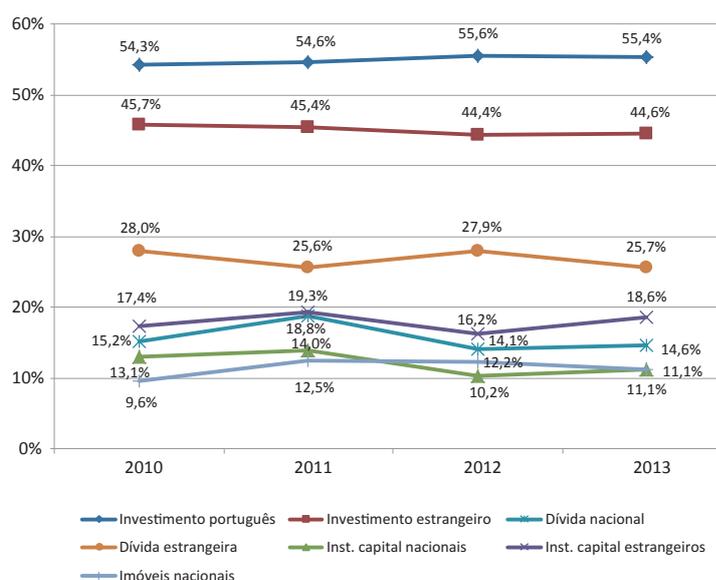
**Quadro 6.12** Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial

	2011	2012	2013
Ações	31,3%	37,4%	39,9%
Obrigações	27,1%	27,5%	28,5%
Imobiliário	33,6%	28,2%	25,3%
Hedge funds	5,5%	3,9%	3,8%
Outros	2,6%	3,0%	2,5%
	<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 quatro anos, a proporção aplicada no estrangeiro e em Portugal tem-se mantido relativamente constante.

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

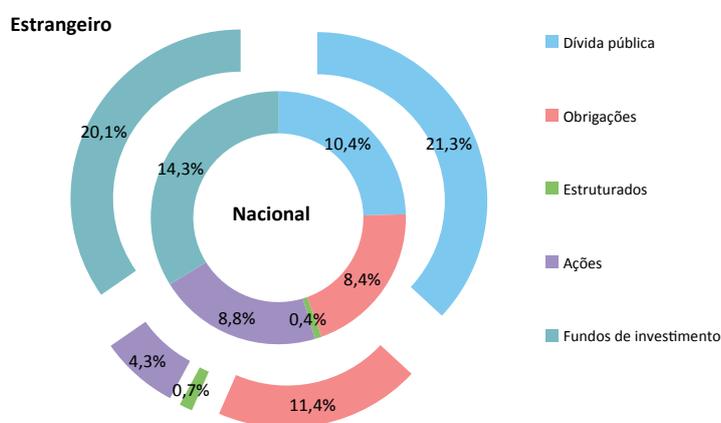


O Gráfico 6.11 apresenta a dispersão geográfica dos ativos dos fundos de pensões, excluindo as rubricas de Terrenos e edifícios e Depósitos, uma vez que se trata de investimentos efetuados quase exclusivamente em Portugal.

Em 2013, os instrumentos nacionais mais representativos continuaram a ser os fundos de investimento (14,3%, face a 14,7% em 2012), seguidos pela dívida pública (10,4%). Comparativamente a 2012, o peso das ações aumentou de 7,9% para 8,8% do total.

Em relação aos títulos estrangeiros, as aplicações em dívida pública e em fundos de investimento ocupam o topo da lista de relevância, com 21,3% e 20,1% respetivamente, pesos muito próximos dos observados em 2012.

**Gráfico 6.11** Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões

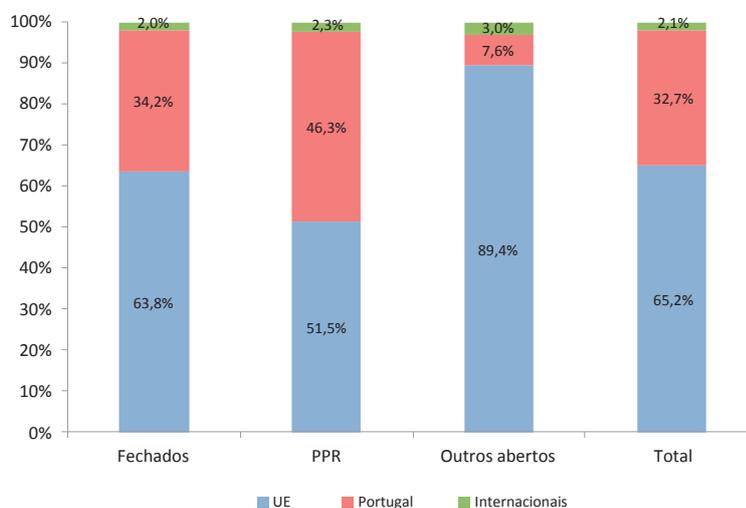


#### Investimento em dívida pública

Em 2013, o peso da dívida pública portuguesa cresceu 3,4 pontos percentuais face ao ano anterior, o que contraria a evolução verificada no ano antecedente, onde se havia registado um decréscimo de 2,5 pontos percentuais. Este movimento é uniforme para todos os tipos de fundos de pensões.

Os títulos de dívida pública emitidos na UE decresceram em importância (2,6 pontos percentuais), também de modo uniforme. Estas aplicações têm, na sua maioria, origem na França (21,1%), sendo que a Alemanha (13,6%), a Espanha (10,2%) e a Itália (7,4%) constituem igualmente exposições relevantes, relativamente ao total dos investimentos dos fundos de pensões.

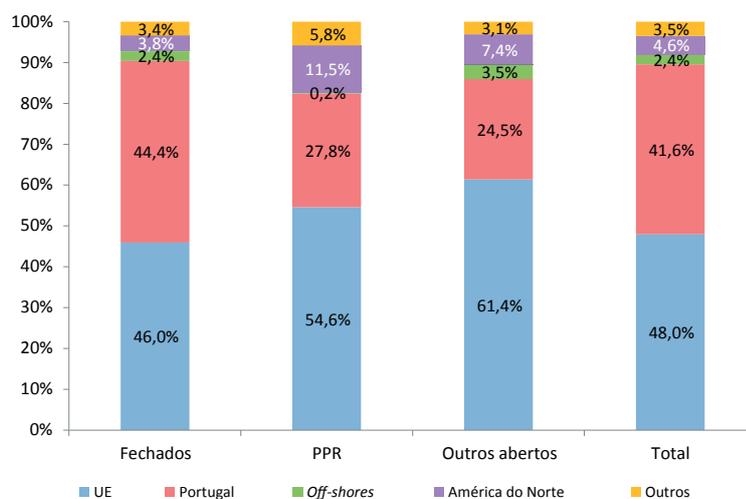
Em comparação com o ano transato, regista-se um ligeiro acréscimo na exposição à dívida italiana, mantendo-se a exposição aos restantes países praticamente inalterada.

**Gráfico 6.12** Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões

### Investimento em dívida privada

O peso relativo do investimento em dívida privada do espaço comunitário (incluindo Portugal) aumentou 2,4 pontos percentuais face a 2012, correspondendo atualmente a 89,5% do total investido neste tipo de instrumentos. Este reforço é mais notório ao nível dos fundos fechados, com um aumento de 3,1 pontos percentuais. Em sentido contrário encontram-se apenas os fundos PPR, com uma redução global de 2,3 pontos percentuais, refletindo o efeito conjugado do aumento de 4,2 pontos percentuais da exposição a dívida privada nacional e de redução de 6,5 pontos percentuais em dívida com origem nos restantes países da UE.

Na UE, continua a verificar-se uma preferência pelo investimento em países como a Holanda (11,5%), a Espanha (6,5%) e a Suécia (6,3%), destacando-se ainda o reforço, em 2013, de aplicações em dívida oriunda da Itália (6,3%).

**Gráfico 6.13** Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões

## Investimento em ações

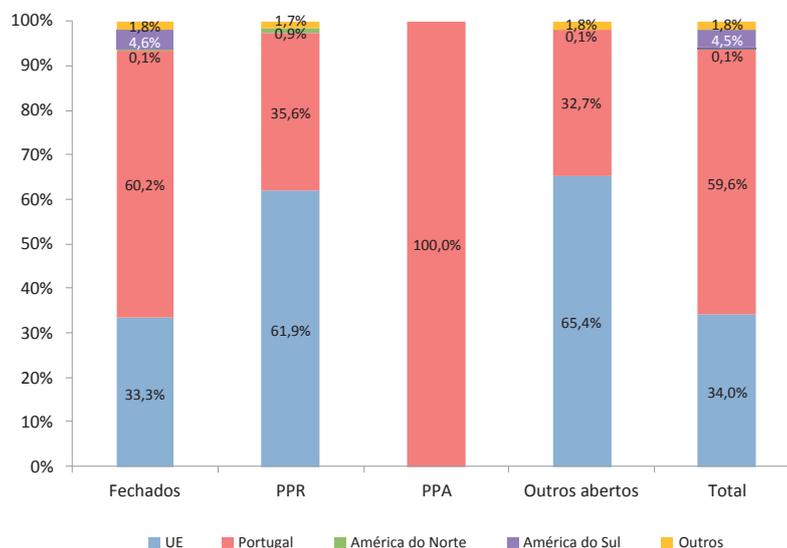
Tal como se tem vindo a verificar nos últimos anos, as ações nacionais são preponderantes no total das aplicações dos fundos de pensões em ações, mantendo o seu peso relativo (cerca de 60%) praticamente inalterado face a 2012.

Por outro lado, observa-se que a proporção do montante aplicado em ações de outros países da UE cresceu ligeiramente (dois pontos percentuais), por contrapartida do investimento em ações americanas.

Nos fundos PPR, são as ações de outros países da UE as que mais se evidenciam, não obstante o seu peso relativo ter decrescido 14,4 pontos percentuais em 2013, por contrapartida das ações portuguesas.

Tal como em anos anteriores, em 2013, a exposição aos restantes países da UE está concentrada em Espanha, correspondendo a 14,2% do total das ações dos fundos de pensões, exposição esta que quase triplicou face ao ano anterior.

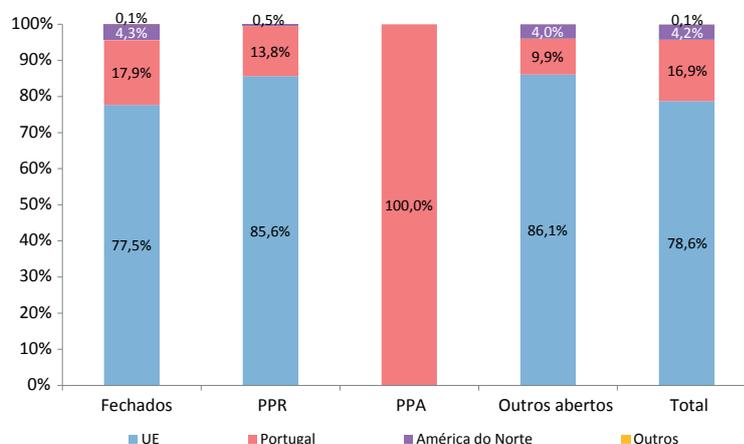
**Gráfico 6.14** Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões



## Investimento em unidades de participação

No ano 2013, assistiu-se a um ligeiro acréscimo da proporção aplicada em fundos de investimento de países da UE (incluindo Portugal), em contrapartida de uma ligeira redução do peso dos fundos de investimento sediados na América do Norte.

Excluindo Portugal, as aplicações em fundos de investimento oriundos dos restantes países da UE mantêm uma distribuição idêntica à verificada nos anos anteriores. O Luxemburgo continua a ser o destino primordial (61,1%), seguido da Irlanda (15,3%), da Alemanha (9,3%) e da França (8,6%).

**Gráfico 6.15** Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões

### 6.2.3. Análise de risco de mercado

Existindo a necessidade de obtenção de fluxos financeiros suficientes 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 os ativos e as responsabilidades dos fundos, especialmente no caso dos fundos que financiam planos de benefício definido. Nos fundos que financiam planos de contribuição definida, é fundamental controlar de forma adequada a relação rentabilidade / risco, procurando-se a maximização do valor da pensão disponível para o participante.

Nos fundos que financiam planos de benefício definido em que o peso da população de participantes face à de beneficiários é 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 no investimento em títulos com menor liquidez e que proporcionam rendimentos superiores para estes períodos temporais, como por exemplo as ações, atribuindo menor relevância à volatilidade desses títulos 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 dos investimentos em horizontes mais curtos.

#### Maturidade, *duration* e *rating*

No sentido de aferir a exposição aos riscos inerentes ao investimento em obrigações, consideram-se as três medidas já enunciadas anteriormente para as empresas de seguros: maturidade residual, *duration* e *rating*.

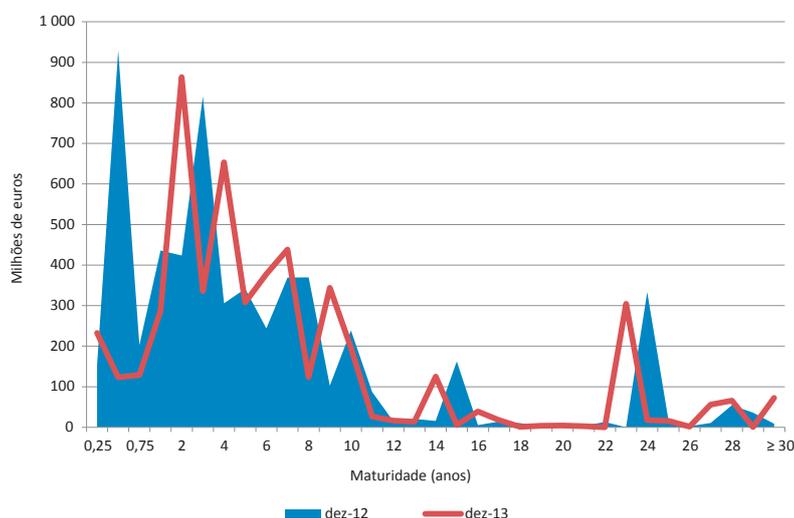
Relativamente à primeira medida, é notória a redução da exposição ao escalão de maturidades inferior a dois anos, com o conseqüente aumento da proporção associada às restantes maturidades, para as três categorias de fundos de pensões.

A classe Perpétuas inclui instrumentos de dívida sem maturidade definida que, na grande maioria dos casos, possuem opções de reembolso antecipado.

**Quadro 6.13** Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Inferior a 2 anos	36,5%	26,3%	23,0%	48,9%	45,6%	34,6%	46,5%	42,3%	37,8%
Entre 2 e 5 anos	21,9%	28,2%	25,3%	34,0%	30,7%	41,3%	23,1%	21,9%	28,1%
Superior a 5 anos	37,9%	43,0%	49,1%	16,9%	23,6%	24,0%	29,1%	34,5%	32,7%
Perpétuas	3,5%	2,4%	2,5%	0,2%	0,1%	0,1%	1,0%	1,2%	1,3%
Sem informação	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%

No gráfico seguinte, apresenta-se a distribuição do investimento em instrumentos de dívida por maturidade, no final de 2012 e 2013, que corrobora as conclusões anteriores, em particular, a manutenção da concentração das aplicações nas classes de vencimento 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.

**Quadro 6.14** Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Cupão fixo	59,3%	73,5%	75,1%	56,3%	55,4%	64,9%	59,4%	61,7%	63,7%
Cupão zero	3,8%	3,5%	3,4%	11,8%	7,0%	5,9%	10,7%	9,4%	8,6%
Cupão variável	24,4%	18,9%	18,6%	31,5%	37,2%	28,4%	27,4%	28,5%	25,4%
Sem informação	12,4%	4,2%	2,8%	0,5%	0,4%	0,8%	2,5%	0,4%	2,4%

O Quadro 6.15 espelha as maturidades e as durações associadas aos instrumentos de dívida detidos pelos fundos de pensões, observando-se que a maturidade média ponderada cresce em quase todas as categorias de dívida.

A *duration* acompanha a mesma tendência, o que é consistente com o acréscimo relativo das aplicações em obrigações de cupão fixo e com a maior maturidade média.

**Quadro 6.15** Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Títulos de dívida pública e equiparados	10,4	10,6	6,3	6,5	4,7	4,7	3,5	3,7	6,5	6,1	5,1	4,9
Obrigações privadas	2,9	3,7	1,5	1,9	2,1	2,7	1,0	1,2	1,8	2,6	0,9	1,4
Obrigações estruturadas	3,1	3,4	0,0	0,1	3,3	1,8	0,1	0,3	2,6	2,9	0,1	0,3

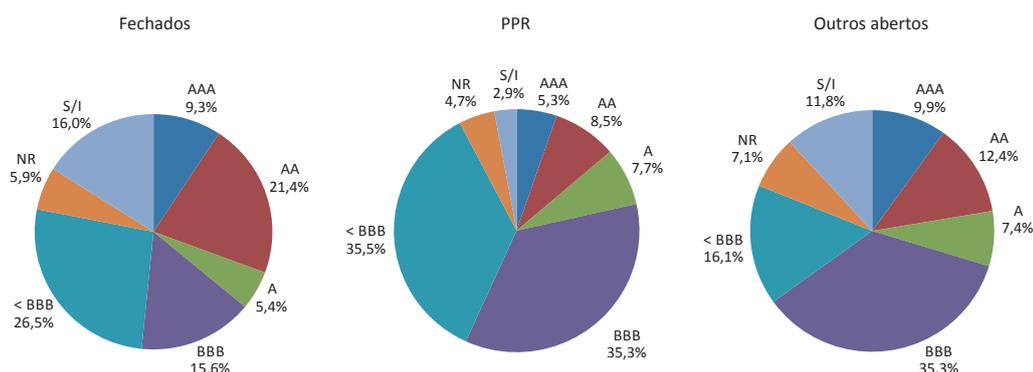
Os *ratings* associados ao universo de aplicações em dívida são apresentados no Gráfico 6.17.

A proporção de títulos com classificação de *investment grade* (ou seja, com notação de crédito igual ou superior a BBB) nos fundos fechados permanece superior a metade, representando 51,6%, denotando-se, no entanto, uma redução face a 2012 (56,8%). Esta variação é também observável nos fundos PPR e nos restantes abertos, sendo as respetivas proporções de 56,8% e 65%, respetivamente, enquanto no ano anterior atingiam 60,9% e 67,6%, pela mesma ordem.

Este comportamento resulta essencialmente da redução dos montantes aplicados em obrigações com *rating* mais elevado, não se tendo observado reduções de notação significativas nos instrumentos de dívida presentes nas carteiras de investimento.

Por outro lado, o peso das obrigações sem *rating* atribuído registou um acréscimo de 2,5 pontos percentuais face a 2012 nos fundos fechados, ao passo que nos fundos PPR e outros abertos se verifica uma redução deste peso de 0,1 e 2,1 pontos percentuais, por esta ordem.

**Gráfico 6.17** *Rating* do investimento em obrigações



No que concerne às *yields* das carteiras analisadas, observa-se, em 2013, um acréscimo deste indicador nos diversos tipos de fundos, para a dívida pública e, com maior expressividade, para as obrigações estruturadas, ao passo que se regista uma redução para as obrigações privadas. No que respeita ao *rating* médio ponderado, confirma-se o agravamento do nível de risco nas categorias mais representativas (dívida pública e obrigações privadas).

Refira-se, no entanto, que a informação disponível relativa às *yield* das obrigações estruturadas é limitada.

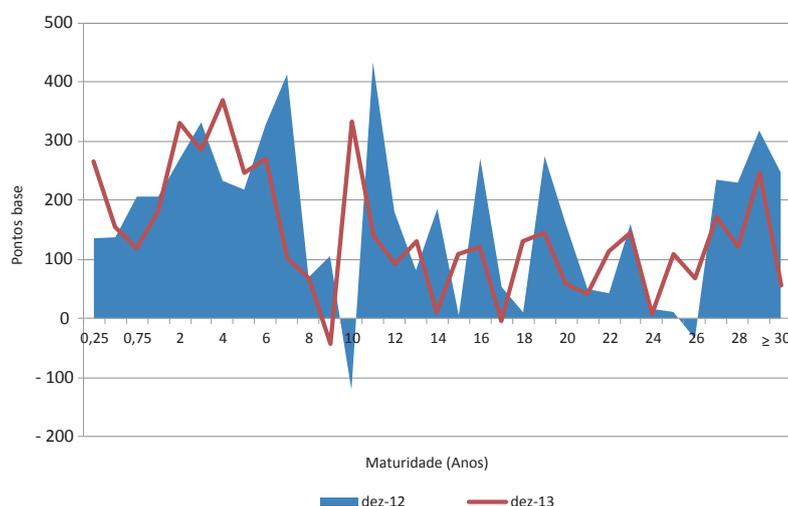
**Quadro 6.16** *Yield e rating do investimento em obrigações*

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Títulos de dívida pública e equiparados	2,8	3,8	A+	A	3,5	4,0	BBB	BB+	2,5	2,6	AA-	A+
Obrigações privadas	2,8	2,6	A+	A	2,7	2,3	BBB	BBB	2,6	2,4	A-	BBB
Obrigações estruturadas	4,7	8,4	AA-	AA	3,2	4,8	A+	AA	6,6	14,5	A+	A+

O Gráfico 6.18 representa a distribuição por maturidades do *spread* médio ponderado implícito nas *yields* das obrigações detidas pelos fundos de pensões. A sua análise permite concluir que subsiste a tendência observada desde o final de 2011 para as maturidades longas, de decréscimo dos *spreads* face à *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu<sup>22</sup>. Por outro lado, para as maturidades inferiores a oito anos observa-se um acréscimo das *yields* no último ano.

Este comportamento resulta do efeito conjugado do acréscimo das *yields* médias ponderadas, expressas no quadro anterior, e da concentração em aplicações com maturidades inferiores a oito anos, considerando também que existiu um agravamento do perfil de risco de crédito das aplicações em dívida, tal como explicado nos parágrafos anteriores.

**Gráfico 6.18** *Estrutura do spread de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade*



#### 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 (cerca de 30%). Para o efeito, foram utilizados critérios semelhantes aos aplicados no caso das empresas de seguros.

Considerando a volatilidade diária anualizada do preço das ações e do valor das unidades de participação em fundos de investimento, observa-se que este indicador sofreu uma redução significativa nos vários tipos de fundos. Tal facto está em linha com a menor volatilidade observada nos mercados financeiros durante o ano 2013.

<sup>22</sup> AAA-rated euro area central government bonds.

**Quadro 6.17** Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Ações e títulos de participação	30,53	25,64	29,99	18,41	33,41	29,20	32,69	20,32
Unidades de participação em fundos de investimento	11,24	8,40	18,81	12,14	20,51	18,57	13,18	9,58

### 6.2.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

A rendibilidade e a volatilidade do valor dos fundos de pensões são analisadas nesta secção.

No que diz respeito aos fundos fechados, são utilizados os dados reportados trimestralmente pelas entidades gestoras ao 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 sobre os valores das unidades de participação.

Assim, e de forma análoga à metodologia de anos anteriores, foram utilizadas as seguintes medidas:

- para os fundos fechados, a taxa interna de rendibilidade trimestral, assumindo que, quer as entradas de contribuições, quer os pagamentos de pensões, ocorrem a meio do período, tendo a taxa anual de crescimento dos fundos sido apurada de forma geométrica;
- para os fundos abertos, a rendibilidade anual calculada recorrendo às rendibilidades mensais, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são totalmente reinvestidos no início do período seguinte.

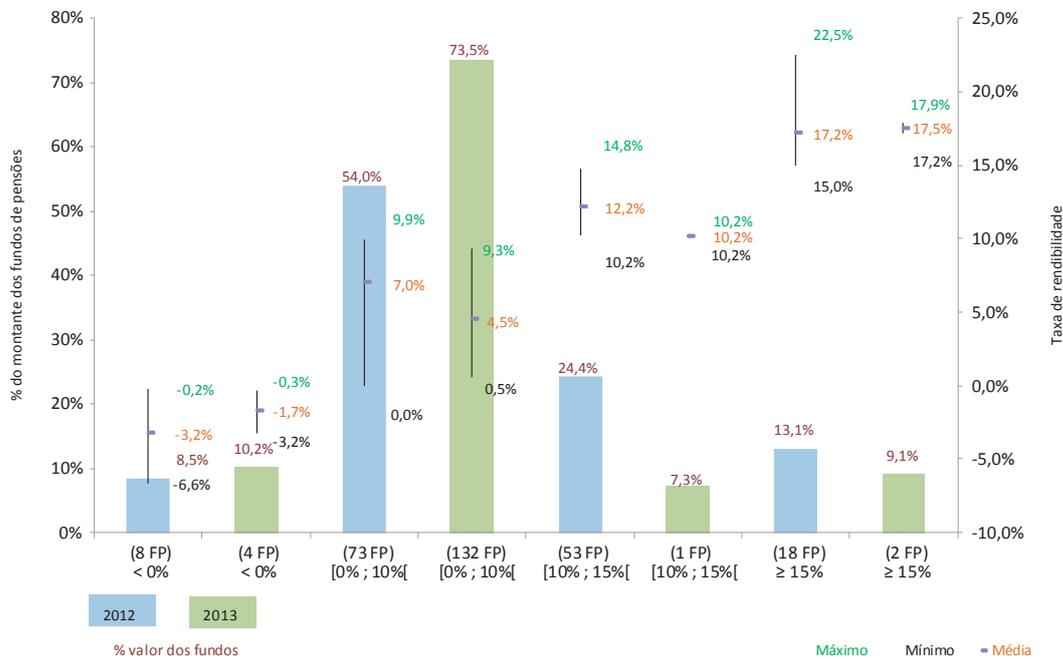
Saliente-se que não foi incluído o impacto dos encargos correntes de gestão nos fundos de pensões, uma vez que o seu efeito não é material.

A eficiência e eficácia da gestão dos fundos de pensões deve ser vista tendo em consideração as suas características e demais fatores intrínsecos. De facto, será necessário considerar igualmente a informação relativa às responsabilidades para que as conclusões sejam devidamente enquadradas. A presente análise foca-se apenas nos dados sobre volatilidade e rendibilidade, para efeitos de comparabilidade com valores de referência observados nos mercados financeiros.

Em 2013, e tal como já havia sucedido no ano anterior, o retorno global dos fundos de pensões foi positivo para todas as categorias de fundos de pensões.

#### Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

O Gráfico 6.19 apresenta a desagregação das rendibilidades associadas aos fundos de pensões fechados em três níveis distintos (taxas de retorno máxima, média e mínima), bem como a proporção do escalão no montante global dos fundos deste tipo. A informação permite ainda a comparação do desempenho financeiro entre os anos 2012 e 2013.

**Gráfico 6.19** Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões

Continua a verificar-se que a larga maioria dos fundos fechados obteve rendibilidades positivas (cerca de 90% do valor global e 97% do número total de fundos de pensões fechados), indicadores muito próximos dos apurados em 2012.

O retorno médio simples individual foi de 5,2% em 2013, menos 2,6 pontos percentuais do que o registado em 2012.

#### Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

Na análise da rendibilidade dos fundos de pensões abertos, foram considerados 49 fundos abertos, 23 PPR e três PPA. Esta análise foi conduzida recorrendo às variações mensais dos valores das unidades de participação, conforme referido anteriormente.

Dos resultados obtidos, conclui-se que a rendibilidade global destes fundos foi de 4,6%, cerca de metade da ocorrida em 2012 (8,9%), sendo influenciada pelo número e dimensão dos outros fundos abertos. É de salientar que, apesar de pouco expressivos em termos de volume, os fundos PPA apresentaram um nível de retorno expressivo, ascendendo, em 2013, a 27,7%.

#### Rendibilidade e risco

Ao estudo da rendibilidade foi associada a mensuração do risco correspondente, de forma a enquadrar devidamente a primeira medida. Recorreu-se, portanto, à volatilidade do valor das carteiras ao longo de cada ano, calculada de acordo com a metodologia anteriormente descrita. Os respetivos resultados constam do Quadro 6.18.

No caso dos fundos fechados, a volatilidade média ponderada pelo peso de cada fundo foi de 4%, inferior em 1,6 pontos percentuais ao observado no último ano e que está em linha com o evidenciado em anos anteriores. Em relação aos fundos abertos, este indicador baixou igualmente, situando-se nos 3,4%.

**Quadro 6.18** Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

	2011		2012		2013	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	-3,4%	6,0%	7,9%	5,6%	5,2%	4,0%
Todos os fundos de pensões abertos	-2,7%	4,6%	8,9%	4,6%	4,6%	3,4%
Fundos de pensões PPR	-3,5%	4,4%	10,6%	4,8%	3,6%	3,6%
Fundos de pensões PPA	-30,2%	13,4%	14,6%	20,1%	27,7%	18,6%
Outros fundos de pensões abertos	-2,1%	4,7%	8,2%	4,4%	4,8%	3,3%

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

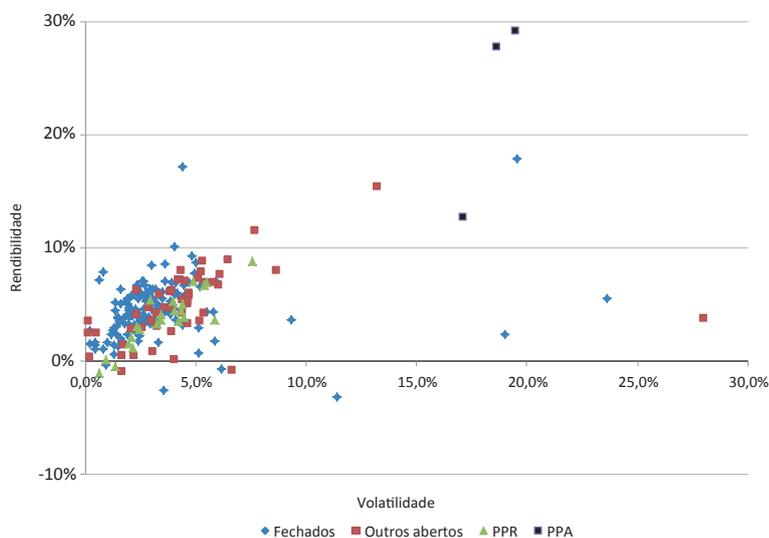
**Eficiência da gestão** A análise conjunta das medidas de rendibilidade e risco (dada pela volatilidade) permite quantificar o desempenho financeiro alcançado, ponderado pelo risco incorrido. Com base nestes indicadores, é possível classificar os fundos de acordo com o retorno obtido e as fontes de risco que lhe deram origem.

Para o efeito, pode ser utilizado o índice de Sharpe, que consiste no cálculo do excesso de rendibilidade obtida numa carteira de investimento sobre a taxa de juro sem risco do mercado, ponderado pelo desvio-padrão da rendibilidade, num determinado período de tempo. O horizonte temporal considerado neste caso foi de um ano. Recorreu-se à média geométrica das taxas de depósito *overnight* do Banco Central Europeu<sup>23</sup>, com referência a 2013, para a taxa de juro sem risco.

Os Gráficos 6.20 e 6.21 demonstram a relação entre a rendibilidade e o risco inerentes às carteiras de ativos que compõem os fundos de pensões, bem como o índice de Sharpe relativo à sua rendibilidade.

Globalmente, verifica-se que os fundos apresentam uma concentração de retornos entre 0% e 10%, tal como já foi observado no Gráfico 6.19 e, nas volatilidades, valores inferiores a 10%, tal como sucedia em 2012. Os fundos PPA, como esperado, evidenciam níveis mais elevados de volatilidade, a que se associaram, em 2013, níveis também expressivos de rendibilidade.

Observa-se um grau de dispersão semelhante ao existente em 2012, com um reduzido número de *outliers*, o que evidencia algum equilíbrio no desempenho financeiro das carteiras de investimento.

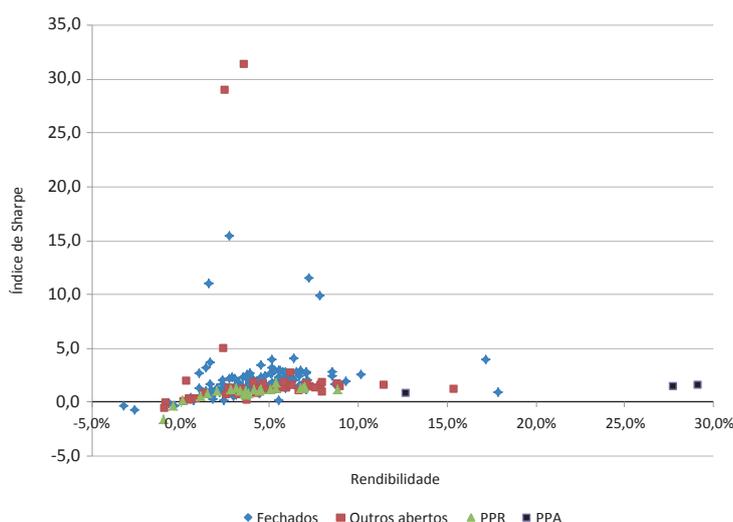
**Gráfico 6.20** Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

Em 2013, os valores apurados para o índice de Sharpe variaram no intervalo entre -1,6 e 31,3, com uma média de dois. Estes valores são muito próximos dos obtidos em 2012.

Conforme se constata pela observação do gráfico seguinte, e tal como no ano anterior, a grande maioria dos fundos de pensões apresenta índices de Sharpe entre zero e cinco.

O Gráfico 6.21 confirma ainda que a maioria dos fundos de pensões apresentou, em 2013, 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 2013, o mercado global de derivados transacionados em bolsa voltou a crescer (2,1%), após a maior redução da última década, ocorrida em 2012, em que o volume de transações de futuros e opções nos mercados financeiros mundiais de derivados decresceu 15,3%.

Por categoria de contrato, verifica-se que houve crescimentos assinaláveis nas transações de contratos de futuros e opções em que o ativo subjacente é uma taxa de juro, energia, metais não preciosos e metais preciosos (pela mesma ordem, 13,6%, 36,7%, 16,6% e 34,9%)<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 volume de transação crescer 3,2% e decrescer 14,8%, respetivamente<sup>24</sup>.

A evolução do mercado nacional e, em particular, da *NYSE Liffe Lisbon*, foi bastante positiva, em 2013, tendo o volume de transações de futuros sofrido um crescimento de 67,2% face a 2012<sup>25</sup>.

<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))

É apresentada seguidamente a análise, para o mercado segurador e de fundos de pensões nacional, refletindo apenas a posição da carteira no final de cada ano e, portanto, não considerando os contratos que foram iniciados e terminados ao longo do mesmo ano.

### 6.3.1. Práticas do mercado segurador

#### Derivados “puros”

O montante da exposição das carteiras de ativos representativos das Provisões técnicas no final de 2013, medido pelo valor nominal dos contratos de derivativos “puros”<sup>26</sup>, decresceu 31,9% face a 2012. Nessa data, este valor nominal representava 15,1% total da carteira de ativos afetos, contra 22,3% observado em 2012.

Tal como observado em anos anteriores, os *swaps* de taxa de juro continuam a ser o tipo de derivado com maior expressão, a que não é alheia a preponderância de aplicações em instrumentos de dívida, naturalmente expostos ao risco de taxa de juro. O valor nominal destes derivativos equivale a cerca de 15% do total investido em instrumentos de dívida, menos quatro pontos percentuais que o verificado em 2012.

Os contratos de futuros incidem essencialmente sobre o risco cambial, com 52,4% do valor nominal desta categoria, representando, no entanto, apenas 0,2% do total dos ativos representativos das Provisões técnicas.

O peso dos outros contratos decresce de forma significativa face a 2012 (42,2%). Compreendem essencialmente *Credit Default Swaps* (93,2% dos outros contratos). Estes derivativos de crédito são habitualmente utilizados no contexto de gestão eficaz da carteira, nomeadamente para a réplica, sem alavancagem, e de forma sintética, da exposição a uma determinada entidade ou risco. Em 2013 representavam, em valor nominal, 3,2% das carteiras afetadas às Provisões técnicas, cerca de metade da exposição em dezembro de 2012.

**Quadro 6.19** Volume nominal por tipo de produto derivado nas carteiras afetadas às Provisões técnicas das empresas de seguros

milhões de euros	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Opções padronizadas	120	1,1%	11	0,1%	2	0,0%
Futuros	1 049	9,4%	555	5,2%	153	2,1%
<i>Swaps</i> de taxa de juro	7 882	70,6%	7 155	66,5%	5 471	74,6%
<i>Forwards</i> de divisas	666	6,0%	188	1,7%	53	0,7%
Outros	1 443	12,9%	2 854	26,5%	1 651	22,5%
<b>Total</b>	<b>11 159</b>	<b>100,0%</b>	<b>10 763</b>	<b>100,0%</b>	<b>7 330</b>	<b>100,0%</b>

#### Produtos estruturados

Os produtos estruturados relacionam-se com os instrumentos financeiros derivados, na medida em que 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 estes produtos são incluídos na análise efetuada neste subcapítulo.

<sup>26</sup> Não considerando os derivativos embutidos em instrumentos financeiros não derivativos.

Uma característica adicional dos produtos estruturados é o facto de 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.

O Quadro 6.20 mostra a informação obtida relativamente às aplicações em produtos estruturados nas carteiras de ativos afetas às Provisões técnicas.

Não são consideradas, no referido Quadro, as obrigações cuja estrutura assenta exclusivamente na dependência da maturidade do exercício de opções de reembolso antecipado. Estas representavam, em 2011, 2012 e 2013, 4,5%, 5,2% e 7,8% do total dos instrumentos de dívida privados, por esta ordem.

Em 2013, os produtos estruturados correspondiam a 5,5% do valor aplicado em obrigações de entidades privadas, o que representa um decréscimo de 1,5 pontos percentuais em relação a 2012. Em termos de valores absolutos, há que salientar a diminuição de 29,3% no respetivo montante, seguindo a tendência de decréscimo (24,7%) de 2012.

Em 2013, os produtos estruturados com risco de taxa de juro e com risco de crédito continuaram a ser preponderantes, representando 94% 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	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
<b>Produtos estruturados</b>	<b>2 172</b>	<b>9,0%</b>	<b>1 636</b>	<b>7,0%</b>	<b>1 157</b>	<b>5,5%</b>
Com risco acionista	121	5,6%	31	1,9%	44	3,8%
Com risco de taxa de juro	1 088	50,1%	820	50,1%	369	31,9%
Com risco de crédito	959	44,2%	776	47,5%	719	62,1%
Outros	4	0,2%	8	0,5%	25	2,2%

### 6.3.2. Práticas do mercado de fundos de pensões

#### Derivados “puros”

No final de 2013, o valor nominal dos contratos de derivativos nas carteiras dos fundos de pensões correspondia a 10,6% do total do investimento, o que representa um acréscimo significativo face à proporção existente em 2012, que atingia o valor de 3,1%.

Os futuros continuam a ser os produtos mais utilizados, sendo que a maioria (70%) incide sobre o risco acionista e 18,8% sobre o risco de taxa de juro.

**Quadro 6.21** Valor nocional por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Forwards de divisas	188	20,7%	15	3,4%	176	11,0%
Futuros	670	74,0%	413	91,6%	1 408	87,6%
Outros	48	5,3%	22	4,9%	22	1,4%
<b>Total</b>	<b>906</b>	<b>100,0%</b>	<b>450</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 606</b>	<b>100,0%</b>

**Produtos estruturados**

Os produtos estruturados perfaziam 5,4% do valor investido em instrumentos de dívida privada por parte dos fundos de pensões. Esta proporção é bastante inferior à verificada em 2012 (14,4%), confirmando a tendência de redução de exposição a este tipo de ativos.

Saliente-se que este comportamento é uniforme em termos de exposição por tipo de risco.

**Quadro 6.22** Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
<b>Produtos estruturados</b>	<b>495</b>	<b>15,3%</b>	<b>358</b>	<b>14,4%</b>	<b>129</b>	<b>5,4%</b>
Com risco acionista	62	12,4%	48	13,4%	4	3,1%
Com risco de taxa de juro	309	62,5%	237	66,0%	75	57,9%
Com risco de crédito	123	24,9%	72	20,1%	49	38,1%
Outros	1	0,2%	1	0,4%	1	0,9%

## 6.4. As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais

**Peso no segmento acionista**

As empresas de seguros e os fundos de pensões assumem um papel relevante enquanto investidores institucionais, o que se evidencia no elevado peso que este setor representa nos principais mercados financeiros nacionais: o mercado acionista e o de dívida pública.

Relativamente ao segmento acionista, analisando-se o montante de capital investido pelas empresas de seguros e dos fundos de pensões em títulos emitidos por empresas constituintes do Índice PSI-20, em dezembro de 2013, verifica-se que, quer em termos relativos, quer em termos absolutos, o investimento neste conjunto de empresas é superior ao existente em 2012, com um crescimento de 19,9%, de forma uniforme.

**Quadro 6.23** Peso na capitalização bolsista do PSI-20

milhões de euros	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Capitalização bolsista das empresas do PSI-20	15 737		14 138		18 212	
Montante detido pelos fundos de pensões	1 060	6,0%	571	4,0%	684	3,8%
Montante detido pelas empresas de seguros	138	0,6%	44	0,3%	53	0,3%
<b>Total</b>	<b>1 198</b>	<b>6,6%</b>	<b>614</b>	<b>4,3%</b>	<b>736</b>	<b>4,0%</b>

## Peso no segmento de dívida pública

O total investido pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões em dívida pública, em 2013, para efeitos da composição das respetivas carteiras de investimentos, ascendeu a 28,3% do total dos investimentos, um acréscimo de 1,6 pontos percentuais face ao ano anterior.

O peso da dívida pública nacional admitida à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa, no mesmo total, foi de 15,8% (mais 1,3 pontos percentuais que em 2012).

O volume de dívida pública portuguesa admitido à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa manteve-se praticamente inalterado, decrescendo apenas 1%. Do seu total, 10,9% consta das carteiras das empresas de seguros e dos fundos de pensões, o que significa um reforço relativo de 1,3 pontos percentuais nesta exposição.

Este acréscimo de exposição em montante nominal é repartido em termos proporcionais, tendo a exposição registada nas carteiras de ativos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros subido 11,3% e a exposição dos fundos de pensões crescido 14,1%, face a 2012.

### Quadro 6.24 Peso na dívida pública nacional admitida à negociação

milhões de euros	2011		2012		2013	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Dívida pública admitida à negociação na Euronext Lisboa	103 940		93 627		92 709	
Montante detido pelos fundos de pensões	818	0,8%	925	1,0%	1 055	1,1%
Montante detido pelas empresas de seguros	5 378	5,2%	8 108	8,7%	9 026	9,7%
<b>Total</b>	<b>6 196</b>	<b>6,0%</b>	<b>9 033</b>	<b>9,6%</b>	<b>10 081</b>	<b>10,9%</b>





7

# OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA





## 7 OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

São vários os fatores que, ao longo dos anos, têm contribuído para consolidar a importância dos produtos de poupança privada direcionada para a reforma. As alterações recentes sofridas pelo sistema de Segurança Social, destinadas a assegurar a sua sustentabilidade a longo prazo, especialmente a redução das garantias de proteção na idade de reforma, aliada ao aumento da esperança média de vida e ao desejo de manutenção do nível de vida após essa idade, são alguns destes fatores. Os Planos Poupança-Reforma (PPR) são um importante exemplo deste tipo de produtos, e revelaram-se, desde o seu lançamento, como um veículo privilegiado de poupança privada, a médio e longo prazo, assumindo um papel de relevo na constituição de complementos de reforma e contribuindo, por esta via, para o reforço do terceiro pilar de proteção social.

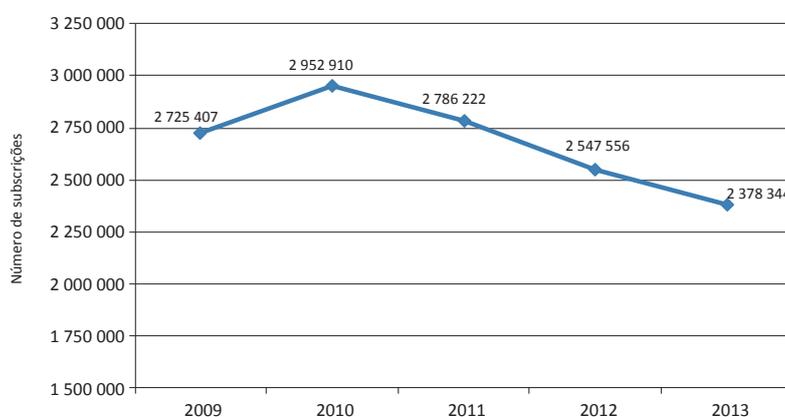
Os PPR podem separar-se em três tipos, em função da sua forma de financiamento (por contratos de seguro, por fundos de investimento e por fundos de pensões). Note-se que o primeiro tipo tem assumido um peso bastante material, em grande parte justificado pela concessão de garantias de capital e de rentabilidade mínima, o que geralmente não ocorre relativamente às restantes tipologias, onde o risco de investimento recai sobre os subscritores.

Ao longo de vários anos, os PPR apresentaram um crescimento contínuo, sendo a sua procura influenciada, em grande medida, pelo rendimento disponível das famílias e pelo tratamento fiscal aplicável. Apesar das características atrativas que estes produtos oferecem, como a oferta variada em termos do perfil de risco de investimento e os benefícios fiscais que proporcionam, o decréscimo generalizado do rendimento disponível das famílias, bem como a redução dos incentivos fiscais, conduziram a evolução do mercado de PPR nos últimos três anos.

### Número de subscrições

Neste contexto, o número de subscrições registou uma diminuição, em 2013, de 6,6%, menor que a registada no ano anterior (8,6%), sendo que em 2011 a redução havia sido de 5,6%. Em termos acumulados, verifica-se assim uma diminuição de quase 20% do número de subscrições entre 2010 e 2013.

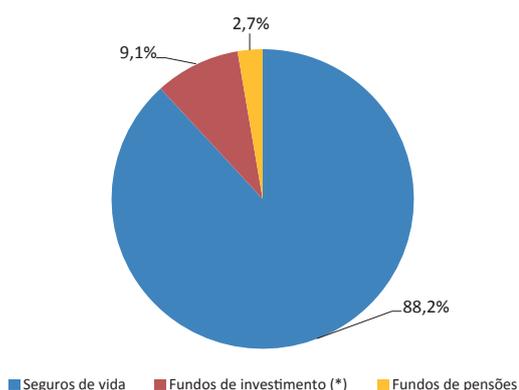
**Gráfico 7.1** Evolução do número de subscrições de PPR



A redução mencionada anteriormente foi mais significativa no caso dos PPR sob a forma de fundos de investimento, tendo o número de subscrições contraído 7,7% em 2013. Seguiram-se os seguros de vida PPR, com uma redução de 6,6% e, finalmente, os PPR financiados por fundos de pensões, com um decréscimo de 3,6%.

A distribuição da proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento manteve-se praticamente inalterada em relação à observada no ano anterior, com as subscrições dos seguros de vida PPR a assumir um peso de 88,2% do total.

**Gráfico 7.2** Proporção de subscrições de PPR por tipo de veículo de financiamento



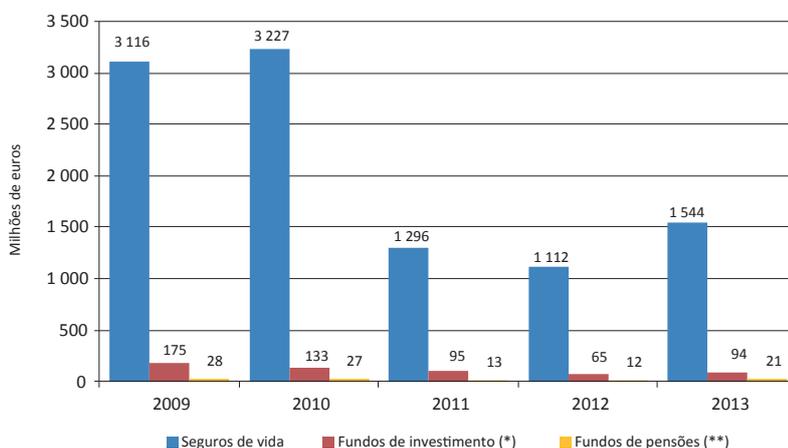
(\*) Fonte: CMVM

#### Prémios / contribuições para PPR

O volume dos prémios / contribuições para PPR verificou um aumento no ano em apreço face a 2012, invertendo a tendência dos últimos dois anos. Deste modo, o valor total correspondeu a cerca de 1,7 mil milhões de euros, o que, apesar de não se aproximar dos níveis registados em 2010 (cerca de 3,4 mil milhões de euros), constitui uma melhoria em relação aos dois anos imediatamente anteriores (aproximadamente 1,2 e 1,4 mil milhões de euros em 2012 e 2011, respetivamente).

Em termos relativos, é possível concluir que as contribuições para os PPR financiados por fundos de pensões registaram o maior aumento (71,5%), seguindo-se os financiados por fundos de investimento (45,2%) e, finalmente, os PPR sob a forma de seguros de vida, com um incremento de 38,8%, sendo estes últimos os que maior relevância assumem no cômputo global, tal como referido anteriormente. É importante relembrar que todas estas categorias evidenciaram reduções entre 2011 e 2012.

**Gráfico 7.3** Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento



(\*) Fonte: APFIPP

(\*\*) Não inclui transferências

## Montantes investidos em PPR

O aumento obtido para os prémios / contribuições refletiu-se nos montantes investidos em PPR que, no final de 2013, totalizavam quase 13,5 mil milhões de euros, tratando-se de um crescimento de 0,6% em relação ao ano transato. Desta forma, apesar de o montante dos PPR sob a forma de fundos de investimento ter reduzido cerca de 1,9%, os montantes dos PPR sob a forma de seguros de vida e de fundos de pensões tiveram incrementos de 0,7% e 3,2%, pela mesma ordem.

Este comportamento parece indiciar a retoma do ritmo de crescimento do mercado dos PPR, possivelmente devido a melhorias alcançadas ao nível do contexto económico em 2013 face a anos anteriores.

Não obstante esta evolução positiva, importa referir a alteração do regime jurídico que entrou em vigor no último ano e que prevê o alargamento dos casos de reembolso sem penalização ao pagamento de prestações de crédito à aquisição de habitação própria e permanente.

Contudo, neste primeiro ano em que a alteração vigorou, foram reembolsados, neste âmbito, cerca de 7 milhões de euros pelas empresas de seguros e pouco mais que 600 mil euros pelas entidades gestoras de fundos de pensões, não existindo dados relativamente aos fundos de investimento. Note-se, porém, que estes montantes representam um valor insignificante no total do valores reembolsados (0,8% no caso dos PPR sob a forma de seguros de vida e 3,1% no caso dos fundos de pensões). Refira-se, por fim, que a maior parte dos montantes reembolsados foram utilizados para pagar prestações vincendas: 80% e 89%, para os PPR sob a forma de seguros de vida e sob a forma de fundos de pensões, respetivamente.

**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
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>
2013	Montante	12 154	961	367	<b>13 482</b>
	Taxa de crescimento	0,7%	-1,9%	3,2%	<b>0,6%</b>
	Quota de mercado	90,2%	7,1%	2,7%	<b>100,0%</b>

(\*) Fonte: CMVM

## Concentração do mercado de PPR

No que concerne 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 respetivos, volta a destacar-se, em 2013, a quota de mercado da Fidelidade (quase um terço do total). A única alteração de posição no *ranking* das dez empresas de seguros com maior peso neste mercado diz respeito à entrada da Crédito Agrícola Vida para o 5.º lugar, em substituição da Santander Totta Vida, que desceu para o 6.º.

As três maiores empresas neste segmento assumem cerca de 69,5% do total no ano em causa, face a 69,2% no ano anterior, o que é revelador de um mercado com um elevado nível de concentração. Por sua vez, às dez maiores empresas cabe uma fatia de 93,6% em 2013, significando um aumento de 0,5 pontos percentuais face a 2012.

**Quadro 7.2** Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - *ranking* das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2012	2013		2012	2013
1.º	1.º	Fidelidade	31,3%	31,1%
2.º	2.º	Ocidental Vida	20,6%	19,9%
3.º	3.º	BES-Vida	17,3%	18,5%
4.º	4.º	BPI Vida e Pensões	9,2%	9,2%
6.º	5.º	CA Vida	3,3%	3,9%
5.º	6.º	Santander Totta Vida	3,4%	3,3%
7.º	7.º	Açoreana	2,5%	2,4%
8.º	8.º	T-Vida	2,2%	2,3%
9.º	9.º	AXA Vida	2,0%	1,6%
10.º	10.º	Allianz	1,4%	1,5%
<b>Dez primeiras empresas</b>			<b>93,1%</b>	<b>93,6%</b>

(\*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de contratos de seguro classificados como contratos de investimento

Por sua vez, constata-se que o mercado de fundos de pensões PPR é ainda mais concentrado que o das empresas de seguros analisado acima, o que também é potenciado pela significativamente menor dimensão. As três entidades gestoras com maior representatividade detêm quase 89% do mercado (mais concretamente 88,5% em 2013, menos 0,5 pontos percentuais que em 2012).

O *ranking* das entidades gestoras manteve-se idêntico, tendo as respetivas quotas de mercado permanecido relativamente estáveis face ao ano anterior, verificando-se o maior aumento de quota, no total de 0,7 pontos percentuais, para a ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, e a maior descida, na ordem de um ponto percentual, para a Pensõesgere.

**Quadro 7.3** Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - *ranking* das entidades gestoras

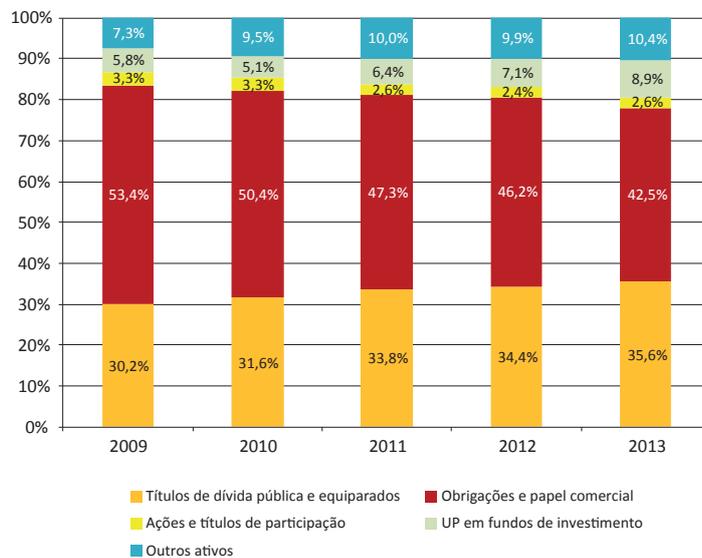
Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2012	2013		2012	2013
1.º	1.º	Futuro	63,1%	63,2%
2.º	2.º	BBVA Fundos	15,4%	15,8%
3.º	3.º	Pensõesgere	10,5%	9,5%
4.º	4.º	SGF	6,8%	6,7%
5.º	5.º	ESAF	2,5%	3,2%
6.º	6.º	BPI Vida	1,1%	1,1%
7.º	7.º	Victoria Vida	0,6%	0,5%
			<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Tendo em conta a diminuição dos benefícios fiscais dos PPR, a obtenção de um bom desempenho e a adequada gestão do binómio rentabilidade / risco, evitando o risco de perda e alcançando um retorno ajustado ao risco incorrido, tornam-se fatores cruciais para a manutenção da competitividade deste tipo de produtos.

### Estrutura da carteira dos PPR

Comparando a estrutura da carteira de investimento dos PPR entre 2013 e os anos anteriores, é visível, no gráfico seguinte, uma tendência de contração da percentagem de obrigações e papel comercial (note-se que, em 2009 e 2010 este tipo de instrumentos ultrapassava 50% do total, passando a representar, em 2013, 42,5%). Os títulos de dívida pública e equiparados e equiparados têm, por sua vez, aumentado (de 30,2% em 2009 para 35,6% em 2013, sendo que em 2012 assumiam um peso de 34,4%). Registe-se ainda o aumento do peso das unidades de participação em fundos de investimento, que passou de 7,1% em 2012 para 8,9% no ano seguinte, e os aumentos nas duas restantes classes de ativos (ações e títulos de participação e outros ativos), respetivamente, 0,2 e 0,5 pontos percentuais, totalizando assim proporções de 2,6% e 10,4%, em 2013.

**Gráfico 7.4** Estrutura da carteira de investimento dos PPR



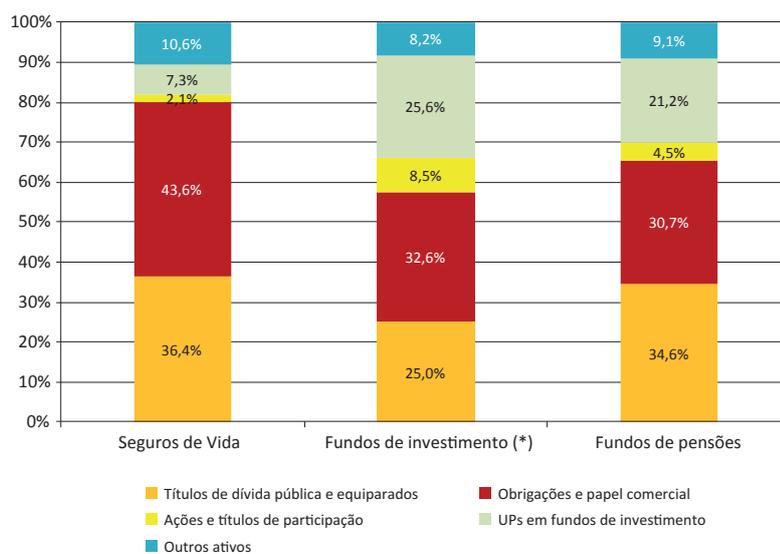
### Análise por veículo de financiamento dos PPR

De seguida é efetuada a mesma análise, para o ano 2013, desagregando a carteira por tipo de veículo de financiamento. Tal análise possibilita a identificação de algumas diferenças nas estratégias de investimento tipicamente associadas a cada um dos segmentos do mercado de PPR, diferenças essas que constituem um fator de diferenciação ao nível das rendibilidades obtidas e da respetiva volatilidade.

Em primeiro lugar, face ao ano anterior, a estrutura associada aos seguros de vida PPR teve como principal alteração, o decréscimo do peso das obrigações e papel comercial (43,6% em relação a 47,5%). Em consequência, todas as restantes classes de ativos viram os respetivos pesos aumentar. No âmbito dos PPR financiados por fundos de investimento deu-se um importante aumento do peso das unidades de participação em fundos de investimento (25,6% em 2013, face a 20,2% em 2012). Tal como no caso anterior, as obrigações e papel comercial perderam representatividade, passando a assumir 32,6% (menos três pontos percentuais que no ano anterior). Por último, os PPR financiados por fundos de pensões sofreram pequenas alterações na estrutura de investimento, salientando-se um decréscimo do peso dos outros ativos, que passou de 11,4% para 9,1%, por contrapartida de ligeiros aumentos da representatividade de cada uma das restantes classes analisadas.

Conclui-se que, nos seguros de vida PPR, a componente obrigacionista assume um papel predominante (aproximadamente 80%), bastante mais visível do que sucede nos outros dois tipos de PPR. De facto, verifica-se que, no seio dos PPR sob a forma de fundos de investimento, tal componente é menos relevante, embora represente cerca de 57,6%, sendo importante referir, neste âmbito, o aumento da parcela respeitante a unidades de participação em fundos de investimento. Esta mesma classe de ativos é igualmente importante no que se refere aos PPR financiados por fundos de pensões (21,2%).

**Gráfico 7.5** Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento



(\*) Fonte: APFIPP



# 8

## ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES





## 8 ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES

### 8.1. Considerações iniciais

O Instituto de Seguros de Portugal (ISP), no cumprimento das suas funções, tem uma intervenção privilegiada nos processos legislativos relativos à atividade seguradora e dos fundos de pensões, quer no plano nacional, quer no plano internacional, em especial no domínio da União Europeia (UE).

Faz parte das competências desta autoridade, 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.

No domínio dos processos legislativos, o ISP presta assistência ao Governo e ao 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, salientando-se, em especial, a participação ativa nos projetos regulatórios da UE.

Assim, o presente capítulo pretende sintetizar as principais iniciativas nacionais e internacionais implementadas nestes múltiplos âmbitos das atribuições e competências do ISP no ano 2013.

### 8.2. Atividade regulatória a nível comunitário

#### 8.2.1. Solvência II

Na sequência de um longo processo negocial, a 13 de novembro de 2013 foi finalmente alcançado um acordo sobre a “Diretiva Omnibus II”, que altera a “Diretiva Solvência II”, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009<sup>29</sup>).

No que respeita à Diretiva Solvência II, esta iniciativa legislativa pretende, no essencial:

- Refletir a substituição do Comité das Autoridades Europeias de Supervisão dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (CEIOPS) pela Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA);

<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.

<sup>29</sup> Cf. JO L 335, de 17.12.2009, pág. 1 e ss.

- Determinar as áreas elegíveis para efeitos de elaboração e aprovação de normas técnicas de regulamentação e de execução;
- Adiar os prazos de transposição, aplicação e revogação previstos na Diretiva Solvência II;
- Adaptar as competências de nível 2 (atos delegados da Comissão Europeia) ao Tratado de Lisboa e fixar disposições transitórias nesse âmbito; e
- Introduzir um conjunto de medidas destinadas a salvaguardar o carácter de longo prazo tradicionalmente associado aos produtos de seguros.

O atraso verificado na adoção da Diretiva Omnibus II conduziu à necessidade de aprovação, em dezembro de 2013, da denominada “Diretiva Quick-Fix II” (Diretiva n.º 2013/58/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de dezembro de 2013<sup>30</sup>), que adiou o prazo de transposição da Diretiva Solvência II para 31 de março de 2015, aplicando-se o novo regime a partir de 1 de janeiro de 2016.

O ISP tem mantido uma participação ativa neste processo legislativo, quer através da prestação de apoio técnico à fundamentação da posição nacional, no âmbito das discussões da Diretiva Omnibus II, quer no que se refere à execução do exercício de análise de impacto das medidas do denominado “pacote de garantias de longo prazo” (*Long Term Guarantees Assessment*).

Cumpre ainda referir que, a 20 de dezembro de 2012, na ausência de um acordo político sobre a proposta de Diretiva Omnibus II, a EIOPA emitiu um Parecer relativo à aplicação intercalar da Diretiva Solvência II.

Em 2013, na sequência do referido Parecer, e após sujeição a um processo de consulta pública, a EIOPA emitiu um conjunto de Orientações (*Solvency II Preparatory Guidelines*) dirigidas às autoridades de supervisão nacionais, aplicáveis a partir de 1 de janeiro de 2014, com vista a assegurar uma abordagem consistente e convergente no que respeita à preparação para a aplicação do regime Solvência II. As versões das Orientações traduzidas para todas as línguas oficiais da União Europeia foram divulgadas a 31 de outubro de 2013, dispondo as autoridades de supervisão nacionais de dois meses a contar da referida data para confirmar perante a EIOPA o respetivo cumprimento ou a sua intenção de dar cumprimento às Orientações. Em dezembro de 2013, o ISP informou a EIOPA da sua intenção de dar cumprimento às Orientações em causa, ressalvando, no entanto, o facto de que tal situação está dependente do processo legislativo de transposição da Diretiva Solvência II, em curso.

Em concreto, as Orientações relativas à fase de preparação para a aplicação do regime Solvência II<sup>31</sup> incidem sobre as seguintes matérias: sistema de governação, autoavaliação prospetiva dos riscos (baseada nos princípios do processo de autoavaliação do risco e da solvência – *ORSA*), submissão de informação às autoridades de supervisão nacionais e pré-pedidos de modelos internos.

30 Cf. JO L 341, de 18.12.2013, pág. 1 e ss.

31 *Guidelines on Forward Looking assessment of own risks (based on the ORSA principles), Guidelines on Pre Application of Internal Models, Guidelines on Submission of Information to National Competent Authorities e Guidelines on System of Governance, encontrando-se estes documentos disponíveis no sítio da EIOPA na Internet.*

## 8.2.2. Instituições de realização de planos de pensões profissionais

Em 2013, no concernente às instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORP), a EIOPA publicou, designadamente<sup>32</sup>:

- A 24 de janeiro, o relatório sobre boas práticas relativas à prestação de informação no âmbito de regimes de pensões de contribuição definida (*2013 Report on Good practices on information provision for DC schemes - Enabling occupational DC scheme members to plan for retirement*), que explora boas práticas e uma nova abordagem em relação ao formato e conteúdo da informação a prestar aos participantes de tais regimes, constituindo uma potencial referência para futuros desenvolvimentos nesta matéria; e
- A 24 de julho, o relatório sobre a evolução das atividades transfronteiriças das instituições de realização de planos de pensões profissionais (*2013 Report on market developments in cross border IORPs*), que, à semelhança das edições anteriores, fornece informação agregada sobre o número de operadores no mercado, os Estados-Membros de origem e de acolhimento das instituições de realização de planos de pensões profissionais, as formas de realização dos planos de pensões, o número de participantes e beneficiários e os fundamentos da cessação do exercício de atividade transfronteiriça.

Ainda no âmbito das pensões profissionais, a EIOPA submeteu à Comissão Europeia, em 17 de dezembro de 2013, um projeto de normas técnicas de execução relativas ao reporte das disposições nacionais de natureza prudencial relevantes nesta matéria, não abrangidas pela legislação social e laboral mencionada no artigo 20.º da Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (“Diretiva IORP”)<sup>33</sup>. O projeto define os procedimentos a seguir, tal como os formatos e modelos a utilizar pelas autoridades nacionais para efeitos do referido reporte. A informação relativa às disposições nacionais de natureza prudencial será posteriormente publicada no sítio da EIOPA na Internet.

Assinale-se, por último, que, a partir de 2013, passaram a estar disponíveis no sítio da EIOPA na Internet os seguintes elementos de informação relevantes em matéria de pensões:

- Registo das instituições de realização de planos de pensões profissionais que operam no Espaço Económico Europeu; e
- *Database of pension plans and products in EEA*, que consiste numa base de dados que sistematiza os tipos de produtos de pensões profissionais e individuais existentes nos países que integram o Espaço Económico Europeu.

Por seu turno, importa realçar, quanto a esta matéria, as atividades conduzidas pela *Task Force* sobre pensões individuais (*Task Force on Personal Pensions*) da EIOPA.

Assim, na sequência do pedido de aconselhamento técnico que lhe foi endereçado pela Comissão Europeia, a EIOPA constituiu, em 2013, uma *Task Force on Personal Pensions* com vista ao desenvolvimento de um regime prudencial e de proteção do consumidor a nível europeu para os produtos de pensões individuais, quer de contribuição definida, quer de benefício definido, considerando, pelo menos, as duas abordagens seguintes:

<sup>32</sup> Os referidos documentos encontram-se disponíveis no sítio da EIOPA na Internet.

<sup>33</sup> JO L 235, de 23.09.2003, pág. 10 e ss.

- Desenvolvimento de regras comuns que permitam a atividade transfronteiriça ao nível dos regimes de pensões individuais (à semelhança da Diretiva IORP); e
- Desenvolvimento de um “29.º regime”, que consiste num regime europeu que, não substituindo as legislações nacionais, pode ser aplicado em alternativa às mesmas.

Para dar resposta ao referido pedido, durante o ano 2013, a EIOPA publicou um documento de discussão (*Discussion Paper on a possible EU-single market for personal pension products*)<sup>34</sup> e recolheu a opinião dos principais interessados sobre as matérias em causa, no quadro da preparação da elaboração de um relatório preliminar destinado a identificar as diferentes opções e respetivos desafios.

### 8.2.3. Produtos de investimento de retalho

As assimetrias na informação disponibilizada sobre os produtos de investimento de retalho – que incluem fundos de investimento, determinados tipos de contratos de seguro e produtos estruturados do mercado de retalho – estiveram na base da Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho, sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento, divulgada em 3 de julho de 2012<sup>35</sup>.

Esta proposta encontra-se integrada num pacote destinado a restabelecer a confiança dos consumidores no setor financeiro – que integra 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>36</sup>)<sup>37</sup>, a qual introduz regras específicas aplicáveis à comercialização de produtos de seguros para investimento, assim como a proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Diretiva n.º 2004/39/CE (“DMIF”)<sup>38</sup>.

O objetivo de política regulatória visado pela proposta é o reforço da transparência da informação transmitida aos investidores de retalho em resposta a vários problemas que identifica e que se sintetizam nos seguintes pontos.

- A informação prestada aos investidores de retalho é, frequentemente, pouco clara, não permitindo a perceção dos riscos e custos associados aos produtos, bem como a respetiva avaliação e comparação, o que conduz à aquisição de produtos não adequados ao perfil do investidor e à elevação dos preços, em detrimento da eficiência dos mercados de investimento.
- A informação prestada depende da forma jurídica dos produtos e não da sua natureza económica ou dos riscos que comportam.
- Em contexto de crise, o facto de os investidores terem sofrido perdas financeiras com investimentos que envolviam riscos que não eram transparentes ou que não compreendiam, atenta a respetiva complexidade, contribuiu para uma quebra acentuada da confiança nos serviços financeiros.

34 O documento encontra-se disponível no sítio da EIOPA na Internet.

35 Com a referência COM (2012) 352 final (03.07.2012).

36 JO L 009, de 15.01.2003, págs. 3-10.

37 Com a referência COM (2012) 360 final (03.07.2012).

38 Com a referência COM (2011) 656 final (20.10.2011).

A fim de prosseguir o referido objetivo de política regulatória, a proposta assenta nos seguintes princípios fundamentais:

- Impõe que os produtos de investimento devam ser acompanhados de um KID (*key information document*) quando comercializados junto de pequenos investidores. O KID, independentemente de outros documentos contratuais, deve facultar a informação essencial, sucinta, clara e suficiente para que um pequeno investidor possa compreender as características fundamentais de um produto de investimento, compará-lo com outros produtos de investimento e tomar uma decisão de investimento fundamentada;
- Atribui a responsabilidade pela elaboração do KID à pessoa que cria um produto de investimento, mas também à que altere substancialmente a estrutura de risco ou de custos de um produto de investimento já existente. Regula também o ónus da prova a este respeito: quando um pequeno investidor apresenta uma queixa, é ao criador do produto que incumbe demonstrar a conformidade com o regulamento;
- Determina que os KID devem ter uma “aparência e forma” normalizadas e um conteúdo concebido de forma a mantê-los centrados em informações fundamentais apresentadas de um modo comum, a fim de promover a comparabilidade da informação e a sua compreensão pelos pequenos investidores;
- Elenca os elementos essenciais do produto de investimento que devem ser descritos no KID, entre outros, a identidade do produto e do seu criador, a natureza e as características principais do produto, nomeadamente se o investidor pode perder capital, o seu perfil de risco e remuneração, os 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 do criador do produto, em caso de venda direta) 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 nessa disponibilização.

O ISP tem participado e contribuído para a formação da posição nacional nas negociações em curso – as quais, na sequência da Decisão do Parlamento Europeu de 20 de novembro de 2013 em 1.ª leitura da proposta, passaram a ter lugar no seio do “trílogo” Parlamento Europeu / Conselho / Comissão Europeia.

#### **8.2.4. Iniciativas da EIOPA**

Cabe ainda 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. Tratamento de reclamações por mediadores de seguros

Em dezembro de 2013, a EIOPA divulgou a versão final das Orientações relativas ao tratamento de reclamações por mediadores de seguros (*Guidelines on complaints handling by insurance intermediaries*)<sup>39</sup>.

Numa perspetiva genérica, as Orientações correspondem a instrumentos jurídicos vocacionados para a definição de práticas coerentes e eficazes no seio do mercado interno. Nos termos do Direito da União Europeia, as autoridades nacionais de supervisão devem envidar os melhores esforços no sentido da observância das Orientações emitidas pela EIOPA.

As Orientações em apreço incidem sobre as seguintes matérias:

1. Entidade competente para tratar a reclamação;
2. Política de gestão de reclamações;
3. Função de gestão de reclamações;
4. Registo;
5. Reporte;
6. Acompanhamento interno; e
7. Resposta às reclamações.

Para além das Orientações, a EIOPA publicou ainda o Relatório de Boas Práticas sobre o mesmo tema (*Report on Best Practices by Insurance Intermediaries in handling complaints*), bem como o relatório final da consulta pública<sup>40</sup>.

Note-se que, já em 2012, haviam sido elaboradas as Orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros (*Guidelines on Complaints-Handling by Insurance Undertakings*). Desta forma, a EIOPA procura reforçar o grau de proteção do consumidor, assegurando que vigoram elevados padrões de conduta de mercado para todos os operadores no setor segurador.

As autoridades competentes – na ordem jurídica portuguesa, o ISP – dispõem de um prazo de dois meses para a realização do procedimento conhecido por *comply or explain* (i.e., o procedimento nos termos do qual confirmam à EIOPA se dão ou tencionam dar cumprimento às Orientações, incorporando-as em instrumentos de Direito nacional).

Tal como sucedeu no caso das Orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros, a EIOPA divulgou, em 2014, o Breve Guia da EIOPA sobre as Orientações relativas ao Tratamento de Reclamações por Mediadores de Seguros (*One-Minute Guide on EIOPA Guidelines on Complaints Handling by Insurance Intermediaries*), texto que pretende clarificar o sentido das Orientações.

#### 8.2.4.2. Distribuição de seguros

A EIOPA publicou, em dezembro de 2013, o Relatório sobre boas práticas de supervisão relativas a requisitos de qualificação (*knowledge and ability*) no âmbito da comercialização de produtos de seguros (*Report on Good Supervisory Practices regarding knowledge and ability requirements for distributors of insurance products*).

39 O documento encontra-se disponível no sítio da EIOPA na Internet.

40 Os documentos encontram-se disponíveis no sítio da EIOPA na Internet.

Este documento, dirigido às autoridades de supervisão nacionais, destaca boas práticas de supervisão que abrangem todos os distribuidores de produtos de seguros. A estrutura do texto assenta num conjunto de princípios gerais complementados com uma lista indicativa de exemplos e incide predominantemente sobre a noção de requisitos de qualificação (*knowledge and ability*) adequados e, bem assim, sobre a respetiva atualização em sede de desenvolvimento profissional contínuo.

#### 8.2.4.3. Proteção dos consumidores e tendências de consumo

Para além das duas iniciativas anteriormente descritas, a EIOPA desenvolveu outros projetos no domínio da proteção do consumidor e da inovação financeira, de entre os quais sobressaem os seguintes.

Em dezembro de 2013, foi emitido um Parecer sobre mecanismos de proteção do beneficiário em produtos seguradores do ramo Vida (*EIOPA Opinion on Beneficiary Protection Arrangements Regarding Life Insurance Contracts*). Com a elaboração deste parecer, a EIOPA visa promover uma abordagem consistente na União Europeia no que respeita à tutela do consumidor no setor segurador, bem como contribuir especificamente para facilitar a adoção de medidas a nível nacional que confirmam maior eficácia à proteção do beneficiário.

Em concreto, a EIOPA pretende incentivar a criação de mecanismos que reforcem a posição do beneficiário em produtos seguradores do ramo Vida nos diferentes Estados-Membros, recomendando às autoridades de supervisão nacionais que, no âmbito das suas competências, assumam um papel ativo na implementação dos mesmos. Em particular, garantindo um maior grau de acesso à informação, estes mecanismos têm por objetivo assegurar que as importâncias devidas aos beneficiários ao abrigo dos contratos celebrados são efetivamente reclamadas.

Importa igualmente referir o Parecer da EIOPA e respetiva nota de enquadramento em matéria de seguros de proteção ao crédito (*EIOPA Opinion e Background Note on Payment Protection Insurance*), que têm como principal objetivo sensibilizar para questões do foro da proteção do consumidor no âmbito dos “seguros de proteção ao crédito” (desde logo, as relacionadas com comercialização, incluindo vendas cruzadas, seguros de grupo, informação e desenho dos produtos).

A relevância económica e social desta modalidade de seguros justifica que os seguradores mantenham práticas adequadas ao nível da respetiva conceção e comercialização, nomeadamente, em relação aos aspetos mencionados no parecer.

Por seu turno, a nota de enquadramento sintetiza algumas experiências nacionais no tratamento desta matéria.

Nos termos do parecer, solicita-se, ainda, às autoridades de supervisão competentes que, no prazo de seis meses após a publicação daquele, informem sobre a realização de eventuais ações neste domínio.

Competindo-lhe observar, analisar e comunicar as tendências dos consumidores com vista à promoção da transparência, simplicidade e equidade no mercado interno dos seguros e fundos de pensões, e em linha com os anos anteriores, a EIOPA produziu um relatório atualizado sobre tendências dos consumidores (*Consumer Trends Report*), relativo ao ano de 2012.

O referido documento salienta os principais temas e tendências na área da proteção do consumidor e da inovação financeira, assim como potenciais áreas de investigação.

Esta iniciativa integra-se no âmbito da monitorização regular assegurada pela EIOPA no sentido de identificar possíveis vulnerabilidades no setor em apreço, bem como domínios elegíveis para futuras intervenções, designadamente, de natureza regulatória.

Em 2013, a EIOPA submeteu ainda a consulta pública o projeto de Relatório sobre Boas Práticas aplicáveis a sítios da Internet comparativos (*comparison websites*), que identifica boas práticas com referência ao mercado segurador europeu (cf. *Consultation Paper on Draft Report on Good Practices on Comparison Websites*). Para efeitos deste projeto, correspondem a “sítios da Internet comparativos” aqueles que possibilitam a comparação de produtos de natureza seguradora (com particular enfoque nos que assumem cariz comercial).

Para além da menção a um conjunto de boas práticas, o documento aborda, entre outras, as seguintes matérias: legislação aplicável, categorização, iniciativas nacionais e caracterização dos sítios na Internet comparativos (*comparison websites*) no Espaço Económico Europeu. Este tema foi objeto de destaque no relatório da EIOPA sobre tendências dos consumidores europeus de 2012. Através do presente texto, a EIOPA visa promover a transparência, simplicidade e equidade relativamente às comparações *on-line* entre produtos seguradores por utilizadores da Internet.

Adicionalmente, é de sublinhar o teor da carta que inclui comentários da EIOPA sobre o trabalho que tem vindo a ser desenvolvido pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) no que respeita à aplicação dos *G-20 High-Level Principles of Financial Consumer Protection* (*EIOPA's comment letter to the OECD's Draft Effective Approaches to support the implementation of the G-20 High-Level Principles of Financial Consumer Protection*), assim como da carta do *Chairman* da EIOPA sobre o reforço da proteção do consumidor no que concerne aos produtos de seguros com componente de investimento (*Letter from EIOPA Chairman to Jonathan Faull, Director General Internal Market and Services of the European Commission, on enhancing consumer protection in insurance investment products*).

Finalmente, cabe mencionar, nesta sede, que o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão publicou uma posição conjunta intitulada *Joint Position of the ESAs on Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes*. Em 2014, a EIOPA dará seguimento a este trabalho, com enfoque na implementação setorial dos oito princípios identificados e detalhados no documento em referência.

Para além da sua conferência anual, a EIOPA promoveu ainda um evento especificamente dedicado às pensões individuais (*EIOPA Public Event on Personal Pensions*), que teve lugar em Frankfurt, a 11 de junho de 2013. Em conjunto com as demais Autoridades de Supervisão Europeias, organizou ainda o primeiro *Joint ESAs Consumer Protection Day*, que decorreu em Paris, a 25 de junho de 2013.

Por último, é de destacar o lançamento de uma área dedicada ao consumidor no sítio da EIOPA na Internet (*Consumer Lounge*)<sup>41</sup>. Através desta ação, a EIOPA pretende:

- Ajudar os consumidores na escolha de produtos financeiros e na ponderação dos riscos;
- Descrever como proceder em caso de problemas;
- Oferecer uma listagem de hiperligações para informações diversas, designadamente, iniciativas de educação financeira; e
- Reforçar o papel liderante na EIOPA no domínio da proteção do consumidor.

41 Cf. <https://eiopa.europa.eu/activities/consumer-protection-and-financial-innovation/consumer-lounge/index.html>.

## 8.3. Atividade regulatória a nível nacional

### 8.3.1. Conduta de Mercado (gestão de reclamações por empresas de seguros)

No quadro da implementação das Orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros (*Guidelines on Complaints-Handling by Insurance Undertakings*) – aprovadas pela EIOPA a 27 de junho de 2012 - no ordenamento jurídico nacional<sup>42</sup>, o ISP procedeu à revisão da Norma Regulamentar n.º 10/2009-R, de 25 de junho, que versa sobre os princípios a observar pelas empresas de seguros no seu relacionamento com os tomadores de seguros, segurados, beneficiários e terceiros lesados.

De facto, ainda que a referida Norma Regulamentar desenvolvesse já, de modo abrangente e detalhado, um conjunto de princípios e regras sobre o tratamento de reclamações por empresas de seguros, foi aproveitado o ensejo para promover alguns ajustamentos que melhor refletissem o teor das Orientações da EIOPA sobre esta matéria, assim como outros que pontualmente contribuíssem para a melhor interpretação do regime. Deste modo, o ISP aprovou a **Norma Regulamentar n.º 2/2013-R, de 10 de janeiro**, que altera a Norma Regulamentar n.º 10/2009-R, de 25 de junho.

De forma sumária, sintetizam-se em seguida as principais alterações introduzidas no normativo em apreço:

- Clarificação do âmbito de aplicação: a Norma Regulamentar n.º 10/2009-R, de 25 de junho, aplica-se às empresas de seguros que exerçam atividade em território português, abrangendo a atividade seguradora, com exceção da gestão de fundos de pensões. Assim, procurou-se explicitar que “exercício de atividade em território português” equivale à atividade referente a produtos ou serviços em relação aos quais Portugal seja o Estado-Membro do compromisso ou cujos riscos cobertos se situem em Portugal.
- Aclaração da noção de “reclamação”: relativamente à delimitação negativa da definição de “reclamação” (cf. alínea *a*) do artigo 3.º), foi incluída uma menção às “interpelações para cumprimento de deveres legais ou contratuais”. Este aditamento visou estabelecer o contraponto com a expressão “alegação de eventual incumprimento” (utilizada na primeira parte da mesma alínea), na medida que esta última expressão refere-se apenas à situação em que o (pretenso) inadimplemento pela empresa de seguros já se verificou, não contemplando outras interpelações.
- Reforço da obrigação da gestão contínua dos dados relativos à gestão de reclamações: segundo o texto da Norma Regulamentar n.º 10/2009-R, de 25 de junho, as empresas de seguros deveriam considerar os resultados da gestão de reclamações na perspetiva da sua atividade. Contudo, a nova redação da Norma Regulamentar vem salientar a necessidade de tratamento e análise dos dados relativos à gestão de reclamações, numa base contínua, de modo a que eventuais problemas recorrentes e sistemáticos possam ser atempadamente detetados e corrigidos, bem como a assegurar que eventuais riscos legais e operacionais são adequadamente considerados. Para além disso, a Norma Regulamentar n.º 2/2013-R, de 10 de janeiro, consagra a metodologia a adotar para efeitos de incorporação da informação associada à gestão de reclamações.

<sup>42</sup> É de assinalar que, nos termos do n.º 3 do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1094/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro, que cria a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA), cumpre às autoridades competentes e às instituições financeiras destinatárias das Orientações emitidas enviar os esforços necessários à observância desses instrumentos.

- Maior grau de tutela do reclamante no âmbito da gestão do respetivo processo: de acordo com a versão atual da Norma Regulamentar, as empresas de seguros devem não apenas informar o reclamante da impossibilidade de observar os prazos internos definidos para a gestão de reclamações, como também indicar a data prevista para a conclusão da análise do respetivo processo e mantê-lo informado sobre as diligências em curso e a adotar para efeitos de resposta à reclamação apresentada.

Acresce que compete às empresas de seguros coligir e analisar a informação, bem como reunir os meios de prova que permitam responder de forma completa e adequada ao reclamante. Nestes termos, relativamente aos casos analisados, devem os operadores agregar as fontes probatórias e conhecer os factos pertinentes que possibilitem dar uma resposta esclarecida e fundamentada a cada reclamação.

### 8.3.2. Inquérito sobre a avaliação dos riscos do setor segurador e dos fundos de pensões

A identificação tempestiva de riscos emergentes, suscetíveis de afetar a sustentabilidade do mercado segurador e dos fundos de pensões, é uma das competências fundamentais do ISP.

Desta forma e considerando a relevância do reforço das linhas de comunicação com o mercado, com vista a permitir o acompanhamento próximo das principais preocupações e riscos identificados pelas equipas de gestão das empresas de seguros e das entidades gestoras de fundos de pensões, foi divulgado através da **Circular n.º 3/2013, de 4 de julho**, um inquérito dirigido aos operadores no âmbito da avaliação dos riscos do setor segurador e dos fundos de pensões.

Visou-se, com este inquérito, reunir um conjunto de indicadores qualitativos, tendo em vista a criação de um “barómetro” de riscos do setor, procurando incorporar também a perceção dos operadores nesta matéria. Não obstante o seu âmbito genérico, foram abrangidas várias áreas relevantes, desde os riscos relacionados com a conjuntura económica e financeira, até aos riscos específicos do setor e de cada entidade.

Responderam ao referido inquérito 52 entidades, 10 sociedades gestoras de fundos de pensões e 42 empresas de seguros, tendo os resultados sido divulgados na segunda edição da publicação do ISP “Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões”.

### 8.3.3. Seguros de proteção ao Crédito

A Circular n.º 2/2012, de 1 de março, veio explicitar e recomendar a aplicação de um conjunto de princípios e regras a observar pelos seguradores relativamente aos “seguros de proteção ao crédito”, reconhecendo a relevância social e a função económica desta modalidade de seguro, que abrange geralmente a cobertura de um conjunto de riscos, tipicamente associados a situações de incapacidade temporária por motivo de acidente ou de doença e de desemprego involuntário, que podem afetar a capacidade do segurado / mutuário auferir rendimento. É ainda de referir que esta cobertura é normalmente contratada a título voluntário ou obrigatório no âmbito da obtenção de crédito ou para efeitos de acesso a determinadas condições oferecidas pela instituição de crédito mutuante.

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.

Em 28 de junho de 2013, a EIOPA emitiu um parecer (*Opinion on Payment Protection Insurance*) sobre o mesmo tema, publicado conjuntamente com uma nota de enquadramento (*EIOPA Background Note on Payment Protection Insurance*), com vista a sensibilizar para algumas questões do foro da proteção do consumidor relativas aos “seguros de proteção ao crédito”.

Face a este enquadramento, tendo decorrido mais de um ano desde a publicação daquela Circular, considerou o ISP oportuno aferir da convergência das práticas dos seguradores com as recomendações emitidas, designadamente, como mecanismo de avaliação prévia no que respeita à eventual necessidade de adoção de atos de natureza normativa. Assim, a autoridade de supervisão aprovou a **Circular n.º 7/2013, de 24 de outubro**, através da qual divulgou um questionário destinado aos seguradores que exploram a modalidade de “seguros de proteção ao crédito”, cobrindo riscos situados em Portugal.

A estrutura do questionário em causa assenta em duas secções fundamentais: uma quantitativa, relativa a dados gerais referentes aos “seguros de proteção ao crédito” comercializados pelos operadores, e outra qualitativa, que incide sobre as diligências mantidas ou adotadas pelos seguradores no sentido de assegurar o adequado cumprimento do teor da Circular n.º 2/2012, de 1 de março. Para além dos dados mencionados, foi ainda solicitada a disponibilização ao ISP, para efeitos da análise em apreço, de espécimen de documento(s) utilizado(s) para prestação de informação pré-contratual e da(s) apólice(s) de “seguro de proteção de crédito” atualmente utilizadas pelo segurador, bem como de elementos materiais que sirvam de suporte a ações publicitárias e demais elementos usados para efeitos de comercialização de tais seguros.

### **8.3.4. Questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões**

A gestão da continuidade de negócio corresponde a um elemento fulcral de preparação, prevenção e resposta perante eventos causadores de disrupções operacionais, sendo essencial, especialmente entre os operadores do setor segurador e dos fundos de pensões, o estabelecimento de mecanismos que assegurem a continuidade operacional das suas atividades, dada a sua relevância para o desenvolvimento económico e social, bem como para a manutenção da estabilidade do sistema financeiro.

A nível nacional, a matéria da gestão da continuidade de negócio foi objeto de diversas intervenções normativas, tanto no domínio regulatório, como no domínio recomendatório. Destacam-se, no âmbito regulatório, a Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de novembro, que estabeleceu os princípios gerais para o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno das empresas de seguros, em particular o n.º 10 do artigo 8.º, e a Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, relativa aos mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões para a gestão de riscos e o controlo interno, nomeadamente, o seu artigo 9.º. No âmbito recomendatório, foi publicada, através da Circular n.º 7/2009, de 23 de abril, a Orientação

Técnica relativa ao desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno das empresas de seguros, e, a nível transversal, a Circular n.º 11/2010, divulga as Recomendações sobre Gestão da Continuidade de Negócio no Setor Financeiro, aprovadas pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.

Na sequência deste enquadramento normativo, o ISP considerou necessária a obtenção de informação sobre sistemas e práticas de gestão de continuidade de negócio adotados pelas empresas de seguros e pelas sociedades gestoras de fundos de pensões sujeitas à sua supervisão. Assim, divulgou-se, através da **Circular n.º 6/2013, de 3 de outubro**, um questionário sobre esta matéria, o qual procurou, por um lado, obter informação sobre as práticas implementadas pelo mercado, e, por outro lado, identificar eventuais vulnerabilidades ou oportunidades de aperfeiçoamento dos modelos de gestão de continuidade de negócio, contribuindo, desta forma, para uma regulamentação mais eficaz.

Pretende-se, com os resultados agregados do questionário, traçar um quadro global, o mais fiel e objetivo possível da realidade atual, no que respeita à resiliência e capacidade de recuperação dos operadores do setor segurador e dos fundos de pensões.

## 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 44/2013, de 3 de julho

Procede à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho, que aprovou o novo regime jurídico dos planos de poupança-reforma, dos planos de poupança-educação e dos planos de poupança-reforma / educação.

#### 8.4.1.2. Decretos-Lei

##### Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro

Transpõe a Diretiva n.º 2010/78/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010 («Diretiva Omnibus I»), no que se refere às competências da Autoridade Bancária Europeia, da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, bem como a Diretiva n.º 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que altera as Diretivas n.º 2003/71/CE e n.º 2004/109/CE.

##### Decreto-Lei n.º 83/2013, de 24 de junho

Estabelece o seguro do dador de sangue, previsto na Lei n.º 37/2012, de 27 de agosto.

##### Decreto-Lei n.º 112/2013, de 6 de agosto

Altera o Decreto-Lei n.º 384/2007, de 19 de novembro, referente ao registo dos contratos de seguro de vida, de acidentes pessoais e de operações de capitalização com beneficiários em caso de morte.

### 8.4.1.3. Portarias

#### Portaria n.º 15-A/2013, de 16 de janeiro

Fixa a taxa a pagar pelas empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões, a favor do Instituto de Seguros de Portugal, para o ano 2013.

#### Portaria n.º 45/2013, de 4 de fevereiro

Segunda alteração ao Regulamento do Sistema Integrado de Proteção contra as Aleatoriedades Climáticas aprovado pela Portaria n.º 318/2011, de 30 de dezembro.

#### Portaria n.º 195/2013, de 28 de maio

Primeira alteração à Portaria n.º 42/2012, de 10 de fevereiro, que estabelece as condições de aplicação da medida de apoio à contratualização do seguro vitícola de colheitas.

#### Portaria n.º 281/2013, de 28 de agosto

Determina os valores dos coeficientes de revalorização das remunerações de referência que servem de base de cálculo das pensões de invalidez e velhice do regime geral de segurança social e do regime do seguro social voluntário e revoga a Portaria n.º 241/2012, de 10 de agosto.

#### Portaria n.º 341/2013, de 22 de novembro

Segunda alteração à Portaria n.º 1453/2002, de 11 de novembro, que regulamenta o reembolso do valor dos planos de poupança-reforma.

#### Portaria n.º 369/2013, de 26 de dezembro

Fixa a taxa a pagar pelas empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões, a favor do Instituto de Seguros de Portugal, para o ano 2014.

### 8.4.1.4 Deliberações e despachos

#### Deliberação n.º 784/2013, de 21 de fevereiro (*Diário da República* n.º 57, II Série, Parte E, de 21 de março)

Distribuição de pelouros e delegação de competências pelos membros do conselho diretivo do Instituto de Seguros de Portugal.

#### Deliberação n.º 785/2013, de 21 de fevereiro (*Diário da República* n.º 57, II Série, Parte E, de 21 de março)

Delegação de poderes para aprovação de prestações e reembolsos e autorização de despesas e pagamentos no âmbito do Fundo de Acidentes de Trabalho.

#### Despacho n.º 4211/2013, de 21 de fevereiro (*Diário da República* n.º 57, II Série, Parte E, de 21 de março)

Subdelegação de poderes na responsável pelo Departamento do Fundo de Acidentes de Trabalho para aprovação de prestações e reembolsos e autorização de despesas.

Despacho n.º 4212/2013, de 21 de fevereiro (*Diário da República* n.º 57, II Série, Parte E, de 21 de março)

Subdelegação de poderes na estrutura hierárquica para aprovação de prestações e reembolsos e autorização de despesas no âmbito do Fundo de Acidentes de Trabalho.

#### **8.4.1.5. Relatórios**

Relatório n.º 14/2013 (*Diário da República* n.º 119, II série, Parte E, de 24 de junho de 2012)

Relatório de atividades e contas anuais de 2012 do ISP.

#### **8.4.1.6. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal**

Norma Regulamentar n.º 1/2013-R, de 10 de janeiro (*Diário da República* n.º 14, II Série, Parte E, de 21 de janeiro)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no segundo trimestre de 2013.

Norma Regulamentar n.º 2/2013-R, de 10 de janeiro (*Diário da República* n.º 15, II Série, Parte E, de 22 de janeiro)

Altera a Norma Regulamentar n.º 10/2009-R, de 25 de junho, relativa a conduta de mercado.

Norma Regulamentar n.º 3/2013-R, de 11 de abril (*Diário da República* n.º 78, II Série, Parte E, de 22 de abril)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no terceiro trimestre de 2013.

Norma Regulamentar n.º 4/2013-R, de 11 de abril (*Diário da República* n.º 78, II Série, Parte E, de 22 de abril)

Aprova alterações à Apólice Uniforme do Seguro de Colheitas para Portugal Continental.

Norma Regulamentar n.º 5/2013-R, de 17 de julho (*Diário da República* n.º 150, II Série, Parte E, de 6 de agosto)

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 2013.

Norma Regulamentar n.º 6/2013-R, de 24 de outubro (*Diário da República* n.º 218, II Série, Parte E, de 11 de novembro)

Taxas e contribuições incidentes sobre a atividade seguradora.

Norma Regulamentar n.º 7/2013-R, de 24 de outubro (*Diário da República* n.º 219, II Série, Parte E, de 12 de novembro)

Altera a regulamentação do registo central de contratos de seguro de vida, de acidentes pessoais e de operações de capitalização.

Norma Regulamentar n.º 8/2013-R, de 15 de novembro (*Diário da República* n.º 229, II Série, Parte E, de 26 de novembro)

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 2014.

#### **8.4.1.7. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal**

Circular n.º 1/2013, de 10 de janeiro

Esclarecimento sobre a determinação da provisão para riscos em curso.

Circular n.º 2/2013, de 31 de janeiro

Reporte de informação sobre o reembolso do valor de planos de poupança ao abrigo da alínea g) do n.º 1 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho.

Circular n.º 3/2013, de 4 de julho

Inquérito sobre a avaliação dos riscos do setor segurador e dos fundos de pensões.

Circular n.º 4/2013, de 20 de agosto

Mediação de seguros – atualização dos montantes mínimos aplicáveis no âmbito do seguro de responsabilidade civil profissional e da garantia bancária ou do seguro-caução.

Circular n.º 5/2013, de 20 de agosto

Revisão dos limites mínimos do fundo de garantia das empresas de resseguros.

Circular n.º 6/2013, de 3 de outubro

Questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões.

Circular n.º 7/2013, de 24 de outubro

Pedido de elementos de informação para avaliar o nível de cumprimento das recomendações constantes da circular n.º 2/2012, de 1 de março – deveres legais de diligência dos seguradores relativamente aos “seguros de proteção ao crédito”.

## 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 51/2013, de 24 de julho

Procede à primeira alteração à Lei n.º 66-B/2012, de 31 de dezembro (Orçamento do Estado para 2013), à alteração do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, do Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado, do Código dos Impostos Especiais de Consumo, do Estatuto dos Benefícios Fiscais, à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 172/94, de 25 de junho, e à Lei n.º 28/2012, de 31 de julho, e à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 113/2011, de 29 de novembro.

#### Lei n.º 54/2013, de 31 de julho

Primeira alteração à Lei n.º 78/2001, de 13 de julho (Lei de organização, competência e funcionamento dos julgados de paz), aperfeiçoando alguns aspetos de organização e funcionamento dos julgados de paz.

#### Lei n.º 55/2013, de 8 de agosto

Completa a transposição da Diretiva n.º 2003/49/CE, do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa a um regime fiscal comum aplicável aos pagamentos de juros e *royalties* efetuados entre sociedades associadas de Estados-Membros diferentes, e altera o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro.

#### Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto

Aprova a lei-quadro das entidades reguladoras.

#### Lei n.º 83-A/2013, de 30 de dezembro

Primeira alteração à Lei n.º 4/2007, de 16 de janeiro, que aprova as bases gerais do sistema de segurança social.

#### Lei n.º 83-B/2013, de 31 de dezembro

Aprova as Grandes Opções do Plano para 2014.

#### Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro

Orçamento do Estado para 2014.

### 8.4.2.2. Decretos-Leis

#### Decreto-Lei n.º 73/2013, de 31 de maio

Aprova a orgânica da Autoridade Nacional de Proteção Civil (ANPC). Nos termos da alínea *g*) do n.º 2 do artigo 23.º constitui receita da ANPC as percentagens legalmente atribuídas sobre os prémios de seguro.

#### Decreto-Lei n.º 143/2013, de 18 de outubro

Procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 228/2000, de 23 de setembro, que cria o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.

#### Decreto-Lei n.º 151-A/2013, de 31 de outubro

Aprova um regime excecional de regularização de dívidas fiscais e à segurança social.

#### Decreto-Lei n.º 167-E/2013, de 31 de dezembro

Altera o regime jurídico de proteção social nas eventualidades de invalidez e velhice do regime geral de segurança social.

### 8.4.2.3. Portarias

#### Portaria n.º 150/2013, de 15 de março

Aprovação da lista de países terceiros equivalentes em matéria de prevenção do branqueamento de capitais.

#### Portaria n.º 123/2013, de 27 de março

Estabelece o regime de concessão de ajuda nacional aos viticultores, sob forma de subvenção a fundo perdido, em consequência das condições climáticas adversas de 2011/2012.

#### Portaria n.º 167/2013, de 30 de abril

Define a entidade à qual é distribuída a taxa aplicada como contrapartida do exercício de uma competência de controlo público da emissão de documentos probatórios do seguro de responsabilidade civil automóvel.

#### Portaria n.º 220/2013, de 4 de julho

Primeira alteração à Portaria n.º 337/2004, de 31 de março, que estabelece o novo regime jurídico de proteção social na eventualidade de doença, no âmbito do subsistema previdencial de segurança social.

#### Portaria n.º 281/2013, de 28 de agosto

Determina os valores dos coeficientes de revalorização das remunerações de referência que servem de base de cálculo das pensões de invalidez e velhice do regime geral de segurança social e do regime do seguro social voluntário e revoga a Portaria n.º 241/2012, de 10 de agosto.

#### Portaria n.º 294-A/2013, de 30 de setembro

Define os procedimentos e os elementos necessários à operacionalização do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT) e do Fundo de Garantia de Compensação do Trabalho (FGCT).

#### Portaria n.º 338/2013, de 21 de novembro

Procede à atualização anual das pensões de acidentes de trabalho e revoga a Portaria n.º 122/2012, de 3 de maio.

#### Portaria n.º 378-C/2013, de 31 de dezembro

Procede à atualização anual das pensões de acidentes de trabalho e revoga a Portaria n.º 338/2013, de 21 de novembro.

### 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.

### 8.4.2.5. Outros diplomas

#### Resolução da Assembleia da República n.º 6/2013, de 4 de janeiro

Recomenda ao Governo a concretização de medidas de apoio ao setor da aquicultura, designadamente a regulamentação e implementação do seguro aquícola bonificado, em cumprimento do artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 21/2011, de 9 de fevereiro [alínea f) do n.º 2].

#### Resolução da Assembleia da República n.º 105/2013, de 18 de julho

Recomenda ao Governo que contrate linhas de seguro de crédito adequadas às necessidades do setor exportador português.

#### Regulamento da CMVM n.º 4/2013, de 1 de agosto

Governo das sociedades.

#### Resolução do Conselho de Ministros n.º 57-C/2013, de 6 de setembro

Determina a admissão dos potenciais investidores de referência que procederam à apresentação de intenções de aquisição a participar na fase subsequente do processo de venda por venda direta de referência no âmbito do processo de reprivatização das empresas seguradoras do grupo Caixa Geral de Depósitos.

#### Regulamento da CMVM n.º 5/2013, de 9 de setembro

Organismos de investimento coletivo e comercialização de fundos de pensões abertos de adesão individual (revoga os regulamentos da CMVM n.º 15/2003 e n.º 8/2007).

#### Regulamento da CMVM n.º 6/2013, de 17 de outubro

Regulamento da CMVM n.º 06/2013 - Contabilidade dos Organismos de Investimento Coletivo (Altera o Regulamento da CMVM n.º 16/2003).

#### Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2013, de 18 de dezembro

Estabelece condições, mecanismos e procedimentos para o cumprimento dos deveres preventivos do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo previstos na Lei n.º 25/2008, de 5 de junho, no âmbito da prestação de serviços financeiros sujeitos à supervisão do Banco de Portugal. Revoga o Aviso do Banco de Portugal n.º 11/2005 e a Instrução n.º 26/2005.

### 8.4.3. Legislação sobre seguros obrigatórios

#### 8.4.3.1. Leis

##### Lei n.º 2/2013, de 10 de janeiro

Estabelece o regime jurídico de criação, organização e funcionamento das associações públicas profissionais.

Prevê que os estatutos das associações públicas profissionais estabeleçam o regime do estágio de acesso à profissão ou, sendo o caso, do período formativo correspondente, incluindo quanto ao seguro de acidentes pessoais e ao seguro profissional.

Os artigos 31.º e 38.º regulam as condições de acordo com as quais os estatutos das associações públicas profissionais podem fazer depender o exercício da profissão da subscrição de um seguro obrigatório de responsabilidade civil profissional ou da prestação de garantia ou instrumento equivalente.

##### Lei n.º 15/2013, de 8 de fevereiro

Estabelece o regime jurídico a que fica sujeita a atividade de mediação imobiliária, conformando-o com a disciplina constante do Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho, que transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2006, relativa aos serviços no mercado interno.

O artigo 5.º estabelece como requisito de licenciamento para o exercício da atividade de mediação imobiliária, entre outros, a contratação de seguro de responsabilidade civil ou garantia financeira ou instrumento equivalente que o substitua. O artigo 7.º e o anexo I estabelecem as condições do seguro de responsabilidade civil.

##### Lei n.º 22/2013, de 26 de fevereiro

Estabelece o estatuto do administrador judicial.

O artigo 12.º determina que os administradores judiciais devem contratar seguro de responsabilidade civil obrigatório que cubra o risco inerente ao exercício das suas funções.

##### Lei n.º 24/2013, de 20 de março

Aprova o regime jurídico aplicável ao mergulho recreativo em todo o território nacional, em conformidade com o Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho, que transpôs a Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro, relativa aos serviços no mercado interno, com a Lei n.º 9/2009, de 4 de março, que transpôs a Diretiva n.º 2005/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 de setembro, relativa ao reconhecimento das qualificações profissionais, e com o Decreto-Lei n.º 92/2011, de 27 de julho, que cria o Sistema de Regulação de Acesso a Profissões (SRAP).

O n.º 1 do artigo 13.º prevê que as entidades prestadoras de serviços de mergulho estabelecidas ou em regime de livre prestação de serviços em Portugal devem celebrar um contrato de seguro que cubra os riscos de acidentes pessoais durante a prestação dos mesmos.

#### Lei n.º 26/2013, de 11 de abril

Regula as atividades de distribuição, venda e aplicação de produtos fitofarmacêuticos para uso profissional e de adjuvantes de produtos fitofarmacêuticos e define os procedimentos de monitorização à utilização dos produtos fitofarmacêuticos, transpondo a Diretiva n.º 2009/128/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de outubro, que estabelece um quadro de ação a nível comunitário para uma utilização sustentável dos pesticidas, e revogando a Lei n.º 10/93, de 6 de abril, e o Decreto-Lei n.º 173/2005, de 21 de outubro.

O exercício da atividade de prestação de serviços de aplicação terrestre de produtos fitofarmacêuticos é autorizado às empresas que comprovem dispor de, entre outras condições, de um contrato de seguro válido, de acordo com o previsto na Portaria n.º 1364/2007, de 17 de outubro, que regulamenta o seguro obrigatório de responsabilidade civil para as empresas de aplicação terrestre de produtos fitofarmacêuticos, ou garantia equivalente, nos termos dos n.ºs 2 e 3 do artigo 13.º do Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho [alínea *d*] do n.º 1 do artigo 19.º].

#### Lei n.º 34/2013, de 16 de maio

Estabelece o regime do exercício da atividade de segurança privada e procede à primeira alteração à Lei n.º 49/2008, de 27 de agosto (Lei de Organização da Investigação Criminal).

A Lei n.º 34/2013, de 15 de maio, estabelece três seguros obrigatórios: *(i)* seguro de responsabilidade civil específico, previsto no n.º 4 do artigo 33.º, para as entidades que utilizem cães como meio complementar de segurança; *(ii)* seguro de responsabilidade civil para as entidades de segurança privada, entidades formadoras e entidades consultoras, previsto, respetivamente, na alínea *e*) do n.º 2 e n.º 3 do artigo 47.º e alínea *d*) do n.º 2 do artigo 48.º, na alínea *c*) do n.º 2 do artigo 49.º e n.º 2 do artigo 45.º e alínea *c*) do n.º 2 do artigo 50.º e; *(iii)* seguro contra roubo e furto para as entidades de segurança privada que prestem serviços de transporte, guarda, tratamento e distribuição de fundos e valores e demais objetos que pelo seu valor económico possam requerer proteção especial, previsto na alínea *f*) do n.º 2 do artigo 47.º.

#### Lei n.º 46/2013, de 4 de julho

Procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 315/2009, de 29 de outubro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 260/2012, de 12 de dezembro, que aprovou o regime jurídico da criação, reprodução e detenção de animais perigosos e potencialmente perigosos, enquanto animais de companhia, reforçando os requisitos da sua detenção e os regimes penal e contraordenacional.

### 8.4.3.2. Decretos-Leis

#### Decreto-Lei n.º 44/2013, de 2 de abril

Estabelece o regime jurídico aplicável à atividade de trabalho aéreo, conformando-o com a disciplina do Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho, que transpôs a Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2006, relativa aos serviços no mercado interno.

O artigo 32.º regula os termos da obrigatoriedade de contratação de seguro de responsabilidade civil que possa resultar do exercício da atividade regulada pelo presente decreto-lei. A alínea *k*) do n.º 1 do artigo 38.º qualifica como contraordenação muito grave o exercício da atividade de trabalho aéreo sem contrato de seguro de responsabilidade civil válido, em violação do disposto no artigo 32.º.

#### Decreto-Lei n.º 95/2013, de 19 de julho

Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 108/2009, de 15 de maio, que estabelece as condições de acesso e de exercício da atividade das empresas de animação turística e dos operadores marítimo-turísticos, conformando 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 de 2006, relativa aos serviços no mercado interno.

### 8.4.3.3. Portarias

#### Portaria n.º 74-A/2013, de 15 de fevereiro

Estabelece as normas de organização, funcionamento, avaliação e certificação dos cursos profissionais ministrados em estabelecimentos de ensino público, particular e cooperativo, que ofereçam o nível secundário de educação, e em escolas profissionais.

O n.º 9 do artigo 3.º estabelece que os alunos têm direito a um seguro que garanta a cobertura dos riscos das deslocações a que estiverem obrigados, bem como das atividades a desenvolver e a alínea *g*) do n.º 1 do artigo 4.º que são responsabilidades específicas da escola assegurar que o aluno se encontra coberto por seguro em todas as atividades da formação em contexto de trabalho.

#### Portaria n.º 207-A/2013, de 25 de junho

Aprova o Regulamento de Utilização, Identificação e Instalação de gás de petróleo liquefeito (GPL) e gás natural comprimido e liquefeito (GN) em veículos.

O artigo 15.º determina e regula a obrigatoriedade de as entidades instaladoras ou reparadoras disporem de um seguro de responsabilidade civil válido para cobrir eventuais danos materiais e corporais, sofridos em caso de acidente resultante das ações relativas à instalação ou reparação dos veículos.

#### Portaria n.º 237/2013, de 24 de julho

Estabelece o regime jurídico do procedimento de comunicação prévia relativo à atividade de produção de eletricidade em regime especial, bem como as regras aplicáveis à emissão, alteração, transmissão e extinção do ato de admissão da comunicação prévia.

#### Portaria n.º 243/2013, de 2 de agosto

Estabelece os termos, condições e critérios de atribuição de capacidade de injeção na rede elétrica de serviço público, bem como da obtenção da licença de produção e respetiva licença de exploração.

#### Portaria n.º 303/2013, de 16 de outubro

Estabelece os requisitos de constituição da sociedade gestora de Zona Empresarial, identifica o quadro legal de obrigações e competências, define as regras de formulação do regulamento interno, os elementos instrutórios que devem acompanhar os pedidos de instalação e de título de exploração, bem como os pedidos de conversão em Zona Empresarial.

### 8.4.3.4. Decretos Legislativos regionais

#### Decreto Legislativo Regional n.º 8/2013/M, de 18 de fevereiro

Primeira alteração ao Decreto Legislativo Regional n.º 28/2009/M, de 25 de setembro, que estabelece o regime de exercício da atividade industrial na Região Autónoma da Madeira. O artigo 7.º estabelece que o industrial deve celebrar um contrato de seguro que cubra os riscos decorrentes das instalações e das atividades exercidas em estabelecimento industrial incluído no tipo 1 ou no tipo 2, nos termos a definir através de portaria dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças, da indústria e da agricultura.

## 8.4.4. Enquadramento comunitário

### 8.4.4.1. Geral

#### Decisão da Comissão, de 17 de janeiro de 2013 (JO C 16 de 19.1.2013, p. 6-8)

Cria o grupo de peritos da Comissão sobre o direito europeu dos contratos de seguro.

#### Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1-337)

Relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012.

#### Diretiva n.º 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338-436)

Relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva n.º 2002/87/CE e revoga as Diretivas n.ºs 2006/48/CE e 2006/49/CE.

#### Diretiva n.º 2013/58/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de dezembro de 2013 (JO L 341 de 18.12.2013, p. 1-3)

Altera a Diretiva n.º 2009/138/CE (Solvência II) no que respeita às suas datas de transposição e de aplicação e à data de revogação de certas diretivas (Solvência I).

#### Decisão de Execução do Conselho, de 21 de junho de 2013 (JO L 175 de 27.6.2013, p. 47-53) e Decisão de Execução do Conselho, de 19 de novembro de 2013 (JO L 322 de 3.12.2013, p. 31-37)

Altera a Decisão de Execução n.º 2011/344/UE relativa à concessão de assistência financeira da União a Portugal.

#### 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 646/2013 da Comissão, de 4 de julho de 2013 (JO L 187 de 6.7.2013, p. 4-5)

Altera o Regulamento (CE) n.º 2580/2001 do Conselho relativo a medidas restritivas específicas de combate ao terrorismo dirigidas contra determinadas pessoas e entidades.

Regulamento de Execução (UE) n.º 714/2013 do Conselho, de 25 de julho de 2013 (JO L 201 de 26.7.2013, p. 10-13)

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 1169/2012.

##### Afeganistão

Regulamento de Execução (UE) n.º 86/2013 do Conselho, de 31 de janeiro de 2013 (JO L 32 de 1.2.2013, p. 5-6), Regulamento de Execução (UE) n.º 261/2013 do Conselho, de 21 de março de 2013 (JO L 82 de 22.3.2013, p. 18-20), Regulamento de Execução (UE) n.º 451/2013 do Conselho, de 16 de maio de 2013 (JO L 133 de 17.5.2013, p. 1-4)

Dão 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 2013/73/PESC do Conselho, de 31 de janeiro de 2013 (JO L 32 de 1.2.2013, p. 21-22), Decisão de Execução n.º 2013/145/PESC do Conselho, de 21 de março de 2013 (JO L 82 de 22.3.2013, p. 55-57) e Decisão de Execução n.º 2013/219/PESC do Conselho, de 16 de maio de 2013 (JO L 133 de 17.5.2013, p. 2225)

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.

##### Al-Qaida

Regulamento de Execução (UE) n.º 60/2013 da Comissão, de 23 de janeiro de 2013 (JO L 21 de 24.1.2013, p. 23-24), Regulamento de Execução (UE) n.º 123/2013 da Comissão, de 12 de fevereiro de 2013 (JO L 42 de 13.2.2013, p. 18-19), Regulamento de Execução (UE) n.º 132/2013 da Comissão, de 15 de fevereiro de 2013 (JO L 45 de 16.2.2013, p. 6-7), Regulamento de Execução (UE) n.º 180/2013 da Comissão, de 1 de março de 2013 (JO L 59 de 2.3.2013, p. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 242/2013 da Comissão, de 18 de março de 2013 (JO L 75 de 19.3.2013, p. 25-26), Regulamento de Execução (UE) n.º 290/2013 da Comissão, de 26 de março de 2013 (JO L 87 de 27.3.2013, p. 2-3), Regulamento de Execução (UE) n.º 309/2013 da Comissão, de 3 de abril de 2013 (JO L 94 de 4.4.2013, p. 4-5), Regulamento de Execução (UE) n.º 439/2013 da Comissão, de 13 de maio de 2013 (JO L 129 de 14.5.2013, p. 34-35), Regulamento (UE) n.º 596/2013 do Conselho, de 24 de junho de 2013 (JO L 172 de 25.6.2013, p. 1-3), Regulamento de Execução (UE) n.º 632/2013 da Comissão, de 28 de junho de 2013 (JO L 179 de 29.6.2013,

p. 85-86), Regulamento de Execução (UE) n.º 652/2013 da Comissão, de 9 de julho de 2013 (JO L 189 de 10.7.2013, p. 4-5), Regulamento de Execução (UE) n.º 682/2013 da Comissão, de 17 de julho de 2013 (JO L 195 de 18.7.2013, p. 18-19), Regulamento de Execução (UE) n.º 731/2013 da Comissão, de 29 de julho de 2013 (JO L 203 de 30.7.2013, p. 10-11), Regulamento de Execução (UE) n.º 754/2013 da Comissão, de 5 de agosto de 2013 (JO L 210 de 6.8.2013, p. 24-25), Regulamento de Execução (UE) n.º 831/2013 da Comissão, de 29 de agosto de 2013 (JO L 233 de 31.8.2013, p. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 852/2013 da Comissão, de 3 de setembro de 2013 (JO L 235 de 4.9.2013, p. 8-9), Regulamento de Execução (UE) n.º 880/2013 da Comissão, de 13 de setembro de 2013 (JO L 245 de 14.9.2013, p. 7-8), Regulamento de Execução (UE) n.º 895/2013 da Comissão, de 18 de setembro de 2013 (JO L 249 de 19.9.2013, p. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 943/2013 da Comissão, de 1 de outubro de 2013 (JO L 261 de 3.10.2013, p. 3-4), Regulamento de Execução (UE) n.º 965/2013 da Comissão, de 9 de outubro de 2013 (JO L 268 de 10.10.2013, p. 7-8), Regulamento de Execução (UE) n.º 996/2013 da Comissão, de 17 de outubro de 2013 (JO L 277 de 18.10.2013, p. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 1091/2013 da Comissão, de 4 de novembro de 2013 (JO L 293 de 5.11.2013, p. 36-37), Regulamento de Execução (UE) n.º 1267/2013 da Comissão, de 5 de dezembro de 2013 (JO L 326 de 6.12.2013, p. 39-40) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1338/2013 da Comissão, de 13 de dezembro de 2013 (JO L 335 de 14.12.2013, p. 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 de Execução (UE) n.º 494/2013 do Conselho, de 29 de maio de 2013 (JO L 143 de 30.5.2013, p. 1-2)

Altera o Regulamento (CE) n.º 765/2006 que impõe medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Regulamento de Execução (UE) n.º 1054/2013 do Conselho, de 29 de outubro de 2013 (JO L 288 de 30.10.2013, p. 1-56)

Dá 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 2013/534/PESC do Conselho, de 29 de outubro de 2013 (JO L 288 de 30.10.2013, p. 69-124) e Decisão n.º 2013/308/PESC do Conselho, de 24 de junho de 2013 (JO L 172 de 25.6.2013, p. 31-31)

Alteram a Decisão n.º 2012/642/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra a Bielorrússia.

Decisão de Execução n.º 2013/248/PESC do Conselho, de 29 de maio de 2013 (JO L 143 de 30.5.2013, p. 24-25)

Dá execução à Decisão n.º 2012/642/PESC que impõe medidas restritivas contra a Bielorrússia.

## **Birmânia / Mianmar**

Regulamento (UE) n.º 401/2013 do Conselho, de 2 de maio de 2013 (JO L 121 de 3.5.2013, p. 1-7)

Reforça as medidas restritivas aplicáveis ao Mianmar / Birmânia e revoga o Regulamento (CE) n.º 194/2008.

Decisão n.º 2013/184/PESC do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 75-76)

Relativa a medidas restritivas contra a Mianmar / Birmânia e que revoga a Decisão n.º 2010/232/PESC.

## **Bósnia-Herzegovina**

Decisão n.º 2013/134/PESC do Conselho, de 18 de março de 2013 (JO L 75 de 19.3.2013, p. 33)

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 53/2013 da Comissão, de 22 de janeiro de 2013 (JO L 20 de 23.1.2013, p. 46-47), Regulamento (UE) n.º 521/2013 do Conselho, de 6 de junho de 2013 (JO L 156 de 8.6.2013, p. 1-2)

Alteram o Regulamento (CE) n.º 1183/2005, do Conselho, que institui certas medidas restritivas específicas contra as pessoas que atuam em violação do embargo ao armamento imposto à República Democrática do Congo.

Decisão de Execução n.º 2013/46/PESC do Conselho, de 22 de janeiro de 2013 (JO L 20 de 23.1.2013, p. 65-69)

Dá execução à Decisão n.º 2010/788/PESC que impõe medidas restritivas contra a República Democrática do Congo.

## **Egito**

Decisão n.º 2013/144/PESC do Conselho, de 21 de março de 2013 (JO L 82 de 22.3.2013, p. 54)

Altera a Decisão n.º 2011/172/PESC que institui medidas restritivas contra certas pessoas e entidades, tendo em conta a situação no Egito.

## **Guiné-Bissau**

Regulamento de Execução (UE) n.º 559/2013 do Conselho, de 18 de junho de 2013 (JO L 167 de 19.6.2013, p. 1-2)

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 de Execução n.º 2013/293/PESC do Conselho, de 18 de junho de 2013 (JO L 167 de 19.6.2013, p. 39-40)

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 de Execução (UE) n.º 206/2013 do Conselho, de 11 de março de 2013 (JO L 68 de 12.3.2013, p. 9-13)

Dá execução ao artigo 12.º, n.º 1, do 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 522/2013 do Conselho, de 6 de junho de 2013 (JO L 156 de 8.6.2013, p. 3-7), Regulamento (UE) n.º 971/2013 do Conselho, de 10 de outubro de 2013 (JO L 272 de 12.10.2013, p. 1-2), Regulamento de Execução (UE) n.º 1154/2013 do Conselho, de 15 de novembro de 2013 (JO L 306 de 16.11.2013, p. 3-6), Regulamento de Execução (UE) n.º 1203/2013 do Conselho, de 26 de novembro de 2013 (JO L 316 de 27.11.2013, p. 1-5) e Regulamento de Execução (UE) n.º 1361/2013 do Conselho, de 17 de dezembro de 2013 (JO L 343 de 19.12.2013, p. 7-8)

Dão execução ao Regulamento (UE) n.º 267/2012 que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Decisão n.º 2013/270/PESC do Conselho, de 6 de junho de 2013 (JO L 156 de 8.6.2013, p. 10-14), Decisão n.º 2013/497/PESC do Conselho, de 10 de outubro de 2013 (JO L 272 de 12.10.2013, p. 46), Decisão n.º 2013/661/PESC do Conselho, de 15 de novembro de 2013 (JO L 306 de 16.11.2013, p. 18-20) e Decisão n.º 2013/685/PESC do Conselho, de 26 de novembro de 2013 (JO L 316 de 27.11.2013, p. 46-49)

Altera a Decisão n.º 2010/413/PESC que impõe medidas restritivas contra o Irão.

Decisão n.º 2013/124/PESC do Conselho, de 11 de março de 2013 (JO L 68 de 12.3.2013, p. 57-60)

Altera a Decisão n.º 2011/235/PESC que impõe medidas restritivas contra determinadas pessoas e entidades tendo em conta a situação no Irão.

## **Libéria**

Regulamento de Execução (UE) n.º 9/2013 da Comissão, de 9 de janeiro de 2013 (JO L 5 de 10.1.2013, p. 1-4), Regulamento de Execução (UE) n.º 291/2013, da Comissão, de 26 de março de 2013 (JO L 87 de 27.3.2013, p. 4-5)

Altera o Regulamento (CE) n.º 872/2004, do Conselho, que impõe novas medidas restritivas contra a Libéria.

## **Líbia**

Regulamento de Execução (UE) n.º 50/2013 do Conselho, de 22 de janeiro de 2013 (JO L 20 de 23.1.2013, p. 29-32), Regulamento de Execução (UE) n.º 364/2013 do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 25-26) e Regulamento (UE) n.º 488/2013 do Conselho, de 27 de maio de 2013 (JO L 141 de 28.5.2013, p. 1-3)

Dão execução ao artigo 16.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 204/2011 que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Líbia.

Decisão n.º 2013/45/PESC do Conselho, de 22 de janeiro de 2013 (JO L 20 de 23.1.2013, p. 60-64) e Decisão n.º 2013/182/PESC do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 50-51)

Altera a Decisão n.º 2011/137/PESC relativa a medidas restritivas tendo em conta a situação na Líbia.

## **Moldávia**

Decisão n.º 2013/477/PESC do Conselho, de 27 de setembro de 2013 (JO L 257 de 28.9.2013, p. 18)

Altera a Decisão n.º 2010/573/PESC que impõe medidas restritivas contra os dirigentes da região transnístria da República da Moldávia.

## **República Centro-Africana**

Decisão n.º 2013/798/PESC do Conselho, de 23 de dezembro de 2013 (JO L 352 de 24.12.2013, p. 51-52)

Impõe medidas restritivas contra a República Centro-Africana.

## **República da Guiné**

Regulamento (UE) n.º 49/2013 do Conselho, de 22 de janeiro de 2013 (JO L 20 de 23.1.2013, p. 25-28)

Altera o Regulamento (UE) n.º 1284/2009 que institui certas medidas restritivas específicas contra a República da Guiné.

Decisão n.º 2013/515/PESC do Conselho, de 21 de outubro de 2013 (JO L 280 de 22.10.2013, p. 25)

Altera a Decisão n.º 2010/638/PESC respeitante à adoção de medidas restritivas contra a República da Guiné.

## República Popular Democrática da Coreia

Regulamento de Execução (UE) n.º 137/2013 da Comissão, de 18 de fevereiro de 2013 (JO L 46 de 19.2.2013, p. 19-24), Regulamento (UE) n.º 296/2013 do Conselho, de 26 de março de 2013 (JO L 90 de 28.3.2013, p. 4-9), Regulamento de Execução (UE) n.º 370/2013 da Comissão, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 43-45) e Regulamento (UE) n.º 696/2013 do Conselho, de 22 de julho de 2013 (JO L 198 de 23.7.2013, p. 22-27)

Altera o Regulamento (CE) n.º 329/2007 do Conselho que institui medidas restritivas contra a República Popular Democrática da Coreia.

Decisão n.º 2013/88/PESC do Conselho, de 18 de fevereiro de 2013 (JO L 46 de 19.2.2013, p. 28-36)

Altera a Decisão n.º 2010/800/PESC que impõe medidas restritivas contra a República Popular Democrática da Coreia.

Decisão n.º 2013/183/PESC do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 52-74)

Impõe medidas restritivas contra a República Popular Democrática da Coreia e revoga a Decisão n.º 2010/800/PESC.

## Síria

Regulamento (UE) n.º 325/2013 do Conselho, de 10 de abril de 2013 (JO L 102 de 11.4.2013, p. 1-5)

Altera o Regulamento (UE) n.º 36/2012, do Conselho, de 18 de janeiro de 2012 que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria e que revoga o Regulamento (UE) n.º 442/2011.

Regulamento de Execução (UE) n.º 363/2013 do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 1-24), Regulamento (UE) n.º 697/2013 do Conselho, de 22 de julho de 2013 (JO L 198 de 23.7.2013, p. 28-34) e Regulamento (UE) n.º 1332/2013 do Conselho, de 13 de dezembro de 2013 (JO L 335 de 14.12.2013, p. 3-7)

Dão execução ao Regulamento (UE) n.º 36/2012 que impõe medidas restritivas tendo em conta a situação na Síria.

Decisão n.º 2013/109/PESC do Conselho, de 28 de fevereiro de 2013 (JO L 58 de 1.3.2013, p. 8) e Decisão n.º 2013/186/PESC do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 101-102)

Altera a Decisão n.º 2012/739/PESC que impõe medidas restritivas contra a Síria.

Decisão de Execução n.º 2013/185/PESC do Conselho, de 22 de abril de 2013 (JO L 111 de 23.4.2013, p. 77-100)

Dá execução à Decisão n.º 2012/739/PESC que impõe medidas restritivas contra a Síria.

Decisão n.º 2013/255/PESC do Conselho, de 31 de maio (JO L 147 de 1.6.2013, p. 14-45)

Impõe medidas restritivas contra a Síria.

Decisão n.º 2013/760/PESC do Conselho, de 13 de dezembro de 2013 (JO L 335 de 14.12.2013, p. 50-51)

Altera a Decisão n.º 2013/255/PESC que impõe medidas restritivas contra a Síria.

## Somália

Regulamento (UE) n.º 431/2013, do Conselho, de 13 de maio de 2013 (JO L 129, de 14.05.2013, p. 12-14) e Regulamento (UE) n.º 1153/2013 do Conselho, de 15 de novembro de 2013 (JO L 306 de 16.11.2013, p. 1-2)

Alteram o Regulamento (CE) n.º 147/2003 relativo a certas medidas restritivas aplicáveis à Somália.

Regulamento (UE) n.º 432/2013 do Conselho, de 13 de maio de 2013 (JO L 129 de 14.5.2013, p. 15-16)

Altera o 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.

Decisão n.º 2013/201/PESC do Conselho, de 25 de abril de 2013 (JO L 116 de 26.4.2013, p. 10-12) e Decisão n.º 2013/659/PESC do Conselho, de 15 de novembro de 2013 (JO L 306 de 16.11.2013, p. 15-16)

Alteram a Decisão n.º 2010/231/PESC que impõe medidas restritivas contra a Somália.

## Tunísia

Regulamento de Execução (UE) n.º 735/2013 do Conselho, de 30 de julho de 2013 (JO L 204 de 31.7.2013, p. 23-24)

Dá execução ao Regulamento (UE) n.º 101/2011, que institui medidas restritivas contra certas pessoas, entidades e organismos, tendo em conta a situação na Tunísia.

Decisão n.º 2013/72/PESC, do Conselho, de 31 de janeiro de 2013 (JO L 32 de 1.2.2013, p. 20)

Altera a Decisão n.º 2011/72/PESC, que institui medidas restritivas contra certas pessoas e entidades, tendo em conta a situação na Tunísia.

Decisão de Execução n.º 2013/409/PESC do Conselho, de 30 de julho (JO L 204 de 31.7.2013, p. 52-53)

Dá execução à Decisão n.º 2011/72/PESC que institui medidas restritivas contra certas pessoas e entidades, tendo em conta a situação na Tunísia.

## Zimbabué

Regulamento de Execução (UE) n.º 145/2013 da Comissão, de 19 de fevereiro de 2013 (JO L 47 de 20.2.2013, p. 63-67), Regulamento (UE) n.º 298/2013 do Conselho, de 27 de março de 2013 (JO L 90 de 28.3.2013, p. 48-51) e Regulamento de Execução (UE) n.º 915/2013 da Comissão, de 23 de setembro de 2013 (JO L 252 de 24.9.2013, p. 23-24)

Altera o Regulamento (CE) n.º 314/2004 do Conselho relativo a certas medidas restritivas respeitantes ao Zimbabué.

Decisão n.º 2013/89/PESC do Conselho, de 18 de fevereiro de 2013 (JO L 46 de 19.2.2013, p. 37-38) e Decisão n.º 2013/160/PESC do Conselho, de 27 de março de 2013 (JO L 90 de 28.3.2013, p. 95-98)

Altera a Decisão n.º 2011/101/PESC relativa a medidas restritivas contra o Zimbabué.

Decisão de Execução n.º 2013/469/PESC do Conselho, de 23 de setembro de 2013 (JO L 252 de 24.9.2013, p. 31)

Dá execução à Decisão n.º 2011/101/PESC relativa a medidas restritivas contra o Zimbabué.



# 9

## ESTUDOS ESPECÍFICOS





## 9 ESTUDOS ESPECÍFICOS

### A. O Exercício *Long-Term Guarantees Assessment* (LTGA)<sup>43</sup>

#### A.1 Introdução

No decurso das negociações do trílogo europeu, formado pelo Conselho, pelo Parlamento Europeu e pela Comissão Europeia, relativas à Diretiva Omnibus II, que veio introduzir um conjunto de alterações à Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009 (Solvência II), foi decidido lançar o exercício europeu de estudo de impacto denominado *Long-Term Guarantees Assessment* (LTGA). Este exercício teve como objetivo testar, em termos quantitativos e qualitativos, o impacto de um conjunto de medidas de Pilar I direcionadas para a exploração de produtos de seguros com características de longo prazo, com vista a suportar as decisões a tomar pelo trílogo relativamente a esta matéria. Deste modo, foi lançado, a 28 de janeiro de 2013, o referido estudo, o qual terminou no final do primeiro semestre desse ano, com a publicação dos resultados europeus a 14 de junho pela EIOPA<sup>44</sup>.

Desta forma, esse exercício assumiu uma natureza diferente dos estudos de impacto quantitativo anteriores (QIS<sup>45</sup>), já que, enquanto nestes últimos era solicitado que os participantes avaliassem a sua posição de solvência, em base Solvência II, num determinado quadro técnico descrito nas especificações do exercício, no LTGA os participantes tiveram de o fazer num conjunto alargado de cenários, previamente estabelecidos e caracterizados por diferentes hipóteses, calibrações e critérios de elegibilidade para cada uma das medidas de longo prazo a serem testadas.

As referidas medidas de longo prazo visam mitigar o efeito da designada volatilidade artificial do balanço das empresas que exploram o tipo de produtos a que se direcionam (produtos de seguros de longo prazo e com garantias embutidas), ou seja, a volatilidade resultante da ineficiência da avaliação de mercado no curto-prazo, que se considera não refletir adequadamente o perfil de risco de longo prazo das empresas que exploram produtos com estas características. Em particular, considera-se que empresas que detenham carteiras de responsabilidades de longo prazo, cujo comportamento é previsível e, como tal, replicável por ativos detidos até à maturidade, não estão sujeitas ao risco de *downgrade* dos ativos, mas apenas ao risco de *default*. Isto acontece na ausência de fontes de risco que tornem os *cash-flows* menos previsíveis e na inexistência de opções para os tomadores de seguros, designadamente opções de resgate, o que faz com que as empresas não tenham de incorrer em vendas forçadas de ativos para fazer face a responsabilidades inesperadas, quer em termos de montante, quer em termos de *timing*. Tornou-se então necessária a introdução, no Pilar I do regime Solvência II, de um conjunto de medidas para lidar com este tipo de situações, caso contrário a própria viabilidade do mercado de produtos com características de longo prazo poderia ficar comprometida.

Em concreto, pretendeu-se recolher informação sobre o impacto de um conjunto de medidas sobre várias vertentes, designadamente ao nível dos tomadores de seguros e beneficiários, dos operadores, do sistema de supervisão e do sistema financeiro como um todo.

<sup>43</sup> Estudo elaborado pela Dra. Ana Rita Ramos, do Departamento de Análise de Riscos e Solvência do Instituto de Seguros de Portugal.

<sup>44</sup> *European Insurance and Occupational Pensions Authority*.

<sup>45</sup> Da terminologia anglo-saxónica, *Quantitative Impact Studies*.

As medidas testadas foram as seguintes:

- Adaptação da estrutura temporal das taxas de juro sem risco (*Counter-cyclical Premium* ou CCP);
- Extrapolação da estrutura temporal de base de taxas de juro sem risco;
- *Matching adjustment* (MA);
- Medida de transição;
- Extensão do período de recuperação.

É relevante assinalar que a data de referência do exercício, 31 de dezembro de 2011, correspondeu ao pico da crise da dívida soberana, fase em que se assistia a uma forte desvalorização dos títulos de dívida pública e do setor financeiro nacional, com impactos ao nível da valorização das carteiras de ativos das empresas de seguros. Embora esta situação se tenha aplicado também a outras economias da zona Euro, a fragmentação dos mercados e a tendência de investimento em títulos do próprio país (*home bias*) levou a que este impacto fosse mais expressivo nos países periféricos, incluindo Portugal, por comparação com a maioria dos restantes Estados-Membros.

Não obstante a menor atualidade dos resultados, a sua publicação permanece relevante, nomeadamente para a mensuração do impacto global da transição entre os regimes Solvência I e Solvência II e do impacto relativo de cada uma das medidas que foram testadas. Note-se que, neste último aspeto, várias das medidas foram posteriormente adotadas pelo tríplice e incluídas nas especificações finais do regime Solvência II, embora, em alguns casos, com modificações ao nível do desenho e/ou calibragem.

## A.2. Resultados agregados

Neste capítulo, apresenta-se o resumo dos resultados do exercício LTGA para o mercado nacional. Como nota metodológica refira-se, em primeiro lugar, que os resultados que envolvem comparações entre diferentes cenários abrangem a quota de mercado máxima comum aos cenários em comparação. Em segundo lugar, as médias ponderadas apresentadas em todos os gráficos deste artigo foram calculadas tendo como base o valor do total do Ativo de "Solvência I". Por último, a classificação entre Vida e Não Vida, no caso das empresas mistas, realizou-se através de uma ponderação das correspondentes Provisões técnicas de Vida e Prémios brutos emitidos de Não Vida para determinar qual o "negócio principal". Desta forma, é importante ter presente que algumas empresas classificadas neste estudo como sendo de Não Vida incluem negócio de longo prazo, não proveniente apenas da modalidade de Acidentes de Trabalho, mas igualmente do ramo Vida.

### A.2.1. Nível de participação

À semelhança do observado em exercícios anteriores, o LTGA contou com uma taxa de participação do mercado segurador português bastante elevada, sobressaindo inclusive pela positiva quando comparada com os níveis de participação da generalidade dos restantes Estados-Membros. A amostra portuguesa decompõe-se da seguinte forma, por tipo de empresa:

**Quadro A.1** Decomposição dos participantes no LTGA

Tipo	
Vida	11
Não Vida	13
Mista	6
<b>Total</b>	<b>30</b>

Desta forma, os limites mínimos definidos nos termos de referência do exercício, acordados pelo trílogo, em termos das taxas de participação de Estado-Membro, (50% das Provisões técnicas de Vida e 20% dos Prémios brutos emitidos dos ramos Não Vida, especialmente na parte referente ao negócio com características de longo prazo) foram largamente ultrapassados. Na tabela seguinte, encontram-se as quotas de mercado atingidas, em função das Provisões técnicas do ramo Vida e dos Prémios brutos emitidos dos ramos Não Vida.

**Quadro A.2** Nível de participação do mercado segurador português no LTGA

Nível de participação	%
Vida - Provisões técnicas	96%
Vida - Provisões técnicas (exc. <i>unit-linked</i> )	94%
Não Vida - Prémios brutos emitidos	93%
Não Vida - Prémios brutos emitidos (Acidentes de Trabalho)	97%

Tendo em conta que o exercício se baseou num conjunto de cenários, aliado ao facto de nem todos estes se terem revelado relevantes para todos os operadores, como é o caso particular das empresas Não Vida, ou ainda, derivado do carácter voluntário e de *best effort* do exercício, por não ter sido dada resposta a todos os cenários, importa apresentar o nível de participação ao nível de cada um dos mesmos. Desta forma, os resultados das análises efetuadas a cada cenário individual que se apresentam neste capítulo dizem respeito apenas às quotas de mercado<sup>46</sup> apresentadas no quadro seguinte. Adicionalmente, tal como já referido anteriormente, nas análises comparativas entre dois ou mais cenários, a quota de mercado abrangida diz respeito à quota de mercado máxima comum a todos os cenários, como forma de garantir a consistência dessas mesmas análises.

**Quadro A.3** Nível de participação, por cenário, no LTGA

Cenários	Negócio principal		
	Total	Vida	Não Vida
<i>Solvência I</i>	<b>93%</b>	63%	30%
0 - Sem medidas LTGA	<b>93%</b>	63%	30%
1 - Medidas base LTGA	<b>93%</b>	63%	30%
2 - CCP + reduzido	<b>93%</b>	63%	30%
3 - CCP + elevado	<b>93%</b>	63%	30%
4 - Classic alternative MA	-	-	-
5 - Extrapolação (convergência mais lenta)	<b>82%</b>	53%	30%
6 - Extended alternative MA	<b>36%</b>	17%	19%
7 - Extended standard II MA	-	-	-
8 - Transição total, sem MA	<b>65%</b>	49%	16%
9 - Transição parcial, sem MA	<b>54%</b>	43%	12%
10 - Data ref. 2009	<b>81%</b>	52%	29%
11 - Data ref. 2004 v1	<b>68%</b>	47%	21%
12 - Data ref. 2004 v2	<b>81%</b>	52%	29%

46 Medidas com base no volume de Prémios brutos emitidos.

Como se pode constatar pela análise do quadro anterior, os cenários 4 e 7 não apresentam níveis de participação devido à limitada aplicabilidade das medidas testadas, produzindo-se, desta forma, resultados muito similares ou mesmo idênticos aos de outros cenários, tornando-os, assim, irrelevantes.

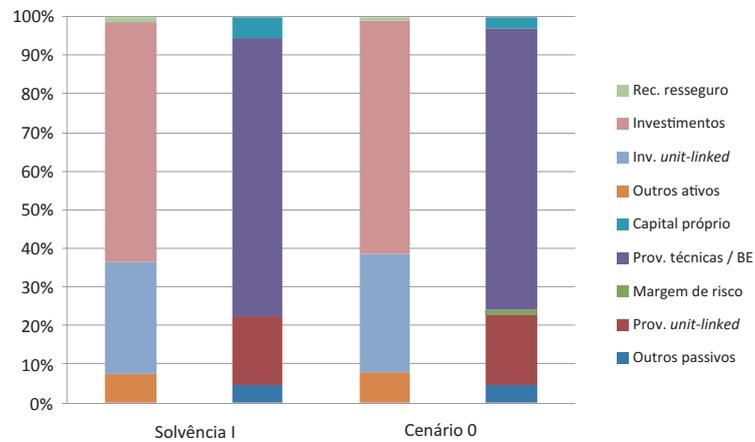
### A.2.2. Caracterização dos cenários

A observação do Quadro A.3 permite concluir que se testaram, ao todo, 13 cenários, sendo que o cenário 0 (ou central) se caracteriza pela ausência de quaisquer medidas de longo prazo e o cenário 1 (ou de base) contém as várias medidas, associando-lhes um conjunto de hipóteses consideradas de referência face às estabelecidas nos restantes cenários. Para além disso, a maioria dos restantes cenários difere do cenário base somente nas especificações para uma das medidas, como forma de assegurar a comparabilidade dos resultados desses cenários com os do cenário 1.

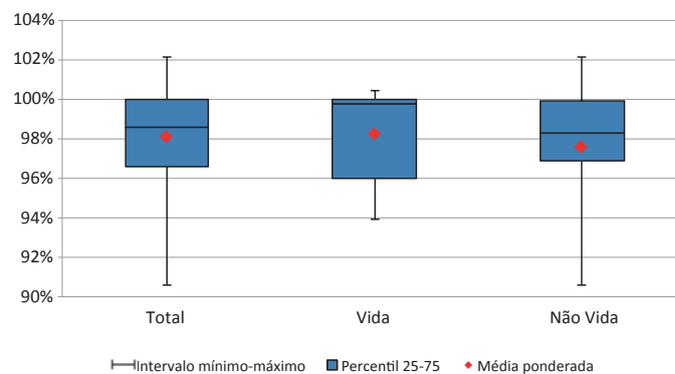
Resumidamente, os cenários 2 e 3 testam diferentes hipóteses para o CCP, o 4 considera uma versão alternativa para o MA clássico, que, tal como se irá explicar na secção 2.6, não foi testada em Portugal, o cenário 5 apresenta diferentes pressupostos para a extrapolação da estrutura temporal de base das taxas de juro sem risco, enquanto os cenários 6 e 7, por sua vez, estabelecem versões distintas para o MA alternativo, sendo que, mais uma vez, não se produziram resultados no caso português para o último destes cenários (ver igualmente ponto 2.6). Os cenários 8 e 9 são dedicados ao teste das medidas de transição, sendo de salientar que a reduzida fiabilidade e a heterogeneidade dos resultados obtidos para o cenário 9 levou a que se optasse por não apresentar os resultados do mesmo, embora tenham sido fornecidos por alguns operadores. Finalmente, os cenários 10 a 12 assentam em datas de referência alternativas (2004 e 2009, caracterizadas, respetivamente, por condições de mercado estáveis e pré- crise), embora pressupondo a mesma estrutura de balanço existente em 2011, tal como se explica em 2.9.

### A.2.3. O cenário sem as medidas de longo prazo

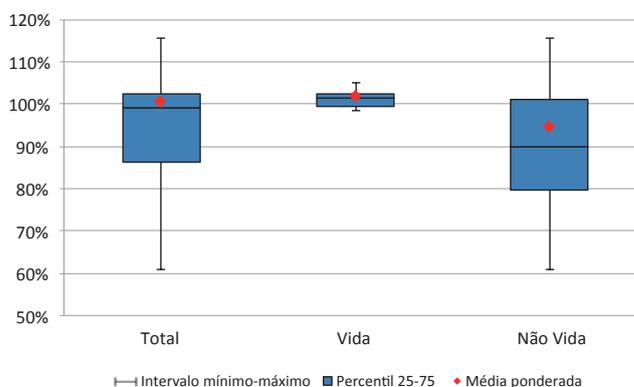
A análise do cenário sem o efeito de quaisquer medidas de longo prazo permite mensurar o efeito direto, sem ajustamentos, da transição entre as bases de avaliação em Solvência I para Solvência II. Comparando a estrutura patrimonial que resulta da amostra do mercado para este cenário com a do regime atual, destacam-se várias diferenças. Uma das principais tem a ver com a avaliação de todos os elementos do balanço a valores de mercado, o que, no caso do Ativo, significa o recurso a abordagens *mark-to-market* ou *mark-to-model* para avaliar esses elementos. No caso das Provisões técnicas, a aplicação do cálculo como um todo ou a avaliação explícita da melhor estimativa e da margem de risco como formas de mensuração do seu valor em bases consistentes com a avaliação de mercado introduz naturalmente alterações na estrutura do balanço de cada um dos operadores, quando se compara com os valores que resultam das bases de avaliação atuais.

**Gráfico A.1** Evolução da estrutura patrimonial: Solvência I vs. Cenário 0

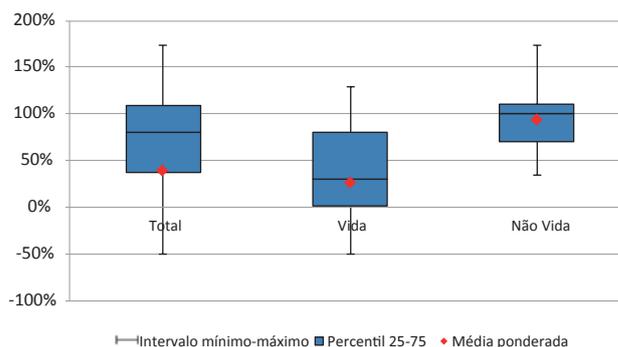
As discrepâncias podem ser especialmente relevantes em situações de mercado como as observadas na data de referência do exercício, em que a sobrevalorização dos níveis de *spread* de determinados emittentes soberanos e do setor financeiro, pelo mercado, culminou na redução do valor do Ativo, especialmente nas empresas que detêm um volume elevado de ativos para financiar responsabilidades com caráter de longo prazo.

**Gráfico A.2** Total de ativos: Cenário 0 / Solvência I

Relativamente às Provisões técnicas, dependendo do tipo de responsabilidades, observaram-se diferentes comportamentos quanto à variação do respetivo montante, quando se passa das bases de cálculo atuais para as de Solvência II. Como se constata pelo gráfico seguinte, as empresas Vida verificaram, na sua maioria, um aumento do valor desta rubrica, que se pode explicar, essencialmente, pelo facto de as taxas técnicas utilizadas na data de referência para o desconto das responsabilidades serem, em média, superiores aos níveis subjacentes à estrutura temporal de taxas de juro sem risco utilizada para efeitos de Solvência II. No caso dos ramos Não Vida, a introdução do efeito do desconto e a redução da eventual prudência inerente às hipóteses de cálculo das Provisões técnicas estão na base da redução do seu valor, em termos médios.

**Gráfico A.3** Melhor estimativa (Cenário 0) / Provisões técnicas (Solvência I)

Tendo em conta a conjugação dos efeitos acima descritos, é possível concluir que o cenário 0 implicou uma redução do nível de fundos próprios de grande parte dos operadores, especialmente os do ramo Vida, mais afetados pela crise vivida à data de referência do exercício. Por seu lado, alguns operadores dos ramos Não Vida registaram conclusão inversa.

**Gráfico A.4** Total de fundos próprios: Cenário 0 / Solvência I

Seguidamente importa analisar os requisitos de capital (SCR e MCR<sup>47</sup>). O requisito de capital de solvência (SCR) é dado, *grosso modo*, pela variação dos fundos próprios de uma empresa fruto de um evento adverso ao nível da distribuição agregada das perdas que considera os vários riscos quantificáveis, correspondente a um *Value-at-Risk* a 99,5%, para o horizonte temporal de um ano. Por seu turno, o requisito de capital mínimo (MCR) encontra-se estabelecido entre 25% e 45% do SCR, sendo calculado numa lógica *factor-based*.

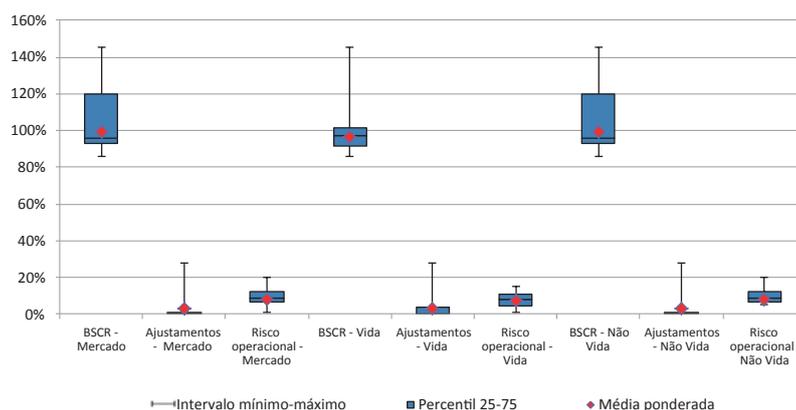
O primeiro aspeto estudado a este nível é a composição do SCR, tal como se apresenta no Gráfico A.5 Fazendo a separação das empresas entre as que apresentam, como negócio principal, Vida e Não Vida, é possível traçar a distribuição do BSCR<sup>48</sup>, dos ajustamentos ao BSCR (que refletem os efeitos de mitigação de perdas dos impostos diferidos e da componente da participação nos resultados futura discricionária das provisões técnicas) e da carga de capital do risco operacional, em percentagem do respetivo SCR.

47 Da terminologia anglo-saxónica, *Solvency Capital Requirement* e *Minimum Capital Requirement*.

48 Da terminologia anglo-saxónica, *Basic Solvency Capital Requirement*.

Pode concluir-se que as diferenças no peso de cada uma destas parcelas são relativamente reduzidas, salientando-se, no entanto, a maior relevância dos ajustamentos ao BSCR no caso das empresas Vida, onde existe a componente de participação nos resultados, embora, em termos médios, oscile em torno dos 3%. O peso da carga de capital do risco operacional é igualmente mais importante para este conjunto de empresas, sendo que a média ponderada obtida para este grupo é de 7,8%, face a 4,2% para o grupo das empresas Não Vida.

**Gráfico A.5** Composição do SCR

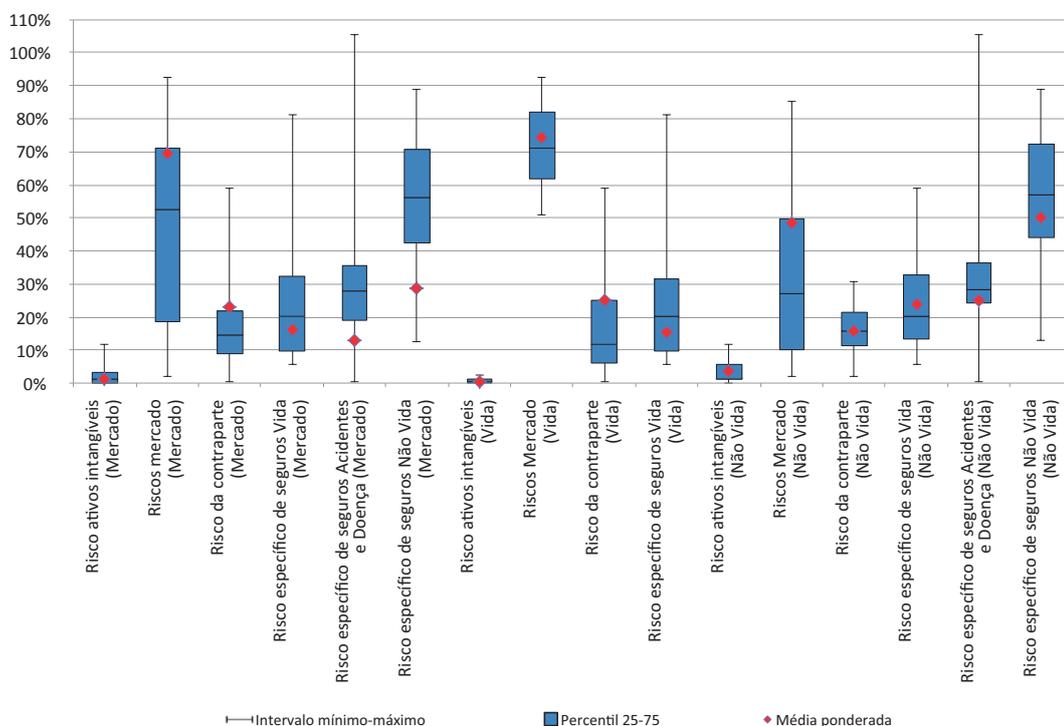


Para completar a análise da estrutura do SCR, é fulcral analisar como se decompõe o BSCR, montante que, no contexto da fórmula padrão, resulta da agregação das cargas de capital para cada tipo de risco e, em alguns casos, para cada linha de negócio, com base em matrizes de correlação linear.

O Gráfico A.6 apresenta o resumo da distribuição do peso de cada uma das cargas de capital no respetivo SCR, para o conjunto dos participantes, separando entre os operadores com negócio principal Vida e Não Vida. Note-se que, em alguns casos, os pesos ultrapassam 100% do SCR, uma vez que as cargas de capital individuais consideradas não incorporam qualquer efeito de diversificação, ao contrário do que acontece para o SCR.

Uma das principais conclusões que se podem retirar desta análise é que o peso dos riscos de mercado é o mais relevante no conjunto das empresas Vida (média ponderada de 74,2%), enquanto nas empresas Não Vida os riscos específicos de seguros são os mais relevantes (média ponderada de 50%). Embora, em termos médios, estes últimos se aproximem do peso dos riscos de mercado para as empresas Não Vida (média ponderada de 48,6%), a distribuição dos pesos é bastante diferente em ambos os casos. Note-se que a assimetria marcadamente positiva dos pesos dos riscos de mercado deve-se essencialmente à inclusão, neste grupo, de empresas mistas onde o negócio Vida é, ainda assim, relevante. O risco de contraparte é também mais significativo para as empresas Vida do que para as Não Vida (médias ponderadas de 24,9% e 15,9%, respetivamente). No outro extremo, encontra-se o risco dos ativos intangíveis, com uma importância relativa, em termos médios, de somente 0,3% em Vida e 3,5% em Não Vida.

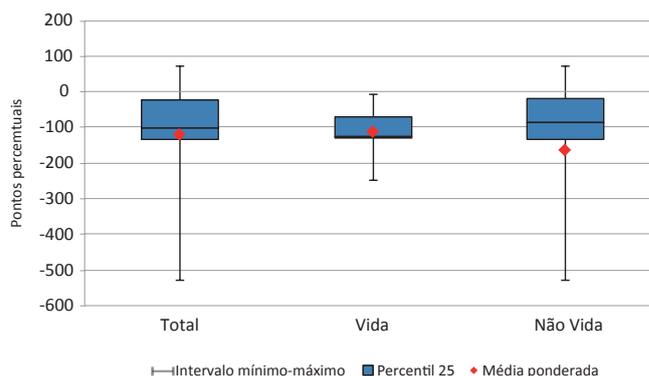
Gráfico A.6 Composição do BSCR

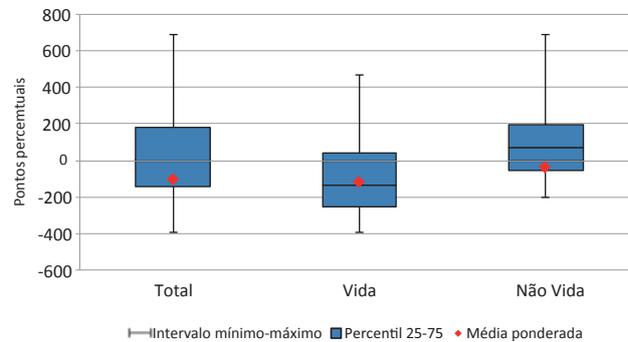


Para terminar esta secção, é efetuada uma comparação entre os rácios de solvência obtidos para o cenário 0 e os aplicáveis ao atual regime, à data de reporte. Os Gráficos A.7 e A.8 apresentam esses resultados, considerando, quer o SCR, quer o MCR. No que respeita ao primeiro, verificou-se que a grande maioria das empresas apresenta reduções mais ou menos acentuadas no respetivo rácio de solvência, especialmente devido à redução do valor dos fundos próprios elegíveis para cobertura dos requisitos de capital. De uma forma geral e, como esperado, esta deterioração foi mais visível nas empresas cujo negócio inclui coberturas de longo prazo, o que é revelador da importância da introdução de ajustamentos a este nível.

Especificamente no caso do rácio de cobertura do MCR, a maior parte das empresas Não Vida assistiu a uma melhoria deste indicador se comparado com o de Solvência I (mediana da diferença de 73,8%). No grupo de empresas Vida, o comportamento foi, no entanto, distinto, encontrando-se a maioria destas empresas numa posição menos favorável neste indicador face às bases atuais.

Gráfico A.7 Diferença entre os rácios de solvência do Cenário 0 (SCR) e de Solvência I



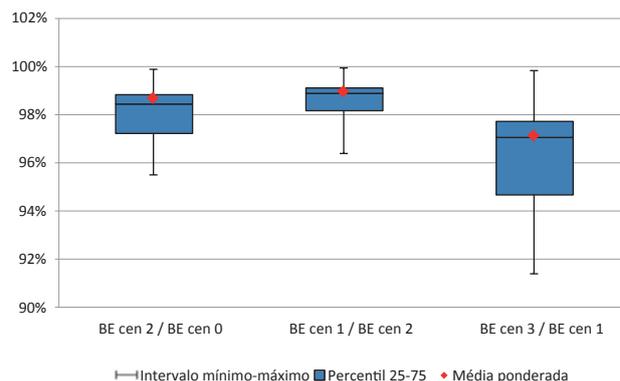
**Gráfico A.8** Diferença entre os rácios de solvência do Cenário 0 (MCR) e de Solvência I

#### A.2.4. Counter-cyclical premium

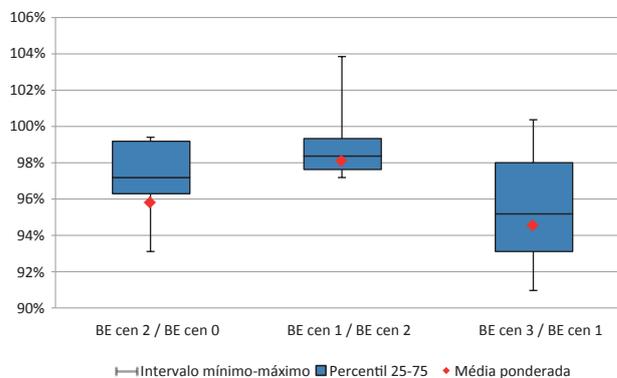
O CCP é uma medida que tem por objetivo mitigar os efeitos pró-cíclicos resultantes de variações atípicas dos valores de mercado dos investimentos, consistindo num ajustamento à estrutura temporal de base das taxas de juro sem risco utilizada no cálculo da melhor estimativa. Assim, em circunstâncias em que os *spreads* dos títulos se encontrem em níveis considerados anormalmente elevados, com a consequente redução do valor de mercado dos ativos, haveria um efeito de compensação no mesmo sentido (*i.e.* uma redução) do valor das Provisões técnicas, evitando-se, dessa forma, reações de venda em massa dos títulos por parte dos operadores. O CCP só poderia ser ativado após decisão da EIOPA de que se verificam as condições de mercado necessárias para esse efeito e desativado quando tais condições deixassem de se verificar.

Embora o CCP seja calculado com base em carteiras de ativos representativas por moeda e, em determinadas circunstâncias, por país, fixaram-se, para efeitos do exercício LTGA, diferentes níveis para este ajustamento, os quais foram considerados nos cenários 1, 2 e 3, respetivamente, em 100, 50 e 250 pontos base.

Os Gráficos A.9 e A.10 apresentam, para as empresas Vida e Não Vida, o impacto no valor da melhor estimativa de se assumirem diferentes níveis para o CCP, *i.e.* de zero para 50 pontos base, de 50 para 100 pontos base e de 100 para 250 pontos base. Conclui-se que o impacto é tanto mais elevado quanto maior a diferença entre os dois níveis do CCP em comparação. Como exetável, o impacto é mais acentuado nas empresas Vida, embora a classificação das empresas mistas com base no negócio principal faz com que as diferenças de comportamento entre estes dois grupos não sejam tão visíveis.

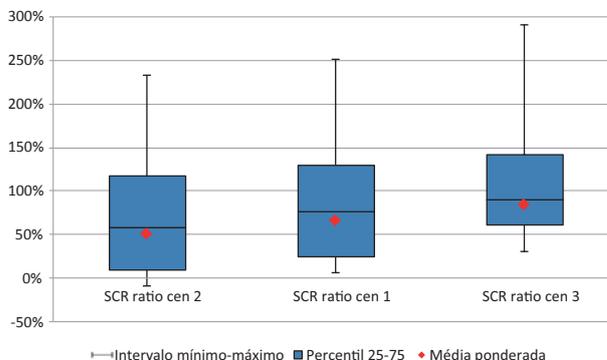
**Gráfico A.9** Diferenças no valor da melhor estimativa (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida

**Gráfico A.10** Diferenças no valor da melhor estimativa (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida

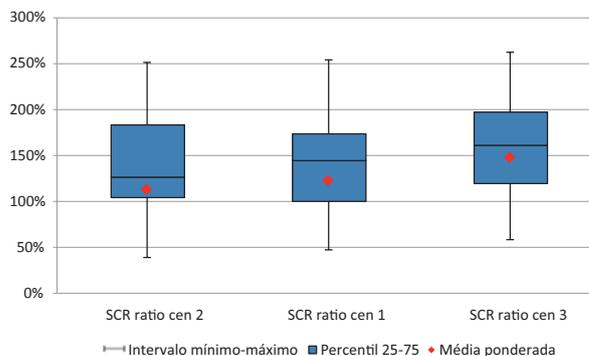


Os gráficos que se seguem apresentam a distribuição do rácio de solvência com base no SCR para os três cenários, verificando-se, especialmente para as empresas com negócio de longo prazo, uma melhoria em termos de posição financeira à medida que o CCP aumenta. Note-se que, no caso das empresas Não Vida, a quase totalidade das empresas encontra-se numa situação de cumprimento do SCR, chegando a atingir um rácio de quase 150%, em termos de média ponderada, no âmbito do cenário 3.

**Gráfico A.11** Rácio de solvência com base no SCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida

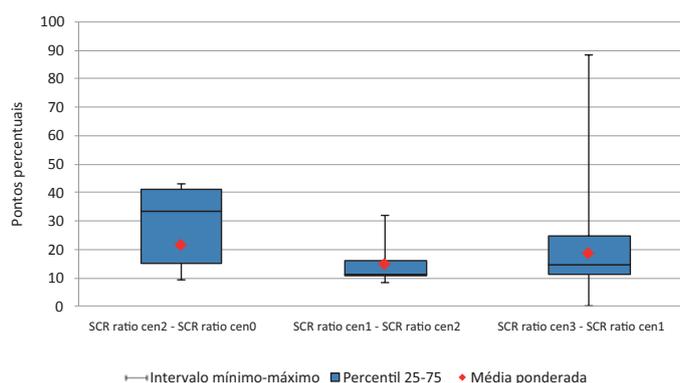


**Gráfico A.12** Rácio de solvência com base no SCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida



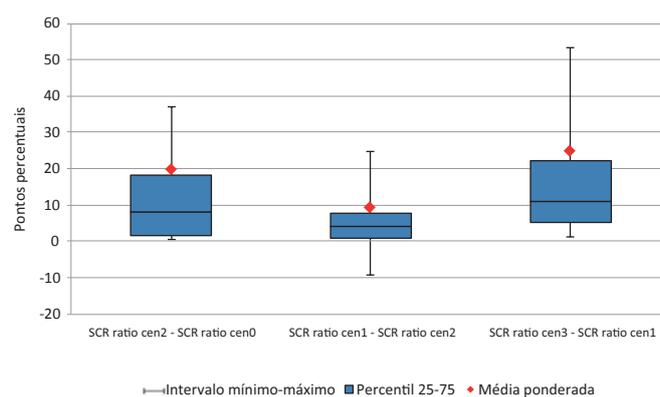
Para completar esta informação, apresentam-se as diferenças, em pontos percentuais, entre os rácios de solvência com base no SCR entre os cenários 0, 1, 2 e 3, a fim de se visualizarem os ganhos obtidos, em termos relativos, em função da alteração do nível do CCP. No caso das empresas Vida, os ganhos tendem a ser maiores com a introdução de um nível de 50 pontos base face a uma situação sem CCP, chegando, em termos médios, a ultrapassar a barreira dos 20 pontos percentuais de diferença neste caso.

**Gráfico A.13** Diferenças do rácio de solvência com base no SCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida



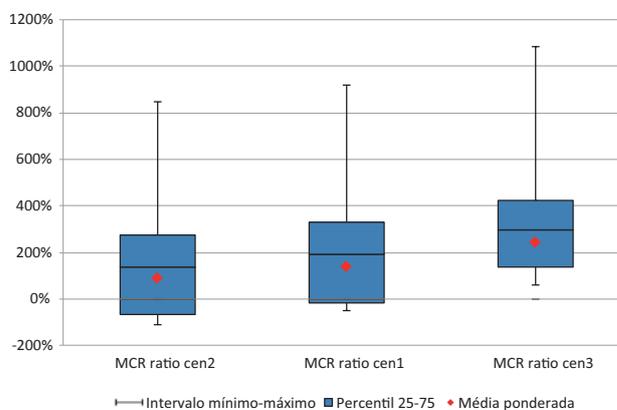
As empresas Não Vida, por sua vez, apresentam um comportamento ligeiramente diferente. A melhoria do rácio de solvência depende do nível do CCP. Desta forma, o ganho no rácio de solvência é superior, em termos médios, quando o CCP sobe de 100 para 250 pontos base, do que o resultante da ativação do CCP, mensurada na comparação entre o cenário 1 e o cenário central.

**Gráfico A.14** Diferenças do rácio de solvência com base no SCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida



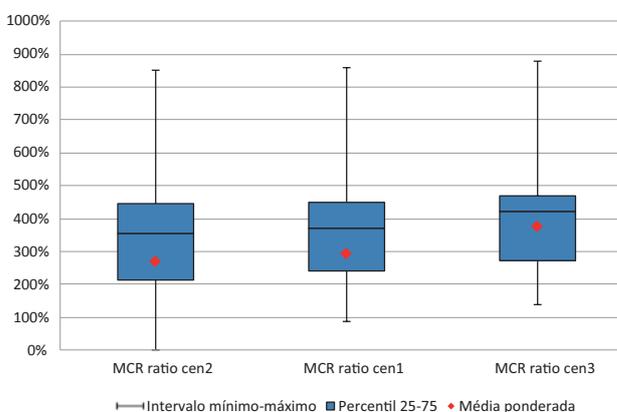
A mesma análise é repetida para o MCR. Os Gráficos A.15 e A.16 demonstram a evolução do rácio de solvência correspondente entre os diferentes cenários, sendo possível constatar uma melhoria muito significativa deste indicador à medida que o nível do CCP aumenta. Em termos de média ponderada, nas empresas Vida, o rácio aproxima-se de 87%, 135% e 242% na presença de um CCP de 50, 100 e 250 pontos base, respetivamente.

**Gráfico A.15** Rácio de solvência com base no MCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida



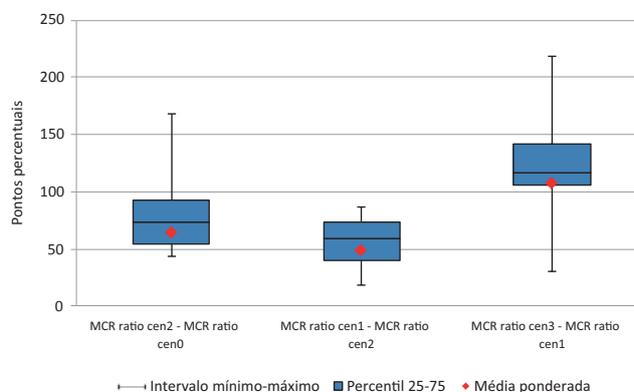
À semelhança do concluído na análise do rácio de cobertura do SCR, os impactos para as empresas Não Vida são, em termos relativos, mais baixos, sendo que o rácio atinge, em média, 267%, 293% e 376% para os cenários 2, 1 e 3, pela mesma ordem, tratando-se de níveis relativamente confortáveis.

**Gráfico A.16** Rácio de solvência com base no MCR (Cenários 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida

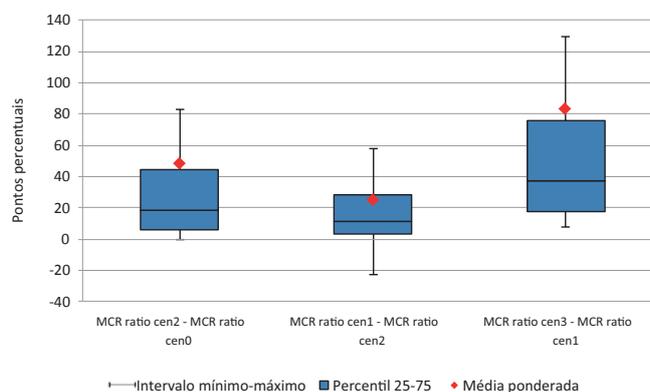


Finalmente, da comparação dos rácios de solvência baseados no MCR, entre os quatro cenários analisados, observa-se, mais uma vez, a correlação positiva existente entre o nível do CCP e este rácio, a qual é tanto mais elevada quanto maior for a duração média das responsabilidades. Note-se que o intervalo interquartil para a diferença dos rácios de solvência entre os cenários 0 e 1, bem como entre 1 e 3 estão compreendidos, para as empresas Vida, entre 55 e 93 pontos percentuais e entre 106 e 141 pontos percentuais, de forma respetiva, enquanto para as empresas Não Vida esses intervalos são de 6 e 44 pontos percentuais e de 18 e 76 pontos percentuais, pela mesma ordem.

**Gráfico A.17** Diferenças do rácio de solvência com base no MCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Vida



**Gráfico A.18** Diferenças do rácio de solvência com base no MCR (Cenários 0, 1, 2 e 3) – Empresas com negócio principal Não Vida



Relativamente à medida testada e com base nos resultados obtidos no exercício, a EIOPA, no seu relatório final, recomendou que o CCP fosse substituído por uma medida de aplicação permanente, *i.e.* aplicável em diferentes condições de mercado, sendo apenas revista periodicamente. Uma das principais razões que esteve na origem desta recomendação prende-se com os problemas que o processo de ativação do CCP pode implicar, nomeadamente o impacto potencialmente adverso do anúncio de declaração de crise financeira que lhe está associado e, por conseguinte, o risco de a medida se tornar contraproducente.

Outra alteração sugerida pela EIOPA foi a eliminação de qualquer ajustamento ao valor das Provisões técnicas e ao SCR, por contrapartida da criação de um novo item de fundos próprios (extrapatrimonial) que refletisse o efeito pretendido por esta medida. No entanto, esta proposta de alteração foi alvo de grande discussão ao nível do trílogo, não tendo sido acolhida nos moldes propostos. As negociações posteriores do trílogo deram antes origem à substituição do CCP por uma medida permanente, designada *volatility adjustment*, que, em relação ao CCP, preserva o impacto direto sobre o valor das Provisões técnicas, mas retira o impacto direto ao nível do SCR.

Ainda no seu relatório, a EIOPA reconhece que faz sentido que a calibragem da medida seja efetuada não só com base em portfólios representativos de cada moeda, mas possa ser complementada com uma componente nacional, nas situações em que o *spread* inerente ao portfólio representativo de cada Estado-Membro exceda materialmente o associado à moeda.

## A.2.5. Extrapolação da estrutura temporal de taxas de juro sem risco

O método e as hipóteses utilizados na extrapolação da estrutura temporal de base das taxas de juro sem risco têm impacto na avaliação das Provisões técnicas, especialmente quando as responsabilidades assumem um carácter de longo prazo. No exercício LTGA, testaram-se diferentes hipóteses relativamente à seleção do ponto inicial da extrapolação *i.e.* o último ponto correspondente à maturidade até à qual é respeitado um conjunto de critérios (o mercado dos instrumentos de referência é considerado ativo, profundo, líquido e transparente), bem como à extensão do período de convergência para a UFR<sup>49</sup>, que representa o nível das taxas *forward* de muito longo prazo, que se assume como estável.

As hipóteses testadas no exercício resumem-se da seguinte forma:

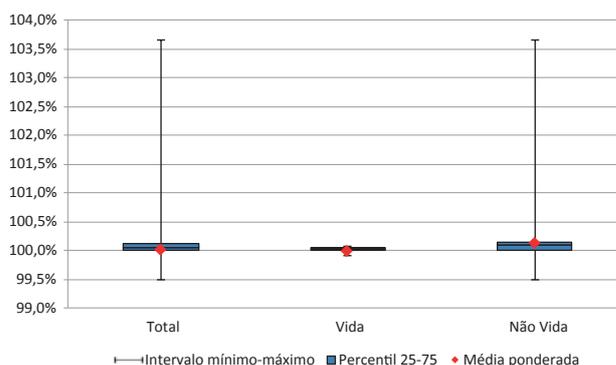
- Extensão da parte não extrapolada, com início aos 30 anos e considerando o período de convergência para a UFR de 40 anos;
- Extensão da parte não extrapolada, com início aos 20 anos e considerando o período de convergência para a UFR de 40 anos;
- Extensão da parte não extrapolada, com início aos 20 anos e considerando o período de convergência para a UFR de 10 anos.

A primeira hipótese é somente aplicada no cenário central, enquanto a segunda é testada no cenário 5. A terceira hipótese é assumida em todos os outros cenários, nomeadamente no cenário base, que é, mais uma vez, o utilizado para efeitos de comparação. Desta forma, o que se analisa neste ponto é o impacto no rácio de solvência de se pressupor um período de convergência mais longo (40 anos em vez de dez), o que permite obter níveis tendencialmente mais baixos na estrutura temporal das taxas de juro sem risco.

O Gráfico A.19 ilustra a diferença relativa entre a melhor estimativa no cenário 5 e a inerente ao cenário base, com decomposição entre os grupos de empresas Vida e Não Vida, à semelhança do efetuado nas análises anteriores. A duração média das responsabilidades relativamente baixa faz com que as hipóteses subjacentes à parte extrapolada da curva tenham um efeito pouco significativo no valor final da provisão.

Embora o comportamento observado tenha sido essencialmente de ligeira subida do valor da melhor estimativa, a avaliação de determinados tipos de responsabilidades, como as que encerram opções e garantias, teve um efeito inverso, exatamente pelo facto de se estarem a considerar taxas de desconto mais baixas.

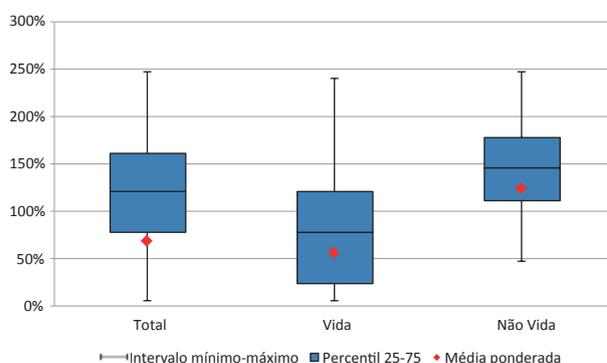
**Gráfico A.19** Melhor estimativa: Cenário 5 vs. Cenário 1



49 Da terminologia anglo-saxónica, *ultimate forward rate*.

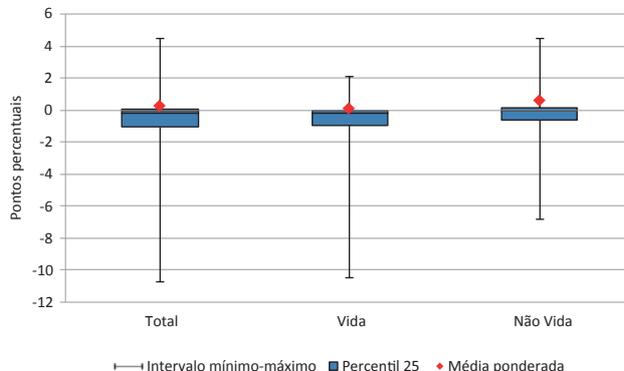
Quanto ao impacto da alteração da hipótese relativa ao período de convergência no rácio de solvência das empresas, baseado no SCR, é importante conjugar a informação constante dos Gráficos A.20 e A.21.

**Gráfico A.20** Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 5



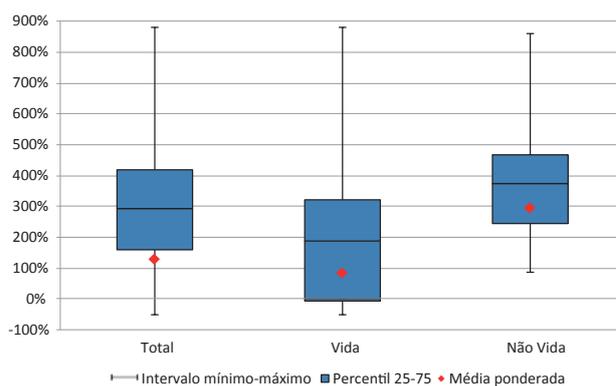
É, por conseguinte, visível a ligeira deterioração do rácio de solvência da maioria das empresas quando se passa para o cenário 5, apesar de a média ponderada da diferença do rácio de solvência ser positiva, ainda que muito reduzida (0,1 e 0,6 pontos base, respetivamente, para as empresas com negócio principal Vida e Não Vida, pela mesma ordem).

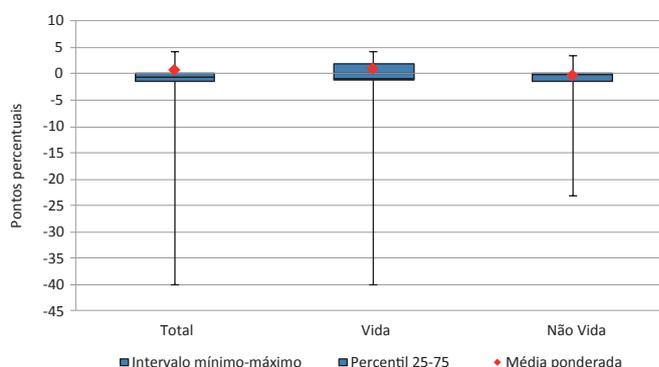
**Gráfico A.21** Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 5 vs. Cenário 1



A mesma análise é repetida para o rácio de solvência com base no MCR, sendo as conclusões referidas acima corroboradas (ver Gráficos A.22 e A.23).

**Gráfico A.22** Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 5



**Gráfico A.23** Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 5 vs. Cenário 1

Em termos de recomendações sobre esta medida, a EIOPA, no seu relatório final, considerou que se deveria seleccionar um período de convergência suficientemente longo, em linha com os 40 anos testados, entendendo que um período de dez anos é claramente curto. Tal opção permite atribuir maior peso à informação de mercado, subjacente à parte não extrapolada da curva, e, deste modo, aumentar o alinhamento com as melhores práticas de gestão do risco (incluindo estratégias de *hedging*, análises no âmbito do ORSA<sup>50</sup>, modelos internos, entre outros). Tal permite ainda atribuir um menor peso à escolha da UFR.

A EIOPA destaca ainda, no seu relatório, a importância de se desenvolverem análises de sensibilidade no âmbito do Pilar II para avaliar os impactos desta abordagem.

### A.2.6. Matching adjustment

O MA foi concebido para reconhecer as situações em que as empresas de seguros detêm ativos, até à respetiva maturidade, para cobrir, numa ótica de *matching* de *cash-flows* esperados, responsabilidades de carácter previsível e de longo prazo. Nestas circunstâncias, considera-se que a exposição às flutuações dos valores de mercado desses ativos no curto prazo não é relevante, já que o risco a que as empresas se encontram efetivamente sujeitas é essencialmente o de *default* dos emitentes desses ativos. O MA trata-se, assim, de uma correção à estrutura temporal das taxas de juro sem risco a considerar para descontar este tipo de responsabilidades, de tal forma que o valor da melhor estimativa resultante reflita as alterações ao valor de mercado dos ativos afetos para além das relacionadas com a referida fonte de risco. Neste contexto, define-se o *fundamental spread* como o *spread* sobre as taxas de juro sem risco dos ativos afetos deduzido da estimativa da parte do *spread* explicada pelos riscos de *default* e o custo de *downgrade*.

Testaram-se, no exercício LTGA, cinco versões alternativas para o MA, embora a grande maioria dos participantes do mercado português tenha somente testado uma versão do ajustamento (*extended alternative*). Independentemente deste facto, estavam previstas duas versões do MA (*classic standard* e *classic alternative*) aplicáveis apenas a anuidades de contratos do ramo Vida que, entre outros aspetos, exigiam que os ativos afetos apresentassem uma qualidade de crédito igual ou superior ao *credit quality step 3* (classificação equivalente a BBB), sendo que a primeira versão exigia adicionalmente que o peso dos investimentos em ativos, cuja qualidade de crédito igualasse exatamente este limiar, não excedesse um terço da carteira. As outras três versões do MA (*extended standard I*, *extended standard II* e *extended alternative*) são aplicáveis adicionalmente a

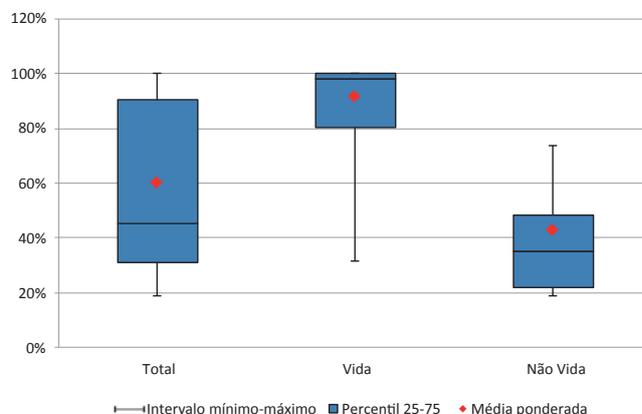
50 Da terminologia anglo-saxónica, *Own Risk and Solvency Assessment*.

anuidades decorrentes de contratos dos ramos Não Vida e são mais flexíveis noutros aspetos do que as versões clássicas. Destas três versões *extended*, as duas primeiras diferem apenas num pressuposto de cálculo de um fator utilizado na determinação do ajustamento (*application ratio*) e que incorpora as fontes de incerteza dos *cash-flows* das responsabilidades decorrentes do facto de se permitir que as mesmas estejam expostas a um maior número de riscos, o que faz com que o seu comportamento seja menos previsível.

A versão *extended alternative* distingue-se das restantes versões alternativas do MA pelo seguinte: (i) não existem restrições de *matching* entre os *cash-flows* dos ativos e das responsabilidades; (ii) os *cash-flows* dos ativos podem não ser fixos; e (iii) não são impostos limites à qualidade de crédito dos ativos elegíveis. Especialmente devido a este último fator, foi possível aos participantes nacionais aplicarem esta versão do ajustamento, atendendo a que, na data de referência do exercício e fruto do contexto de turbulência dos mercados, com *downgrades* dos principais emissores do setor financeiro nacional, não foi possível respeitar a totalidade dos critérios impostos para as restantes versões do ajustamento.

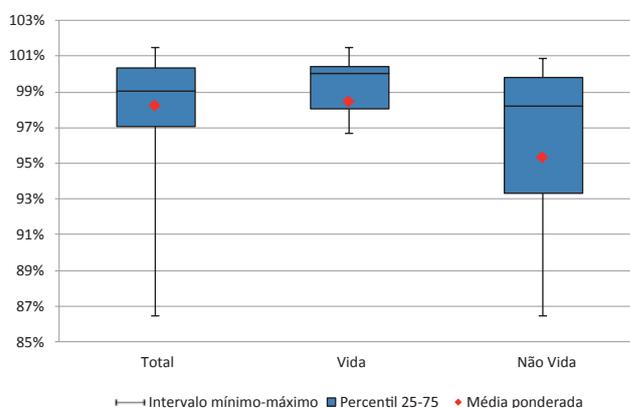
No Gráfico A.24 apresentam-se os diagramas de caixa de bigodes para o peso da parcela da melhor estimativa elegível para o MA no total. Enquanto, no âmbito das empresas Vida, o intervalo interquartis se encontra compreendido entre 80% e 100%, para as empresas Não Vida o mesmo estabelece-se entre 22% e 48%, onde a parte referente às responsabilidades com pensões de Acidentes de Trabalho assume um papel de relevo.

**Gráfico A.24** Percentagem da melhor estimativa elegível para o MA: Cenário 6



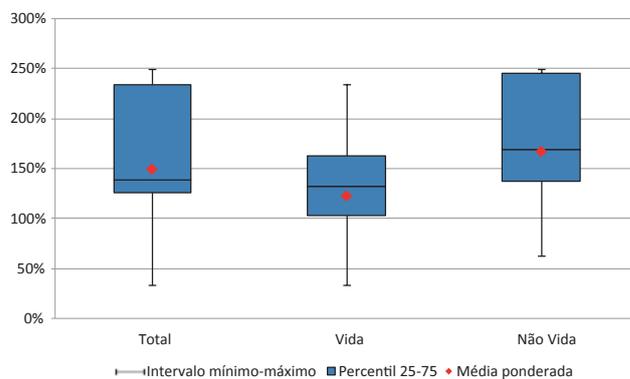
Os próximos gráficos permitem constatar que as hipóteses subjacentes a este cenário têm um impacto bastante positivo para os participantes, já que a melhoria em termos de posição de solvência é notável, especialmente para as empresas Vida em que o impacto da medida é mais visível.

Em primeiro lugar, o Gráfico A.25 efetua a comparação entre o valor da melhor estimativa entre o cenário em estudo e o cenário base, sendo perceptível a redução generalizada desta rubrica após a aplicação do ajustamento. Note-se que uma pequena alteração, em termos relativos, da melhor estimativa dada a sua materialidade no balanço das empresas de seguros tem um impacto elevado no valor dos fundos próprios e ainda no SCR.

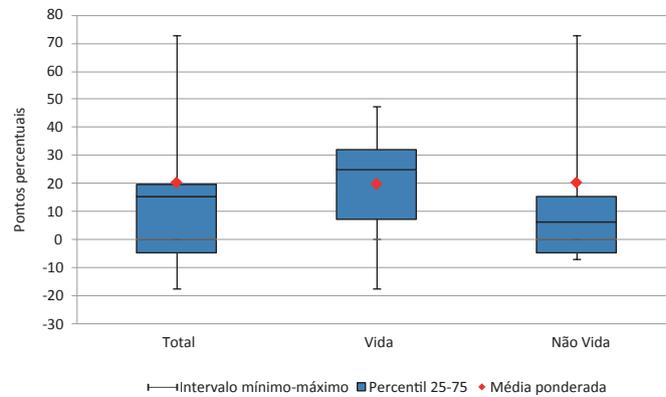
**Gráfico A.25** Melhor estimativa: Cenário 6 vs. Cenário 1

A análise do rácio de solvência com base no SCR (Gráficos A.26 e A.27) corrobora a conclusão anteriormente expressa, já que, ao contrário do observado nos restantes cenários, a generalidade das empresas apresenta, após a aplicação desta medida, rácios não apenas acima dos 100%, mas ultrapassando, em alguns casos, a barreira de 200%. Para o total de empresas, a média ponderada ronda os 150%.

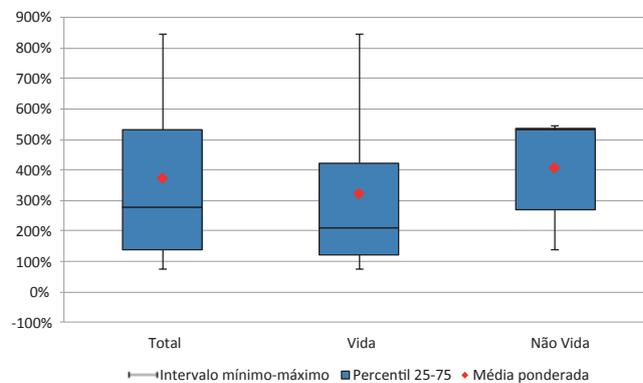
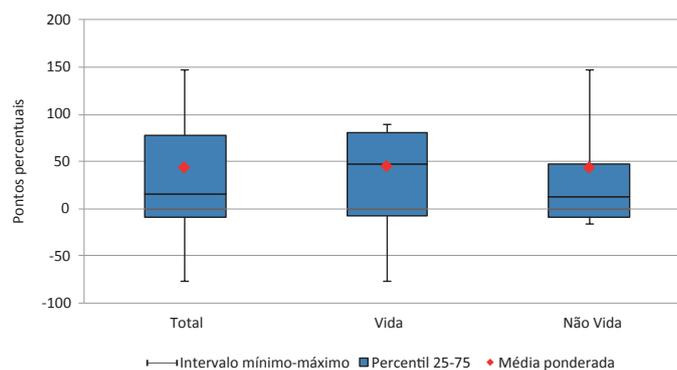
Contudo, é importante notar que não foram considerados, pela grande maioria dos operadores, quaisquer ajustamentos aos fundos próprios elegíveis e ao SCR pelo facto de se estar a utilizar o MA. Tais ajustamentos são necessários porque um dos critérios de aplicação da medida exige que a carteira de ativos seja identificada, gerida e organizada de forma separada das restantes atividades da empresa, sem qualquer possibilidade de transferência. Mais concretamente, os ajustamentos a fazer seriam no sentido de refletir o efeito de tais restrições na menor transferibilidade dos fundos próprios e na menor diversificação dos riscos ao nível do SCR. Deste modo, era expetável que o SCR aumentasse e o valor dos fundos próprios elegíveis diminuísse, o que tornaria os benefícios da utilização desta medida menos positivos do que aqueles que foram reportados.

**Gráfico A.26** Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 6

Por conseguinte, as diferenças percentuais do rácio de solvência em análise são materiais e positivas na grande generalidade dos casos, tendo sempre como base de comparação o cenário 1.

**Gráfico A.27** Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 6 vs. Cenário 1

Por último, apresentam-se os resultados em termos do impacto na posição de solvência, agora medida em função do MCR. O Gráfico A.28 permite concluir que praticamente todos os participantes se encontram em cumprimento do MCR após a aplicação da medida. Em termos de média ponderada, as empresas Vida alcançaram um nível de 319%, enquanto as Não Vida ultrapassaram o limiar de 400%. O Gráfico A.29 apresenta, por seu turno, as diferenças entre o rácio de cobertura do MCR no cenário 6 e no cenário 1, constatando-se uma melhoria na ordem dos 50 pontos percentuais, em termos médios, para o conjunto dos participantes. Denota-se, contudo, uma tendência de concentração de valores mais elevados para as empresas Vida, tal como seria de esperar.

**Gráfico A.28** Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 6**Gráfico A.29** Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 6 vs. Cenário 1

Com base nos resultados europeus para esta medida, a EIOPA recomendou, no seu relatório, que fosse mantida somente a versão clássica do MA, estabelecendo, designadamente, as seguintes condições de aplicabilidade:

- Apenas ativos de qualidade *investment grade* devem ser elegíveis;
- O montante investido em ativos de classificação *credit quality step 3* deve representar, no máximo, um terço da carteira (excluindo os títulos de dívida pública);
- A carteira de ativos deve encontrar-se identificada, gerida e organizada de forma separada das restantes atividades da empresa, sem qualquer possibilidade de transferência;
- O nível máximo de *mismatch* admissível entre os *cash-flows* dos ativos e das responsabilidades deve ser inferior a 15% do valor da melhor estimativa;
- A forma legal do negócio não deve, por si só, desqualificar determinados tipos de responsabilidades da aplicação do MA (em particular, as anuidades decorrentes de contratos Não Vida devem ser elegíveis);
- O ajustamento deve poder ser aplicado a responsabilidades sujeitas a risco de mortalidade, desde que este seja imaterial.

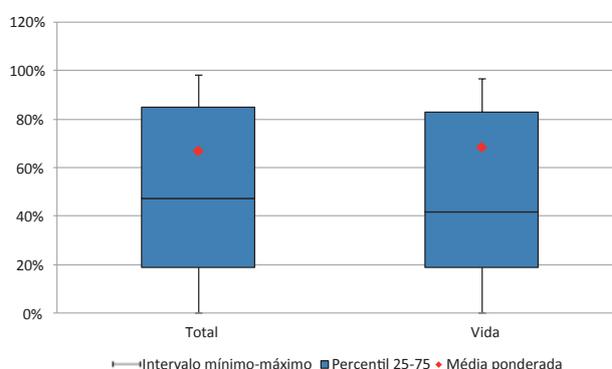
Saliente-se que, nas negociações posteriores do tríplice, as recomendações da EIOPA nesta matéria foram globalmente acolhidas, exceto as relativas à qualidade creditícia dos ativos afetos e à imposição de um limite máximo de *mismatch* admissível entre os *cash-flows* dos ativos e das responsabilidades. Neste último caso, a condição genérica que se estabeleceu foi a de que a empresa tenha uma carteira de ativos composta por obrigações ou ativos similares afeta para efeitos de cobertura da melhor estimativa das responsabilidades elegíveis e que esta alocação se mantenha até ao respetivo *run-off*, exceto no caso de os *cash-flows* das responsabilidades se alterarem materialmente e que tal se deva ao objetivo de manutenção da réplica destes *cash-flows*.

### A.2.7. Medida de transição

Outra área que foi alvo de teste no LTGA prendeu-se com as medidas de transição, cujo objetivo é garantir que o novo regime é introduzido de forma gradual, em termos do impacto no balanço das empresas. Em concreto, a medida testada incidiu sobre o nível de taxas de juro a utilizar pelas empresas para desconto das Provisões técnicas, *i.e.*, definindo como taxa de desconto a taxa técnica efetivamente utilizada pelas empresas no período em causa, em vez da estrutura temporal de base das taxas de juro sem risco. Desta forma, pressupôs-se que as empresas se encontravam no primeiro ano de implementação do regime Solvência II, sendo a ideia subjacente que, nesse primeiro ano, se permita a utilização da taxa técnica em vigor no último dia do regime Solvência I, com o intuito de, nos anos seguintes, se considerar uma taxa de desconto que seja o resultado da média ponderada entre essa taxa técnica e uma taxa única que reflita a estrutura temporal de base das taxas de juro sem risco. O peso a atribuir a esta última parcela iria crescendo ao longo do período de transição, findo o qual os princípios do regime Solvência II se aplicariam na sua totalidade.

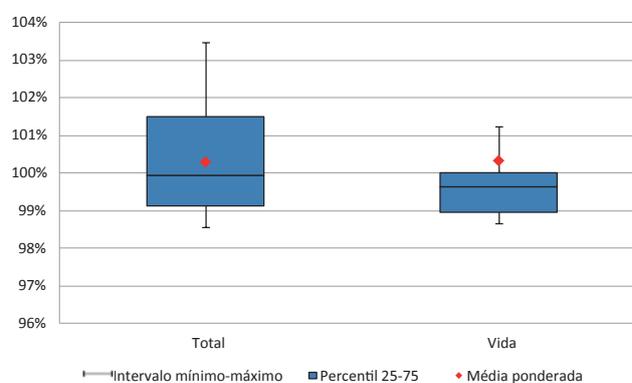
No LTGA, estabeleceu-se que esta medida de transição fosse apenas aplicável a responsabilidades decorrentes de contratos do ramo Vida já existentes antes da implementação do novo regime e que estejam abrangidas pela taxa técnica máxima prevista no ponto B, alínea a) do artigo 20.º da Diretiva n.º 2002/83/CE. Este último aspeto, em particular, colocou questões sobre a aplicabilidade desta ao mercado português. Ainda assim, a média ponderada da percentagem da melhor estimativa coberta pela medida, conforme reportado pelos participantes, foi de cerca de 67%, situando-se o intervalo interquartis entre 19% e 85%. Note-se que, no Gráfico A.30, a informação referente a “Vida” não corresponde exatamente à categoria “Total” pelo facto de existir um conjunto limitado de empresas mistas com negócio principal Não Vida que, como tal, não foram incluídas no primeiro grupo. No entanto, tal impacto é negligenciável.

**Gráfico A.30** Percentagem da melhor estimativa elegível para a medida de transição: Cenário 8



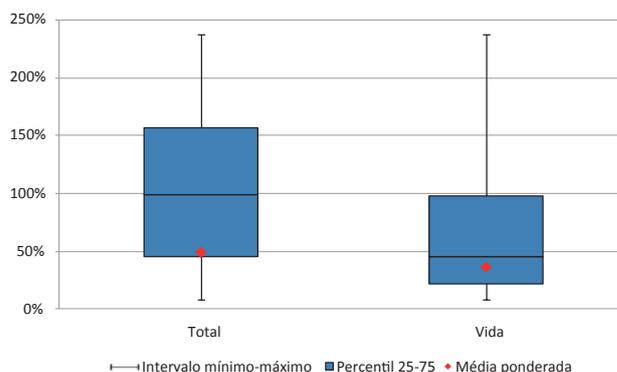
Em termos de evolução do valor da melhor estimativa, quando se passa do cenário 1 para o cenário que inclui a medida de transição, não é possível constatar uma tendência que se aplique à totalidade dos operadores. Embora, na maioria dos casos (quase todas as empresas com negócio principal Vida), se observe um decréscimo da melhor estimativa, que se pode atribuir à utilização de um nível de taxa de desconto mais elevado do que o aplicável ao cenário base, existem casos em que sucede exatamente o contrário. Isto pode dever-se ao facto de a parte da melhor estimativa que, no âmbito do cenário 8, se encontra coberta pela medida de transição, apresentar um valor mais elevado do que no cenário 1, onde a essa mesma parte se aplicava o CCP (100 pontos base), ao invés da medida de transição. Assim, para esses operadores, é preferível a utilização do CCP nas condições testadas no cenário de base do que a medida de transição.

**Gráfico A.31** Melhor estimativa: Cenário 8 vs. Cenário 1



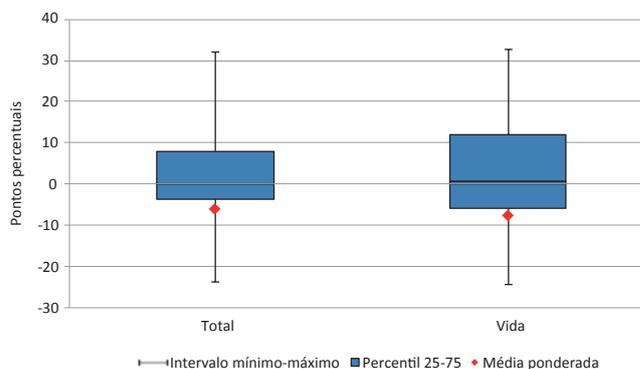
Relativamente ao rácio de cobertura do SCR, verifica-se que a medida de transição, nas empresas com negócio principal Vida, não é suficiente para garantir que todos os operadores se encontram em cumprimento do SCR. De facto, para esse conjunto, o percentil 75% aproxima-se do limiar de 100%.

**Gráfico A.32** Rácio de solvência com base no SCR: Cenário 8

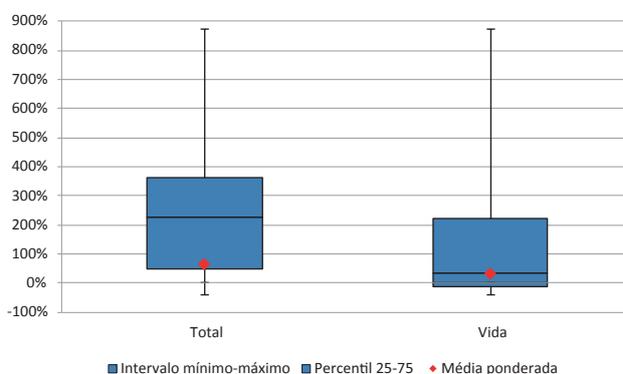
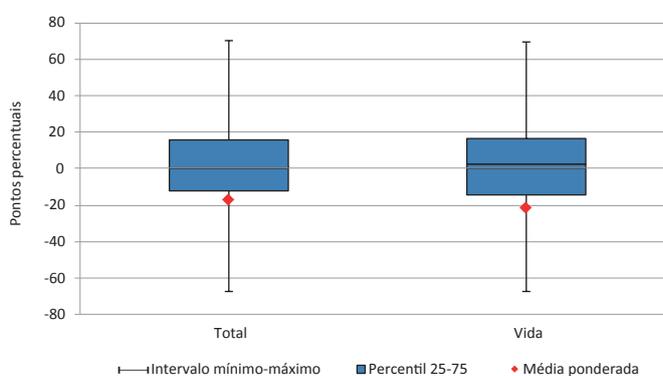


Ao analisar as diferenças entre os rácios de solvência nos cenários 8 e de base, é possível retirar informação complementar à extraída do gráfico anterior, nomeadamente o facto de existirem operadores que, veem a respetiva posição de solvência deteriorar-se com a consideração da medida de transição em detrimento da aplicação do CCP. Em termos de média ponderada, obtém-se uma diferença negativa (cerca de seis e oito pontos percentuais para a totalidade das empresas e para as empresas com negócio principal Vida, respetivamente).

**Gráfico A.33** Diferenças do rácio de solvência com base no SCR: Cenário 8 vs. Cenário 1



Os Gráficos A.34 e A.35 repetem a análise, mas tendo por base o MCR. É perceptível a conclusão anteriormente retirada de que nem todas as empresas veem a sua posição de solvência melhorar com a aplicação da medida de transição, sendo visível que a mediana da diferença é próxima de zero em ambos os grupos de empresas apresentados. Em termos da distribuição do rácio de solvência, verifica-se que, especialmente nas empresas com negócio principal Vida, as hipóteses inerentes ao cenário 8 não permitem gerar um cenário onde se verifica o cumprimento do MCR para a totalidade deste mercado.

**Gráfico A.34** Rácio de solvência com base no MCR: Cenário 8**Gráfico A.35** Diferenças do rácio de solvência com base no MCR: Cenário 8 vs. Cenário 1

Em relação às conclusões da EIOPA, da sua análise aos resultados europeus para esta medida resultou a recomendação, não apenas da manutenção da medida, embora com alterações, como também a adição de uma segunda medida de transição.

A primeira medida de transição assumiria uma natureza dinâmica, sendo semelhante à testada, embora com a introdução de simplificações que facilitem a sua aplicabilidade.

A segunda medida de transição, de natureza estática, seria calculada como a diferença entre o valor das provisões técnicas para os dois regimes, na data de implementação do Solvência II. O valor dessa diferença, se positivo (*i.e.* quando o valor em Solvência II é superior ao do atual regime), seria “congelado” e “amortizado” de forma gradual durante o período de transição. Tal medida visaria alargar significativamente o âmbito de aplicação, incluindo o restante negócio das empresas, inclusivamente de carácter Não Vida.

O impacto do ajustamento seria refletido de forma equivalente ao que foi proposto no âmbito do CCP (criação de um item extrapatrimonial de fundos próprios), mantendo-se o balanço inalterado. À semelhança do sucedido no âmbito das recomendações para a medida CCP, esta abordagem foi alvo de muitas críticas.

Desenvolvimentos posteriores, ao nível do trílogo, ditaram a adoção das duas medidas de transição recomendadas pela EIOPA, embora, no caso da segunda medida, com um desenho substancialmente diferente, em que o reconhecimento do impacto da diferença é diretamente incorporado no valor das provisões de balanço. Em relação à primeira medida, retirou-se a restrição do âmbito de aplicação da mesma às responsabilidades abrangidas pela taxa técnica máxima prevista no ponto B, alínea a) do artigo 20.º da Diretiva n.º 2002/83/CE.

### A.2.8. Extensão do período de recuperação

No caso de uma situação excepcionalmente adversa, consubstanciada numa queda dos mercados financeiros considerada inesperada, abrupta e profunda, e após declaração da EIOPA, a autoridade de supervisão nacional pode estender, para as empresas que se encontrem em incumprimento do SCR em resultado dessa situação, o período de recuperação. Trata-se de uma medida que pretende lidar com os possíveis efeitos pró-cíclicos do incumprimento do SCR, tais como vendas forçadas de ativos, com impacto nos mercados financeiros.

Dada a natureza específica desta medida, a mesma não foi testada numa ótica quantitativa, mas apenas qualitativa. Mais concretamente, procurou aferir-se até que ponto a extensão deverá depender de fatores como a duração das Provisões técnicas, qual a extensão máxima admissível, bem como a possível interação entre esta medida e as restantes.

A grande conclusão a que a EIOPA chegou foi que a extensão deve depender da duração das Provisões técnicas, entre outros fatores, tendo esta medida sido considerada relevante. Recomendou-se inclusive o alargamento do seu âmbito para além da situação de queda dos mercados financeiros, *e.g.* um cenário de níveis de taxas de juro persistentemente baixos ou um evento catastrófico com impacto elevado.

### A.2.9. Cenários históricos

Os resultados obtidos para os cenários 10, 11 e 12 permitiram aferir o grau de relevância das medidas de longo prazo em condições de mercado diferentes das que respeitam à data de referência e que, no caso português, conforme já referido, se caracterizaram por ser especialmente adversas.

Muito resumidamente, o cenário 10 pressupõe que as empresas de seguros detêm uma estrutura de balanço idêntica à do final de 2011, mas assumindo os preços de mercado em vigor no final de 2009, com os correspondentes impactos ao nível da avaliação dos ativos e passivos. No entanto, a avaliação das Provisões técnicas é efetuada com base nas mesmas hipóteses que as aplicáveis ao cenário 1, pelo que a grande alteração introduzida pelo cenário 10 face ao cenário de base está na valorização do Ativo.

Em termos agregados, conclui-se que o aumento médio do total do Ativo é de cerca de 4,3%, sendo esse aumento responsável por uma significativa melhoria do rácio de cobertura do SCR, que passou de 62% para 143%, utilizando-se como referência o cenário base. Note-se, mais uma vez, que esta comparação considera somente as empresas que providenciaram resposta a ambos estes cenários.

Os cenários 11 e 12, remetem para as condições de mercado observadas em 2004 e cuja estabilidade não justificaria, por conseguinte, a aplicação do CCP, enquanto o MA e a medida de transição são de aplicação possível, embora não em simultâneo (o primeiro dos cenários indicados permite a aplicação da medida de transição e da versão clássica *standard* do MA, ao passo que o outro cenário considera não só esta versão do MA, mas igualmente a versão *extended standard I* e, neste último caso, não se prevê a medida de transição).

A grande conclusão que se pode extrair da análise dos resultados destes cenários é que as condições de mercado mais favoráveis, espelhadas essencialmente no maior valor do Ativo (superior em, aproximadamente, 6% face ao total apresentado no cenário 1) permitem a obtenção de rácios de cobertura do SCR, em termos de média ponderada, de 133% e 152% para os cenários 11 e 12, pela mesma ordem. No âmbito do SCR, foi notória a descida do seu valor quando se passa do cenário 1 para os cenários 11 e 12, devido, em grande parte, à eliminação da carga de capital específica para a aplicação do CCP. Este efeito, conjugado com o aumento dos fundos próprios elegíveis explica a grande melhoria do rácio de solvência.

Fazendo uma análise mais detalhada é possível perceber que, no cenário 11, a medida de transição torna-se menos vantajosa para o agregado das empresas do que a aplicação do CCP num nível de 100 pontos base a essas mesmas responsabilidades, prevista no cenário 1. Como tal, registou-se um crescimento de 0,5% entre o valor da melhor estimativa avaliada no cenário 1 e o respetivo resultado no cenário 11.

No cenário 12, verifica-se, para o número reduzido de participantes que aplicou a versão *extended standard I* do MA, um aumento da melhor estimativa, o que pode ser explicado pelos *spreads* mais baixos observados em condições de mercado mais estáveis, gerando assim ajustamentos mais reduzidos. Desta forma, a parte da melhor estimativa sujeita ao MA subiu mais de 10% entre o cenário base e o cenário 12.

### A.3. Conclusões

Em termos de resultados quantitativos, o facto de a data de referência do exercício (31 de dezembro de 2011) ter coincidido com o pico da crise da dívida soberana, com impactos significativos na valorização dos títulos da dívida pública e do setor financeiro nacional, penalizou os resultados do LTGA obtidos pelas empresas de seguros portuguesas, especialmente quando não são consideradas quaisquer medidas de longo prazo. Ademais, importa notar que o processo de transição para o novo regime de solvência incluirá necessariamente a adaptação, pelas empresas de seguros, das suas carteiras de ativos e passivos no sentido do alinhamento dos fundos próprios disponíveis com os requisitos de capital.

Da análise dos resultados para os vários cenários, constata-se que as medidas com maior impacto no mercado português são o CCP e o MA. Relativamente à primeira medida, para além do impacto quantitativo positivo, importa referir que, em termos qualitativos, se verificará um efeito positivo ao nível da mitigação do impacto de choques adversos nos mercados financeiros nos balanços das empresas, embora o processo de ativação da medida possa contrariar esta conclusão. A recomendação da EIOPA, no sentido de se implementar um mecanismo permanente, contribuiu para se alcançar uma solução para esta questão.

O facto de a introdução do CCP implicar uma série de efeitos ao nível do balanço e do SCR, por vezes com resultados imprevisíveis, esteve na base da proposta da EIOPA de reconhecimento de um item de fundos próprios extrapatrimonial. No entanto, a qualidade desse item extrapatrimonial, nomeadamente em termos de disponibilidade permanente, levantou muitas dúvidas sobre a eficácia desta proposta.

Salienta-se a importância do reconhecimento de um ajustamento de índole nacional, especialmente relevante para Portugal, no sentido de colmatar as circunstâncias de fragmentação dos mercados nacionais, tal como experienciadas no ano de referência do exercício.

A única versão do MA testada pelo mercado português corresponde à *extended alternative*, devido especialmente à dificuldade de cumprimento dos requisitos exigidos para as restantes versões, nomeadamente de qualidade dos ativos, em resultado, mais uma vez, da conjuntura adversa no final de 2011. A elevada complexidade dos cálculos, aliada às limitações de tempo e recursos para a sua efetiva aplicação durante o exercício, constituíram entraves adicionais não negligenciáveis à sua utilização.

O facto de o cenário 6 ter sido o que deu origem ao rácio médio de cobertura do SCR mais elevado face a todos os restantes cenários revela de forma bastante clara o impacto que esta medida pode ter na posição de solvência das empresas de seguros. Contudo, estes resultados foram obtidos com recurso a uma versão do MA demasiado flexível, sendo inclusive recomendada pela EIOPA a eliminação dessa versão. Além disso, não foram aplicados, na grande maioria dos casos, quaisquer ajustamentos aos fundos próprios elegíveis e ao SCR, os quais são necessários para mensurar a impossibilidade de transferência de fundos e o menor reconhecimento dos benefícios de diversificação entre as carteiras onde se aplica o MA e o restante negócio das empresas.

Se bem desenhado, o MA pode produzir impactos positivos ao nível do reconhecimento das boas práticas de gestão ativo-passivo pelas empresas. No entanto, a sua complexidade de cálculo poderá aumentar a opacidade e dificultar o correto cálculo, interpretação e comunicação, sendo estes riscos não negligenciáveis.

Salienta-se, pela sua importância, a recomendação da EIOPA, acolhida posteriormente pelo tríplice, de não se condicionar a utilização do MA à forma legal dos contratos que deram origem às responsabilidades relevantes. Para além de se tratar de uma alteração que salvaguarda o princípio da substância sobre a forma, no caso de Portugal é particularmente interessante por permitir enquadrar as anuidades de Acidentes de Trabalho no âmbito de aplicação da medida.

No que respeita às medidas de transição, considera-se que a sua introdução pode ser vantajosa, no sentido de garantir uma adaptação gradual ao novo regime, sendo desejável, por um lado, que haja transparência na aplicação dessas medidas, e, por outro lado, que os custos de implementação não sejam excessivos.

A manutenção da medida de extensão do período de recuperação, bem como a recomendação da EIOPA de alargamento do seu âmbito de aplicação é considerada positiva, uma vez que proporciona um instrumento adicional para permitir uma recuperação mais sustentada para os operadores, atenuando os possíveis efeitos pró-cíclicos de crises financeiras, bem como outros eventos de elevada magnitude.

Finalmente, importa destacar a elevada importância que o exercício LTGA representou para a construção do novo regime. De facto, após um período relativamente longo de negociações, onde o principal foco da discussão foi o desenho das medidas de longo prazo, o tríplice europeu chegou, a 13 de novembro de 2013, a um acordo que permitiu encerrar o projeto de Diretiva "Omnibus II". Consequentemente, foi dado um renovado ímpeto a este projeto, consolidando a perspectiva de introdução do novo regime na data prevista, 1 de janeiro de 2016.

## B. Resultados do questionário sobre a gestão da continuidade de negócio no setor segurador e dos fundos de pensões<sup>51</sup>

### B.1. Introdução

A gestão da continuidade de negócio (GCN) constitui um importante fator de garantia de resiliência das empresas perante eventos causadores de interrupções operacionais, devendo abranger os mecanismos necessários para a identificação e prevenção dos riscos operacionais que podem levar a interrupções do negócio, bem como a resposta aos respetivos impactos, visando a recuperação do negócio e o retorno a uma situação de normalidade. No âmbito das instituições financeiras, em particular dos operadores do setor segurador e dos fundos de pensões, é essencial estabelecer medidas que assegurem a continuidade operacional das suas atividades, dada a sua relevância para o desenvolvimento económico e social, assim como para a manutenção da estabilidade do sistema financeiro.

A ocorrência de eventos de interrupção operacional tem sido um fator causador de graves perdas em instituições financeiras a nível internacional, inclusive com impactos sobre outras instituições financeiras e sobre os mercados em geral. Os sistemas de GCN devem permitir às empresas endereçar um vasto conjunto de ameaças ao negócio, incluindo desastres naturais, questões tecnológicas e incidentes causados por intervenção humana, através da implementação de programas integrados e adequados à estratégia de negócio da empresa. No contexto nacional, não obstante serem escassos os dados sobre as perdas dos operadores do setor segurador e dos fundos de pensões resultantes da ocorrência deste tipo de eventos, a implementação de iniciativas de GCN deve constituir, ainda assim, uma componente chave dos seus sistemas de gestão de riscos. Em particular, as alterações meteorológicas a que se tem assistido evidenciam a importância de uma adequada e contínua monitorização dos riscos a que as entidades financeiras estão expostas, na vertente dos impactos que estas possam causar sobre a sua continuidade operacional.

Por outro lado, nos últimos anos, tem-se verificado um grande desenvolvimento das organizações, em especial as do setor financeiro, através do incremento da complexidade das suas operações e do aumento das exigências de eficiência, qualidade e rapidez dos serviços prestados, o que requer a implementação de programas de GCN ajustados a essa realidade, que permitam restaurar a operacionalidade do negócio e que contribuam para o reforço da proteção dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários, quando as mesmas são sujeitas a eventos que perturbem o seu normal funcionamento.

No contexto internacional, a temática da gestão da continuidade do negócio tem sido alvo de publicação de normas, princípios e melhores práticas por instituições reconhecidas internacionalmente.

Por sua vez, na esfera nacional, esta matéria tem sido objeto de diversas intervenções normativas, quer a nível regulamentar, quer a nível recomendatório, destacando-se, para o setor segurador, a emissão da Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de novembro,

<sup>51</sup> Estudo elaborado pela Dra. Isabel Santos, do Departamento de Análise de Riscos e Solvência do Instituto de Seguros de Portugal.

O presente estudo foi também publicado, de forma resumida, na edição de março de 2014 do Relatório de Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.

que estabeleceu os princípios gerais para o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno das empresas de seguros, constituindo um dos pilares na promoção de uma cultura de gestão orientada para os riscos. Em particular, salienta-se o n.º 10 do artigo 8.º dessa Norma Regulamentar, relativo à GCN. Esses princípios foram posteriormente complementados com a publicação da Orientação Técnica relativa ao desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno das empresas de seguros (Circular n.º 7/2009, de 23 de abril) na qual, para além de ser elencado um conjunto de princípios gerais, são divulgadas orientações que consubstanciam boas práticas relevantes no desenvolvimento dos referidos sistemas.

No contexto dos fundos de pensões, destaca-se a publicação da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, relativa aos mecanismos de governação no âmbito da gestão de riscos e do controlo interno. Refira-se, nomeadamente, o seu artigo 9.º, no qual é estabelecida a necessidade de adoção, por parte das entidades gestoras de fundos de pensões, de uma política de continuidade das atividades que garanta a sua recuperação e continuidade, em caso de interrupção dos respetivos sistemas ou procedimentos.

Ao nível transversal, e no âmbito das iniciativas associadas à promoção da estabilidade financeira nacional, o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) definiu um conjunto de “Recomendações sobre a gestão da continuidade de negócio no setor financeiro”, que consolidam um conjunto de boas práticas relevantes nesta área. O Instituto de Seguros de Portugal (ISP) divulgou as referidas Recomendações através da emissão da Circular n.º 11/2010, de 11 de novembro.

Deste modo, procedeu-se, no final de 2013, à elaboração de um questionário para obtenção de informação sobre os sistemas e práticas de GCN adotados pelas empresas de seguros e pelas sociedades gestoras de fundos de pensões sujeitas à supervisão do ISP, tendo o mesmo incidido sobre as diversas componentes associadas, desde a gestão e coordenação das iniciativas, até à sua implementação operacional. Procurou-se ainda identificar eventuais vulnerabilidades ou oportunidades de aperfeiçoamento dos modelos aplicados, traçando um quadro global no que respeita à resiliência e capacidade de recuperação dos operadores, permitindo obter, de forma sistematizada, o panorama geral sobre o grau de preparação do setor em relação a esta temática.

Dado o caráter abrangente do questionário, as conclusões globais da análise das respostas dos operadores são apresentadas em seis secções distintas:

- Gestão e governação do processo de GCN;
- Análise do impacto no negócio;
- Estratégia de continuidade de negócio;
- Definição e implementação do plano de continuidade de negócio;
- Interação com entidades externas no âmbito da continuidade de negócio;
- Testes e ações de manutenção ao plano de continuidade de negócio.

O questionário teve a participação de um total de 52 entidades, correspondendo a 41 empresas de seguros e a 11 sociedades gestoras de fundos de pensões. Não tendo sido evidenciadas diferenças significativas entre as respostas recebidas pelos dois tipos de operadores, optou-se por uma análise agregada das mesmas. Não obstante, dadas as especificidades da temática em análise, procurou-se também perceber qual o conjunto de empresas que, em caso de ocorrência de um desastre de âmbito regional, produziriam um maior impacto, não só ao nível da estabilidade do setor, como do sistema financeiro global. Desta forma, com base num conjunto de critérios, foram identificadas as dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio e, sempre que considerado relevante, apresentam-se os resultados para este subconjunto de empresas.

## B.2. Análise de resultados

### B.2.1. Gestão e governação do processo de gestão da continuidade de negócio

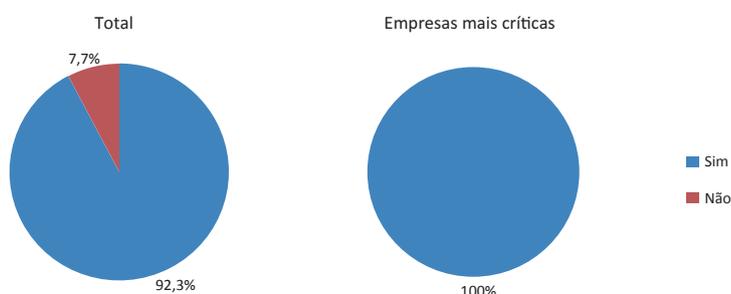
Nesta secção pretendeu-se compilar informação sobre as práticas implementadas pelos operadores no que respeita à gestão e governação do processo de GCN, designadamente ao nível da definição e implementação da respetiva política.

#### B.2.1.1. Política de gestão da continuidade de negócio

Neste ponto, procurou caracterizar-se a política de GCN das empresas, um elemento fundamental do processo de GCN, na medida em que possibilita uma abordagem estruturada e integrada ao nível do desenvolvimento de procedimentos que assegurem a recuperação e continuidade operacional do negócio, no caso de ocorrerem eventos que perturbem o seu normal funcionamento. Pretendeu-se ainda obter informação sobre as responsabilidades assumidas pelas empresas no processo de GCN, nomeadamente o grau de envolvimento do órgão de administração.

Neste contexto, constatou-se que a maioria das empresas dispõe de uma política de GCN, sendo que apenas quatro indicaram não dispor dessa política. Deste conjunto, três empresas afirmaram pretender implementar a curto / médio prazo uma política de GCN. Das dez empresas consideradas mais críticas em termos do respetivo impacto no mercado, ao nível da continuidade de negócio, a totalidade respondeu afirmativamente a esta questão.

**Gráfico B.1** Empresas que dispõem de uma política de GCN



Observou-se também que os 48 operadores que afirmaram dispor de uma política de GCN consideram que a mesma reflete o perfil de risco da empresa, é proporcional à natureza, dimensão e complexidade do negócio e contempla uma definição clara das responsabilidades em caso de desastre. Um número de empresas ligeiramente inferior (46) indicou que a sua política de GCN é objeto de ajustamento contínuo, paralelo ao desenvolvimento do negócio.

Ainda neste âmbito, pretendeu-se perceber qual o envolvimento do órgão de administração no processo de GCN, tendo sido possível concluir que 47 das empresas objeto de análise consideraram ser o órgão de administração o responsável máximo pelo desenvolvimento e implementação da política de GCN, sendo também esse o conjunto de empresas que afirma que o órgão de administração assegura um acompanhamento próximo deste processo.

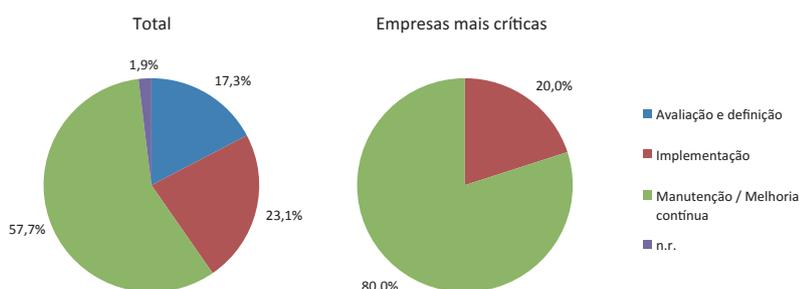
O estudo revelou ainda que o número de operadores em que a implementação da política de GCN se encontra delegada em algum comité ou outra unidade orgânica é ligeiramente inferior (45). Nestes casos, foi constatada uma multiplicidade de respostas,

designadamente a existência de comités específicos de segurança e continuidade de negócio ou delegação em outras unidades orgânicas da empresa, como as áreas de gestão de risco, de *compliance*, de controlo interno ou de segurança e ainda a área de sistemas de informação.

### B.2.1.2. Processo de gestão da continuidade de negócio

Neste ponto, pretendeu caracterizar-se o processo de GCN em várias vertentes, tendo-se apurado que, ao nível do grau de preponderância que este representa na empresa, 47 operadores selecionaram as opções “preponderante” ou “muito preponderante”. No que diz respeito ao estado de desenvolvimento do processo de GCN, que pode ser visto como um indicador do grau de maturidade na implementação de iniciativas desta natureza, mais de metade dos inquiridos (30) afirmou que o mesmo se encontra em fase de manutenção ou melhoria contínua. Destaque-se que, das empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio, apenas duas afirmaram que o processo de GCN se encontra em fase de implementação, tendo as restantes indicado que o mesmo se encontra em manutenção ou melhoria contínua.

**Gráfico B.2** Fase de desenvolvimento dos processos de GCN das empresas



Assegurar a resiliência da empresa e cumprir a regulamentação em vigor no âmbito da GCN foram os fatores apontados como os principais motivadores para a definição e implementação do processo de GCN, o primeiro tendo sido registado por mais de 95% do mercado e o segundo por mais de 70% dos operadores.

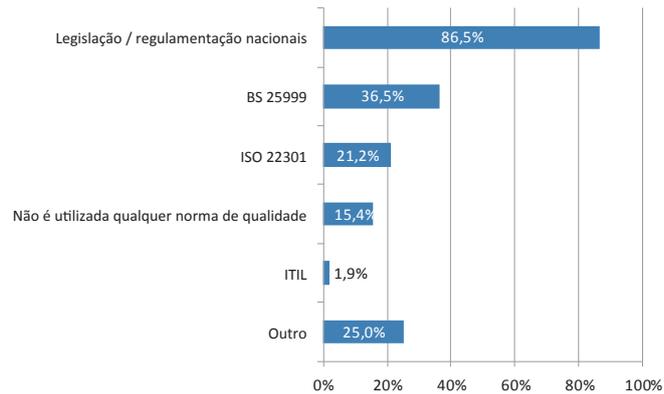
No que concerne aos benefícios que a empresa considera ter atingido ou poder vir a atingir através da implementação de um processo de GCN, foi apontada por uma larga maioria das empresas (mais de 75%) a melhoria da gestão de risco e o aumento da sua resiliência, conforme se constata pela análise do gráfico seguinte.

**Gráfico B.3** Benefícios considerados pelas empresas associados à implementação do processo de GCN



No que toca à utilização de normas de qualidade e de legislação ou regulamentação específicas para a definição, implementação ou avaliação dos requisitos associados ao processo de GCN, tem claramente maior expressão a referência à legislação ou regulamentação nacionais, tendo este fator sido apontado por 45 dos 52 operadores em análise. Por sua vez, cerca de 25% dos inquiridos referiu a utilização de outros instrumentos de apoio, sendo de destacar os normativos internos.

**Gráfico B.4** Utilização de normativos para definição, implementação ou avaliação dos requisitos do processo de GCN

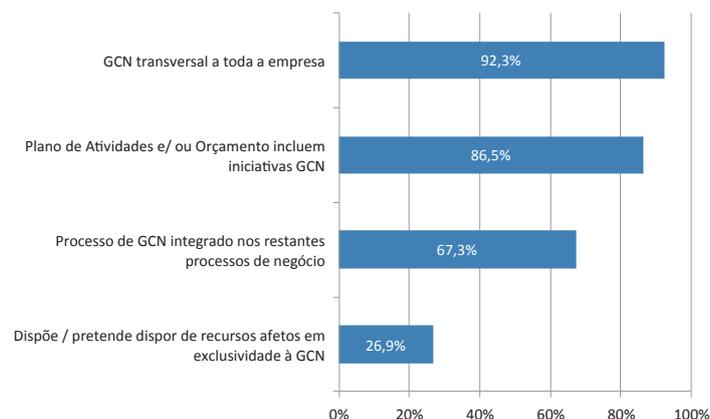


Neste contexto, pode ainda acrescentar-se que uma larga maioria das empresas (79%) considera, como fonte de informação para a definição e implementação do processo de GCN, informação ou conhecimentos internos, tendo a utilização de legislação ou regulamentação e de *standards* internacionais sido assinalados, respetivamente, por 67% e 62% dos operadores.

De entre as unidades orgânicas responsáveis pela operacionalização do processo de GCN, as áreas de gestão de riscos e de tecnologias de informação destacaram-se como as mais apontadas pelo conjunto de empresas em estudo (42% e 40%, respetivamente). Saliente-se que oito empresas do conjunto em análise indicaram dispor de uma área dedicada exclusivamente à GCN.

Um dos aspetos fundamentais da garantia de resiliência das empresas face à ocorrência de um desastre é o grau de transversalidade e de integração do processo de GCN na organização, o que se procurou também apurar com o presente estudo, conforme demonstra o gráfico que se segue.

**Gráfico B.5** Integração do processo de GCN na empresa



Saliente-se que, no universo de inquiridos, as dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio afirmaram que a GCN é transversal a toda a empresa, que o respetivo processo está integrado nos restantes processos de negócio da organização e ainda que o plano de atividades e/ou o orçamento incluem iniciativas associadas à GCN.

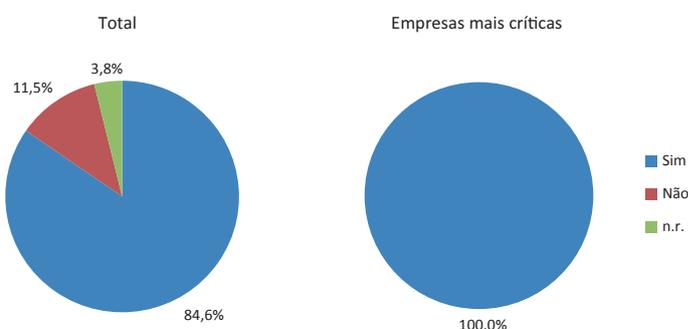
## B.2.2. Análise do impacto no negócio

A análise que se segue tem como intuito apresentar as conclusões relativas às práticas adotadas pelos inquiridos no que respeita à etapa de análise do impacto no negócio, nomeadamente quais os critérios subjacentes à seleção das funções de negócio consideradas críticas. Procurou-se ainda recolher informação sobre as componentes que permitem caracterizar essas funções, quer ao nível físico e tecnológico, quer em termos de recursos humanos.

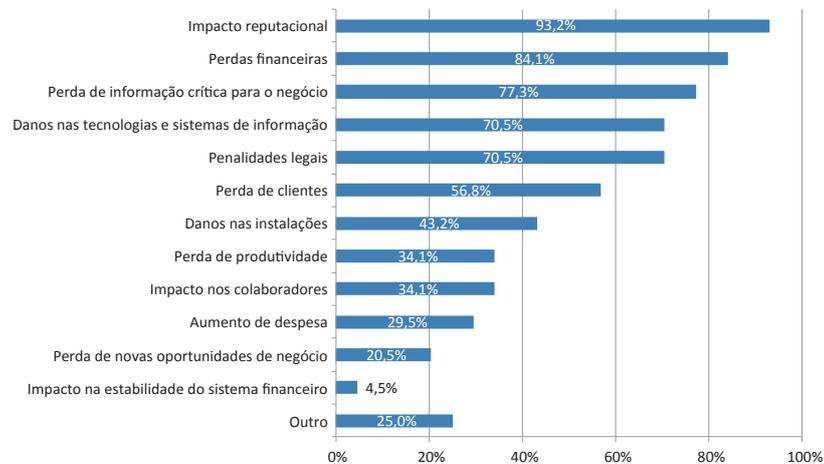
### B.2.2.1. Identificação e caracterização das funções de negócio críticas

Constatou-se que, do total de empresas em estudo, 44 indicaram que o seu processo de GCN se encontra assente num exercício analítico que permite avaliar os impactos para o negócio da ocorrência de diferentes eventos de disrupção operacional. O mesmo conjunto afirmou também que a análise do impacto permite identificar as funções de negócio críticas, ou seja, aquelas que, no caso de serem interrompidas, têm o potencial de gerar implicações mais significativas na continuidade da atividade, bem como na capacidade de prestação de serviços. Saliente-se que as dez empresas consideradas mais críticas, em termos de continuidade de negócio, fazem parte deste conjunto.

**Gráfico B.6** Empresas que realizaram uma análise do impacto no negócio

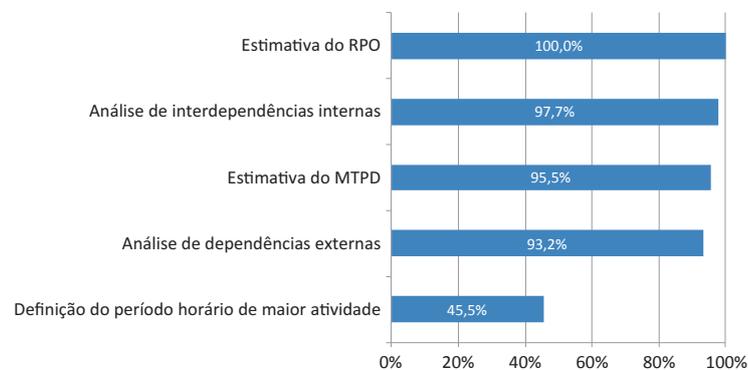


Verificou-se, no entanto, uma dispersão pelas várias categorias dos fatores apontados pelos operadores para a identificação e classificação das funções de negócio críticas, destacando-se o impacto reputacional, as perdas financeiras e a perda de informação crítica para o negócio como os mais utilizados aquando dessa identificação, tendo sido cada um deles assinalado por mais de 75% das empresas que realizaram uma análise do impacto no negócio. De destacar ainda os danos nas tecnologias e sistemas de informação e as penalidades legais, ambos selecionados por 71% dos operadores. Na categoria "Outros" foram apontados o impacto ao nível da liquidez da empresa, as perdas causadas aos clientes, as consequências para outros processos internos e as dependências operacionais da impossibilidade de tomada de decisão, entre outros fatores.

**Gráfico B.7** Fatores considerados na identificação e classificação das funções de negócio críticas

A caracterização das funções de negócio críticas através da análise do impacto no negócio permite obter a informação de base à definição dos objetivos e prioridades de recuperação, bem como apoiar a definição de uma estratégia de continuidade consistente com esses objetivos e que possibilite uma resposta adequada às necessidades da empresa, em caso de uma interrupção não planeada da sua atividade. Com efeito, pretendeu-se aferir qual a informação que os operadores utilizam na caracterização das funções de negócio consideradas críticas, quer seja de cariz físico ou tecnológico, quer esteja relacionada com fatores humanos.

Os resultados mostraram que a grande maioria das empresas (mais de 95%) que realizou uma análise do impacto no negócio determinou uma estimativa do máximo período de tempo durante o qual a empresa poderá suportar uma interrupção dessas funções (42 empresas) e uma estimativa do máximo período de tempo aceitável para a perda de dados (44 empresas). A análise de dependências entre as funções de negócio críticas (funções a “montante” e funções a “jusante”), bem como o levantamento da existência de dependências externas para a sua execução foi apontada por 43 e 41 empresas, respetivamente. Apurou-se ainda que, quanto ao levantamento do período horário de maior atividade para as funções de negócio críticas, o número de respostas positivas é consideravelmente inferior, tendo apenas 20 operadores considerado este fator.

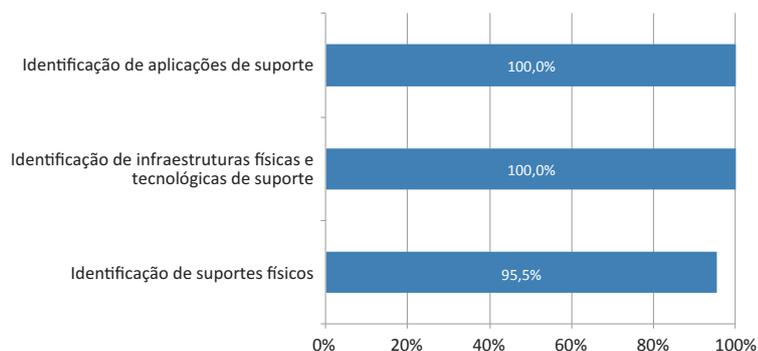
**Gráfico B.8** Caracterização das funções de negócio críticas em termos do impacto no negócio<sup>52</sup>

52 RPO (*Recovery Point Objective*): Período de tempo máximo aceitável para a perda de dados, caso ocorra um desastre que afete um determinado serviço informático.

MTPD (*Maximum Tolerable Period of Disruption*): Período de tempo máximo aceitável de permanência da falha causada pela interrupção da função de negócio e a partir do qual se considera que a viabilidade da empresa será irremediavelmente ameaçada.

Outro dado importante a considerar consiste na identificação dos meios físicos e tecnológicos de suporte às funções de negócio críticas, prática que se revelou dominante entre os operadores do subconjunto em análise.

**Gráfico B.9** Caracterização das funções de negócio críticas em termos de suportes físicos e tecnológicos



A caracterização de eventuais procedimentos alternativos à normal execução das funções de negócio críticas em caso de interrupção das mesmas foi apontada por 91% das empresas que realizaram uma análise do impacto no negócio.

No que concerne à identificação do número mínimo de recursos humanos necessários para recuperar e operar, em caso de ocorrência de desastre, as funções de negócio consideradas críticas, constatou-se a mesma tendência de resposta, tendo a análise revelado 98% de respostas positivas.

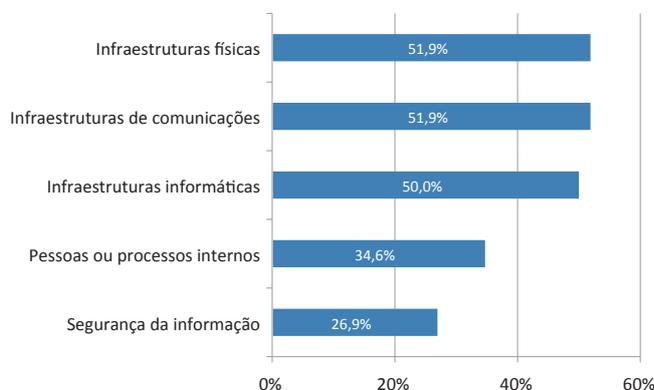
Na realização da análise do impacto no negócio, 98% dos operadores considerou que estiveram envolvidas todas as áreas consideradas relevantes no processo de GCN e 91% referiu que os resultados desta análise se encontram documentados e facilmente acessíveis a todos os envolvidos no processo.

#### **B.2.2.2. Riscos suscetíveis de gerar uma interrupção da atividade**

Uma importante componente da análise do impacto no negócio é a identificação dos riscos suscetíveis de gerar uma interrupção da atividade e que possam causar um impacto material na empresa. Quando inquiridos acerca de quais os riscos a que os operadores consideram estar potencialmente expostos, os resultados dispersaram-se entre os riscos relacionados com fatores externos (90%), com tecnologias e sistemas de informação (73%) e ainda com pessoas ou processos internos (46%).

No que respeita às vulnerabilidades consideradas pelas empresas como possíveis causadoras de uma interrupção das funções de negócio críticas, a análise revelou que vulnerabilidades ao nível de infraestruturas físicas, de comunicações e informáticas apresentaram uma percentagem consistente entre as empresas, variando entre 50% e 52%.

**Gráfico B.10** Vulnerabilidades das empresas que podem causar interrupção das funções de negócio críticas



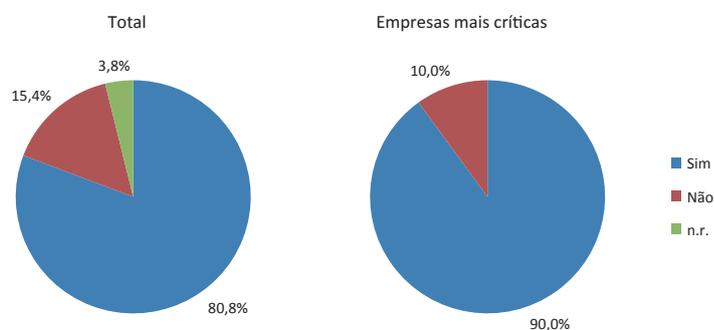
Do universo em observação, uma percentagem de 73% afirmou realizar avaliações regulares dos riscos aos quais se encontra potencialmente exposta. Das empresas que realizam regularmente estas avaliações, 84% indicou que as mesmas contemplam uma estimativa das probabilidades de ocorrência, permitindo a identificação dos riscos mais e menos prováveis.

### B.2.2.3. Cenários de desastre considerados para a gestão da continuidade de negócio

A análise do impacto no negócio deverá contemplar também a identificação dos cenários de interrupção mais plausíveis para a empresa, procurando caracterizar os cenários em termos da respetiva probabilidade de ocorrência, possíveis impactos e duração estimada, de forma a definir as medidas de continuidade mais adequadas às especificidades de cada um.

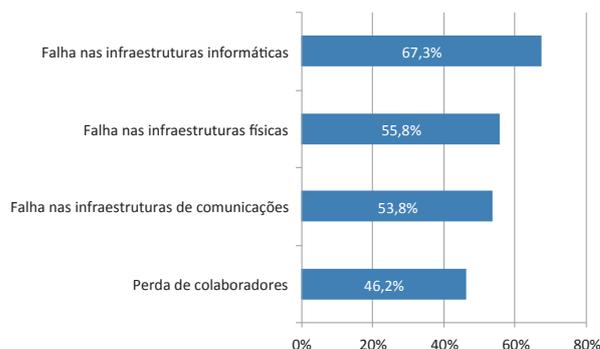
Do universo de empresas em análise, 42 consideraram esta etapa como parte da sua análise do impacto no negócio, estando abrangidas neste subconjunto nove das dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio. A caracterização dos cenários de desastre em termos do binómio probabilidade de ocorrência e possível duração foi assinalada por 16 e 18 empresas, respetivamente.

**Gráfico B.11** Empresas que identificam cenários de desastre



No que diz respeito aos cenários de desastre considerados mais relevantes em termos de continuidade de negócio, observou-se que os resultados se encontram dispersos pelas várias tipologias elencadas no questionário, destacando-se a “falha nas infraestruturas físicas” como o cenário mais assinalado (29 empresas).

**Gráfico B.12** Cenários mais relevantes em termos de continuidade de negócio

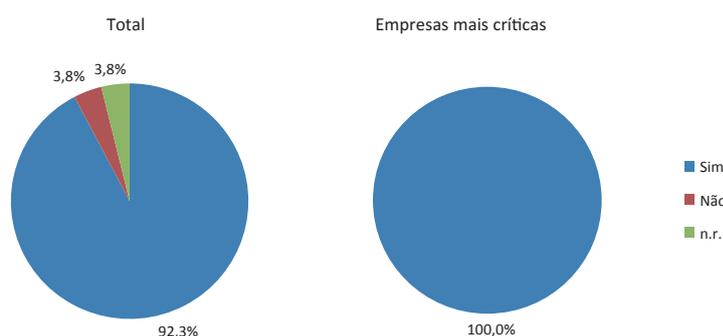


### B.2.3. Estratégia de continuidade de negócio

A definição de uma estratégia de continuidade, que tenha por base os resultados da análise do impacto no negócio e que estabeleça os objetivos e prioridades de recuperação das funções de negócio críticas, permitirá definir as medidas de recuperação e de continuidade operacional mais adequadas às especificidades e necessidades do negócio.

Neste contexto, constatou-se que a grande maioria dos inquiridos (48) dispõe de uma estratégia de continuidade para a recuperação e operacionalização das funções de negócio consideradas críticas, estando abrangidas neste conjunto as dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

**Gráfico B.13** Empresas que dispõem de uma estratégia de continuidade de negócio



Quando questionadas sobre a utilização da análise do impacto no negócio como base para a definição da estratégia de continuidade, 43 das empresas consideradas no subconjunto anterior responderam positivamente, valor superado pelo número de operadores que indicou que a estratégia de continuidade estabelece os objetivos e as prioridades de recuperação (46). Nove do universo de empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio revelaram utilizar os resultados da análise do impacto para estabelecer os objetivos e as prioridades de recuperação ao nível da sua estratégia de continuidade. O total que considera que a estratégia de continuidade toma em consideração os requisitos MTPD definidos na análise do impacto no negócio corresponde a 43 empresas.

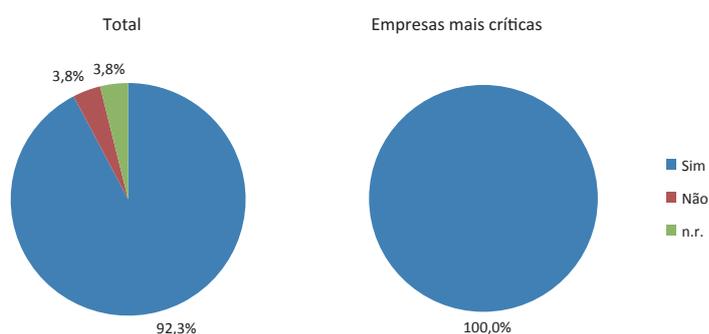
Neste contexto, 26 operadores afirmaram ainda que a estratégia de continuidade de negócio incide sobre todos os cenários considerados relevantes para a empresa, reduzindo-se este valor para 16 em relação às empresas que consideram que a sua estratégia de continuidade incide sobre os cenários de maior impacto. Os cenários de maior probabilidade de ocorrência são considerados por cinco operadores.

#### B.2.4. Definição e implementação do plano de continuidade de negócio

No presente ponto, procurou-se perceber quais as práticas implementadas pelo mercado no que diz respeito ao desenvolvimento e implementação de planos de continuidade de negócio, nomeadamente quais as soluções adotadas que permitem a recuperação e a continuidade operacional das funções de negócio críticas, através da salvaguarda de processos e de infraestruturas físicas, informáticas e de comunicações.

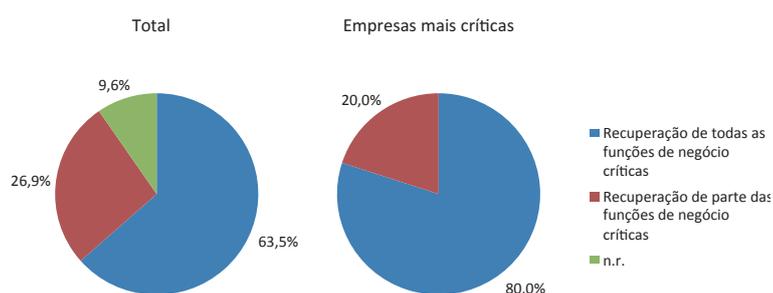
A grande maioria dos inquiridos (48) afirmou que o seu plano de continuidade de negócio consubstancia as etapas de análise do impacto no negócio e de definição da estratégia de recuperação, tendência acompanhada pelas empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

**Gráfico B.14** Empresas cujo plano de continuidade de negócio consubstancia as etapas de análise do impacto e de estratégia de continuidade



No que diz respeito à abrangência das componentes do plano de continuidade de negócio implementadas à data do presente questionário, em termos de recuperação de funções de negócio críticas, as respostas revelaram que 33 dos operadores inquiridos consideraram que as componentes implementadas abrangem a recuperação de todas as funções de negócio críticas e 14 empresas assinalaram que a recuperação inclui apenas parte dessas funções.

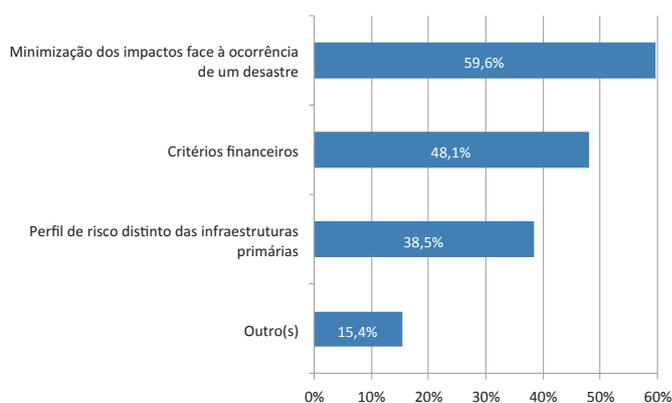
**Gráfico B.15** Abrangência das componentes de continuidade de negócio implementadas



A recuperação e a operacionalização das funções de negócio críticas em caso de ocorrência de uma situação que provoque a indisponibilidade ou a impossibilidade de acesso às infraestruturas primárias são garantidas através da existência de infraestruturas alternativas, incluindo físicas, informáticas e de comunicações, tendo o questionário incidido sobre a caracterização das mesmas, em todas as vertentes mencionadas. Os gráficos seguintes apresentam as principais conclusões nestas áreas, com referência ao universo em estudo.

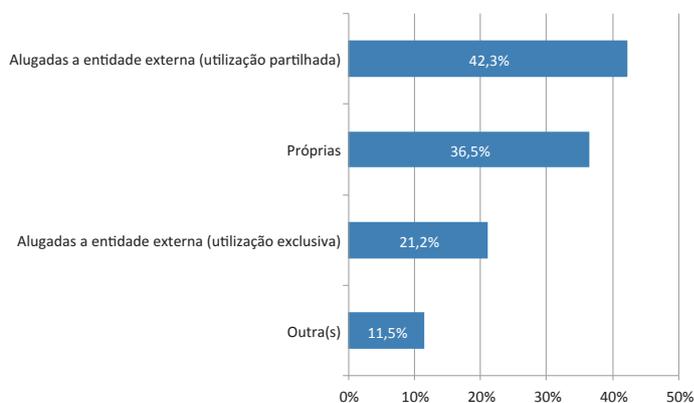
No que respeita aos critérios subjacentes à seleção das infraestruturas alternativas que permitem a recuperação das componentes salvaguardadas, a minimização dos impactos face à ocorrência de desastre e o perfil de risco distinto das infraestruturas primárias foram os mais assinalados, respetivamente, por 31 e 25 empresas. Na categoria "Outros" foi indicada, entre outros critérios, a minimização dos tempos de recuperação.

**Gráfico B.16** Critérios subjacentes à seleção das infraestruturas alternativas



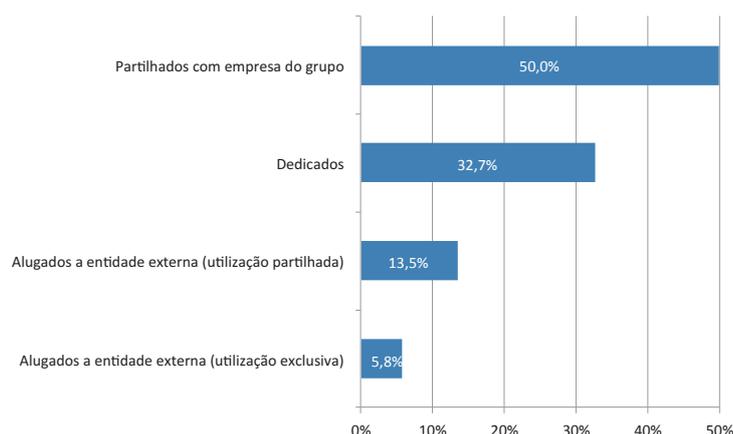
No que respeita à propriedade das infraestruturas alternativas que permitem a recuperação das componentes salvaguardadas ao nível de aplicações e sistemas de informação, 22 empresas afirmaram dispor de infraestruturas alugadas a uma entidade externa, em regime de utilização partilhada, 19 empresas indicaram possuir instalações próprias e, no que diz respeito a infraestruturas alugadas a uma entidade externa, em regime de utilização exclusiva, 11 operadores consideraram esta opção. Registou-se ainda a partilha de infraestruturas com entidades pertencentes ao mesmo grupo.

**Gráfico B.17** Propriedade das infraestruturas alternativas para recuperação de aplicações e sistemas de informação



No que concerne à propriedade das infraestruturas alternativas que permitem a recuperação de postos de trabalho, 23 empresas indicaram dispor de postos de trabalho partilhados com outra empresa do grupo, tendo 17 afirmado possuir postos de trabalho dedicados para a recuperação das funções de negócio críticas.

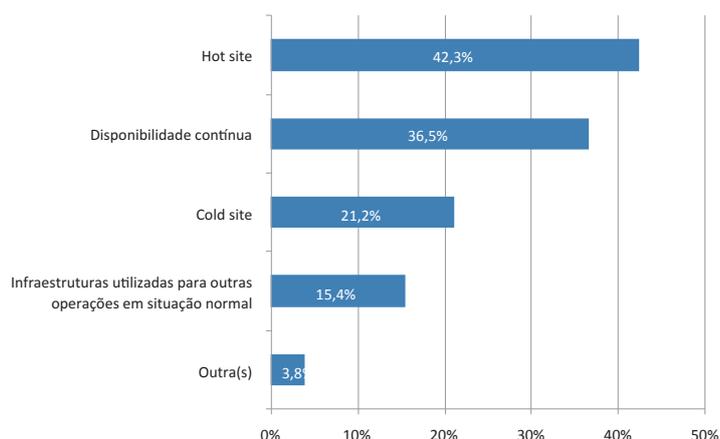
**Gráfico B.18** Propriedade das infraestruturas alternativas para recuperação de postos de trabalho



Ainda no contexto de recuperação de postos de trabalho, uma percentagem significativa dos inquiridos (77%) indicou ser possível a continuidade de funções de negócio críticas através de soluções de teletrabalho (utilização de postos de trabalho remotos).

Em termos de disponibilidade, as características das infraestruturas informáticas alternativas são variáveis, tendo sido apurada a utilização de centros "hot site" por 22 inquiridos e a utilização de infraestruturas em disponibilidade contínua por 19 empresas. Onze empresas registaram ainda a utilização de centros "cold site". Na categoria "Outros", foi ainda encontrada a existência de infraestruturas informáticas alternativas em centros "warm site"<sup>53</sup>.

**Gráfico B.19** Disponibilidade das infraestruturas informáticas alternativas



<sup>53</sup> *Cold site*: Infraestruturas que, não sendo utilizadas no dia-a-dia, estão disponíveis para a execução das funções de negócio críticas em caso de desastre, embora requerendo a sua ativação prévia. Não são disponibilizadas cópias de dados, nem hardware configurado.

*Warm site*: Infraestruturas pré-configuradas para entrar em exploração num reduzido período de tempo, apesar de necessitarem de um processo de ativação.

*Hot site*: Infraestruturas que são mantidas atualizadas e preparadas para serem ocupadas a qualquer momento, não sendo utilizadas para operação diária.

No que concerne à distância mínima entre o centro principal e os centros alternativos que permitem a recuperação das componentes salvaguardadas, 44% dos operadores registaram uma distância até 350 km, sendo de 40% a percentagem de empresas que indicou dispor de infraestruturas localizadas até 50 km. Quatro operadores afirmaram dispor de infraestruturas localizadas fora de Portugal.

As soluções de salvaguarda de dados adotadas pela maioria dos operadores incluem soluções de *"tape backup and restore"* (75%), a utilização de cópia remota assíncrona (42%) e de cópia remota síncrona (39%)<sup>54</sup>. No que concerne à periodicidade dos *backups* para a informação considerada crítica, observou-se que uma grande percentagem das empresas em análise (87%) considera que a mesma se encontra alinhada com os requisitos de perda de dados estabelecidos, através da existência de uma política de *backups*.

No que toca à salvaguarda de redes de comunicações de voz e dados, cerca de metade das empresas (56%) considerou dispor de uma rede de comunicações redundante, sendo de 29% a percentagem de operadores que indicou dispor de redes de comunicações alternativas ou de contratos com um fornecedor distinto para a utilização em situação de desastre.

Relativamente à salvaguarda de informação crítica existente em papel, 39% do universo em estudo considerou ter estabelecidos mecanismos e procedimentos para a sua salvaguarda. Por outro lado, a percentagem de operadores que apontou não possuir informação crítica neste suporte é de 27%.

A dotação das infraestruturas alternativas de todos os meios logísticos necessários é fundamental para assegurar a continuidade das funções de negócio críticas. Neste contexto, constatou-se que a percentagem de empresas que considera que as suas infraestruturas alternativas estão devidamente equipadas nesta vertente ascende aos 80%.

A componente humana do plano de continuidade de negócio, como complementar da vertente de recuperação tecnológica, é fundamental para a garantia da recuperação e operacionalização das funções de negócio críticas da empresa, em caso de ocorrência de um evento disruptivo que provoque a sua interrupção. Neste contexto procurou-se, com o presente questionário, perceber qual o grau de preparação dos inquiridos quanto à continuidade operacional do negócio.

Os resultados mostraram um significativo comprometimento dos operadores na vertente de recursos humanos, tendo a maioria (47) afirmado que o plano de continuidade de negócio identifica uma estrutura clara de equipas a atuar em situação de desastre, detalhando os respetivos papéis, responsabilidades e poderes de atuação, prática verificada também pelo subconjunto de empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

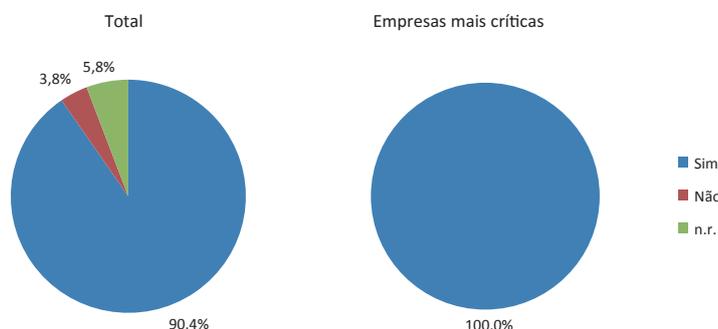
---

54 *Tape backup and restore*: Cópia de dados de um disco para um meio de armazenamento externo e restauro da informação copiada.

Cópia remota assíncrona: Cópia de dados que assegura a criação de uma cópia da informação primária, periodicamente, em relação à informação primária.

Cópia remota síncrona: Cópia de dados que assegura a criação de uma cópia da informação primária, permanentemente atualizada, em relação à informação primária.

**Gráfico B.20** Empresas que dispõem de uma estrutura de equipas a atuar em situação de desastre

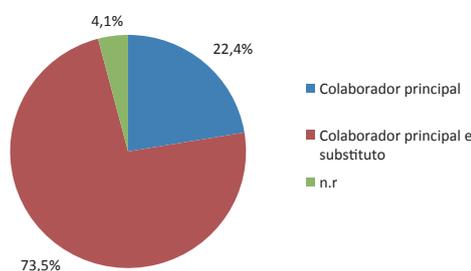


Nesta matéria em concreto, de forma a assegurar uma eficaz atuação dos recursos em caso de ativação de mecanismos de contingência, a identificação de estruturas de gestão e coordenação com poderes formalmente atribuídos para a tomada de decisão é fundamental, facto apontado pela totalidade das empresas que responderam afirmativamente à questão apresentada no gráfico anterior.

No que diz respeito à existência de procedimentos necessários à recuperação e restabelecimento da operacionalidade das funções de negócio críticas, este facto foi apontado por 74% do subconjunto anterior, relativamente à recuperação de infraestruturas físicas, informáticas e de comunicações, e por 70% dos operadores, no que concerne à operação do negócio em situação de contingência. Destaque-se que nenhum dos inquiridos assinalou a opção “não contempla procedimentos”.

A identificação dos colaboradores que deverão atuar após a ocorrência de desastre reveste-se de elevada importância dentro do plano de continuidade de negócio, como forma de garantir uma resposta adequada à situação disruptiva. A identificação do colaborador principal e de um seu substituto é um indicador da existência dos necessários recursos em caso de indisponibilidade do contacto definido como principal, encontrando-se as respostas recebidas neste contexto sistematizadas no gráfico que se segue.

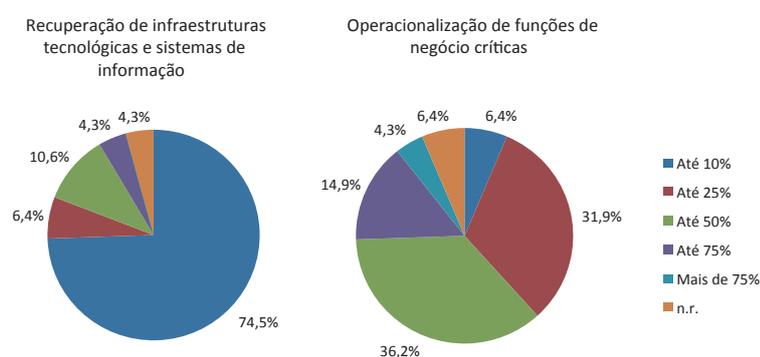
**Gráfico B.21** Identificação de recursos humanos para a recuperação e operação em situação de contingência



Ainda neste contexto, a identificação de listas de contactos dos colaboradores pertencentes às equipas do plano de continuidade de negócio é uma realidade para a maioria dos operadores (96%) cujo plano de continuidade de negócio identifica uma estrutura de equipas.

No que concerne à estrutura da empresa afeta à recuperação de infraestruturas tecnológicas e de sistemas de informação e à continuidade operacional das funções de negócio críticas após a ocorrência de desastre, os resultados demonstram que 35 empresas alocarão, em caso de desastre, até 10% da sua estrutura total de colaboradores à recuperação de infraestruturas tecnológicas e de sistemas de informação. No que respeita à continuidade operacional das funções de negócio críticas, os valores encontram-se mais dispersos entre as categorias fornecidas, tendo sido apurado que 17 empresas dispõem de até 50% da estrutura total de colaboradores afeta e, para 15 empresas, esta percentagem não ultrapassa os 25%.

**Gráfico B.22** Percentagem de colaboradores afetos a atividades de recuperação e continuidade operacional



A salvaguarda das questões contratuais com os colaboradores para eventuais necessidades decorrentes da sua atuação ao nível do plano de continuidade de negócio, por exemplo, para realização de trabalho extraordinário, revelou-se assegurada por cerca de 32% do subconjunto de empresas em análise. Ainda, a salvaguarda de questões contratuais com colaboradores para a prestação de serviços numa localização distinta das infraestruturas primárias foi assinalada por 40% dos operadores. A análise revelou ainda que 38% das empresas inclui, nos planos de continuidade de negócio, procedimentos e/ou contratos que asseguram a disponibilização de meios de transporte para deslocação de colaboradores para instalações alternativas.

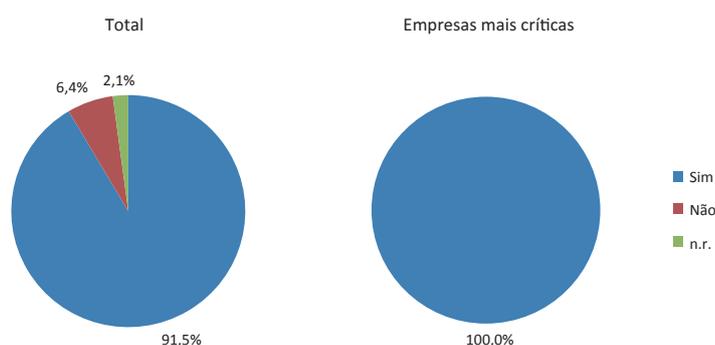
Ainda no âmbito da salvaguarda da componente humana, uma empresa revelou que os mecanismos de continuidade de negócio implementados contemplam a contratação de recursos externos para atuarem após a ocorrência de desastre em qualquer circunstância, sendo quatro as empresas que o consideram apenas em caso de indisponibilidade dos seus colaboradores.

Uma reduzida parte do universo em análise, cinco empresas, registou que o plano de continuidade de negócio contempla provisões de meios financeiros para suprimir eventuais necessidades que decorram da sua ativação.

A comunicação interna, correspondente à comunicação entre os colaboradores da empresa, constitui um importante fator de garantia de sucesso na ativação do plano de continuidade de negócio. De facto, numa situação de desastre, quanto mais eficaz for a transmissão de informação entre todos os envolvidos, maior é a capacidade de resposta da empresa.

No que se refere a este tema, 43 empresas afirmaram dispor de uma política de comunicação interna, contemplando a mesma procedimentos de comunicação entre todos os envolvidos na continuidade de negócio, incluindo o reporte ao órgão de administração.

**Gráfico B.23** Empresas cujo plano de continuidade de negócio contempla uma política de comunicação interna

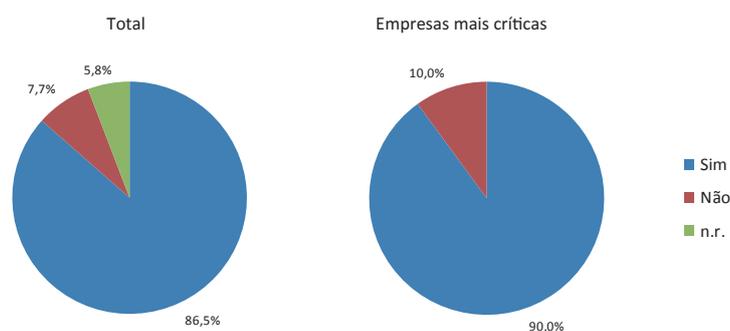


No que concerne à ativação do plano de continuidade de negócio, 69% das empresas assinalou ser o órgão de administração o responsável por este procedimento, salientando-se que, do restante conjunto de empresas, oito indicaram que a mesma se encontra delegada a comités ou unidades de estrutura responsáveis pela GCN. Ainda neste contexto, 90% dos operadores indicou que este plano contempla também a identificação dos critérios necessários à tomada de decisão de ativação. No que concerne ao subconjunto de empresas considerado mais crítico em termos de continuidade de negócio, foram obtidas, respetivamente, sete e dez respostas positivas às questões anteriores.

Saliente-se ainda que 69% do conjunto em análise afirmou que o plano de continuidade de negócio inclui procedimentos de retorno à situação normal, após a ocorrência de uma situação de desastre.

O plano de continuidade de negócio deve estar claramente documentado num manual que permita o acesso à informação necessária para assegurar a recuperação e continuidade das funções de negócio críticas, de forma a constituir uma ferramenta eficaz para a resposta da empresa a uma interrupção não planeada da sua atividade. Esta prática foi reportada por 45 inquiridos, estando abrangidas, neste total, nove das dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

**Gráfico B.24** Empresas que dispõem de um manual do plano de continuidade de negócio



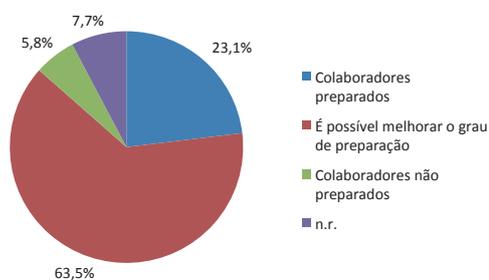
Ainda neste contexto, procurou-se aprofundar quais as práticas implementadas pelo setor no que toca ao formato em que se encontra o manual do plano de continuidade de negócio, estando os resultados obtidos concentrados maioritariamente na manutenção do manual do plano de continuidade de negócio em formato físico e em diretório de rede, tendo estas opções sido assinaladas, respetivamente, por 82% e 76% das empresas que afirmaram dispor de um manual. Ainda nesse subconjunto, uma percentagem de 60% afirmou que o mesmo se encontra disponibilizado na intranet da empresa.

A maioria das empresas da totalidade em estudo (89%) considerou ter assegurada a salvaguarda de toda a documentação de suporte ao plano de continuidade de negócio, salientando-se, nesta vertente, o subconjunto de empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio, cujas respostas foram todas positivas.

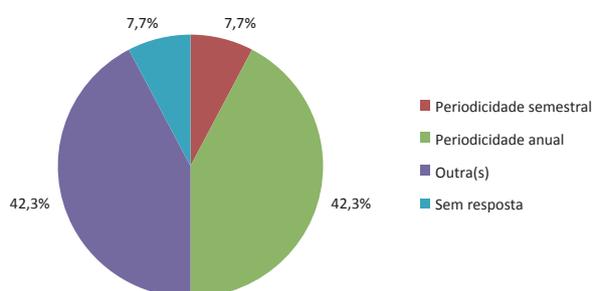
No que se refere à abrangência da divulgação do plano de continuidade de negócio na empresa, os resultados obtidos concentraram-se em torno das opções “divulgado a todos os colaboradores” e “divulgado apenas aos colaboradores envolvidos na recuperação das funções de negócio críticas”, tendo ambas as opções sido apontadas por cerca de metade das empresas em análise.

Com o questionário, procurou também analisar-se o grau de preparação dos colaboradores para atuar em conformidade com as responsabilidades que lhes estão atribuídas no âmbito do plano de continuidade de negócio. Do total de inquiridos, apenas 12 consideraram que todos os colaboradores que assumem funções ao nível do plano de continuidade de negócio se encontram devidamente treinados para atuar em conformidade após a ocorrência de desastre, tendo 33 empresas afirmado que essa capacidade é parcial sendo possível, por isso, melhorar o grau de preparação.

**Gráfico B.25** Preparação dos colaboradores para atuação em caso de desastre



Para assegurar uma adequada e eficaz preparação, é fundamental a realização regular de ações de formação e sensibilização para a temática da GCN. Em termos de periodicidade de realização de ações de formação e sensibilização aos colaboradores no âmbito da GCN, em 22 situações, estas são efetuadas anualmente, observando-se igual número de respostas na categoria “Outras”, correspondendo a respostas no sentido da realização pontual de ações de formação (sem uma periodicidade definida) ou ainda casos em que este tipo de ações se encontra em fase de definição.

**Gráfico B.26** Periodicidade de ações de formação e sensibilização

Metade dos inquiridos assinalou como afirmativa a existência, à data de preenchimento do questionário, de ações de formação ou sensibilização planeadas, tendo sido salientado que tal se deve à preparação para exercícios de simulação ao plano de continuidade de negócio.

Relativamente à integração com outros planos de emergência eventualmente existentes na empresa, destacam-se as 41 respostas recebidas afirmando que o plano de continuidade de negócio se encontra integrado com esses outros planos.

### B.2.5. Interação com entidades externas no âmbito da continuidade de negócio

A análise da interação com entidades externas no âmbito da continuidade de negócio reveste-se de especial importância para a implementação de mecanismos de continuidade de negócio, uma vez que, em caso de desastre, é necessário continuar a garantir a disponibilidade e o acesso a serviços prestados por terceiros que sejam essenciais à execução das funções de negócio críticas ou a comunicação com entidades externas relevantes para a empresa.

Neste contexto, o questionário incidiu sobre os mecanismos de continuidade de negócio previstos pelos operadores no âmbito da interação com fornecedores de bens ou serviços e outras entidades externas, como serviços de emergência, contrapartes, beneficiários ou a própria autoridade de supervisão.

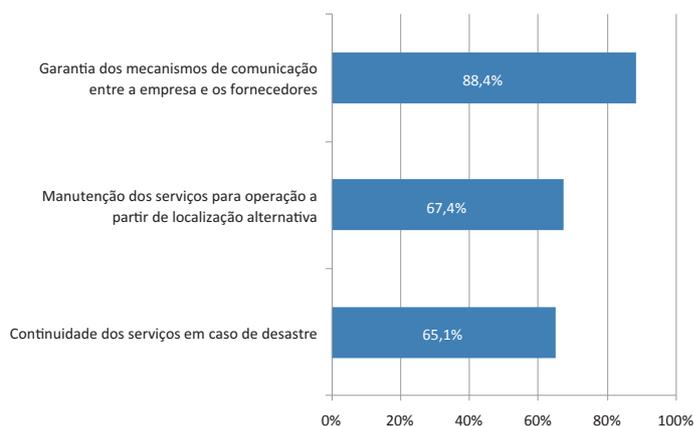
#### B.2.5.1. Interação com fornecedores de bens ou serviços

A cadeia de fornecedores de bens ou serviços críticos é uma importante componente do negócio que deverá ser suficientemente considerada na implementação de mecanismos de continuidade, designadamente aqueles dos quais depende a execução de funções de negócio consideradas críticas pela empresa.

No que respeita à existência de funções de negócio críticas a serem suportadas por entidades externas, 83% das empresas respondeu afirmativamente a esta questão, o que demonstra uma elevada dependência da cadeia de fornecedores. Do conjunto de dez empresas considerado mais crítico em termos de continuidade de negócio, oito indicaram esta dependência.

Em matéria de preparação dos operadores para a manutenção dessas dependências, em caso de desastre, foi efetuada a análise de um conjunto de variáveis para o subconjunto de empresas que revelou possuir funções de negócio críticas ou serviços de suporte a serem fornecidos por entidades externas, conforme se resume no gráfico seguinte.

**Gráfico B.27** Mecanismos de continuidade de negócio para dependências com entidades externas



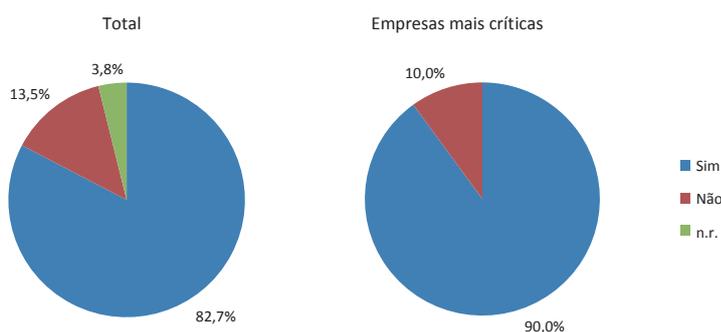
O estudo permitiu ainda concluir que 72% dos operadores dispõe de informação sobre a capacidade de continuidade dos serviços prestados ou bens fornecidos em caso de desastre que afete essa entidade externa e ainda que, em caso de desastre de grandes proporções, estão definidos níveis de serviço mínimos a assegurar por parte das entidades fornecedoras ou prestadoras, em 44% dos casos.

### B.2.5.2. Interação com outras entidades externas

Com esta análise, pretendeu-se também recolher informação sobre as práticas implementadas no que respeita à interação com outras entidades externas relevantes para o negócio, nomeadamente a existência de mecanismos de comunicação entre a empresa e essas entidades. Em caso de desastre, as empresas devem manter a comunicação com todos os interessados, de modo a garantir os fluxos de informação necessários à recuperação e continuidade operacional das funções de negócio críticas, assegurando as obrigações perante clientes e contrapartes, bem como os deveres para com a autoridade de supervisão, designadamente em matéria de reporte.

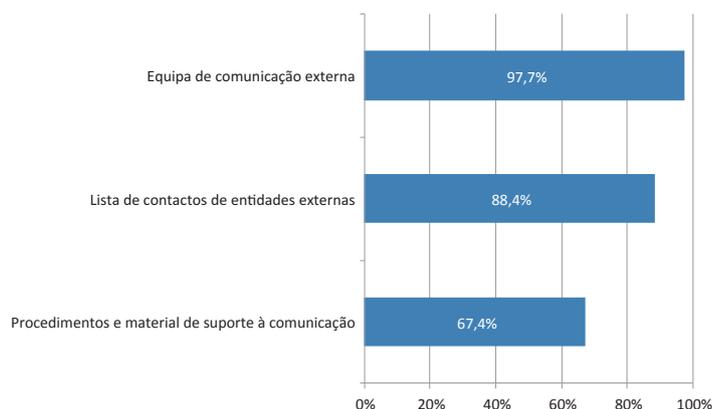
Os resultados demonstraram que a grande maioria dos inquiridos (43) possui uma política de comunicação com o exterior, sendo esta prática observada por nove das dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

**Gráfico B.28** Empresas cujo plano de continuidade de negócio contempla uma política de comunicação externa



Em matéria de mecanismos implementados para dar resposta a eventuais necessidades de comunicação externa após a ocorrência de um desastre, no que respeita à existência de uma equipa que garanta a comunicação externa, de listas de contactos das entidades externas relevantes e de procedimentos que apoiem essa comunicação, a informação coligida apresenta-se no gráfico que se segue.

**Gráfico B.29** Mecanismos implementados para comunicação externa após a ocorrência de desastre



A existência de meios de comunicação específicos para dar resposta a eventuais solicitações relacionadas com a ocorrência de desastre, como uma linha telefónica de atendimento dedicada e um sítio de internet específico para situação de desastre, foram reportados por oito e quatro empresas, respetivamente. No entanto, mais de metade dos operadores (58%) afirmou não dispor de tais mecanismos.

O contacto e a partilha de conhecimentos regulares entre as empresas e outras entidades em matéria de continuidade de negócio foi um facto assinalado por 44% das empresas em análise tendo sido referenciadas, entre outras, a realização de ações de formação nesta área e a interação com entidades pertencentes ao mesmo grupo.

## B.2.6. Testes e ações de manutenção ao plano de continuidade de negócio

A GCN requer a realização regular de testes e exercícios de ativação dos mecanismos implementados e, complementarmente, a execução de ações de manutenção sobre as diferentes componentes que constituem o plano de continuidade de negócio. Tais ações permitem à empresa monitorizar a qualidade e eficácia do plano, bem como identificar antecipadamente eventuais fragilidades ou oportunidades de melhoria, garantindo que o mesmo fornecerá uma resposta adequada caso seja necessária a sua ativação.

### B.2.6.1. Testes, simulações e outros exercícios de preparação da ativação

Os testes, simulações ou outros exercícios de preparação da ativação do plano de continuidade de negócio deverão ser realizados numa base regular, prática verificada por 83% dos operadores, estando abrangidos, neste subconjunto, nove das empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

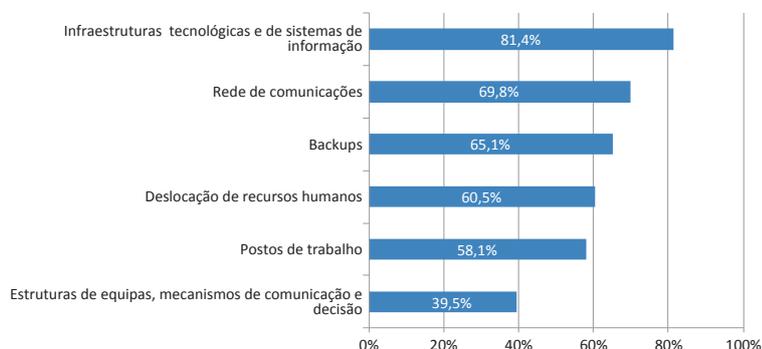
Em termos da periodicidade da realização dos testes, em mais de metade das situações anteriores (25 empresas) estes são realizados anualmente, embora haja um número expressivo de testes em base semestral (nove empresas). Existe ainda uma empresa que realiza testes numa base bianual. Do conjunto de empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio, metade afirmou a realização de exercícios com frequência anual.

**Gráfico B.30** Periodicidade de realização dos testes ao plano de continuidade de negócio



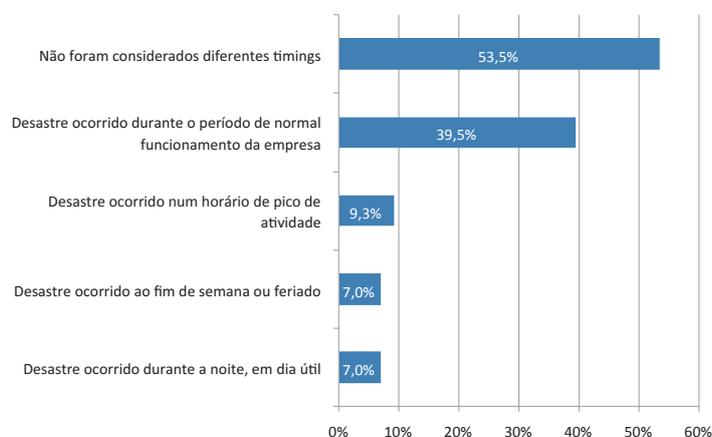
No que respeita às componentes abrangidas nos testes aos mecanismos de continuidade de negócio implementados, verificou-se uma dispersão significativa das respostas entre as várias categorias, destacando-se os testes à recuperação de componentes de carácter tecnológico, como é o caso das infraestruturas tecnológicas e de sistemas de informação (35 empresas), a rede de comunicações (30) e os *backups* de informação (28).

**Gráfico B.31** Componentes abrangidas nos testes ao plano de continuidade de negócio



Relativamente aos cenários de desastre considerados nas simulações, os cenários de falha nas infraestruturas físicas, informáticas e de comunicações foram os mais selecionados pelas empresas inquiridas, todos com uma expressividade que ronda os 60%.

Ainda neste contexto, procurou-se analisar se os exercícios já realizados tiveram em consideração a simulação de desastre ocorrido em diferentes momentos da operação, tendo 23 empresas revelado não considerar diferentes *timings* para a consideração do cenário de desastre. Um subconjunto de 17 operadores indicou a realização de testes simulando um desastre ocorrido durante o normal funcionamento da atividade e apenas quatro assinalaram a realização de testes com um desastre simulado num horário de pico de atividade.

**Gráfico B.32** Simulação de diferentes *timings* para a ocorrência do desastre

No que concerne à realização de testes contemplando a interação com entidades externas consideradas relevantes para a empresa, cerca de metade dos operadores (51%) reportou nunca ter realizado tais exercícios, sendo que apenas 40% afirmou ter já realizado exercícios interagindo com entidades prestadoras ou fornecedoras de bens ou serviços críticos para o negócio.

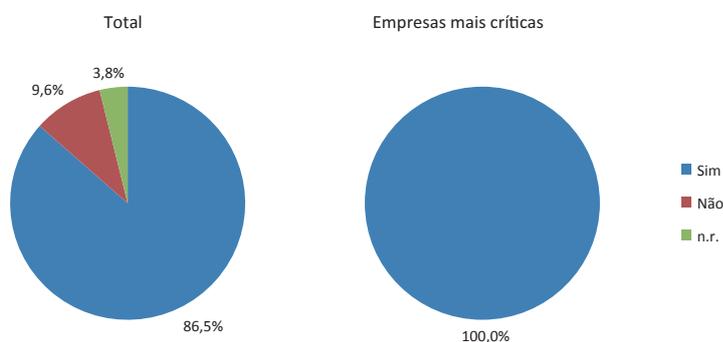
Nos últimos dois anos, 88% das empresas indicou ter realizado pelo menos um teste ou exercício de simulação do plano de continuidade de negócio, com a particularidade de que, deste subconjunto, fazem parte oito das dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio. Um valor ligeiramente menor, de 74%, foi obtido ao nível das respostas positivas com respeito à realização de ações de revisão e manutenção aos planos de continuidade de negócio despoletadas por um teste ou exercício.

No que toca ao planeamento de testes ou simulações aos mecanismos de continuidade de negócio implementados, 72% das empresas afirmaram que tais exercícios se encontram planeados. Entre estas, oito indicaram a realização dos mesmos durante o primeiro semestre de 2014. Foram apontados, entre outros, exercícios envolvendo a recuperação de processos de negócio críticos e a recuperação de infraestruturas informáticas e de comunicações.

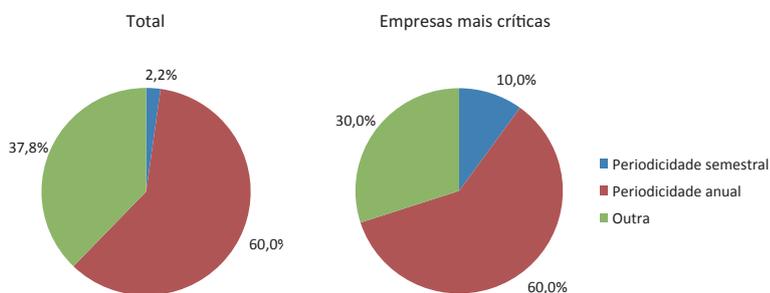
### B.2.6.2. Manutenção do plano de continuidade de negócio

A realização de ações de manutenção ao plano de continuidade de negócio é um fator de garantia de qualidade e de adequação do mesmo à realidade da empresa, caso seja necessária a sua ativação. Estas ações deverão ser complementadas com auditorias internas ou externas que permitam não só testar a qualidade dos mecanismos implementados como também identificar potenciais falhas ou fragilidades.

Neste contexto, procurou-se obter informação sobre as práticas seguidas pelos operadores no que respeita à realização periódica de ações de revisão aos planos de continuidade de negócio, tendo sido possível apurar, tal como se pode constatar pelo gráfico seguinte, que esta é uma realidade em 45 do total de inquiridos e na totalidade das empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

**Gráfico B.33** Empresas cujo plano de continuidade é revisto e atualizado periodicamente

No que diz respeito à periodicidade da realização de ações de revisão dos mecanismos de continuidade de negócio implementados, esta é anual para 27 empresas, embora se registre um número significativo de empresas (17) que indica a realização de tais ações numa base semestral. A categoria "Outra" abrange as periodicidades bianual, trianual e também a realização de ações de manutenção numa base pontual, em função de alterações que possam ocorrer no negócio ou como resultado da realização de testes ou exercícios de simulação ao plano. As dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio indicaram a realização periódica destas ações, sendo de destacar a periodicidade anual, assinalada por seis operadores deste subconjunto.

**Gráfico B.34** Periodicidade de realização de ações de revisão e de atualização do plano de continuidade de negócio

Ainda neste contexto, saliente-se que 26 empresas afirmaram ter já realizado revisões à análise do impacto no negócio ou à estratégia de continuidade e 37 operadores indicaram a realização periódica de ações de inspeção e manutenção de infraestruturas alternativas. Conclui-se ainda que, para 73% das empresas, é prática regular a realização de ações de revisão ao plano de continuidade de negócio após ocorrer uma alteração significativa no negócio ou no perfil de risco da empresa.

No que concerne ao planeamento de ações de revisão ou manutenção aos mecanismos de continuidade de negócio implementados, 78% dos operadores afirmou que tais ações se encontram planeadas, estando, entre estas, nove das dez empresas consideradas mais críticas em termos de continuidade de negócio.

A revisão regular do plano de continuidade de negócio por parte dos auditores internos da empresa ou através de auditoria externa é uma importante prática de avaliação dos mecanismos implementados e da sua qualidade e adequação às necessidades do negócio, tendo esta prática sido assinalada por 62% dos operadores. No que respeita à periodicidade de realização das mesmas, foi apontada a base anual, para as opções de auditoria interna e externa, por 13 e 14 empresas, respetivamente. No que respeita ao planeamento de auditorias ao plano de continuidade de negócio, 15 empresas indicaram ter planeada alguma ação deste tipo.

### B.3. Conclusões e recomendações

Os resultados apresentados neste estudo, baseados unicamente nas respostas obtidas ao questionário, não sujeitas a ações de validação *in loco* por parte do ISP, revelam que a grande maioria das empresas do setor segurador e dos fundos de pensões adotou medidas para assegurar a sua resiliência, destacando-se a definição e implementação de um processo de GCN, a atribuição, a este processo, de um papel de relevo na organização, o envolvimento do órgão de administração e a implementação de mecanismos que abrangem as funções de negócio críticas e as infraestruturas físicas, tecnológicas e de comunicações. Para um subconjunto de empresas, a informação recolhida revelou que os sistemas de GCN implementados apresentam já um elevado grau de maturidade.

Os resultados demonstraram que mais de 90% dos inquiridos dispõe de uma política de GCN, elemento fundamental para garantir uma abordagem estruturada e integrada dos mecanismos de GCN, e que a mesma reflete o perfil de risco da empresa e é proporcional à sua natureza, dimensão e complexidade.

Dispor de um conhecimento aprofundado do negócio e dos riscos a que a empresa se encontra sujeita permite desenhar os cenários de desastre mais plausíveis e definir uma resposta adequada a uma situação de disrupção operacional. Desta forma, aquando da definição do plano de continuidade de negócio, é fundamental a realização de uma análise do impacto que permita analisar, da perspetiva do negócio, quais os impactos que decorrem da ocorrência de diferentes eventos disruptivos, prática adotada por 85% das empresas em estudo, permitindo-lhes também identificar e caracterizar as funções de negócio críticas. Mais reduzido é o conjunto de operadores que efetua regularmente avaliações dos riscos a que se encontra exposto e que identifica os cenários de desastre mais plausíveis, havendo, portanto, espaço para o incremento destas práticas no setor. Um forte indicador do grau de planeamento e organização na implementação de iniciativas associadas à continuidade de negócio é fornecido através da percentagem de operadores que dispõem de uma estratégia de continuidade de negócio (92%), sendo que, para 96% deste subconjunto, a estratégia permite estabelecer os objetivos e as prioridades de recuperação.

No que respeita à capacidade de recuperação da empresa na sequência de um evento que provoque uma interrupção não planeada das suas atividades, verifica-se também algum espaço para melhoria, uma vez que apenas 63% das empresas em estudo considera que os mecanismos de continuidade implementados abrangem a totalidade das funções de negócio consideradas críticas, o que permite concluir que componentes importantes do negócio necessitam ainda de ser salvaguardadas. Em relação à propriedade das infraestruturas que permitem a recuperação de aplicações, sistemas de informação ou postos de trabalho, são utilizadas, maioritariamente, infraestruturas alugadas a entidades externas ou partilhadas com empresas do mesmo grupo.

Em matéria de salvaguarda de informação, a maioria dos operadores adotou soluções de *"tape backup and restore"* e, no que toca à salvaguarda de comunicações, 56% dos operadores afirmou dispor de redes de comunicações redundantes.

Os resultados mostraram um considerável grau de comprometimento do setor com a componente humana, uma vez que 90% considerou ter identificada uma estrutura clara de equipas para atuar em situação de desastre. Não obstante, existe ainda a necessidade de incremento das práticas adotadas neste vertente, nomeadamente ao nível da definição de procedimentos de recuperação e de operação em situação de contingência. A esta necessidade acrescem os resultados obtidos ao nível do grau de preparação dos colaboradores para agir em conformidade com as responsabilidades que lhes estão atribuídas em caso de desastre, relativamente aos quais apenas 12 empresas consideraram que os seus colaboradores se encontram devidamente treinados para atuar em conformidade, o que denota a necessidade de reforço das ações de formação e sensibilização internas para a temática da GCN. Importa também reforçar, numa parte do setor, o estabelecimento de políticas e equipas de comunicação interna e externa.

No que se refere à documentação do plano de continuidade de negócio, a elaboração de um manual que permita o acesso à informação necessária em caso de desastre foi uma prática reportada por 87% dos inquiridos.

Não é de negligenciar a cadeia de fornecedores, que constitui um elemento chave para que o processo de GCN assegure, de facto, a continuidade de negócio da empresa, no sentido de garantir que os bens ou serviços considerados críticos continuam a ser fornecidos numa situação de desastre. Neste contexto, dado que 83% dos inquiridos afirmou dispor de funções de negócio críticas a serem suportadas por entidades externas, torna-se também necessário reforçar a garantia de manutenção destas dependências em caso de desastre, pois tal não estará atualmente a ser assegurado pela totalidade de operadores desse subconjunto.

A execução de exercícios e simulações aos mecanismos de continuidade de negócio implementados, bem como a realização de ações de manutenção sobre os mesmos foram assinaladas, respetivamente, por 83% e 87% do mercado, sendo ambas maioritariamente realizadas numa base anual, valores que refletem o empenho de uma significativa porção do setor na garantia da qualidade e eficácia dos seus planos de continuidade de negócio. Relativamente ao âmbito dos exercícios de simulação, atualmente os mesmos incidem, para uma considerável parte do mercado, sobre componentes de carácter tecnológico, pelo que os operadores deverão procurar diversificar este tipo de exercícios, abrangendo outras componentes (nomeadamente, a de recursos humanos). No que diz respeito à manutenção do plano de continuidade de negócio, verifica-se a necessidade de intensificação de ações de revisão, nomeadamente após a ocorrência de alterações significativas no negócio, e ainda de auditorias internas e externas, pois o trabalho de garantia de resiliência da empresa não deverá estagnar após a implementação, uma vez que o risco de desatualização dos mecanismos de GCN é uma realidade.









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)