

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2016



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Ficha Técnica

Título

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2016

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

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

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

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2017

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2016

ÍNDICE

Nota do Presidente	15
Sumário executivo.....	19
Executive Summary	21
1. Enquadramento Macroeconómico	25
1.1. Evolução da conjuntura internacional	25
1.2. A área do Euro	26
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal	28
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões	30
2. Os Seguros	35
2.1. Evolução da atividade seguradora	35
2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do setor ao nível nacional	35
2.1.2. Comparações internacionais	36
2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial	36
2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia.....	38
2.2. Estrutura do mercado segurador nacional	45
2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica	45
2.2.2. Posicionamento no mercado	46
2.2.2.1. Conjunto da atividade.....	46
2.2.2.2. Ramo Vida.....	48
2.2.2.3. Ramos Não Vida	49
2.2.3. Efetivos.....	53
2.2.4. Internacionalização.....	54
2.3. Situação económica.....	55
2.3.1. Análise setorial	55
2.3.2. Exploração técnica por negócios.....	58
2.3.2.1. Ramo Vida.....	58
2.3.2.2. Ramos Não Vida	67
2.4. Situação financeira e patrimonial	84
2.4.1. Análise patrimonial	84
2.5. Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros	88
2.5.1. Análise por tipo de carteira	88
2.5.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos.....	88
2.5.3. Análise por indicadores de risco	94
2.6. Balanço económico e requisitos de capital	96
2.6.1. Posição global de solvência.....	97
2.6.2. Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas	100
2.6.3. Provisões Técnicas.....	103
2.6.4. Medidas do pacote das garantias de longo prazo.....	106

2.6.5. Fundos próprios	108
2.6.6. Requisito de Capital de Solvência	110
2.6.7. Requisito de Capital Mínimo	114
3. A mediação de seguros.....	119
3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros.....	119
3.1.1. Pessoas singulares.....	122
3.1.2. Pessoas coletivas	123
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros.....	123
3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros	124
3.3.1. Agentes de seguros.....	125
3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro.....	126
3.4. Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros	128
3.4.1. Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros.....	128
3.4.2. Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância	128
3.4.3. Cursos de acesso à atividade de mediação de seguros.....	130
4. Os Fundos de Pensões.....	135
4.1. Fundos de pensões.....	135
4.1.1. Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.....	135
4.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões	135
4.1.2.1. Todos os fundos de pensões.....	135
4.1.2.2. Fundos de pensões profissionais	136
4.1.2.3. Fundos de pensões individuais	140
4.2. Planos de pensões.....	140
4.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais ...	140
4.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos	141
4.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais.....	144
4.3. Investimentos dos fundos de pensões	146
4.3.1. Análise por tipo de fundo e de plano	146
4.3.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos.....	147
4.3.3. Análise por indicadores de risco	151
4.3.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	154
4.4. Entidades gestoras de fundos de pensões	157
4.4.1. Estrutura empresarial	157
4.4.2. Ranking	157
4.4.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras.....	158
4.4.4. Margem de solvência.....	159
5. Os Planos Poupança-Reforma.....	163
6. Enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões ...	171
6.1. Considerações iniciais	171
6.2. Atividade regulatória a nível da União Europeia	171
6.2.1. Diretiva relativa à distribuição de seguros	171

6.2.2. Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais	173
6.2.3. Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma.....	174
6.3. Atividade regulatória a nível nacional.....	176
6.3.1. Iniciativas regulatórias decorrentes do novo regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora.....	176
6.3.2. Outras iniciativas regulatórias.....	179
6.4. Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões.....	180
6.4.1. Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões.....	180
6.4.1.1. Diplomas Legais.....	180
6.4.1.2. Portarias.....	180
6.4.1.3. Outros atos jurídicos	182
6.4.1.4. Normas regulamentares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões	183
6.4.1.5. Circulares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões	185
6.4.2. Regulação de seguros obrigatórios em especial	185
6.4.2.1. Diplomas legais	185
6.4.2.2. Portarias.....	186
6.4.2.3. Outros atos jurídicos	187
6.4.3. Enquadramento da União Europeia.....	187
7. Estudo Específico	191
7.1. A poupança para a reforma: contributos para uma reflexão	191
7.1.1. Enquadramento	191
7.1.2. Algumas medidas para reforçar o papel dos regimes complementares de pensões.....	196
7.1.3. Iniciativas ao nível da União Europeia.....	201
7.1.4. Conclusões.....	203
7.1.5. Referências bibliográficas.....	204

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.1	Principais indicadores macroeconómicos.....	23
Quadro 2.1	Grandes agregados – total de empresas de seguros do mercado (atividade em Portugal e no estrangeiro).....	28
Quadro 2.2	Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal.....	37
Quadro 2.3	Produção de seguro direto – conjunto da atividade.....	39
Quadro 2.4	Produção de seguro direto – atividade Vida	40
Quadro 2.5	Produção de seguro direto – atividade Não Vida	42
Quadro 2.6	Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro.....	47
Quadro 2.7	Empresas com notificação para operar em LPS	47
Quadro 2.8	Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida	56
Quadro 2.9	Estrutura da Conta não técnica	58
Quadro 2.10	Estrutura da carteira do ramo Vida	59
Quadro 2.11	Produtos novos – ramo Vida	61
Quadro 2.12	Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro	62
Quadro 2.13	Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento	63
Quadro 2.14	Estrutura da Conta técnica do ramo Vida	63
Quadro 2.15	Evolução dos vencimentos e resgates	64
Quadro 2.16	Desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto.....	64
Quadro 2.17	Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros	67
Quadro 2.18	Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano	67
Quadro 2.19	Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	67
Quadro 2.20	Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto.....	68
Quadro 2.21	Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto.....	71
Quadro 2.22	Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto	75
Quadro 2.23	Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto	77
Quadro 2.24	Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto.....	80
Quadro 2.26	Evolução da estrutura patrimonial	84
Quadro 2.27	Estrutura patrimonial detalhada.....	84
Quadro 2.28	Provisões técnicas do ramo Vida.....	86
Quadro 2.29	Provisões técnicas dos ramos Não Vida	86
Quadro 2.30	Evolução das principais rubricas do Capital próprio	87

Quadro 2.31	Composição por tipo de carteira de seguros	88
Quadro 2.32	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente.....	89
Quadro 2.33	Aplicações em fundos de investimento por tipologia	89
Quadro 2.34	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	94
Quadro 2.35	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações.....	95
Quadro 2.36	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	95
Quadro 2.37	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	96
Quadro 2.38	Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura - Mercado	97
Quadro 2.39	Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado.....	98
Quadro 2.40	Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário.....	100
Quadro 2.41	Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II.....	102
Quadro 2.42	Comparação entre as Provisões técnicas de natureza Vida avaliadas numa base contabilística e numa base económica	103
Quadro 2.43	Comparação entre as Provisões para sinistros avaliadas numa base contabilística e numa base económica	104
Quadro 2.44	Comparação entre as Provisões para prémios avaliadas numa base contabilística e numa base económica	105
Quadro 2.45	Análise evolutiva das Provisões técnicas	105
Quadro 2.46	Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo a 31 de dezembro de 2016.....	106
Quadro 2.47	Evolução dos Fundos Próprios disponíveis e elegíveis	108
Quadro 2.48	Evolução do SCR em valor absoluto	110
Quadro 2.49	Evolução do MCR em valor absoluto.....	114
Quadro 3.1	Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal.....	120
Quadro 3.2	Mediação através de Sucursais e LPS noutros Estados-Membros.....	120
Quadro 4.1	Caraterização e evolução dos fundos de pensões	136
Quadro 4.2	Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido por tipo de atividade económica.....	137
Quadro 4.3	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	139
Quadro 4.4	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais	140
Quadro 4.5	Número de planos de pensões por tipo de plano e fundo	140
Quadro 4.5	Número de participantes por tipo de plano e de fundo	142
Quadro 4.6	Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo	142
Quadro 4.7	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo	143
Quadro 4.8	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício	144
Quadro 4.9	Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e caraterísticas	145
Quadro 4.10	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo.....	146

Quadro 4.11	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano	147
Quadro 4.12	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	147
Quadro 4.13	Aplicações em fundos de investimento por tipologia	148
Quadro 4.14	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	151
Quadro 4.15	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações.....	152
Quadro 4.16	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	152
Quadro 4.17	<i>Yield</i> média do investimento em obrigações	153
Quadro 4.18	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	154
Quadro 4.19	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	155
Quadro 4.20	Número e montante de fundos de pensões geridos	157
Quadro 4.21	<i>Ranking</i> de entidades gestoras	158
Quadro 4.22	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	159
Quadro 5.1	Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR - <i>ranking</i> das empresas de seguros .	165
Quadro 5.2	Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - <i>ranking</i> das entidades gestoras	165
Quadro 7.1	Caraterização dos regimes complementares de pensões no final de 2016	193
Quadro 7.2	Principais caraterísticas dos sistemas introduzidos em outros países.....	198
Quadro 7.3	Estimativas do impacto do aumento da taxa de cobertura no peso dos planos de pensões profissionais em função do PIB.....	201
Quadro 7.4	Estimativas das taxas de substituição considerando diferentes intervalos para a idade de reforma	201

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1	Produto interno bruto e comércio mundial.....	25
Gráfico 1.2	Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros.....	26
Gráfico 1.3	Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro	27
Gráfico 1.4	Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros.....	27
Gráfico 1.5	Evolução de alguns dos principais índices acionistas	28
Gráfico 1.6	Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB	29
Gráfico 1.7	Poupança e desemprego.....	30
Gráfico 2.1	Quota de mercado mundial	37
Gráfico 2.2	Crescimento nominal da produção ao nível mundial	37
Gráfico 2.3	Crescimento nominal da produção na União Europeia.....	39
Gráfico 2.4	Quota de mercado na União Europeia	40
Gráfico 2.5	Índice de penetração (Total de prémios / PIB)	40
Gráfico 2.6	Índice de densidade (Total de prémios / População residente)	41
Gráfico 2.7	Índice de penetração vs. índice de densidade.....	42
Gráfico 2.8	Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida	43
Gráfico 2.9	PIB per capita vs. índice de densidade Vida	44
Gráfico 2.10	PIB per capita vs. índice de densidade Não Vida	45
Gráfico 2.11	Repartição da produção	46
Gráfico 2.12	Produção de seguro direto – conjunto da atividade.....	48
Gráfico 2.13	Produção de seguro direto – atividade Vida	49
Gráfico 2.14	Produção de seguro direto – atividade Não Vida	50
Gráfico 2.15	Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida	51
Gráfico 2.16	Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida.....	52
Gráfico 2.17	Evolução do número de efetivos	53
Gráfico 2.18	Evolução do rácio produção de seguro direto / número de trabalhadores.....	54
Gráfico 2.19	Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida	55
Gráfico 2.20	Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida	56
Gráfico 2.21	Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida.....	57
Gráfico 2.22	Resultados técnicos do ramo Vida	57
Gráfico 2.23	Resultados técnicos dos ramos Não Vida	57
Gráfico 2.24	Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)	60
Gráfico 2.25	Produção nova – ramo Vida	60
Gráfico 2.26	Provisão matemática por tipo de produto	61
Gráfico 2.27	Participação nos resultados	65
Gráfico 2.28	Resultados distribuídos	65
Gráfico 2.29	Sinistralidade nos seguros temporários.....	66

Gráfico 2.30	Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados	66
Gráfico 2.31	Estrutura da carteira de prémios Não Vida	68
Gráfico 2.32	Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida	69
Gráfico 2.33	Rácio combinado – ramos Não Vida	70
Gráfico 2.34	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho	70
Gráfico 2.35	Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho.....	71
Gráfico 2.36	Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho	72
Gráfico 2.37	Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	72
Gráfico 2.38	Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	73
Gráfico 2.39	Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho.....	74
Gráfico 2.40	Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho	74
Gráfico 2.41	Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo	75
Gráfico 2.42	Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença	76
Gráfico 2.43	Resultados técnicos – ramo Doença	76
Gráfico 2.44	Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel.....	78
Gráfico 2.45	Resultados técnicos – seguro Automóvel.....	78
Gráfico 2.46	Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas.....	79
Gráfico 2.47	Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	79
Gráfico 2.53	Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros	85
Gráfico 2.54	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida	87
Gráfico 2.55	Evolução da origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros	90
Gráfico 2.56	Origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros.....	90
Gráfico 2.57	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros	91
Gráfico 2.58	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros.....	92
Gráfico 2.59	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros.....	93
Gráfico 2.60	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros.....	93
Gráfico 2.61	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade.....	94
Gráfico 2.62	Rating do investimento em obrigações.....	95
Gráfico 2.63	Rácios de cobertura do SCR	97
Gráfico 2.64	Rácios de cobertura do MCR	98
Gráfico 2.65	Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2015 e de 2016.....	99

Gráfico 2.66	Análise comparativa entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2015 e de 2016	99
Gráfico 2.67	Redução do valor das provisões técnicas decorrente da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo ..	107
Gráfico 2.68	Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado.....	109
Gráfico 2.69	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis - mercado	109
Gráfico 3.1	Número de mediadores de seguros.....	119
Gráfico 3.2	Número de novas inscrições de mediadores de seguros	119
Gráfico 3.3	Evolução do número de mediadores de seguros	121
Gráfico 3.4	Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade.....	121
Gráfico 3.5	Estrutura etária	122
Gráfico 3.6	Mediação de seguros por atividade profissional	123
Gráfico 3.7	Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa....	123
Gráfico 3.8	Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma	124
Gráfico 4.1	Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE	135
Gráfico 4.2	Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica	137
Gráfico 4.3	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade	138
Gráfico 4.4	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto.....	138
Gráfico 4.5	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões	139
Gráfico 4.6	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano...141	
Gráfico 4.7	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica	141
Gráfico 4.8	Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento.....	143
Gráfico 4.9	Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício.....	144
Gráfico 4.10	Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados.....	145
Gráfico 4.11	Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões.....	148
Gráfico 4.12	Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	149
Gráfico 4.13	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões	149
Gráfico 4.14	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões.....	150
Gráfico 4.15	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões.....	150
Gráfico 4.16	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões.....	151

Gráfico 4.17	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade.....	152
Gráfico 4.18	Rating do investimento em obrigações.....	153
Gráfico 4.19	Estrutura do spread de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade.....	154
Gráfico 4.20	Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões	155
Gráfico 4.21	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	156
Gráfico 4.22	Índice de Sharpe dos fundos de pensões.....	157
Gráfico 4.23	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões.....	159
Gráfico 4.24	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões	160
Gráfico 5.1	Evolução do número de subscrições de PPR.....	163
Gráfico 5.2	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento	164
Gráfico 5.3	Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento.....	164
Gráfico 5.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR	166
Gráfico 5.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento	167
Gráfico 7.1	Taxa de substituição das pensões do sistema público de Segurança Social em relação à remuneração no momento da passagem à reforma.....	192
Gráfico 7.2	Setor das IORPs dos países do Espaço Económico Europeu no final de 2015 – Ativos sob gestão.....	193
Gráfico 7.3	Setor das IORPs dos países do Espaço Económico Europeu no final de 2015 – Número de participantes	194
Gráfico 7.4	Distribuição dos ativos sob gestão e dos participantes dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica do associado no final de 2016.....	194
Gráfico 7.5	Taxa de poupança dos particulares em percentagem do rendimento disponível.....	195
Gráfico 7.6	Distribuição dos ativos financeiros dos particulares por tipo de veículo de poupança.....	195

SIGLAS E ACRÓNIMOS

Sigla / acrónimo

ASF	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BSCR	Requisito de Capital de Solvência de Base
CD	Contribuição Definida
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional
IAS	International Accounting Standard
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
IOPS	Organização Internacional dos Supervisores de Pensões
IORP	Instituição de realização de planos de pensões profissionais
LPS	Livre Prestação de Serviços
MCR	Requisito de Capital Mínimo
NIC	Normas internacionais de contabilidade
NSTV	De base técnica não semelhante à do seguro de vida
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
PCES	Plano de Contas para as Empresas de Seguros
PDEAMS	Pessoas Diretamente Envolvidas na Atividade de Mediação de Seguros
PEPP	Produto Individual de Reforma Pan-Europeu
PIB	Produto Interno Bruto
PPA	Plano Poupança-Ações
PPR	Plano Poupança-Reforma
RJASR	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora
RJMS	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade de Mediação de Seguros
ROE	Return on Equity
SCR	Requisito de Capital de Solvência
SSA	Sistema de Seguros Agrícolas
STV	De base técnica semelhante à do seguro de vida
UE	União Europeia
USD	Dólar norte-americano

NOTA DO PRESIDENTE

O presente Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, relativo ao ano 2016, assume especial relevância, por ser a primeira edição relativa a uma data de referência posterior à entrada em vigor do novo regime de solvência do setor segurador. Por essa razão, este documento assenta numa estrutura renovada para o capítulo que analisa a atividade seguradora, apresentando, de forma organizada, os indicadores das empresas de seguros baseados na informação contabilística e no reporte do balanço económico e dos requisitos de capital em ambiente Solvência II.

Durante o ano 2016, registou-se uma desaceleração do crescimento económico na área do Euro, com a economia a avançar 1,8% (2% em 2015). Ao nível nacional, é de assinalar o aumento do PIB em 1,4%, que ficou, no entanto, 0,2 pontos percentuais aquém da marca atingida no ano precedente.

No que respeita aos mercados financeiros, em resultado das políticas que continuaram a ser seguidas pelo Banco Central Europeu (BCE), as taxas de rendibilidade implícitas das obrigações soberanas mantiveram uma trajetória descendente ao longo de todo o ano. Ao mesmo tempo, os mercados acionistas europeus, apesar de alguma turbulência, conseguiram encerrar o ano com ganhos acumulados.

Neste enquadramento macroeconómico, a produção global das seguradoras nacionais evidenciou uma trajetória descendente, com uma quebra de 14,3%. O ramo Vida apresentou uma diminuição de 23,3%, em consequência das dificuldades de colocação de novos produtos, dada a reduzida atratividade das garantias oferecidas no contexto de baixas taxas de juro, cenário este que se prolonga desde há alguns anos. Em sentido inverso, os ramos Não Vida, impulsionados pela recuperação da economia nacional, registaram um aumento de 7,2%, dando continuidade à tendência iniciada no ano 2015. Realçam-se, neste âmbito, os crescimentos superiores a 10% nos ramos de Acidentes e Doença, Automóvel e Diversos.

O resultado da conta técnica global de 2016 apresentou uma quebra comparativamente com os valores de anos anteriores, cifrando-se em 192 milhões de euros, menos 388 milhões de euros do que em 2015. Esta redução reflete sobretudo a performance do ramo Vida, onde se registou uma redução de 360 milhões de euros.

No final do primeiro ano de aplicação do novo regime de solvência, os rácios globais de cobertura do Requisito de Capital de Solvência, de 154%, e de cobertura do Requisito de Capital Mínimo, de 429%, demonstram que o mercado segurador nacional tem vindo a trilhar um caminho sustentado de adaptação das suas políticas e dos seus produtos para fazer face às novas exigências. Deve, no entanto, notar-se que estes resultados ainda contêm, no que se refere a boa parte dos operadores, os efeitos introduzidos pelo regime transitório relativo ao cálculo das provisões técnicas. Desta forma, é fundamental manter políticas prudentes de retenção de resultados, de forma a acomodar os ajustamentos anuais de revalorização das responsabilidades.

Em relação ao setor dos fundos de pensões, em 2016, o montante sob gestão aumentou, face ao ano anterior, cerca de 1,7%, fixando o seu valor total em 18,5 mil milhões de euros (10% do PIB), reforçando assim a sua importância enquanto veículo de dinamização e de captação de poupanças e de investimento nos mercados de capitais. Apesar desta evolução positiva, o crescimento deste setor mantém-se limitado pela carência de estímulos para o reforço dos segundo e terceiro pilares de proteção social na reforma.

O setor da mediação de seguros prosseguiu, em 2016, a tendência de consolidação que se tem vindo a assistir nos últimos anos, marcada pela redução gradual do número de mediadores registados junto da ASF. Durante esse ano, registou-se ainda uma diminuição significativa do número de novas inscrições. Estas alterações refletem a crescente profissionalização do setor, o qual deve preparar-se para um conjunto de desafios futuros, onde se incluem a resposta a consumidores cada vez mais exigentes e informados,

que procuram produtos personalizados, as novas exigências regulatórias e a adaptação ao avanço das novas tecnologias.

Em termos prospetivos, a atividade seguradora e de fundos de pensões continua a enfrentar riscos macroeconómicos relevantes, onde se destacam as dificuldades de gestão do negócio num contexto de baixas taxas de juro e de níveis de poupança nacional muito reduzidos. Por outro lado, as perspetivas futuras de aumento das taxas de juro após a retirada das medidas de política monetária de carácter não convencional do BCE, comportam também riscos para a evolução das carteiras de investimento dos operadores, nomeadamente de desvalorização dos títulos em carteira, pelo alargamento dos *spreads* dos emitentes com fundamentais menos robustos.

Ao nível dos ramos Não Vida, a evolução durante o ano 2016 demonstra a premência da implementação, pelos operadores, de medidas para acautelar o equilíbrio técnico e a sustentabilidade de médio e longo prazo dos principais segmentos, designadamente de Acidentes de Trabalho e Automóvel. Não obstante as melhorias já alcançadas, em especial no primeiro segmento, subsistem ainda situações de desequilíbrio que recomendam a continuidade da revisão das tarifas praticadas. O nível de competitividade do setor tem de ser mantido numa base sã e prudente, não devendo conduzir a práticas de tarifação sem um suporte suficientemente robusto na experiência de sinistralidade da própria empresa e nos riscos intrínsecos cobertos, incluindo a adaptação das tarifas às expectativas futuras de evolução dos fatores de risco relevantes, decorrentes, entre outras, de alterações demográficas, sociais, tecnológicas ou regulatórias.

Os últimos anos têm sido marcados por mudanças significativas ao nível da estrutura acionista de diversos operadores do mercado segurador nacional, que importaram, em alguns casos, modelos de gestão de geografias fora do Espaço Económico Europeu. Neste âmbito, a ASF tem vindo a efetuar um acompanhamento próximo da implementação das novas estratégias, no sentido de assegurar a manutenção de elevados padrões de governação e de solidez financeira, de molde a garantir os objetivos de proteção dos consumidores e de preservação da estabilidade financeira do setor. Salienta-se, em particular, a importância de uma cultura de proximidade e de diálogo permanente para a verificação dos requisitos de qualificação e de idoneidade, aplicáveis às pessoas que dirigem, fiscalizam ou são responsáveis por funções chave nestas entidades.

Em termos de desafios futuros para o setor, merece especial destaque, pela sua atualidade, o impacto da digitalização e das novas tecnologias. O desenvolvimento de novas plataformas eletrónicas, da inteligência artificial, da *Internet of Things*, a maior abrangência de redes partilhadas e a emergência dos riscos cibernéticos irá alterar significativamente o ambiente em que as empresas de seguros operam. Os impactos serão sentidos a vários níveis, incluindo nos processos internos de gestão do negócio, no desenho de produtos que respondam às novas necessidades dos consumidores, na reestruturação dos canais de distribuição, na modificação do perfil dos riscos tal como os conhecemos hoje, entre outros.

Finalmente, pela sua importância, voltaria a frisar o tema da poupança, que considero ser um verdadeiro desígnio nacional. Os atuais níveis muito baixos de poupança nacional condicionam o potencial de crescimento da economia, mantendo-a com uma dependência significativa do financiamento externo. O estudo específico incluído no presente relatório apresenta algumas reflexões sobre a forma como a poupança em Portugal pode ser reanimada, ao mesmo tempo que salienta o papel de relevo que o setor segurador e dos fundos de pensões pode desempenhar, tendo em conta a sua capacidade e experiência na gestão de investimentos em prazos mais alargados.

Termino esta nota expressando os meus agradecimentos aos colaboradores da ASF, em especial aos envolvidos na produção deste Relatório, bem como aos membros do Conselho Consultivo pelos inestimáveis contributos para a melhoria deste documento.

José Figueiredo Almaça

Presidente

SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente Relatório descreve a evolução do setor segurador e fundos de pensões durante o ano 2016, apresentando os principais indicadores e tendências, a nível agregado, enquadrados no contexto económico-financeiro nacional e internacional. Com a entrada em vigor, a 1 de janeiro de 2016, do novo regime de solvência europeu aplicável às empresas de seguros (Solvência II), esta publicação torna-se também um importante instrumento para compreender os impactos do primeiro ano de implementação do novo regime no mercado segurador nacional.

Em 2016, a economia mundial alcançou um crescimento de 3,2% no produto interno bruto (PIB), o que representa um abrandamento ligeiro face aos 3,4% que havia apresentado em 2015. Mais uma vez, as economias emergentes foram o motor deste crescimento, enquanto as economias desenvolvidas apresentaram taxas de crescimento abaixo dos 2%.

A área do Euro registou uma desaceleração da atividade económica em 2016, com um crescimento de 1,8%, 0,2 pontos percentuais abaixo do registado em 2015, mantendo-se diferenças pronunciadas no desempenho dos Estados-Membros individuais.

Em consequência da política monetária prosseguida pelo Banco Central Europeu, consubstanciada na fixação da taxa de juro de referência em 0,00% e do reforço do seu programa de compra de ativos, tanto as taxas de juro de mercado como as taxas de rendibilidade implícitas dos títulos de dívida pública da generalidade dos Estados-Membros mantiveram uma trajetória descendente ao longo de 2016.

Em relação aos mercados acionistas europeus, o ano 2016 foi marcado por períodos de turbulência elevada, em especial no início do ano e por altura do referendo no Reino Unido. Não obstante, a maioria dos principais índices bolsistas europeus alcançou ganhos anuais acumulados.

No que respeita à economia portuguesa, em 2016, o PIB cresceu 1,4%, em grande medida suportado pela procura interna que, após um início de ano titubeante, conheceu uma melhoria significativa no segundo semestre, beneficiando, entre outros efeitos, das trajetórias descendente do desemprego e ascendente do salário mínimo nacional. As exportações líquidas equilibraram, sendo de destacar o continuado aumento do contributo do setor do turismo.

Em 2016, os resultados líquidos obtidos pelas empresas de seguros sob a supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão dos Seguros e Fundos de Pensões (ASF) foram de 159 milhões de euros (cerca de 50,9% inferiores aos de 2015). Tal reflete uma quebra significativa nos resultados técnicos globais para o valor mais baixo dos últimos 5 anos (192 milhões de euros), com os resultados parcelares no ramo Vida e nos ramos Não Vida a cifrarem-se em 133 e 59 milhões de euros, respetivamente.

A produção desse universo de empresas de seguros totalizou 10,3 mil milhões de euros em 2016, o que corresponde a uma redução de 14,2% face a 2015. Esta evolução justifica-se pelo comportamento do ramo Vida, onde se observou um decréscimo de 23,3%. Em sentido inverso, os ramos Não Vida registaram um crescimento de 7,2%.

Em termos da situação financeira e patrimonial do conjunto das empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, em 2016 o Ativo diminuiu 4,6% para um valor total de aproximadamente 51,5 mil milhões de euros, enquanto o Passivo apresentou uma redução superior, de 5,1%. Como consequência, o Capital Próprio cresceu cerca de 0,2%.

No que respeita à sua posição de solvência, com base nas métricas de cálculo do novo regime, o setor segurador registou, no final de 2016, rácios globais de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR) de 154% e de 429%, respetivamente. Em relação à posição de abertura, reportada a 1 de janeiro de 2016, tal representa uma melhoria de 26 e de 42 pontos percentuais, respetivamente, para os rácios de cobertura do SCR e do MCR.

Relativamente ao setor dos fundos de pensões, o total de montantes geridos ascendeu a cerca de 18,5 mil milhões de euros, traduzindo uma valorização de 1,7% face a 2015. Em contrapartida, o valor total das contribuições evidenciou uma redução significativa, de 17,6%, refletindo principalmente a quebra de 50% das entregas para as adesões individuais a fundos abertos.

O nível de financiamento dos planos de benefício definido dos fundos de pensões, de acordo com o mínimo de solvência cifrou-se, em termos agregados, em 109% (115% em 2015), enquanto o correspondente ao cenário de financiamento reduziu-se de 106%, em 2015, para 100%, em 2016.

No que concerne aos planos poupança-reforma (PPR), o volume de prémios e contribuições totalizou 2,1 mil milhões de euros, o que corresponde a uma diminuição de 14,8% face ao ano transato.

O presente relatório é composto por sete capítulos, começando pela exposição da envolvente macroeconómica, internacional e nacional. De seguida, é explanado o posicionamento do setor segurador Português no contexto europeu e mundial, seguindo-se a análise da sua estrutura, da exploração técnica, o escrutínio da situação financeira, patrimonial e de solvência e os investimentos afetos às provisões técnicas das empresas de seguros. Posteriormente, são abordadas a atividade de mediação de seguros, a gestão de fundos de pensões, incluindo, neste último caso, a caracterização dos respetivos planos de pensões e das carteiras de investimento. Nos capítulos seguintes, é efetuada a análise de evolução dos produtos PPR e apresentado o enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões durante o ano 2016.

O relatório conclui com um estudo sobre a importância da poupança de longo prazo, enquadrado no papel que o setor segurador e de fundos de pensões pode desempenhar no financiamento de regimes complementares de pensões.

EXECUTIVE SUMMARY

The current report describes the development of the insurance and pension funds sector during 2016, presenting the key indicators and trends, at an aggregate level, framed in the economic and financial context at national and international levels. With the entry into force of the new European solvency regime, at the 1st January of 2016, applicable to insurance companies (Solvency II), this publication becomes an important instrument to understand the impacts of the first year of application of the new regime in the national insurance market.

In 2016, the world economy achieved a growth of the gross domestic product (GDP) of 3,2%, which represents a slight deceleration compared to the growth rate of 3,4% experienced in 2015. Once again, the emerging economies were the driver of this growth, while the developed economies presented growth rates below 2%.

In the Euro-area, the economy registered a slowdown in 2016, with a positive growth of 1,8%, 0,2 percentage points lower than in the previous year, maintaining pronounced differences across individual Member States.

As a consequence of the monetary policy pursued by the European Central Bank, embodied in the fixation of the reference interest rate at 0% and the reinforcement of the assets purchase program, both the market interest rates and the yields of the sovereign debt securities issued by EU Member States maintained a downward trend throughout 2016.

Regarding the European stock markets, 2016 was marked by periods of high turbulence, especially at the beginning of the year and by the time of the referendum in the United Kingdom. Nonetheless, most of the major European stock indices achieved cumulative annual gains.

With regard to the Portuguese economy, in 2016, the GDP increased 1,4%, largely supported by domestic demand which, after a faltering start saw a significant improvement in the second half of the year, reflecting, amongst other effects, the downward path of unemployment and the rise of the national minimum wage. The net exports balanced out, with the tourism sector being one of the main contributors for this increase.

In 2016, the net results of insurance companies under the prudential supervision of the Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF) were 159 million euros (approximately 50,9% less than those of 2015). This reflects a significant drop in overall technical results to the lowest value of the last 5 years (192 million euros), with the partial results of the Life and Non-Life segments standing at 133 and 59 million euros, respectively.

The production of this set of insurance companies reached 10,3 billion euros in 2016, which corresponds to a reduction of 14,2% compared to 2015. Such evolution is due to the behaviour of the Life sector, where there was a contraction of 23,3%. In contrast, the Non-Life segment increased by 7,2%.

In terms of the financial and equity position of the insurance undertakings under the ASF's prudential supervision, in 2016, the total assets decreased by 4,6% to a total value of approximately 51,5 billion euros, while total liabilities decreased at a higher rate of 5,1%. Consequently, the equity increased nearly 0,2%.

In what concerns the solvency position, based on the metrics of the new regime, the insurance sector recorded, at the end of 2016, overall coverage ratios of the Solvency Capital Requirement (SCR) and Minimum Capital Requirement (MCR) of 154% and 429%, respectively. Relative to the opening position, reported to the 1st January 2016, this showed an improvement of 26 and 42 percentage points, respectively, for the coverage ratios of the SCR and the MCR.

For the pension funds sector, the total assets under management amounted to almost 18,5 billion euros, reflecting an increase of value of 1,7% compared to 2015. On the other hand, the total value of contributions exhibited a significant reduction of 17,6%, essentially reflecting the 50% drop in contributions for individual adhesions to open funds.

The funding level of defined benefit pension plans, according to the minimum solvency requirements, was 109% (115% in 2015), while the position for the financing scenario reduced from 106%, in 2015, to 100% in 2016.

Concerning the Personal Retirement Savings Plans (PPR), the volume of premiums and contributions was 2,1 billion, corresponding to a decrease of 14,8% compared to the year before.

The current report is organized in seven chapters, starting with the description of the macroeconomic framework, both at national and international levels. Then, the positioning of the Portuguese insurance industry in the European and global context is provided, followed by an analysis of its structure, of the technical performance, the assessment of the financial, equity and solvency position and the investments allocated to the coverage of technical provisions of the insurance companies. Subsequently, the activity of insurance mediation and the management of pension funds, including, in the latter case, the characterization of the pension plans and of the investment portfolios, are presented. In the following chapters, the analysis of the evolution of PPR products and of the regulatory framework of the insurance and pension funds' sector during 2016 is carried out.

The report concludes with a study on the importance of long-term savings, framed in the role that the insurance and pension funds sector can play in the financing of supplementary retirement schemes.

**ENQUADRAMENTO
MACROECONÓMICO**

1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

1.1. Evolução da conjuntura internacional

Ano marcado por eventos como o 'Brexit' e as eleições nos EUA

O ano 2016 ficou marcado por um conjunto de eventos que extravasam a esfera política e com impacto à escala global, como o referendo no Reino Unido, que ditou a sua decisão de saída da União Europeia (UE), e o resultado das eleições nos Estados Unidos da América (EUA). Estes eventos conduziram a um aumento dos riscos geopolíticos, o que se refletiu na redução da confiança dos agentes económicos e do investimento.

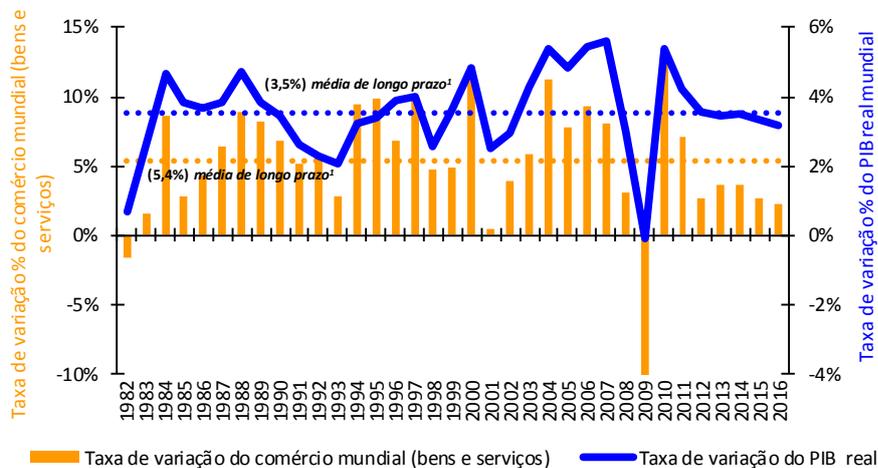
Crescimento económico mundial modesto

A economia mundial voltou a apresentar um crescimento moderado – na ordem dos 3,2% – tendo a maioria das grandes economias desenvolvidas registado taxas de crescimento abaixo dos 2%. De entre as economias emergentes e em desenvolvimento, destaque-se o abrandamento das economias do leste europeu e subsarianas (incluindo Angola e Moçambique) e a recessão que se manteve no Brasil.

Para 2017, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê uma aceleração transversal do crescimento mundial. Nos países desenvolvidos, esta deverá ser liderada pela recuperação nos EUA, enquanto se espera que os mercados asiáticos mantenham taxas de crescimento elevadas – com destaque para a Índia e a China – e que os países exportadores de *commodities* beneficiem de uma recuperação gradual desses mercados.

O comércio internacional de bens e serviços manteve uma tendência de abrandamento, continuando significativamente abaixo da média de longo prazo. Apesar da elevada incerteza quanto à sua evolução, face aos receios de intensificação de políticas protecionistas, as mais recentes estimativas preveem a retoma do mercado global.

Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial



¹ Taxa composta de crescimento anual média

Fonte: FMI

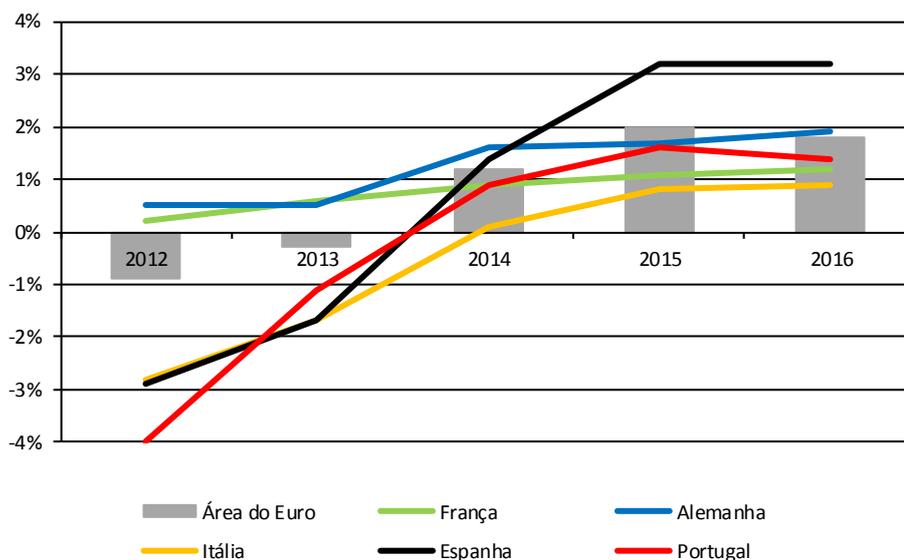
1.2. A área do Euro

Crescimento económico na área do Euro condicionado por diversos fatores externos

De acordo com os dados publicados pelo Eurostat, em 2016 registou-se uma ligeira desaceleração da economia da área do Euro, travando desta forma a dinâmica iniciada em 2014. Nesse período, a conjuntura foi abalada por uma multiplicidade de fatores externos, como o abrandamento do comércio global, os eventos anteriormente mencionados – referendo no Reino Unido e eleições norte-americanas –, e o crescimento de movimentos *anti-establishment* na Europa, potenciados pela ocorrência de ataques terroristas em alguns países e pela crise dos refugiados.

O produto interno bruto (PIB) da área do Euro cresceu 1,8%, alicerçado no consumo privado doméstico, tendo a procura externa sido significativamente afetada por alguns dos eventos atrás referidos. Os gastos públicos e o investimento continuam a apresentar contributos mais diminutos, constrangidos pelos elevados níveis de endividamento. Uma análise individualizada por país permite constatar a persistência de diferentes velocidades dentro do espaço da União Económica e Monetária, com a evolução da atividade económica a ser refreada pelo crescimento modesto do PIB nas maiores economias europeias, casos da Alemanha, França e Itália, todas com taxas abaixo dos 2%.

Gráfico 1.2 Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros



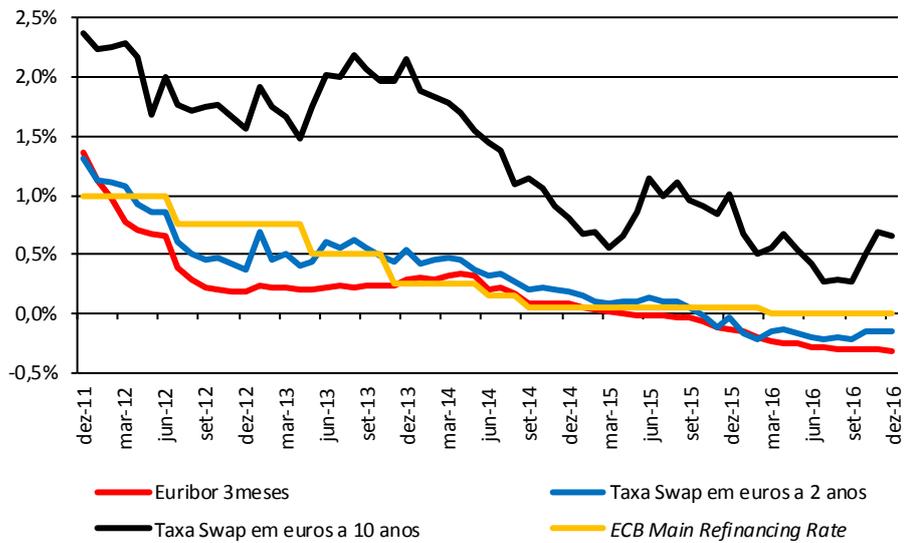
Fonte: Eurostat

Ambiente de baixas taxas de juro e reforço da política monetária acomodatória

No início de 2016, o Banco Central Europeu (BCE) intensificou a sua política monetária acomodatória, tendo colocado a taxa de juro de referência em 0,00%, um novo mínimo histórico, e baixado as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de cedência de liquidez e à facilidade permanente de depósito, respetivamente para 0,25% e para -0,40%. Foi ainda reforçado o programa de compra de ativos pelo BCE, através do aumento das aquisições mensais de 60 mil milhões para 80 mil milhões de euros, bem como o alargamento da lista de ativos elegíveis a obrigações denominadas em euros com grau de investimento (*investment grade*) emitidas por sociedades não bancárias estabelecidas na área do Euro.

Em resultado destas ações, as taxas de juro de mercado mantiveram uma trajetória descendente ao longo de 2016 atingindo sucessivamente mínimos históricos. Contudo, no último trimestre do ano, assistiu-se a uma inversão da tendência nas taxas de mercado para as durações superiores a um ano.

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

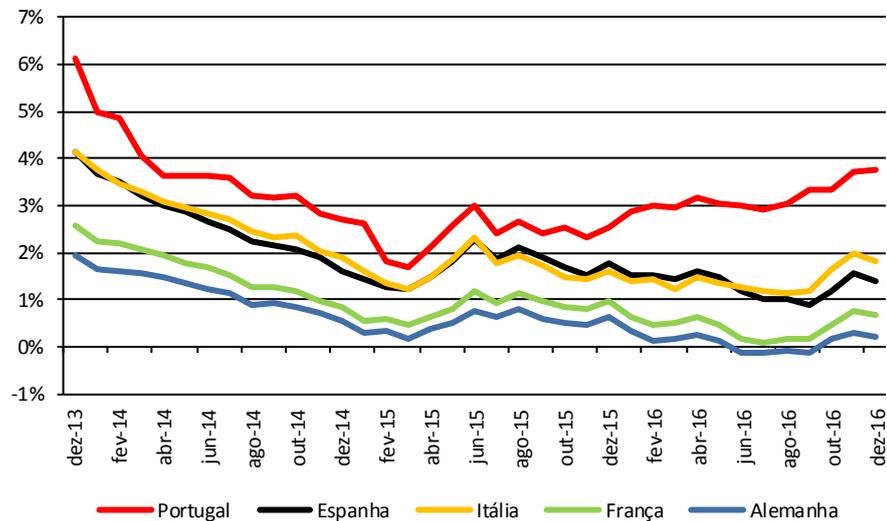


Fonte: Bloomberg

Evolução das *yields* de dívida pública

Também em consequência do reforço destas medidas de política monetária não convencionais, as taxas de rendibilidade implícitas nos títulos de dívida pública da generalidade dos Estados-Membros conheceram uma trajetória semelhante – exceção feita às obrigações do tesouro nacionais, em virtude do alargamento dos prémios de risco exigidos pelo mercado ao longo de todo o ano.

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

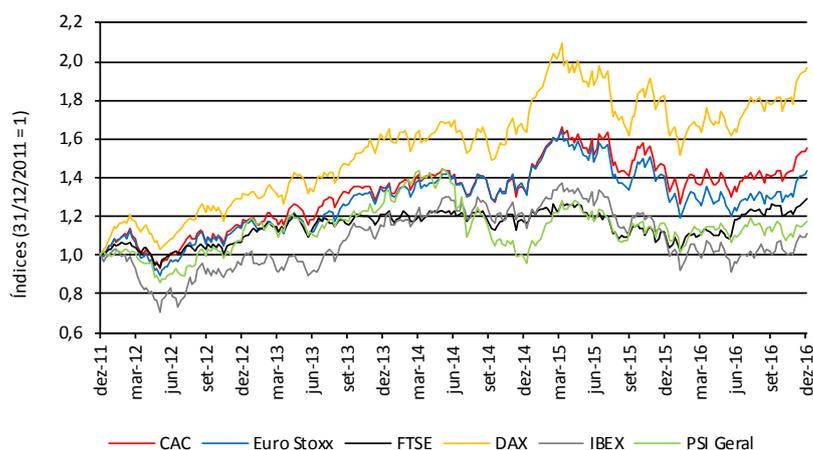


Fonte: Bloomberg

Evolução positiva dos mercados acionistas, mas com períodos de instabilidade

Os mercados acionistas europeus registaram períodos de turbulência elevada, em especial no início do ano e por altura do referendo no Reino Unido. Não obstante, a maioria dos principais índices bolsistas europeus alcançou ganhos anuais acumulados.

Gráfico 1.5 Evolução de alguns dos principais índices acionistas



Fonte: Bloomberg

1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Aceleração do crescimento económico em Portugal

A economia portuguesa cresceu 1,4% em 2016, em grande medida suportada pela procura interna que, após um início de ano titubeante, conheceu uma melhoria significativa no segundo semestre, beneficiando, entre outros, da trajetória descendente do desemprego e ascendente do salário mínimo nacional. As exportações líquidas equilibraram, sendo de destacar o continuado aumento do contributo do setor do turismo.

A evolução do PIB, embora positiva, foi ligeiramente abaixo do valor verificado no ano transato (1,6%), essencialmente em resultado de uma quebra do investimento.

Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos

		2012	2013	2014	2015	2016
Produto interno bruto, PIB	tv em %	-4,0	-1,1	0,9	1,6	1,4
Consumo privado	tv em %	-5,5	-1,2	2,3	2,6	2,3
Consumo público	tv em %	-3,3	-2,0	-0,5	0,7	0,5
Formação bruta de capital fixo	tv em %	-16,6	-5,1	2,3	4,5	-0,1
Exportações de bens e serviços	tv em %	3,4	7,0	4,3	6,1	4,4
Importações de bens e serviços	tv em %	-6,3	4,7	7,8	8,2	4,4
Inflação (IHPC)	tv em %	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6
Taxa de desemprego	em %	15,8	16,4	14,1	12,6	11,2
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,3
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	7,0	6,1	2,7	2,5	3,8
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	3,4	3,3	3,0	2,2	1,8
Empréstimos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	5,7	5,1	4,1	3,0	2,8
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	2,3	1,9	1,3	0,5	0,3
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tva em %, Dez.	7,5	16,3	-19,9	16,2	-0,2
Saldo global das administrações públicas	em % do PIB	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0
Saldo estrutural	em % do PIB	-3,1	-2,9	-1,7	-2,3	-2,0
Dívida pública bruta consolidada	Dez, em % do PIB	126,2	129,0	130,6	129,0	130,4

Notas:

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

Fonte: Eurostat, Banco de Portugal, Bloomberg

Défice orçamental abaixo da meta acordada com a Comissão Europeia

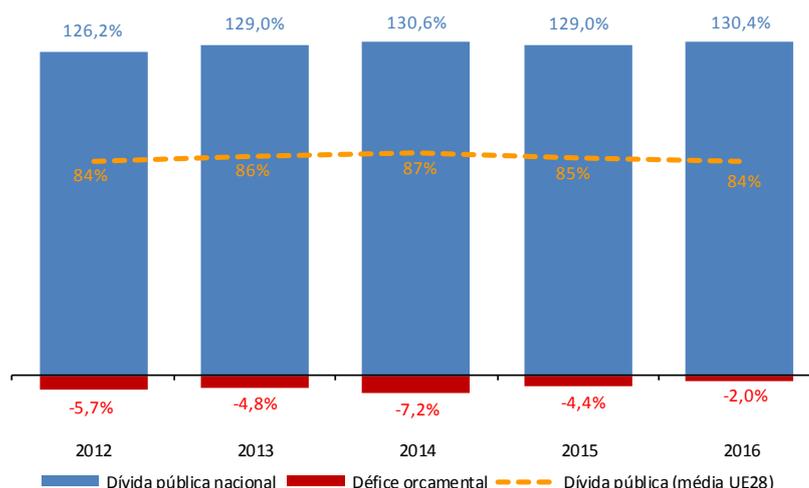
O saldo global das administrações públicas foi deficitário em 2,0% (4,4% em 2015), destacando-se o facto de, pela primeira vez, se atingir uma situação de cumprimento do limiar de 3% previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento da União Europeia, ficando o défice inclusive abaixo da meta de 2,5% acordada com a Comissão Europeia. Com efeito, já no decorrer de 2017, a Comissão Europeia confirmou a saída de Portugal do Procedimento por Déficit Excessivo.

Esta evolução positiva resulta do efeito conjugado do aumento da receita e da diminuição da despesa, refletindo a melhoria da atividade económica e do emprego, e beneficiando de medidas extraordinárias como o programa de regularização de dívidas ao Estado. Importa ainda recordar que o défice de 2015 foi negativamente afetado pelo impacto extraordinário da resolução do Banif saldo estrutural também conheceu uma evolução positiva, ainda que menos acentuada.

Manutenção da dívida pública em níveis muito elevados

A dívida pública bruta consolidada manteve-se em níveis muito elevados, tendo inclusive avançado, em termos relativos face ao PIB, cerca de 1,4 pontos percentuais, para os 130,4%. A incerteza sobre a capacidade de redução sistemática e decisiva do endividamento público continua a limitar as condições de financiamento do Estado e, por contágio, do setor financeiro, com consequências para a capacidade de investimento público e privado.

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



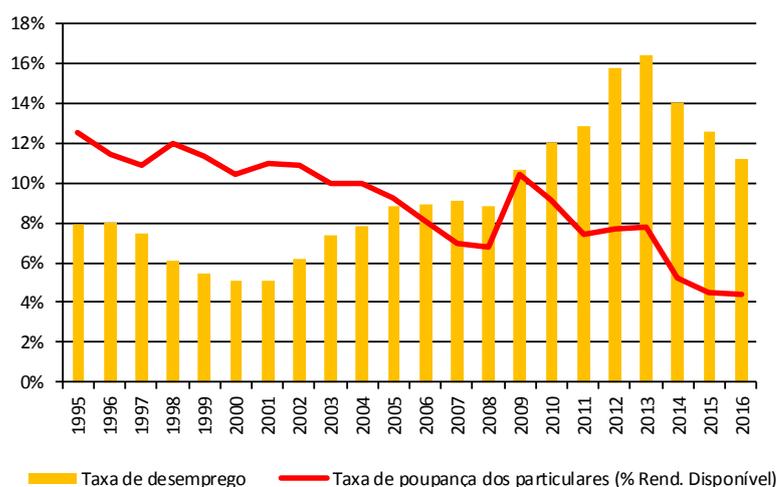
Fonte: Eurostat

Redução do desemprego, mas também da poupança

A taxa de desemprego fixou-se em 11,2%, mantendo a tendência de decréscimo verificada nos últimos dois anos. Para além do bom desempenho do setor do turismo, a retoma do setor da construção também contribuiu para a criação de emprego.

Por seu lado, a taxa de poupança em percentagem do rendimento disponível manteve-se em mínimos históricos (4,4%), continuando a ser afetada pelo ambiente de baixas taxas de juro.

Gráfico 1.7 Poupança e desemprego



Fonte: Eurostat

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

Produção dos ramos Não Vida

A produção de seguro direto dos ramos Não Vida, relativa à atividade em Portugal das empresas sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), cresceu 7,2% no exercício de 2016, consolidando a performance positiva já registada no ano transato, depois de um longo período de contração. Esta expansão foi transversal a praticamente todos os ramos, sendo de salientar os aumentos de 12,8%, 10,1% e 6,2% verificados, respetivamente, em Acidentes de Trabalho, Doença e Automóvel. A melhoria da atividade económica, em geral, e outros fatores, como o aumento da população empregada, em particular, contribuíram para este desempenho.

Produção do ramo Vida

Em sentido oposto, a produção do ramo Vida sofreu a segunda quebra anual consecutiva, desta feita, na ordem dos 23,3%, num contexto de reduzidos níveis de poupança e de menor atratividade das taxas oferecidas nos produtos de seguros, em resultado do ambiente de baixas taxas de juro.

No setor dos fundos de pensões, os montantes sob gestão ascenderam a 18,4 mil milhões de euros, um incremento de cerca de 1,3%.

Crescimento económico revisto em alta ligeira, mas os riscos permanecem elevados

As projeções económicas da Comissão Europeia da primavera apontam para uma aceleração da taxa de crescimento do PIB nacional em 2017 para 1,8%, seguida de um ligeiro abrandamento em 2018, para 1,6%. Estes valores representam uma revisão em alta, respetivamente, de 0,2 e 0,1 pontos percentuais face às previsões do início do ano 2017. A procura doméstica deverá continuar a impulsionar a expansão económica, a par de uma ligeira retoma do investimento.

Estas projeções permanecem, no entanto, condicionadas por um quadro macroeconómico caracterizado ainda por enorme incerteza.

Os riscos de natureza geopolítica têm ganho relevo, fruto de eventos como a crise dos refugiados, a intensificação de preocupações relativas à segurança decorrentes da proliferação de ataques terroristas na Europa, as consequências das negociações para a saída do Reino Unido da UE, a instabilidade política da Turquia e as tensões entre a Coreia do Norte e os EUA. Em paralelo, o reforço de políticas protecionistas poderá afetar a evolução do comércio internacional, com prejuízo para os setores exportadores nacionais.

No enquadramento doméstico, o elevado endividamento – quer público, quer dos setores privados financeiro e não financeiro – além de, conforme mencionado anteriormente, condicionar a capacidade de financiamento e de investimento nacionais, também aumenta o risco de um alargamento súbito e significativo dos

spreads de risco dos títulos de dívida pública e de emitentes do setor financeiro nacional. Dada a elevada representatividade desses títulos nas carteiras de investimentos das empresas de seguros e fundos de pensões nacionais, o impacto da materialização deste risco sobre o negócio e a posição financeira e de solvência dependerá não só do ritmo e magnitude da reversão, mas também do nível de concentração e da duração das carteiras.

Finalmente, as fragilidades no setor bancário nacional – pressionado pelos baixos níveis de rentabilidade e pelos elevados *stocks* de créditos em incumprimento e de outros ativos não geradores de rendimento – podem propagar-se ao setor segurador e de fundos de pensões, dadas as fortes interligações existentes. Não obstante, e também fruto dessas fragilidades, assistiu-se durante o ano de 2016 a novas operações de alteração acionista e/ou de reforço de capitais, quer ao nível do setor segurador, quer de grupos financeiros com participações em empresas de seguros.

OS SEGUROS

2. OS SEGUROS

No que respeita ao universo das empresas de seguros, considerado ao longo deste capítulo, importa destacar que:

- os subcapítulos 2.1. (Evolução da atividade seguradora) e 2.2. (Estrutura do mercado segurador nacional) incidem sobre o total das empresas de seguros que operam em Portugal em regime de estabelecimento. No entanto, neste âmbito, apenas são incluídas 27 das 30 sucursais, em Portugal, de empresas com sede na União Europeia (UE), pois as restantes não reportaram oportunamente os valores da respetiva produção à ASF;
- as restantes secções deste capítulo abrangem somente as empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF. Este grupo é mais restrito do que o primeiro pelo facto de excluir as sucursais em Portugal de empresas de seguros com sede na UE, cuja supervisão prudencial é da competência das autoridades de supervisão dos respetivos Estados-Membros de origem.

As referências a produção / prémios brutos emitidos de seguro direto, efetuadas ao longo deste capítulo, consideram os montantes relativos ao exercício de 2016 das empresas Açoreana, Logo e T-Vida, integradas por fusão na Seguradoras Unidas a 30 de dezembro de 2016. No entanto, para efeitos de cálculo dos rácios onde o numerador ou o denominador considera a produção / prémios brutos emitidos, os valores relativos a essas empresas não foram, em geral, incluídos. Para tornar claras as análises realizadas, as exceções, ou seja, as situações em que a produção / prémios brutos emitidos daquelas empresas foram tomados em apreço serão explicitamente identificadas. Adicionalmente, no que respeita à restante informação apresentada, serão explicitados, os casos em que esta inclua os dados relativos à Açoreana, Logo ou T-Vida.

2.1. Evolução da atividade seguradora

Este subcapítulo procura caracterizar a evolução do setor segurador nacional com referência ao ano 2016, efetuando a sua contextualização, quer no espaço da UE, quer em relação ao resto do mundo.

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

Crescimento e
volume da produção
– total do mercado
nacional

O número de empresas de seguros a operar em Portugal em regime de estabelecimento reduziu-se em seis unidades – três a operar exclusivamente no ramo Vida e três nos ramos Não Vida.

No que respeita à produção total de seguro direto¹, continuou a verificar-se a tendência decrescente já registada no ano anterior. Com efeito, entre 2015 e 2016, houve uma redução global de 13,9% que, mais uma vez, foi impulsionada pela evolução do ramo Vida, o qual sofreu uma contração de 22,7%. Em sentido inverso, a produção dos ramos Não Vida cresceu 5,1%.

¹ Inclui valores da Açoreana, T-Vida e Logo.

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

milhões de euros	2014	2015	2016
N.º de empresas de seguros	78	79	73
Vida	20	21	18
Não Vida	46	46	43
Mistas	12	12	12
Produção de seguro direto (*)	14 400	12 795	11 016
Vida	10 505	8 743	6 758
Não Vida	3 895	4 052	4 258

(*) Inclui os valores da Açoreana, Logo e T-Vida

A produção do conjunto de empresas sujeitas à supervisão prudencial da ASF totalizou 10 354 milhões de euros, o que corresponde a 94% da produção global do mercado português, conforme espelha o Quadro anterior. Por sua vez, estas percentagens são de 96,2% ao nível do ramo Vida e de 90,4% para os ramos Não Vida.

O universo das empresas de seguros supervisionadas pela ASF é analisado em maior detalhe no subcapítulo 2.3.

2.1.2. Comparações internacionais

O enquadramento do setor segurador nacional no contexto internacional é efetuado recorrendo à informação publicada nos relatórios Sigma, da autoria da Swiss Re.

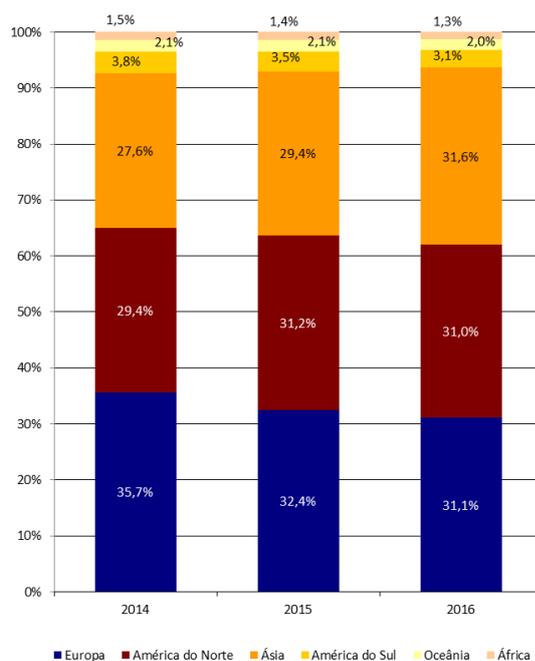
2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

Crescimento e volume da produção ao nível mundial

Com base na informação divulgada, constata-se que a produção mundial de seguro direto, que totalizou 4 732 mil milhões de dólares norte-americanos (USD) em 2016, aumentou, quer em termos nominais (2,9%), quer em termos reais (3,1%). Esta evolução acompanhou a economia mundial, dado que se estima que o produto interno bruto (PIB) global tenha crescido 2,5% no mesmo ano, ou seja, numa proporção equivalente à que se havia verificado em 2015.

O Gráfico seguinte permite verificar que a distribuição da produção entre a Europa (31,1%), a América do Norte (31%) e a Ásia (31,6%) é, em 2016, mais equilibrada, devendo-se, no entanto, salientar que, no caso deste último continente, o reforço da posição foi essencialmente impulsionado pelo forte crescimento da produção na China (20,6%).

Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial



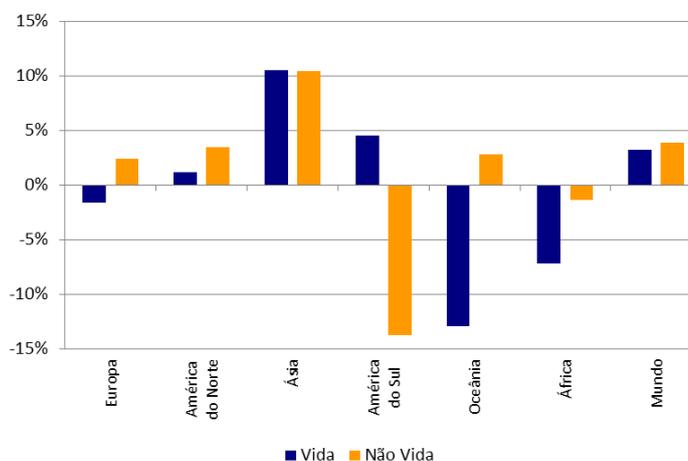
Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2016* (dados de 2015) e *Sigma n.º 3/2017* (dados de 2016 e 2017)

O aumento que se verificou ao nível global ficou a dever-se ao crescimento significativo registado na Ásia (10,6%), bem como na América do Norte (2,5%). Por sua vez, registaram-se decréscimos da produção na América do Sul (-6,1%), em África (-5,3%) e na Oceânia (-5,3%), tendo a evolução global no continente europeu registado um cenário de estagnação (0,1%).

O Gráfico seguinte permite analisar o crescimento nominal da produção ao nível mundial, com informação diferenciada para os segmentos Vida e Não Vida.

A representatividade de cada um dos negócios manteve-se estável em comparação com os últimos anos, com o ramo Vida a representar 55,3% do total da produção, o que compara com 55,4% em 2015.

Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção ao nível mundial



Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2017*

Índice de penetração

A análise do índice de penetração de seguros mundial, medido pelo quociente entre os prémios e o PIB considerados em termos globais, permite constatar que este indicador não tem sofrido muitas alterações nos últimos anos. Com efeito, em 2016 registou-se um valor de 6,3%, que compara com 6,2% em 2015 (e em 2014).

Considerando as várias regiões do globo, a conclusão é idêntica. À semelhança do ano anterior, as economias industrializadas asiáticas continuam a ocupar o primeiro lugar (11%), a Europa Ocidental mantém-se na segunda posição (7,5%) e a América do Norte completa o *top 3* (7,3%).

Os três primeiros lugares do *ranking* por país mantiveram-se inalterados face a 2015: em primeiro lugar, as Ilhas Caimão (22,6%), seguidas de Taiwan (20%) e de Hong Kong (17,6%). Na Europa, o lugar cimeiro continua a ser ocupado pela Finlândia (11,8%), correspondendo ao sexto lugar da listagem mundial. Portugal figura na 25.^a posição, com um índice de penetração de 5,6%, o que equivale ao 12.^o lugar dentro do continente.

Índice de densidade

No que diz respeito ao índice de densidade, calculado como o rácio entre os prémios e a população residente, verificou-se, em 2016, uma recuperação face ao ano anterior (638 USD, que comparam com 621 USD em 2015), embora aquém do valor registado em 2014 (662 USD).

As três primeiras posições continuam a ser ocupadas pelas mesmas regiões de anos anteriores: América do Norte (4 072 USD), países industrializados asiáticos (3 846 USD) e Europa Ocidental (2 541 USD). Destes grupos de países, apenas o último apresentou um valor mais reduzido face a 2015.

No contexto mundial, as primeiras posições continuam a ser ocupadas pelo mesmo trio que em 2015: Ilhas Caimão (12 160 USD), Hong Kong (7 679 USD) e Suíça (6 934 USD). No entanto, é de salientar a troca de posições entre os dois últimos face ao ano transato.

Portugal voltou a perder terreno no *ranking* mundial, ocupando agora a 30.^a posição, com um índice de densidade de 1 161 USD, que compara com 1 362 USD em 2015, ano em que figurou em 27.^o lugar.

2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia

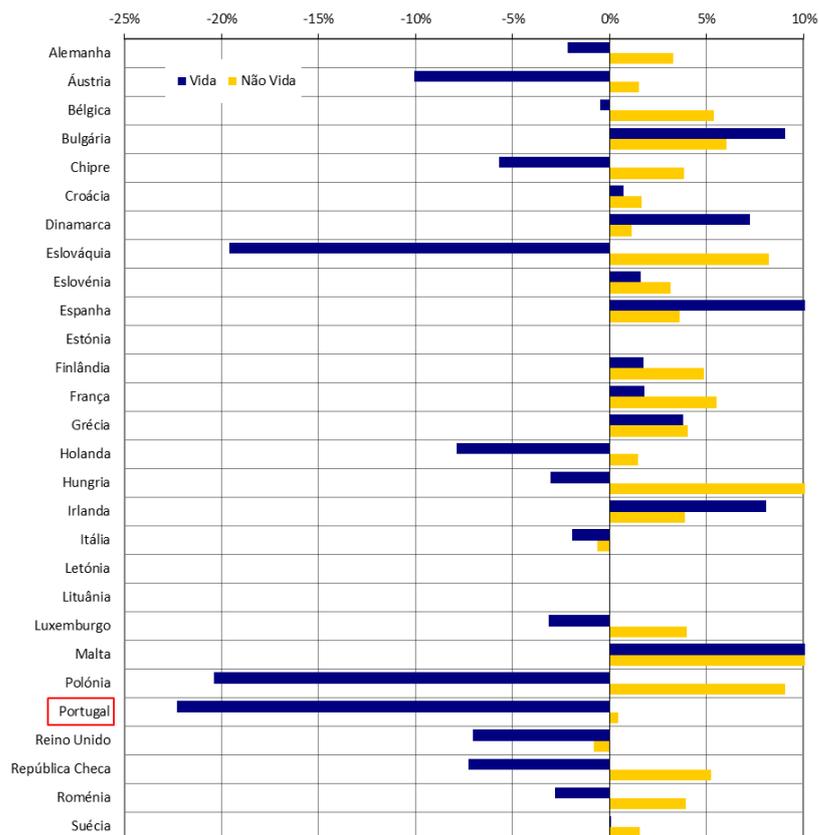
Nesta secção efetua-se o enquadramento do mercado segurador nacional no contexto da União Europeia. Importa, no entanto, referir que não se encontra disponível informação individual relativa à Estónia, à Letónia e à Lituânia. As análises realizadas consideram os dados publicados pela Swiss Re, reportados em USD, pelo que incorporam os efeitos das variações cambiais.

Tal como já foi mencionado anteriormente, a produção de seguros no continente europeu manteve-se igual à registada em 2015 (aumento de apenas 0,1%), situação que se aplica de igual modo ao grupo de 28 países que formam a UE (0,2%). Com efeito, em termos nominais, a produção totalizou 1 353 mil milhões de USD, que comparam com 1 351 mil milhões em relação ao ano anterior.

Esta estagnação resulta de movimentos distintos nos segmentos Vida e Não Vida. Assim, enquanto a produção no primeiro caso reduziu-se 1,4%, no segundo aumentou 2,6%. Refira-se que o negócio Vida representa 59,7% do total. O comportamento negativo do ramo Vida foi também influenciado pelo facto de alguns países apresentarem reduções expressivas, como foram os casos de Portugal (-22,3%), Polónia (-20,4%) e Eslováquia (-19,6%).

Em relação aos ramos Não Vida, destacam-se, em termos relativos, os crescimentos da produção em Malta (53,1%) e na Hungria (13,1%). Em sentido inverso, apenas o Reino Unido (-0,8%) e a Itália (-0,6%) apresentaram taxas de crescimento negativas.

Gráfico 2.3 Crescimento nominal da produção na União Europeia



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2017

Nota: A informação apresentada na publicação *Sigma* n.º 3/2017 relativamente a Portugal está inconsistente com os dados recolhidos pela ASF, em especial no que respeita aos ramos Não Vida, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo efeito cambial. Importa realçar que os valores relativos à produção de 2016 publicados por esta fonte são estimados no que respeita a ao nosso país.

Quotas de mercado ao nível da UE

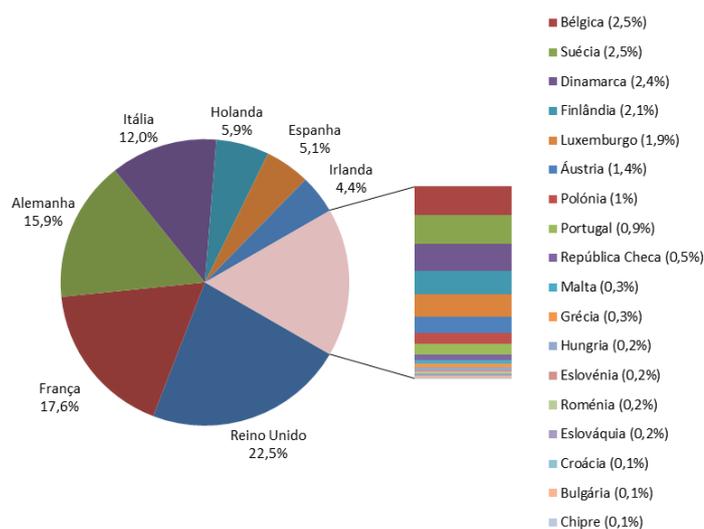
As quotas de mercado de cada um dos países que compõem a UE não sofreram alterações significativas face a 2015. Ainda assim, houve algumas trocas de posição, designadamente entre Suécia e Bélgica, Portugal e Polónia, Grécia e Malta, bem como entre Eslováquia, Eslovénia e Roménia.

O Reino Unido continua a manter a liderança, seguido da França e da Alemanha, que totalizam uma quota conjunta de 55,9%. Portugal perdeu 0,2 pontos percentuais de quota, cedendo a 14.ª posição que ocupava em 2015 à Polónia.

A análise por segmentos permite concluir que as posições relativas, quer dos primeiros três lugares de cada *ranking*, quer de Portugal, se mantiveram inalteradas. Em relação ao ramo Vida, estas posições são ocupadas pelo Reino Unido (24,7%), pela França (18,9%) e pela Itália (15,1%). Destes, apenas a França reforçou ligeiramente a sua posição face a 2015 (em 0,6 pontos percentuais). Apesar de ter perdido quota (de 1,2% para 0,9%), Portugal mantém-se no 13.º lugar.

No caso do negócio Não Vida, é a Alemanha (22,1%) que se encontra na primeira posição, seguida do Reino Unido (19,2%) e da França (15,6%). Destes três países, apenas o Reino Unido perdeu quota (-0,7 pontos percentuais). Portugal (0,9%) continua a ocupar o 14.º lugar, com a mesma proporção que em 2015.

Gráfico 2.4 Quota de mercado na União Europeia



Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2017*

Índice de penetração

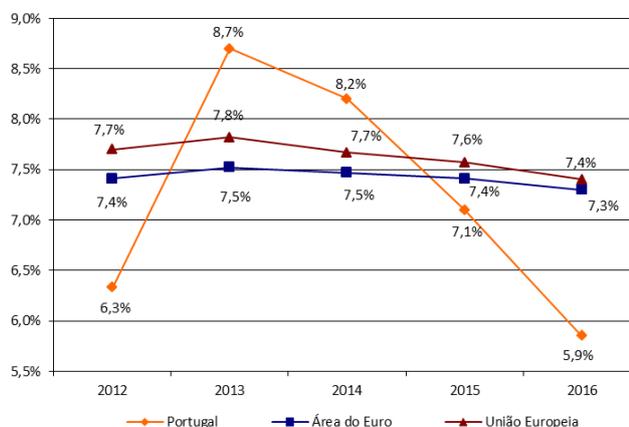
O Gráfico seguinte permite constatar que o índice de penetração manteve a trajetória descendente que já se havia verificado no ano anterior, quer para o conjunto dos Estados-Membros da UE, quer, mais especificamente, para o bloco dos países da área do Euro.

No espaço da UE, os três primeiros lugares mantiveram-se inalterados, continuando a ser ocupados pela Finlândia (11,8%), pela Holanda (10,4%) e pelo Reino Unido (10,2%), sendo este último país o único que recuperou, ainda que ligeiramente, face ao ano anterior (0,2 pontos percentuais).

Relativamente aos países (com dados disponíveis) com índices de penetração mais baixos, verifica-se que a Roménia manteve a sua posição (1,2%), e que a Bulgária e a Grécia trocaram de posições relativas face ao ano transato, com ambos os países a manterem índices a rondar os 2,2%.

Destaca-se também a redução acentuada do indicador em análise no caso português, superior a 1,2 pontos percentuais em 2016, o que coloca Portugal em 12.º lugar (estava no oitavo, em 2015).

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2013* (dados de 2012), *Sigma n.º 3/2014* (dados de 2013), *Sigma n.º 4/2015* (dados de 2014), *Sigma n.º 3/2016* (dados de 2015), *Sigma n.º 3/2017* (dados de 2016)

Índice de densidade

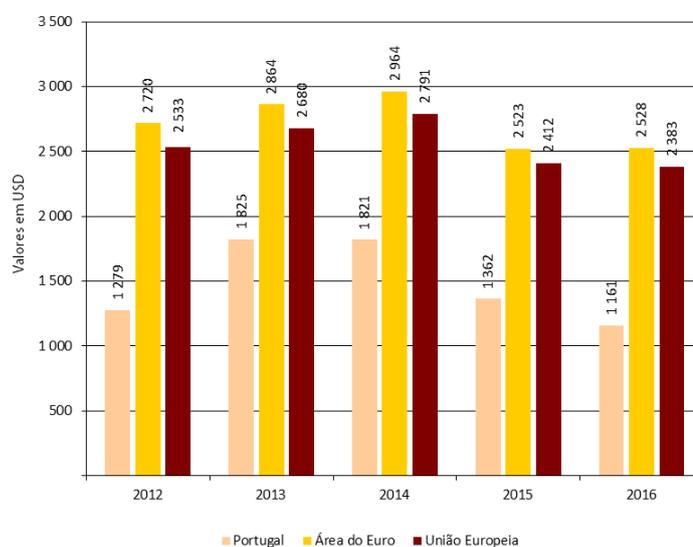
No que se refere ao índice de densidade, verifica-se uma muito ligeira recuperação deste indicador para os países da área do Euro (0,2%), apesar de no espaço da UE se ter verificado uma redução de 1,2%.

Salienta-se o facto de o Luxemburgo (4 589 USD) ter saído do *top 3* dos países com maiores índices de densidade. A Dinamarca passou do terceiro para o primeiro lugar (5 159 USD), a Finlândia manteve-se na segunda posição (5 061 USD) e a Holanda passou para a terceira posição (4 717 USD).

Neste universo, a Roménia (111 USD), a Bulgária (160 USD) e a Croácia (307 USD) ocupam as três últimas posições do *ranking*, apesar de se ter verificado uma melhoria nos três casos.

Portugal figura agora na 16.^a posição no espaço da UE, em resultado da redução de quase 15% face a 2015, ano em que ocupava o 13.^o lugar.

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



Fonte: Swiss Re, *Sigma n.º 3/2013* (dados de 2012), *Sigma n.º 3/2014* (dados de 2013), *Sigma n.º 4/2015* (dados de 2014), *Sigma n.º 3/2016* (dados de 2015), *Sigma n.º 3/2017* (dados de 2016)

Índice de penetração vs. Índice de densidade

O Gráfico seguinte procura demonstrar a existência de uma relação de linearidade entre os índices de penetração e de densidade para os países que constituem a UE. O coeficiente de regressão obtido ($R^2 = 76,5\%$) parece confirmar essa relação de linearidade, embora existam algumas exceções.

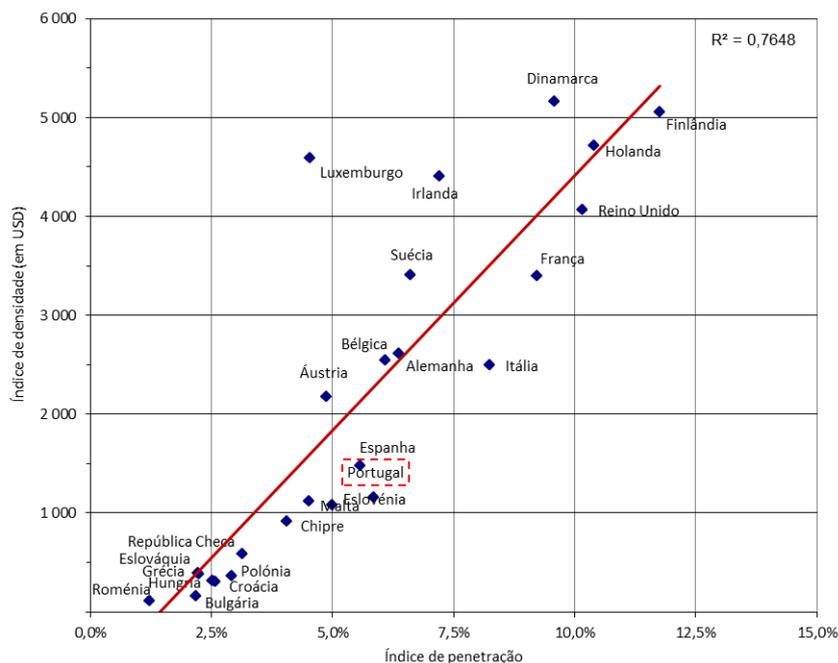
A posição relativa dos países face à reta de regressão tem-se mantido mais ou menos estável, embora no ano 2016, em comparação com 2015, se tenha verificado alguma aproximação.

A Finlândia continua a ocupar a posição que corresponde, simultaneamente, a elevados índices de penetração e de densidade.

No caso de Portugal, apesar de se observar uma maior aproximação à reta, esta resulta da já descrita redução no índice de penetração e não de uma recuperação no índice de densidade.

À semelhança dos anos anteriores, continua a assistir-se a uma elevada concentração de países no canto inferior esquerdo do gráfico, correspondente aos países que apresentam, em simultâneo, baixos níveis de penetração e de densidade.

Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade



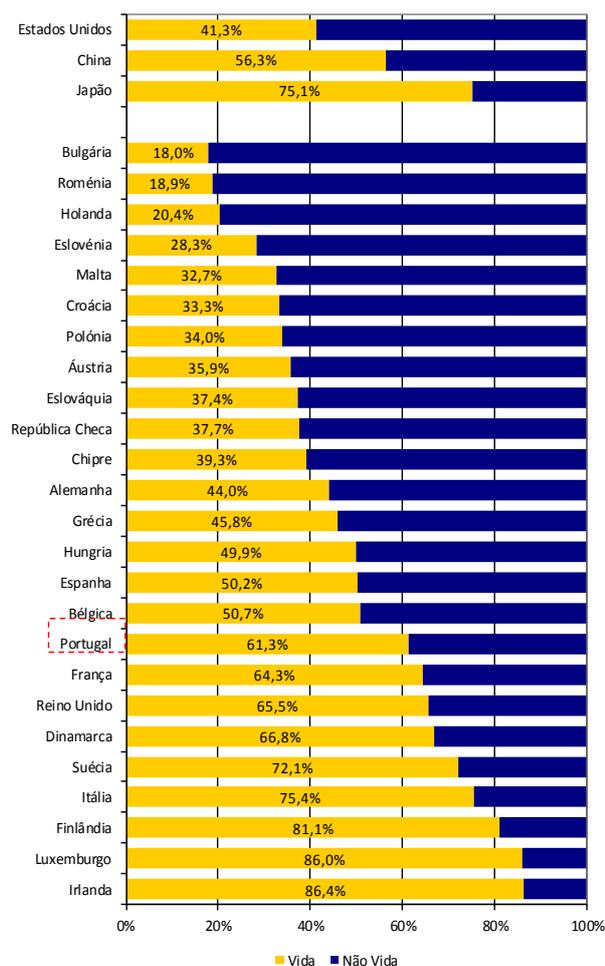
No Gráfico seguinte é analisada a proporção entre o ramo Vida e os ramos Não Vida dos vários Estados-Membros da UE. Inclui-se ainda, para efeitos comparativos, as correspondentes proporções para os mercados dos Estados Unidos da América, da China e do Japão.

Em relação ao ano anterior, verifica-se que a Irlanda é agora o país com maior peso do ramo Vida (86,4% em 2016 e 85,9% em 2015), depois de vários anos em que o Luxemburgo (86% em 2016, face a 86,8% em 2015) ocupou esta posição.

De entre os países em que o ramo Vida tem menor peso na produção global de seguros, continuam a destacar-se a Bulgária (+0,4 pontos percentuais), a Roménia (-1 ponto percentual) e a Holanda (-1,6 pontos percentuais).

Portugal passou do sexto para o nono lugar no *ranking* de países com maior proporção do ramo Vida face aos ramos Não Vida, com uma variação de -5,9 pontos percentuais no peso relativo do primeiro segmento.

Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2017

PIB *per capita* vs.
índice de densidade

Nos Gráficos seguintes efetua-se a comparação entre os índices de densidade dos segmentos Vida e Não Vida e o PIB *per capita* de cada Estado-Membro da UE, com o intuito de investigar qual a correlação entre o nível de riqueza de um país e a procura de produtos de seguros daqueles ramos.

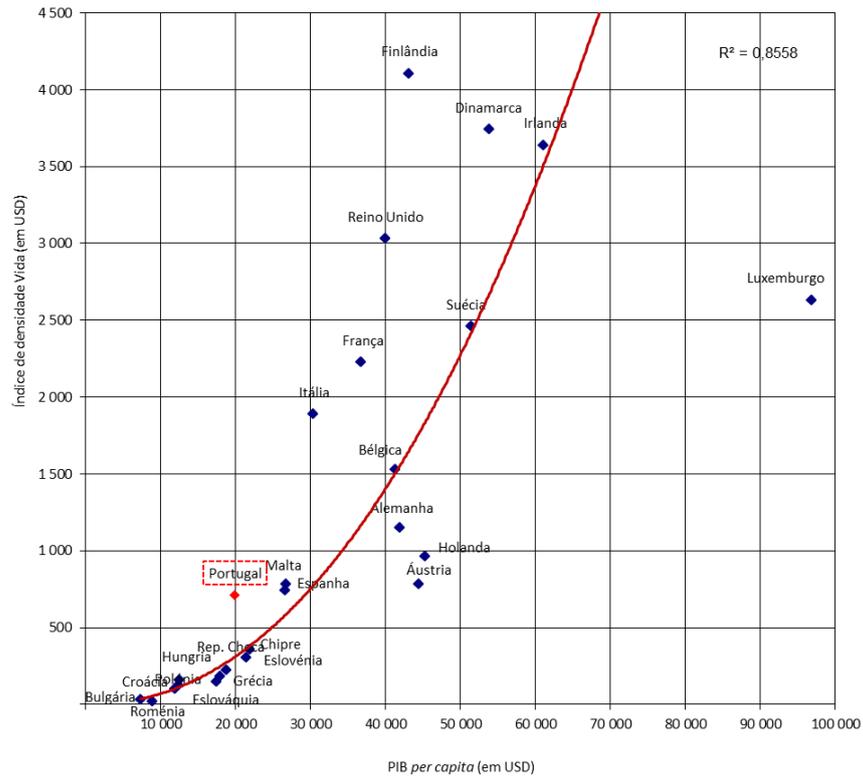
Assim, no caso do ramo Vida, continua a verificar-se uma elevada correlação potencial ($R^2 = 85,6\%$ em 2016) entre aqueles indicadores.

O país que mais se afasta da curva é o Luxemburgo, na medida em que, face ao seu PIB *per capita*, se esperaria, no contexto do modelo testado, uma maior procura de produtos do ramo Vida.

Uma tendência que tem vindo a verificar-se nos países com maior índice de densidade é o facto de estes se posicionarem à esquerda da curva de regressão, enquanto os países em que aquele indicador é menor se posicionam mais perto da curva. Para além do caso do Luxemburgo, já descrito, a Alemanha, a Holanda e a Áustria parecem igualmente constituir uma exceção face a esta tendência.

Por outro lado, no caso de Portugal verifica-se que o índice de densidade para o ramo Vida é relativamente elevado quando comparado com outros países com indicadores de riqueza semelhantes.

Gráfico 2.9 PIB per capita vs. índice de densidade Vida



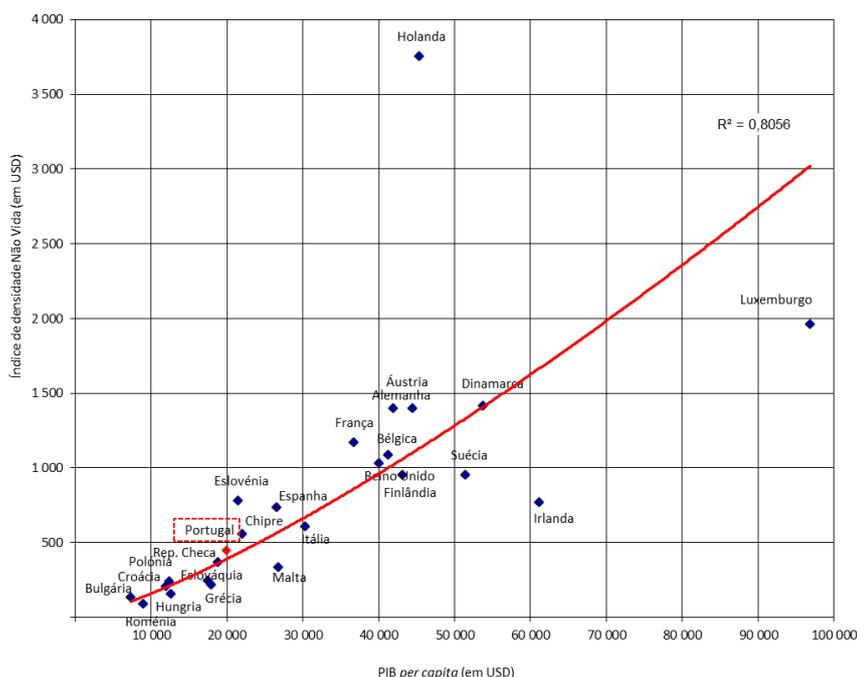
Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2017

No que se refere aos ramos Não Vida, da análise entre o PIB *per capita* e o índice de densidade, verifica-se igualmente um índice de correlação elevado ($R^2 = 80,6\%$).

A Holanda e o Luxemburgo, em sentidos distintos, são aqueles que mais se distanciam da curva de regressão. No primeiro caso, verifica-se que a produção no segmento Não Vida é muito superior à que se esperaria dado o nível de riqueza da população. Em relação ao Luxemburgo, verifica-se a situação inversa. Nota-se ainda que, face ao ano anterior, a Irlanda se afastou da referida curva, com um aumento do PIB *per capita* que não foi acompanhado por uma maior procura de produtos de seguros dos ramos Não Vida.

Portugal posiciona-se junto da curva de regressão, pelo que se pode concluir que existe um equilíbrio relativo entre o índice de densidade e o PIB *per capita*.

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



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2017

A análise das curvas apresentadas nos Gráficos anteriores permite concluir que o aumento do PIB *per capita* é geralmente acompanhado por uma maior procura de produtos de seguros. No caso do ramo Vida, essa variação é bastante mais significativa do que nos ramos Não Vida, tal como se pode constatar pela comparação entre a inclinação de ambas as curvas de regressão.

2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica

A análise apresentada no presente subcapítulo considera o total de empresas que operam no mercado português, quer em regime de estabelecimento, quer em regime de livre prestação de serviços (LPS).

Número de empresas no mercado

O quadro seguinte, que detalha a informação contida no Quadro 2.1.1, permite constatar que, em 2016, houve menos seis empresas de seguros a operar em regime de estabelecimento.

Por sua vez, o número de empresas a atuar em regime de livre prestação de serviços (LPS) manteve uma tendência crescente, tendo-se registado mais 16 empresas face a 2015.

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

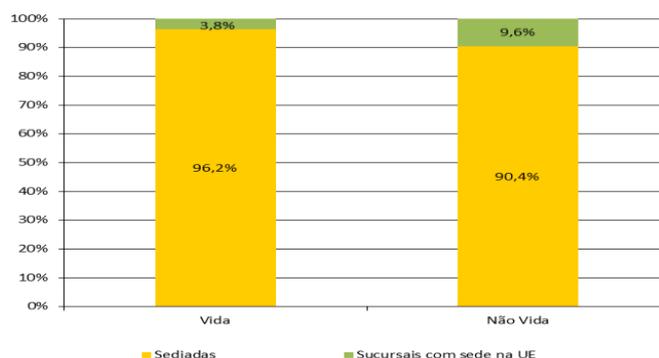
	2014				2015				2016			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
Empresas em regime de estabelecimento	78				79				73			
Empresas de direito português	44				46				43			
Anónimas	15	22	6	43	16	24	5	45	14	23	5	42
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Sucursais de empresas estrangeiras	34				33				30			
Com sede na UE	5	23	6	34	5	21	7	33	4	19	7	30
Com sede fora da UE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Empresas de seguros em LPS	551				554				570			

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

O conjunto das empresas com sede em Portugal continua a ser claramente dominante, representando 94% da produção total. Entre 2015 e 2016, as sucursais viram a sua proporção aumentar em apenas 0,3 pontos percentuais, para 6%.

No âmbito das empresas sediadas em Portugal, a maior alteração face ao ano 2015 ocorreu nos ramos Não Vida, cujo peso aumentou 1,8 pontos percentuais. Por sua vez, no ramo Vida, o mesmo conjunto registou uma redução de 0,7 pontos percentuais.

Gráfico 2.11 Repartição da produção



2.2.2. Posicionamento no mercado

Nesta secção, efetua-se uma análise do *ranking* das dez entidades e dos cinco grupos financeiros com maiores níveis de produção de seguro direto² no universo das empresas a operar em Portugal, tendo em consideração tanto as empresas sob supervisão prudencial da ASF como as sucursais de empresas com sede em Estados-Membros da UE.

Refira-se que, durante 2016, as companhias Açoreana Seguros, Logo e T-Vida foram incorporadas na companhia de seguros Tranquilidade, que, na sequência da fusão, alterou a sua denominação social para Seguradoras Unidas. Para efeitos de comparação, os valores referentes à produção de seguro direto e ao número de trabalhadores no setor segurador das companhias extintas foram agregados na Seguradoras Unidas.

2.2.2.1. Conjunto da atividade

Concentração do mercado segurador português

Em 2016, o *ranking* das dez empresas com maior produção de seguro direto sofreu algumas alterações comparativamente ao ano anterior, com algumas trocas de posições.

No conjunto das cinco primeiras empresas, destaque para o decréscimo da quota de mercado da BPI Vida e Pensões de cerca de 9,3 pontos percentuais, que justifica a sua passagem do segundo para o quinto lugar, permitindo a subida de uma posição pela Ocidental Vida. A liderança deste *ranking* continua a pertencer à Fidelidade, tendo a sua representatividade sido reforçada em 2,5 pontos percentuais.

² Inclui prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.

Na segunda metade do *ranking*, regista-se a saída da CA Vida que ocupava, em 2015, a sétima posição. Em sentido inverso, a Santander Totta Vida foi a empresa que exibiu a maior variação positiva, de 2,8 pontos percentuais, passando da 16.ª posição, em 2015, para a sexta, em 2016.

No que concerne à concentração do mercado português, nota-se a redução da quota de mercado agregada das cinco primeiras empresas (aproximadamente menos 1,5 pontos percentuais), assim como das dez primeiras empresas (menos 0,21 pontos percentuais), o que indica uma diminuição do grau de concentração no volume de prémios para o conjunto da atividade.

Quadro 2.3 Produção de seguro direto – conjunto da atividade

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2015	2016	Denominação	Natureza	2015	2016
1º	1º	Fidelidade	Mista	30,1%	32,6%
3º	2º	Ocidental Vida	Vida	12,0%	12,8%
-	3º	Seguradoras Unidas	Mista	-	6,6%
4º	4º	Allianz	Mista	4,9%	6,3%
2º	5º	BPI Vida e Pensões	Vida	13,7%	4,4%
		Cinco primeiras empresas		64,2%	62,7%
16º	6º	Santander Totta Vida	Vida	1,1%	3,9%
9º	7º	Liberty	Mista	2,2%	2,9%
10º	8º	Ocidental Seguros	Não Vida	2,0%	2,6%
-	9º	Ageas Seguros	Não Vida	-	2,4%
12º	10º	Zurich Insurance	Não Vida	1,9%	2,1%
		Dez primeiras empresas		76,8%	76,6%
		Cinco maiores grupos financeiros		67,3%	69,4%

Recorrendo aos índices utilizados para quantificar o nível de concentração do mercado nacional, o índice de Gini³ e o de Hirschman-Herfindahl⁴, verificou-se que as suas variações apresentam sentidos inversos.

O conjunto de empresas a operar em Portugal apresentou um índice de Gini de 0,799 (face a 0,809 em 2015), o que corrobora a premissa de uma diminuição da concentração no mercado segurador nacional. Já o facto de a Fidelidade e a Ocidental Vida terem registado aumentos nas suas quotas fez com que o índice de Hirschman-Herfindahl aumentasse ligeiramente (0,1393, em 2016, face a 0,1326, em 2015).

Posicionamento dos grupos financeiros (conjunto da atividade)

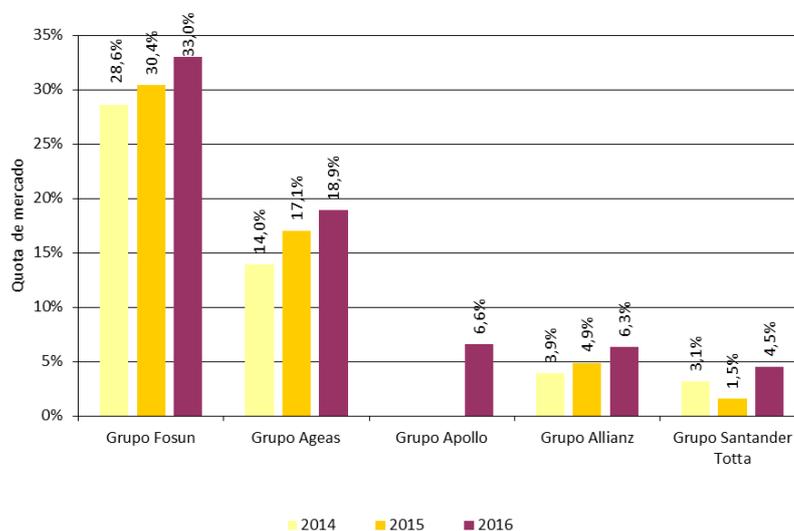
No que se refere aos cinco principais grupos financeiros, a composição do *ranking* em termos de produção de seguro direto registou algumas alterações de posições face ao ano transato. O grupo Fosun manteve-se como o mais representativo do mercado, tendo o seu peso aumentado 2,6 pontos percentuais. A representatividade do grupo Santander Totta aumentou em três pontos percentuais, o que fez com que este grupo passasse da décima posição para a quinta posição. Os grupos Apollo e Allianz subiram uma

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

⁴ 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).

posição, tendo aumentado as suas quotas em 0,5 e 1,4 pontos percentuais, respetivamente. Em sentido inverso, o grupo BPI apresentou uma diminuição significativa (9,3 pontos percentuais), passando da terceira para a sétima posição.

Gráfico 2.12 Produção de seguro direto – conjunto da atividade



2.2.2.2. Ramo Vida

Concentração no ramo Vida

Considerando o ramo Vida, constata-se que o peso dos dez operadores com maior produção diminuiu 1,8 pontos percentuais. Este decréscimo resultou essencialmente da quebra na quota de mercado da BPI Vida, que apresentou uma redução de 12,8 pontos percentuais.

Por outro lado, refira-se a evolução positiva das entidades Santander Totta Vida e Fidelidade, cujos pesos aumentaram 4,8 e 4,3 pontos percentuais, respetivamente, face ao ano transato.

Quadro 2.4 Produção de seguro direto – atividade Vida

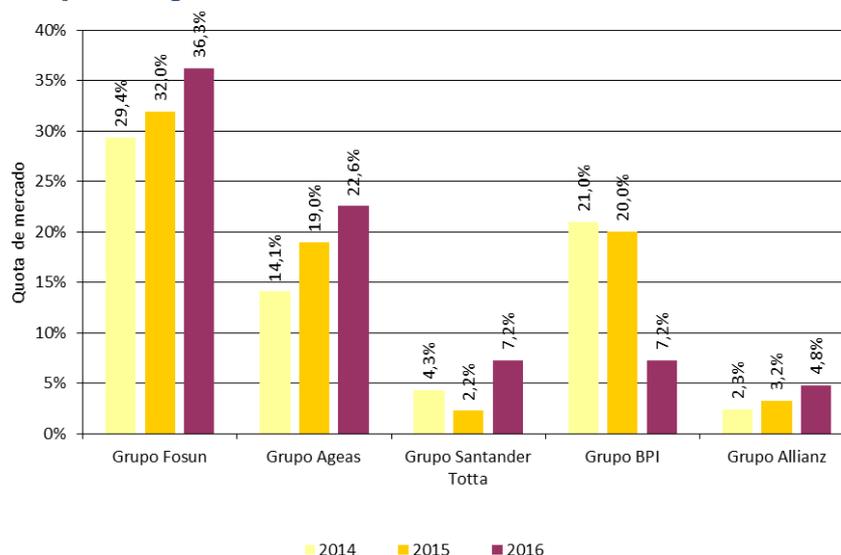
Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2015	2016	Denominação	Natureza	2015	2016
1º	1º	Fidelidade	Mista	32,0%	36,3%
3º	2º	Ocidental Vida	Vida	17,5%	20,8%
2º	3º	BPI Vida e Pensões	Vida	20,0%	7,2%
10º	4º	Santander Totta Vida	Vida	1,6%	6,4%
6º	5º	Allianz	Mista	3,2%	4,8%
Cinco primeiras empresas				78,8%	75,5%
11º	6º	Zurich Vida	Vida	1,6%	2,6%
5º	7º	CA Vida	Vida	3,9%	2,5%
12º	8º	Lusitania Vida	Vida	1,6%	2,4%
4º	9º	GNB Vida	Vida	5,3%	2,3%
7º	10º	Eurovida	Vida	1,9%	2,1%
Dez primeiras empresas				89,2%	87,4%
Cinco maiores grupos financeiros				80,3%	78,1%

Avaliando o nível de concentração das empresas que operam no segmento Vida, com base nos índices descritos *supra*, verifica-se uma evolução similar à descrita para o total do mercado. Com efeito, o índice de Gini diminuiu de 0,7561 (em 2015) para 0,7242 (em 2016) e o índice de Hirschman-Herfindahl aumentou para 0,1908 (0,1808 em 2015). Esta evolução é fundamentada pelo aumento da representatividade das duas primeiras entidades do *ranking* (cerca de 57%), tendo sido atenuada pela diminuição (-1,9 pontos percentuais) da quota de mercado agregada das dez primeiras empresas.

Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

Relativamente ao *ranking* dos cinco maiores grupos financeiros, os grupos Fosun e Ageas continuam a manter a liderança, totalizando uma quota de mercado conjunta de 52%. O grupo BPI registou uma redução expressiva no mercado Vida de -12,8 pontos percentuais. Note-se ainda a subida de posição do grupo Santander Totta, cujo peso aumentou de 2,2% para 7,2%, entre 2015 e 2016, passando a ocupar o terceiro lugar do *ranking*.

Gráfico 2.13 Produção de seguro direto – atividade Vida



2.2.2.3. Ramos Não Vida

a) Total do mercado

Concentração no agregado Não Vida

No ano em apreço, o *ranking* das dez empresas com maior produção de seguro direto nos ramos Não Vida manteve-se relativamente estável. A Fidelidade continuou a assumir a liderança no primeiro lugar, a Seguradoras Unidas e Ageas Seguros passaram a integrar o *ranking* no segundo e sexto lugar, respetivamente, e todas as outras empresas de seguros subiram uma posição face ao *ranking* de 2015. O aumento que se verificou neste agregado ficou a dever-se ao crescimento registado na Fidelidade, Allianz, Ocidental e Liberty.

Os índices de Gini e de Hirschman-Herfindahl registaram aumentos comparativamente ao ano de 2015. Em 2016, o primeiro situou-se em 0,7898 (0,7555 em 2015), enquanto o segundo correspondeu a 0,1231 (0,1060 em 2015). Estes valores são justificados pelo aumento da quota de mercado das dez primeiras empresas, sendo a Fidelidade a empresa que mais influenciou a evolução do índice de Hirschman-Herfindahl.

Quadro 2.5 Produção de seguro direto – atividade Não Vida

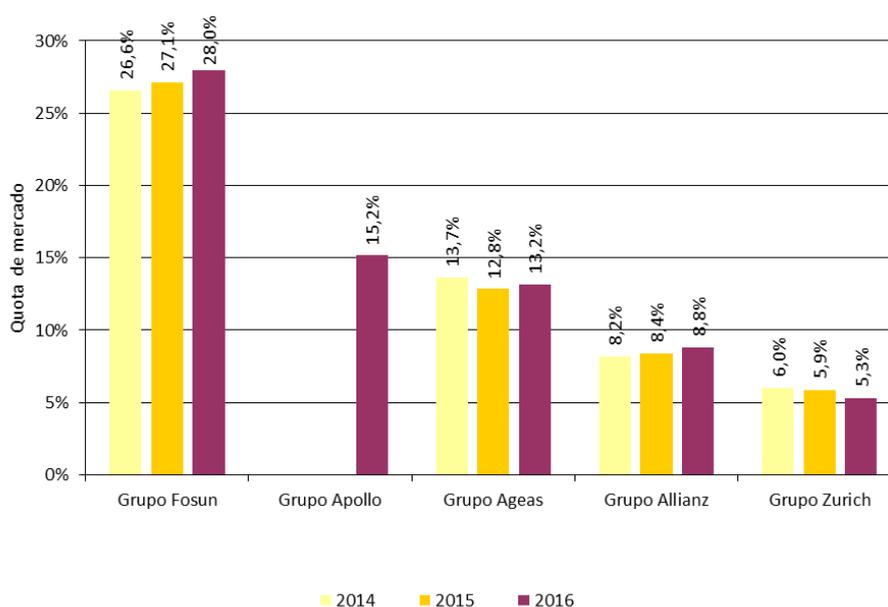
Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2015	2016	Denominação	Natureza	2015	2016
1º	1º	Fidelidade	Mista	26,0%	26,8%
-	2º	Seguradoras Unidas	Mista	-	15,2%
2º	3º	Allianz	Mista	8,4%	8,8%
5º	4º	Ocidental Seguros	Não Vida	6,4%	6,7%
6º	5º	Liberty	Mista	6,2%	6,7%
Cinco primeiras empresas				55,4%	64,2%
-	6º	Ageas Seguros	Não Vida	-	6,1%
8º	7º	Zurich Insurance	Não Vida	5,9%	5,3%
9º	8º	Lusitania Seguros	Não Vida	4,6%	4,3%
10º	9º	Generali	Não Vida	3,2%	3,0%
11º	10º	Mapfre Gerais	Não Vida	2,5%	2,3%
Dez primeiras empresas				81,4%	85,2%
Cinco maiores grupos financeiros				57,5%	70,4%

Posicionamento dos grupos financeiros nos ramos Não Vida

Relativamente aos cinco maiores grupos financeiros a operar nos ramos Não Vida, não se verificaram alterações significativas na composição do *ranking* e no posicionamento relativo dos grupos. As variações mais pronunciadas foram registadas pelo grupo Fosun (mais 0,9 pontos percentuais do que em 2015) e, no sentido inverso, pelo grupo Zurich (menos 0,6 pontos percentuais do que em 2015). Os grupos Tranquilidade e Açoreana que em 2015 ocupavam o segundo e oitavo lugar do *ranking*, pela mesma ordem, passaram a integrar, em 2016, o grupo Apollo que se destaca com um peso de 15,2%.

O agregado dos cinco maiores grupos financeiros totalizou 70,4% da produção nacional, o que consubstancia um aumento de um ponto percentual face a 2015.

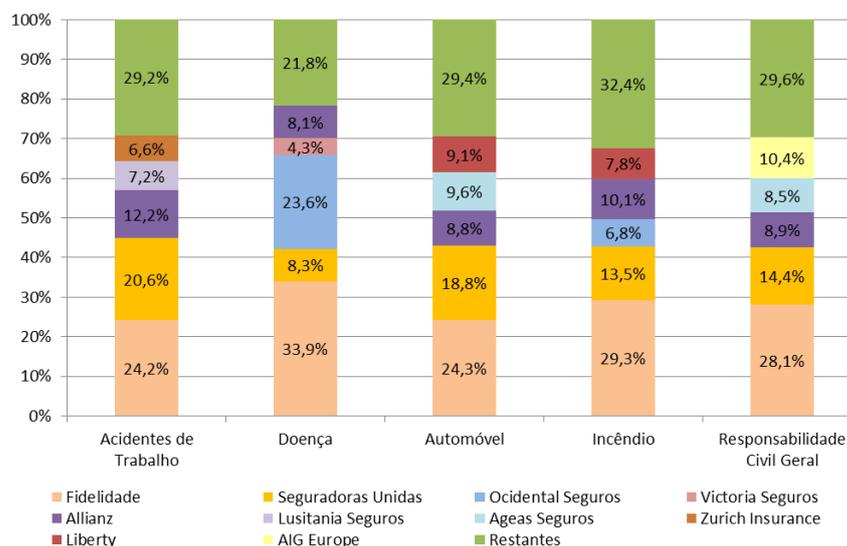
Gráfico 2.14 Produção de seguro direto – atividade Não Vida



b) Análise da concentração por ramos Não Vida

O gráfico 2.15 ilustra o peso das empresas de seguros que constituem o *top 5* em cada um dos segmentos mais representativos nos ramos Não Vida, expondo, em cada segmento, as respetivas quotas de mercado. As empresas não incluídas neste universo foram agregadas na rubrica Restantes.

Gráfico 2.15 Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida



Acidentes de Trabalho

Em 2016, no que se refere à modalidade de Acidentes de Trabalho, constata-se que a quota de mercado das cinco primeiras empresas de seguros, em termos de produção, aumentou 7,2 pontos percentuais face ao ano transato.

Ao nível da composição do *top 5*, destaque-se a saída da Liberty, que ocupava o segundo lugar em 2015, e a entrada da Seguradoras Unidas para essa mesma posição. É também de notar a entrada da Zurich Insurance para o quinto lugar, assim como a subida de uma posição da Allianz e da Lusitania.

Os indicadores estatísticos denotam que houve um aumento no nível de concentração entre 2015 e 2016, com o índice de Gini a fixar-se em 0,5978 (0,5551 face 2015) e o índice de Hirschman-Herfindahl, a materializar-se em 0,1385 (0,1171 face a 2015).

Doença

O ramo Doença manteve-se como o segmento em que a quota agregada das cinco primeiras empresas do *ranking* é a mais elevada, com um valor de 78,2%, apresentando inclusivamente um crescimento de 4,2 pontos percentuais comparativamente ao ano precedente.

No que respeita à composição do *top 5*, assistiu-se à entrada da Seguradoras Unidas para o terceiro lugar e consequente descida de uma posição da Allianz, que ocupa agora o quarto lugar. À exceção da Victoria Seguros e da Allianz, todas as outras empresas desta lista tiveram uma variação positiva da respetiva quota de mercado.

O índice de Gini para este segmento foi de 0,7205, em 2016, sendo o mais significativo dos segmentos Não Vida em análise, apresentando um acréscimo, ainda que ligeiro, face ao ano transato (0,7140 em 2015). O índice de Hirschman Herfindahl apresentou um valor de 0,1910 em 2016, enquanto em 2015 este resultado era de 0,1783.

Automóvel

No que toca ao ramo Automóvel, o nível de concentração da quota de mercado dos cinco maiores operadores acumulou 70,6% da produção total do ramo, o que corresponde a um aumento de 11,8 pontos percentuais (o mais acentuado entre os segmentos em análise).

Com exceção da Fidelidade, que manteve o primeiro lugar, o *ranking* dos cinco maiores operadores apresentou algumas alterações. A Seguradoras Unidas passou a integrar o *ranking* no segundo lugar, que pertenceu à Zurich em 2015. A quota de mercado da Liberty cresceu em 1,2 pontos percentuais, o que permitiu a sua passagem para o quarto lugar da lista. No que respeita à Allianz, apesar de esta ter aumentado a sua quota de mercado, desceu uma posição.

Os indicadores estatísticos corroboram a asserção relativa à diminuição do nível de concentração no ramo. Entre 2015 e 2016, o índice de Gini passou de 0,5501 para 0,6123 e o de Hirschman-Herfindahl de 0,1069 para 0,1318.

Incêndio e Outros Danos em Coisas

As cinco primeiras empresas do *ranking* que exercem atividade neste grupo de ramos tiveram uma quota de mercado de 67,6%, em 2016, 6,5 pontos percentuais acima do verificado em 2015.

A composição do *top 5* sofreu duas alterações aquando da entrada da Seguradoras Unidas no mercado segurador: o segundo lugar do *ranking*, que em 2015 pertencia à Allianz, passou, em 2016, a ser ocupado pela Seguradoras Unidas, tendo a Allianz, por conseguinte, descido uma posição.

Quanto ao nível de concentração, o índice de Gini manteve-se igual ao registado em 2015, situando-se em 0,6521. Já o índice de Hirschman-Herfindahl registou um aumento, tendo-se fixado em 0,1367 (0,1286 em 2015).

Responsabilidade Civil Geral

Relativamente ao ramo Responsabilidade Civil Geral, as empresas de seguros que formam o *top 5* somaram, no final de 2016, um total de 70,4% da quota de mercado, o que corresponde a uma subida de 5,5 pontos percentuais face a 2015.

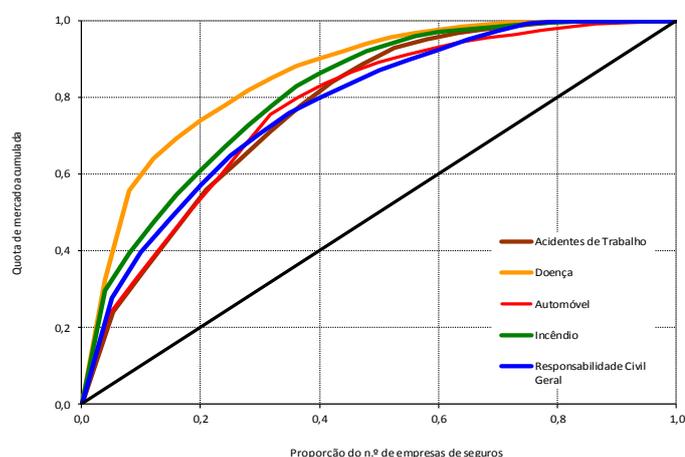
Em termos de composição do *top 5*, regista-se a entrada da Seguradoras Unidas para o segundo lugar, a descida de duas posições da Ageas e a redução de uma posição tanto da AIG Europe como da Allianz.

O índice de Gini apresenta o valor de 0,6, o que corresponde a um aumento, embora pouco acentuado, face ao ano transato (0,5596). Em relação ao índice de Hirschman-Herfindahl, este atingiu 0,1354 (0,1262 em 2015).

Concentração nos principais segmentos Não Vida

O Gráfico 2.16 representa a Curva de Lorenz para os segmentos de negócio analisados anteriormente, permitindo confirmar que, em 2016, o ramo Doença foi o que apresentou maior grau de concentração, seguindo-se o grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos. As modalidades Acidentes de Trabalho e Responsabilidade Civil Geral apresentam-se como as relativamente mais diversificadas.

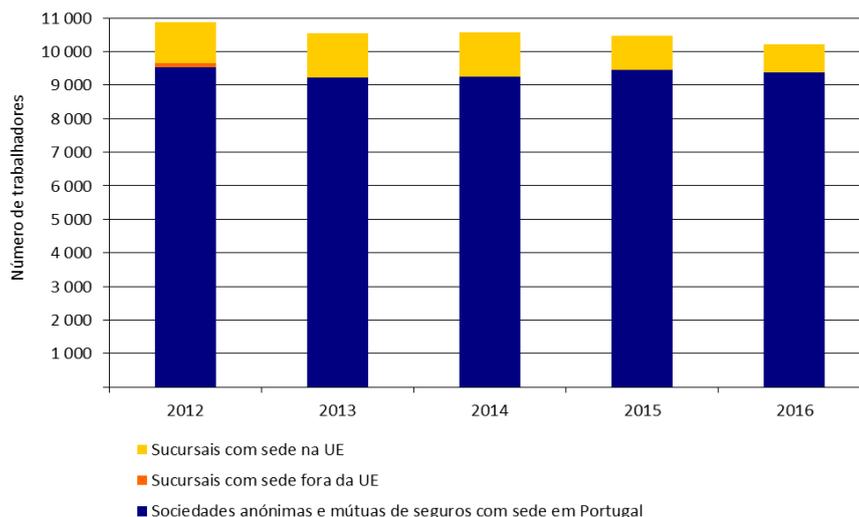
Gráfico 2.16 Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida



2.2.3. Efetivos

O número total de trabalhadores que, em média, exerceu a sua atividade profissional no setor segurador em 2016 foi de 10 224, o que corresponde a uma redução de 2,3% face ao ano transato. Esta contração deve-se sobretudo à redução registada nas sucursais com sede na UE (menos 183 efetivos do que em 2015). O número de efetivos nas sociedades anónimas e na mútua de seguros com sede em Portugal registou um decréscimo de 0,6%, representando, em 2016, 91,8% do total de efetivos.

Gráfico 2.17 Evolução do número de efetivos



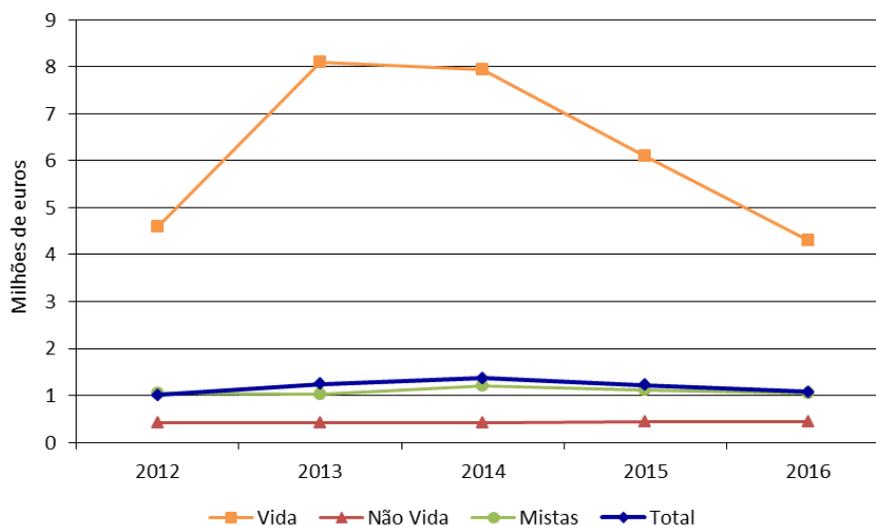
No Gráfico 2.18 apresenta-se a evolução de um indicador de produtividade no setor segurador nacional desde 2012, mais concretamente do rácio entre a produção de seguro direto e o número médio de trabalhadores, por tipo de empresa.

Em linha com o verificado no ano anterior, o rácio de produtividade das empresas de seguros Vida voltou a diminuir, registando uma variação negativa de 29,5%, impulsionada pela redução significativa do volume de produção (33,2%), já que o número de efetivos diminuiu em menor proporção (5,3%) entre 2015 e 2016.

No que se refere às empresas de seguros Não Vida, também a produção de seguro direto e o número de efetivos decresceram (15,4% e 16,7%, respetivamente), dando origem a um rácio de produtividade de 0,4436 milhões por trabalhador (mais 1,6% do que em 2015). Contudo, realça-se que estas empresas são as que mantêm o rácio de produtividade mais estável ao longo do tempo.

Relativamente às empresas Mistas, o aumento no número de trabalhadores de 13% superou o aumento registado na produção de seguro direto de 6,3%, fazendo com que o respetivo rácio de produtividade apresentasse um crescimento de 6% face ao ano anterior.

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



2.2.4. Internacionalização

Em 2016, a produção das empresas de seguros portuguesas que exercem atividade no estrangeiro apresentou um crescimento de 2,7%, estabelecendo-se em 108 milhões de euros.

Esta evolução deve-se exclusivamente à subida de 4,3% da produção da Fidelidade no estrangeiro, já que as restantes empresas autorizadas a exercer atividade fora do país (GNB Vida e Seguradoras Unidas) não registaram produção.

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

	União Europeia			Fora da UE		Total
	Espanha	França	Luxemburgo	Macau	Mozambique	
milhões de euros						
Vida	-	0,0	-	-	-	0,00
Não Vida	-	0,0	-	-	-	0,00
Mistas	Fidelidade	21,9	73,6	0,5	10,468	107,88
Total		21,9	73,6	0,5	10,5	107,88

O número de empresas com notificações para operar em regime de LPS no final de 2016 foi de 77, um aumento de sete unidades face ao ano anterior. No ramo Vida a situação manteve-se quase inalterada, havendo apenas a notar a inclusão da Victoria Vida em Espanha. Já nos ramos Não Vida registaram-se cinco alterações: entrada da Abarca (em Espanha e em Itália), uma nova notificação para a Generali, a Victoria Seguros e a Cosec e o cancelamento das três notificações referentes à Tranquilidade. Relativamente às empresas mistas, verificou-se a entrada da Seguradoras Unidas com três notificações e uma nova notificação para a Fidelidade.

Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS

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

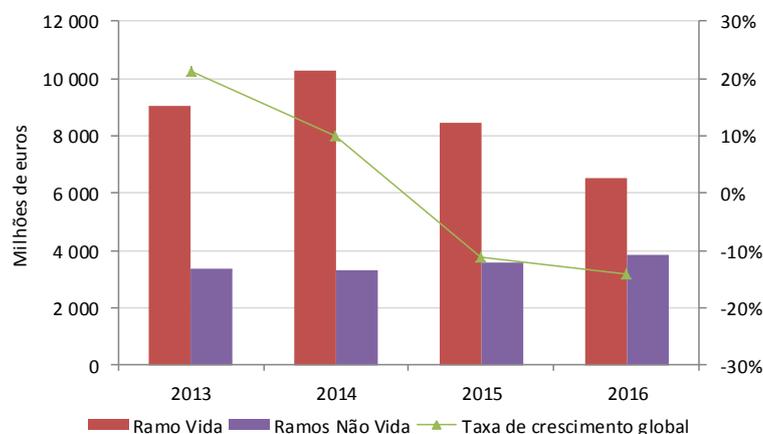
2.3. Situação económica

2.3.1. Análise setorial

Nesta secção, é apresentada a evolução da produção e dos resultados técnicos e não técnicos das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF – empresas de direito português e sucursais de empresas não comunitárias – durante o ano de 2016.

Nesse ano, a produção global do setor experienciou uma contração de 1,7 mil milhões de euros, o que corresponde a uma variação de -14,2% face a 2015, cifrando-se nos 10,3 mil milhões de euros. No mesmo sentido da evolução observada em 2015, a produção do ramo Vida diminuiu 23,3% (mais de 1,9 mil milhões de euros) e a produção dos ramos Não Vida cresceu 7,2% (259 milhões de euros).

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



* Inclui os valores da Açoreana, T-Vida e Logo

O declínio da produção do ramo Vida foi observado tanto ao nível dos contratos de seguro, cujos prémios brutos emitidos decresceram 26,9%, como ao nível dos contratos de investimento, com as entregas a diminuírem 20,9%.

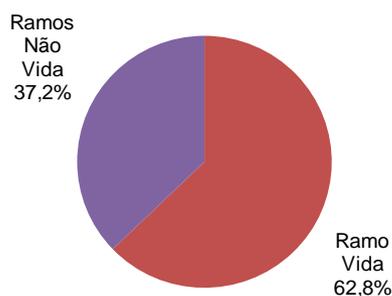
Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida *

milhões de euros	2015	2016
Total	12 071	10 354
Ramo Vida	8 479	6 504
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 391	2 480
Entregas de contratos de investimento	5 088	4 024
Ramos Não Vida	3 592	3 851
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 592	3 851
Entregas de contratos de prestação de serviços	0	0

* Inclui os valores da Açoreana, T-Vida e Logo

Em resultado destas evoluções, a distribuição da produção pelos ramos Vida e Não Vida alterou-se significativamente face a 2015, com o ramo Vida a reduzir a sua representatividade em 7,4 pontos percentuais.

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



* Inclui os valores da Açoreana, T-Vida e Logo

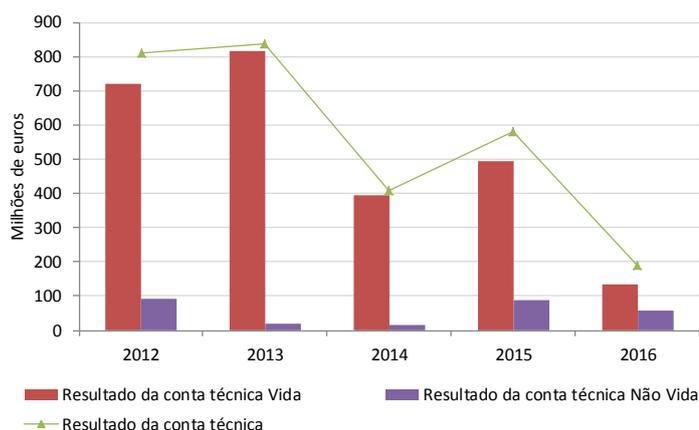
Resultados técnicos

Em 2016, o resultado da conta técnica global atingiu o valor mais baixo dos últimos cinco anos, 192 milhões de euros, o que representa uma queda de 388 milhões de euros face a 2015.

O ramo Vida foi o principal responsável pela evolução mencionada, contribuindo com uma diminuição de 360 milhões de euros nos resultados técnicos. Por sua vez, o resultado técnico dos ramos Não Vida experienciou um decréscimo de magnitude inferior, de 28 milhões de euros.

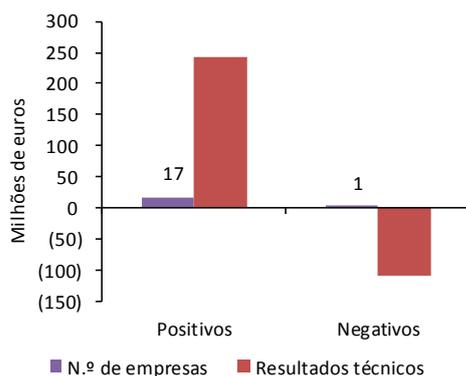
Com efeito, em 2016, o ramo Vida e os ramos Não Vida atingiram resultados técnicos de, respetivamente, 133 e 59 milhões de euros, o que levou à redução do peso do ramo Vida nos resultados técnicos globais para 69,4%.

Gráfico 2.21 Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida



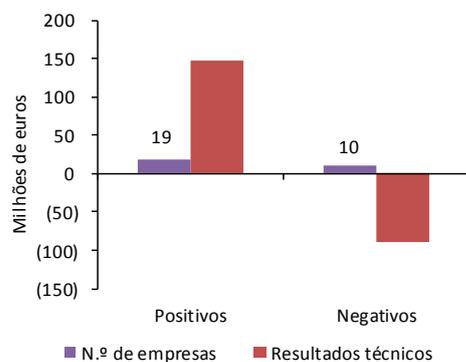
Do total de 18 empresas a atuar no ramo Vida, apenas uma reportou resultados técnicos negativos, num total de 109 milhões de euros (duas em 2015, num total de 14 milhões). Em contrapartida, as restantes empresas apresentaram um resultado positivo global de 242 milhões de euros.

Gráfico 2.22 Resultados técnicos do ramo Vida



Das 29 empresas a operar nos ramos Não Vida, dez apresentaram resultados técnicos negativos, num montante global de 89 milhões de euros (em 2015, foram oito entidades, com um total de 130 milhões de euros). Os restantes operadores registaram resultados positivos que, somados, ascenderam a 148 milhões de euros.

Gráfico 2.23 Resultados técnicos dos ramos Não Vida



Ao contrário do ano transato, em 2016, o conjunto de operadores sob supervisão prudencial da ASF registou um resultado global da conta não técnica positivo, refletindo uma melhoria de 104 milhões de euros. As rubricas que mais contribuíram para esta evolução foram os Rendimentos de investimentos, que aumentaram 23 milhões de euros, e as Perdas de imparidade líquidas de reversão, que diminuíram 93 milhões de euros.

Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica

milhões de euros	2015	2016
Resultado da conta técnica Vida	493	133
Resultado da conta técnica Não Vida	86	59
Resultado da conta técnica	580	192
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	33	56
Perdas de imparidade líquidas de reversão	107	14
Outras provisões (variação)	1	14
Outros rendimentos/gastos	(14)	(13)
<i>Goodwill</i> negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	0
Resultado da conta não técnica	(89)	15
Imposto sobre o rendimento do exercício	166	48
Resultado líquido do exercício	324	159

Refira-se, por fim, que o resultado líquido do exercício foi de 159 milhões de euros, ou seja, menos 165 milhões de euros do que o resultado apresentado em 2015.

2.3.2. Exploração técnica por negócios

2.3.2.1. Ramo Vida

Produção do ramo Vida

Em continuidade da evolução observada no ano anterior, a produção total do ramo Vida experienciou uma diminuição de 1,9 mil milhões de euros, mais 100 milhões de euros do que o diferencial registado em 2015. Esta queda de 23,3% na produção foi generalizada em quase todos os segmentos de negócio. Os prémios brutos emitidos de seguro direto dos contratos de seguro registaram uma redução de 910 milhões de euros, enquanto as entregas de contratos de investimento foram de menos mil milhões de euros do que em 2015.

Relativamente aos contratos de seguro, o decréscimo global de produção foi essencialmente provocado pela evolução nos capitais diferidos não ligados a fundos de investimento, onde se registaram menos 844 milhões de euros de produção do que no ano transato. Em sentido inverso, as rendas e os seguros temporários foram os únicos segmentos onde a produção teve uma evolução favorável, com aumentos de 33 e 19,7 milhões de euros, respetivamente.

No caso dos contratos de investimento, quase todos os segmentos experienciaram reduções no total das entregas, sendo os capitais diferidos os que apresentaram o decréscimo mais pronunciado (990 milhões de euros). As exceções foram os Planos de Poupança-Reforma (PPR) sob a forma de contratos de investimento ligados, que cresceram 101 milhões de euros em comparação com o ano 2015.

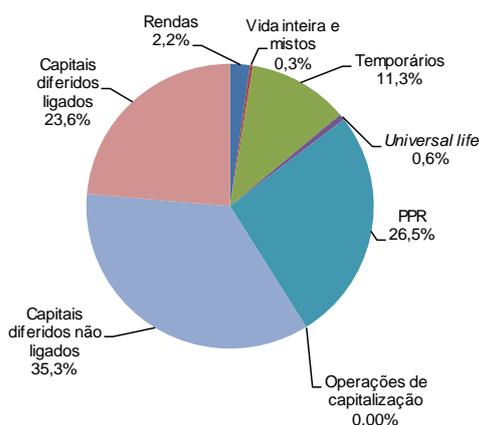
Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida *

milhões de euros	2015	2016
Prémios brutos emitidos de seguro direto de contratos de seguro	3 391	2 480
Não ligados a fundos de investimento	3 353	2 446
Rendas	109	142
Tradicionais, excepto rendas	728	745
Vida inteira e mistos	23	21
Temporários	704	724
Financeiros com participação nos resultados	1 723	878
Capitais diferidos	1 679	835
<i>Universal life</i>	43	43
Financeiros sem participação nos resultados	3	1
Capitais diferidos	3	1
<i>Universal life</i>	0	0
PPR	668	564
Complementares	123	116
Ligados a fundos de investimento	38	34
Capitais Diferidos	38	34
PPR	0	0
Outros seguros	0	0
Operações de Capitalização	0	0
Não ligadas a fundos de investimento	0	0
Entregas de contratos de investimento	5 088	4 024
Não ligados a fundos de investimento	3 009	2 403
Capitais diferidos	1 850	1 417
PPR	1 159	986
Ligados a fundos de investimento	2 078	1 621
Capitais Diferidos	2 033	1 475
PPR	45	146
Outros seguros	0	0
Operações de Capitalização	1	0
Não ligadas a fundos de investimento	1	0
Ligadas a fundos de investimento	0	0
Total	8 479	6 504

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Ao nível da distribuição da produção do ramo Vida pelos vários segmentos (excluindo complementares) foram observadas algumas variações face a 2015. Os capitais diferidos ligados e não ligados registaram a queda mais acentuada, com contrações de 1,2 e de sete pontos percentuais, respetivamente. Em contrapartida, os PPR e os seguros temporários aumentaram as suas quotas em 4,1 e 2,9 pontos percentuais, respetivamente, face ao ano anterior.

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

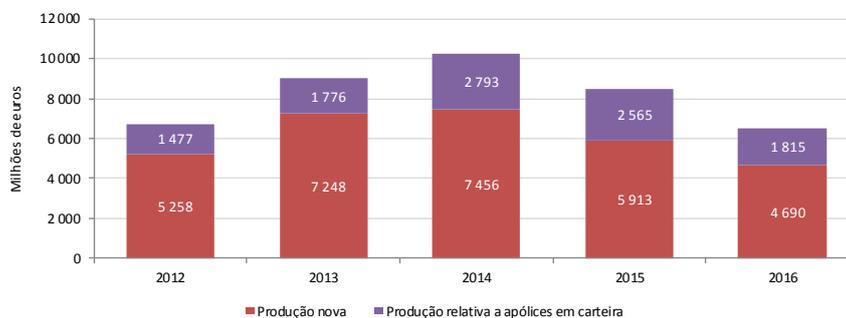


* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Produção nova

A tendência decrescente da produção do ramo Vida verificou-se tanto ao nível das apólices em carteira, as quais registaram um decréscimo de 29,3%, como ao nível das novas apólices, as quais diminuíram 20,7% face a 2015. Desta forma, a produção relativa a novas apólices ganhou maior peso, representando 72,1% do total de produção do ramo em 2016.

Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida *



* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Caraterização dos produtos novos

No ano em análise, foram lançados 186 novos produtos, uma redução significativa face aos 300 lançados em 2015. Note-se que, no final de 2016, apenas 65 destes produtos se mantinham em comercialização.

A variação do total de novos produtos comercializados deve-se, por um lado, à redução do número de produtos sob a forma de rendas (no ano 2015 contabilizou-se o lançamento de 98 novos produtos deste tipo, um valor considerado atípico) e de produtos de capitais diferidos (menos 32 novos produtos do que em 2015). No sentido inverso, o segmento de seguros temporários foi responsável por 46 novos produtos, o que corresponde a um aumento de sete face a 2015.

No que respeita aos capitais diferidos, verificou-se uma transição da comercialização de produtos não ligados para produtos ligados. Mais concretamente, verificou-se um aumento de 24 produtos ligados e uma diminuição de 56 produtos não ligados face aos números de 2015. Destaque-se ainda a redução de 0,7 pontos percentuais da taxa técnica média subjacente a estes novos produtos, que compara com a taxa técnica dos produtos introduzidos em 2015, que se situou em 1%.

No caso dos produtos sob a forma de PPR não ligados, foram lançados menos 11 produtos do que em 2015 e, dos dez produtos lançados em 2016, dois terços não ofereciam taxas garantidas.

Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida *

	N.º de produtos	N.º de empresas
Contratos de seguro		
Não ligados a fundos de investimento		
Rendas	24	5
Vida inteira		
Temporários	46	10
Capitais diferidos	10	5
PPR	8	5
Mistos		
<i>Universal Life</i>	7	3
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	9	2
PPR		
Contratos de investimento		
Não ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	29	5
PPR	2	2
Operações de capitalização		
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	47	7
PPR	4	2
Operações de capitalização		

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

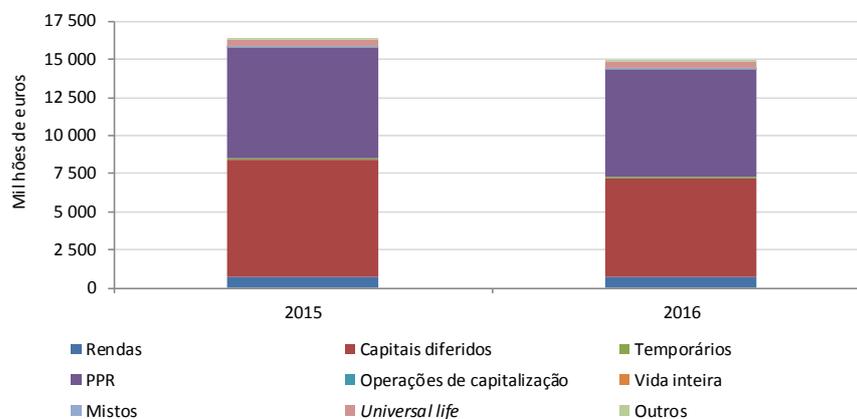
Provisão matemática

Como consequência da diminuição da produção, o valor total da provisão matemática apresentou uma diminuição significativa de 8,8%, totalizando 14,9 mil milhões de euros.

Os segmentos que mais contribuíram para a redução global da provisão matemática foram os capitais diferidos e os PPR, cujas provisões matemáticas diminuíram 1,3 e 0,1 mil milhões de euros respetivamente. Em contraste, as provisões matemáticas afetas às rendas e aos seguros temporários aumentaram, respetivamente, 61 e 6 milhões de euros.

Face a estas variações, o peso dos capitais diferidos no cômputo geral da provisão matemática caiu 4,3 pontos percentuais, fixando-se nos 43%, deixando de ser o segmento mais influente a este nível. Em contrapartida, a provisão matemática dos PPR somou 47,3% do valor total, o que constituiu uma subida de 3,1 pontos percentuais face a 2015.

Gráfico 2.26 Provisão matemática por tipo de produto *



* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

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, tendo-se excluído desta análise as operações de capitalização e os seguros complementares.

Seguros individuais

Em comparação com o ano 2015, a produção relativa aos seguros individuais decresceu 7,9%, correspondendo a 76% do total de produção do ramo Vida.

Relativamente ao número de pessoas seguras e participantes⁵ nos seguros individuais, observou-se uma redução de 130 mil pessoas, o que corresponde a uma variação de -2,9% face a 2015. Dos 4,4 milhões de indivíduos, 23,2% são relativos a capitais diferidos, 33,2% a seguros temporários e 41% a PPR.

Em linha com o ano transato, o valor das rendas anuais seguras subiu 36,1%, levando a um aumento da renda média por pessoa para os 3,8 mil euros. Em paralelo, o total de capitais seguros e de passivos financeiros referentes aos produtos de forte componente financeira (capitais diferidos, PPR e *Universal Life*) registou um declínio de 5,7%, para um valor médio por indivíduo de 11,6 mil euros. Por fim, os seguros de risco (vida inteira e temporários) apresentaram um capital seguro médio por indivíduo de 25,3 mil euros, resultado de um aumento de 4,9% dos capitais seguros totais face a 2015.

Seguros de grupo

Por sua vez, a produção afeta aos seguros de grupo experienciou uma quebra significativa, de 50,4%, descendo desta forma a sua representatividade no total de produção do ramo Vida.

O conjunto de seguros de grupo abrangeu um universo de 3,8 milhões de pessoas seguras e de participantes em 2016, menos 99 mil pessoas do que em 2015. Os seguros temporários reforçaram a sua representatividade neste universo, atingindo uma proporção de 86,9%. Seguiram-se os capitais diferidos, com 12,5% do total destes indivíduos.

Face a 2015, as rendas anuais seguras anuais diminuíram 2,5%, resultando numa renda média anual por indivíduo de 3,4 mil euros. No mesmo sentido, os capitais diferidos e os seguros do tipo *Universal Life* experienciaram um decréscimo de 14,8%, tendo sido apurado um capital médio de 6,5 mil euros. Já os capitais seguros relativos a seguros de risco mantiveram-se inalterados, tendo o capital médio por pessoa conservado um valor de cerca de 30 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
Individuais	1 324 269	11 195 305	2 696 056	2 903 352	51 432 531
Seguros de rendas	126 989	386 343	10 921	11 385	43 778
Seguros de capitais	1 197 281	10 808 962	2 685 135	2 891 967	51 388 753
Vida inteira	785	9 938	3 822	4 034	50 914
Capitais diferidos	377 731	2 900 368	240 726	242 643	3 109 206
Mistos	10 968	154 453	38 295	42 696	294 256
Temporários	200 210	89 364	1 264 560	1 462 129	36 991 180
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	43 134	410 507	50 429	56 505	1 217 333
PPR	564 454	7 244 333	1 087 303	1 083 960	9 725 864
Grupo	1 040 270	4 345 049	565 749	3 624 597	102 617 126
Seguros de rendas	14 588	399 021	2 101	13 811	46 690
Seguros de capitais	1 025 682	3 946 028	563 648	3 610 786	102 570 436
Vida inteira	402	2 917	14	2 713	5 937
Capitais diferidos	491 946	3 781 050	5 992	313 390	3 958 178
Mistos	9 345	19 719	1 183	5 623	71 515
Temporários	523 652	139 352	555 756	3 288 329	98 531 819
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	337	2 989	703	731	2 987

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

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

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
Individuais	3 533 100	19 465 218	1 530 756	1 494 894
Capitais diferidos	2 401 592	12 989 128	811 950	776 883
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0	109	12	12
PPR	1 131 509	6 475 980	718 794	717 999
Grupo	490 726	3 101 301	238	161 446
Capitais diferidos	490 726	3 101 301	238	161 446

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Evolução da conta técnica do ramo Vida

A análise da evolução da conta técnica do ramo Vida permite concluir que o resultado técnico desceu 360 milhões de euros em 2016, o que se traduz numa variação relativa de -73% face a 2015. Esta variação foi provocada pelos decréscimos de 985 milhões de euros nos prémios líquidos de resseguro e de 511 milhões nos rendimentos de investimentos, os quais foram em parte compensados pela descida de mil milhões de euros observada na rubrica de variação da provisão matemática.

Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida

milhões de euros	2015	2016
Prémios líquidos de resseguro	3 155	2 170
Prémios brutos emitidos	3 392	2 400
Prémios de resseguro cedido	237	230
Comissões de contratos de investimento	102	95
Variação da provisão matemática	(494)	(1 547)
Variação de outras provisões técnicas	(17)	(0)
Montantes pagos	3 590	3 621
Variação da provisão para sinistros	36	(19)
Participação nos resultados atribuída	123	87
Participação nos resultados a atribuir	25	(3)
Saldo de resseguro cedido	(95)	(105)
Custos e gastos de exploração	467	449
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	1 032	521
Perdas de imparidade líquidas de reversão	217	208
Outros rendimentos/ganhos líquidos de gastos/perdas	8	15
Resultado da conta técnica	493	133

Custos com sinistros

Apesar de o resultado técnico não considerar os custos com sinistros provenientes dos contratos de investimento, para efeitos de comparabilidade, os Quadros 2.15 e 2.16 incluem também os dados relativos a esses contratos.

Em 2016, o total de vencimentos e resgates cifrou-se nos 8,7 mil milhões de euros, o que equivale a uma redução de 5,2% face a 2015. No entanto, o peso destas rubricas no total dos custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro e dos montantes pagos de contratos de investimento subiu ligeiramente para 93%.

Para a taxa anual de vencimentos foi observada uma redução de 2,9 pontos percentuais nos contratos de seguros e uma subida de 1,8 pontos percentuais nos contratos de investimento. Em contraste, a taxa anual de resgates aumentou 5,1 pontos percentuais nos contratos de seguros e diminuiu quatro pontos percentuais nos contratos de investimento.

Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates

milhões de euros	2015		2016	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras ⁽¹⁾ / Passivos financeiros ⁽²⁾	16 773	24 959	16 410	23 973
Vencimentos ⁽³⁾	1 198	2 691	695	3 023
Resgates ⁽³⁾	1 798	3 522	2 595	2 421
Taxa anual vencimentos	7,1%	10,8%	4,2%	12,6%
Taxa anual resgates	10,7%	14,1%	15,8%	10,1%

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

⁽²⁾ No final do exercício anterior

⁽³⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

De seguida, é apresentada a distribuição dos custos com sinistros e dos montantes pagos por tipo de produto. Note-se que a coluna Outras inclui o valor pago referente a rendas anuais e que os pagamentos por invalidez constituem uma parcela significativa dos pagamentos nos seguros complementares.

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
Custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro ⁽¹⁾	695	266	2 595	225	3 782
Não ligados a fundos de investimento	689	266	2 583	225	3 763
Rendas	0	0	52	57	109
Tradicional, excepto rendas	25	149	10	4	188
Vida inteira e mistos	25	2	5	0	32
Temporários	0	147	4	3	155
Financeiros com participação nos resultados	331	58	1 913	1	2 303
Capitais diferidos	310	56	1 890	1	2 256
Universal life	21	2	23	0	46
Financeiros sem participação nos resultados	37	1	2	0	40
Capitais diferidos	37	1	2	0	40
Universal life	0	0	0	0	0
PPR	295	56	606	79	1 036
Complementares	0	2	0	85	87
Ligados a fundos de investimento	6	1	12	0	19
Capitais diferidos	6	1	12	0	19
PPR	0	0	0	0	0
Outros seguros	0	0	0	0	0
Operações de capitalização	0	0	0	0	0
Não ligadas a fundos de investimento	0	0	0	0	0
Montantes pagos de contratos de investimento	3 023	152	2 421	11	5 606
Não ligados a fundos de investimento	1 189	99	1 499	4	2 790
Capitais diferidos	935	53	1 068	0	2 056
PPR	254	46	431	3	733
Ligados a fundos de investimento	1 768	53	922	7	2 749
Capitais diferidos	1 758	50	859	0	2 668
PPR	9	3	62	6	81
Universal life	0	0	0	0	0
Operações de capitalização	66	0	0	1	67
Não ligadas a fundos de investimento	6	0	0	1	7
Ligadas a fundos de investimento	60	0	0	0	60
Total	3 718	418	5 016	236	9 388

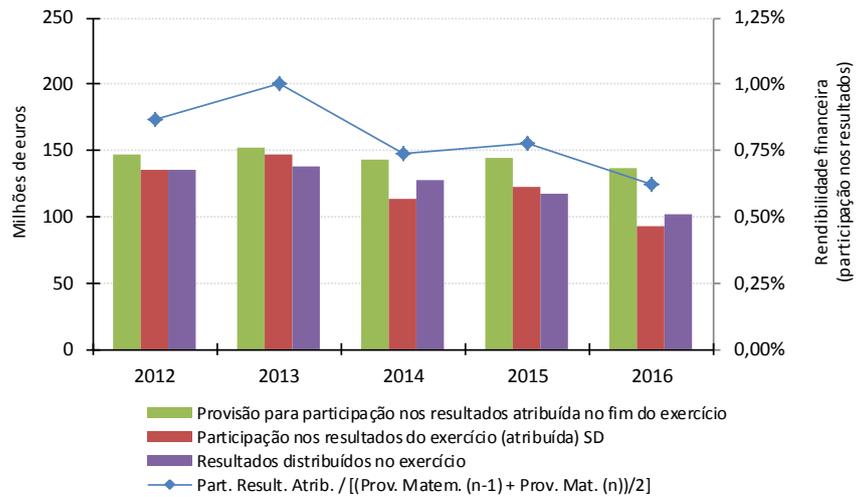
⁽¹⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Participação nos resultados

Em relação aos seguros com participação nos resultados, a provisão matemática afeta a este segmento registou uma contração de 9,6% (de 1,5 milhões de euros), diminuindo, desta forma, a sua representatividade na provisão matemática total do ramo para 94,6%. No mesmo sentido, a provisão para participação nos resultados atribuída no final do exercício desceu 5,8% face a 2015, fixando-se nos 136 milhões de euros.

No ano em análise, foi atribuído um total de 92 milhões de euros através de participação nos resultados, o que reflete uma queda de 24,6% em comparação com o ano anterior. Com efeito, o rácio desta rubrica sobre a provisão matemática afeta a seguros com participação nos resultados foi de 0,6%.

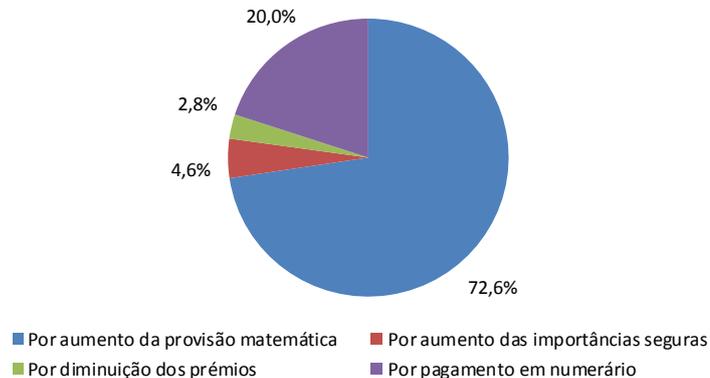
Gráfico 2.27 Participação nos resultados *



* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Dando continuidade à tendência dos últimos exercícios, os resultados distribuídos desceram 13%, tendo totalizado 102 milhões de euros. A repartição desta rubrica por tipo de mecanismo de distribuição dos resultados não variou significativamente, sendo apenas de destacar o decréscimo de três pontos percentuais da proporção de resultados distribuídos por aumento da provisão matemática e o acréscimo na mesma magnitude da proporção de resultados distribuídos por pagamento em numerário.

Gráfico 2.28 Resultados distribuídos *



* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Sinistralidade

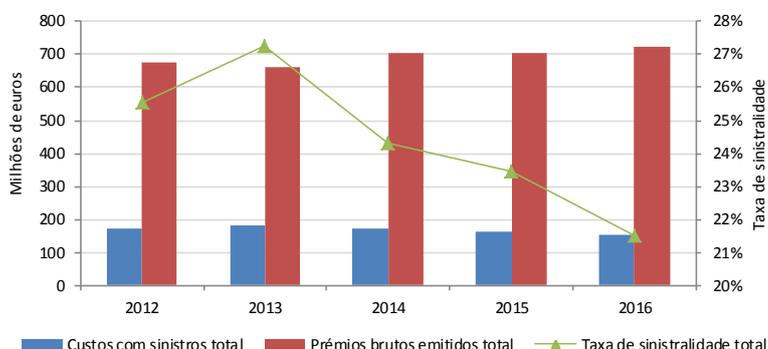
De seguida, é examinada a sinistralidade dos seguros temporários, sendo que, estes seguros somaram 88% do total de capitais seguros do ramo Vida em 2016.

No ano em apreço, este indicador fixou-se nos 21,5%, menos dois pontos percentuais do que a sinistralidade experienciada em 2015 e o valor mais baixo dos últimos cinco anos. Esta evolução deveu-se ao efeito combinado da redução dos custos com sinistros em 6,1% e do aumento dos prémios brutos emitidos em 2,4%.

Da análise independente aos seguros individuais e de grupo, conclui-se que a taxa de sinistralidade nestes segmentos é semelhante à taxa de sinistralidade

global. Enquanto ao nível dos seguros individuais, a taxa de sinistralidade subiu um ponto percentual (fixando-se nos 20,3%), ao nível dos seguros de grupo este indicador desceu três pontos percentuais, e situou-se nos 21,9%.

Gráfico 2.29 Sinistralidade nos seguros temporários



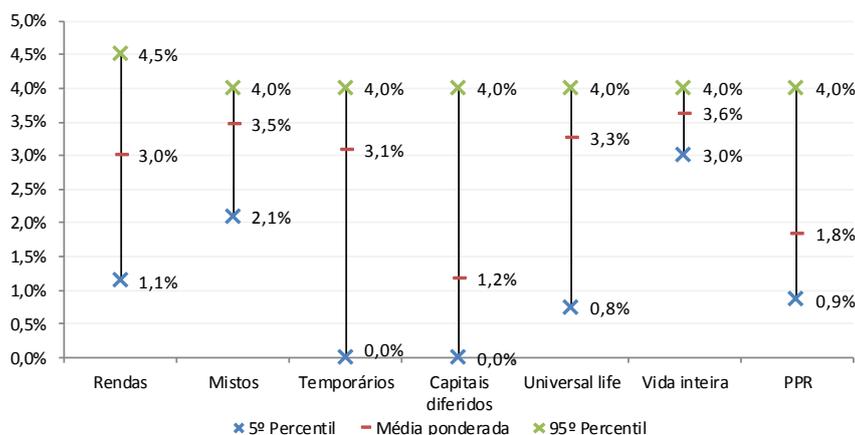
Taxas técnicas das Provisões matemáticas dos seguros de vida não ligados

O Gráfico 2.30 ilustra a distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, sem considerar a atribuição de participação nos resultados.

No conjunto dos seguros do ramo Vida não ligados a fundos de investimento, a taxa técnica média não variou face a 2015, mantendo-se nos 1,7%. Esta estabilidade foi observada ao nível dos vários tipos de seguros não ligados, sendo que todos registaram variações inferiores a 0,1 pontos percentuais.

Ainda neste universo, destaque para a diferença entre a taxa técnica média dos produtos em comercialização (0,5%) e a taxa técnica média dos produtos fora de comercialização (2,6%). Tendo em conta o peso dos produtos financeiros na provisão matemática do ramo Vida, esta desigualdade reflete, em grande parte, a tendência de diminuição das taxas garantidas observada nos últimos anos.

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



* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

Em 2016, as apólices de seguros que financiaram planos de pensões foram responsáveis por um total de 284 milhões de euros e abrangeram 21 mil participantes. Nas seguintes tabelas, são apresentados alguns indicadores relevantes para este segmento.

De uma forma geral, os indicadores mantiveram-se estáveis quando comparados com o ano passado. Os capitais diferidos continuam a ser a modalidade de financiamento mais representativa, tendo, no entanto, diminuído ligeiramente o seu peso ao nível do número de participantes. Por outro lado, os planos de contribuição definida mantêm-se como os mais expressivos neste universo, sendo de destacar que uma boa parte destes planos contempla o direito de resgate, como pode ser observado no Quadro 2.19.

Quadro 2.17 Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros *

Tipo de seguro	Valor das provisões matemáticas		Número de participantes	
	2015	2016	2015	2016
Capitais diferidos	70,2%	71,7%	90,5%	89,0%
Rendas	28,6%	27,1%	6,8%	7,7%
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0,7%	0,8%	1,3%	1,9%
Mistos	0,5%	0,4%	1,3%	1,5%

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

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

Tipo de plano de pensões	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	62,3%	85,3%
Benefício definido	37,7%	14,7%

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

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

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro	
	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	53,3%	69,4%
Benefício definido	16,6%	6,6%
Total	69,9%	76,0%

* Inclui os valores da Açoreana e T-Vida

2.3.2.2. Ramos Não Vida

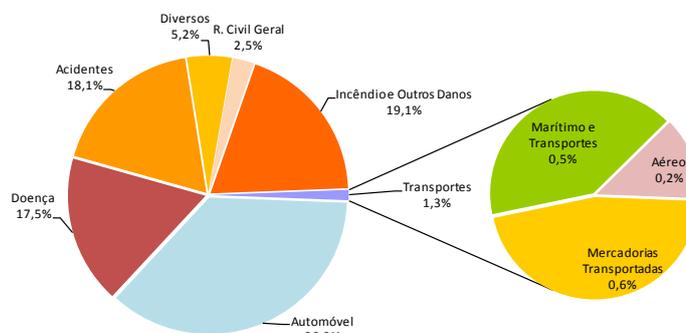
Em 2016, o total de Prémios brutos emitidos de seguro direto dos ramos Não Vida cifrou-se em 3 851 milhões de euros, um acréscimo de 7,2% face ao valor registado em 2015.

Este resultado positivo é fruto de um aumento dos prémios em vários ramos, dos quais se destaca Diversos (14,7%), Acidentes (11,1%) e Doença (10,1%). Em sentido contrário, encontram-se Marítimo e Transportes e Aéreo, com descidas de 9,7% e 8,2%, respetivamente.

A estrutura da carteira baseada nos prémios dos ramos Não Vida manteve alguma estabilidade comparativamente com anos anteriores, sendo as variações de peso dos diferentes segmentos inferiores a um ponto percentual.

Assim, o ramo Automóvel continua a ser o mais relevante, com uma representatividade de 36,2% (menos 0,3 pontos percentuais de peso do que em 2015), embora se assista a uma tendência de decréscimo progressivo da sua importância no agregado. Seguem-se os segmentos Incêndio e Outros Danos, com 19,1%, Acidentes, com 18,1% e Doença, com 17,5%. Face a 2015, as variações mais materiais deram-se em Incêndio e Outros Danos (-0,9 pontos percentuais) e em Acidentes (0,6 pontos percentuais).

Gráfico 2.31 Estrutura da carteira de prémios Não Vida *



* Inclui os valores da Açoreana e da Logo

Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

Com um total de 59 milhões de euros em 2016, o Resultado da conta técnica Não Vida reduziu-se em 32,1% face ao ano anterior.

Em 2016, assistiu-se à deterioração do rácio entre o Resultado da conta técnica e os Prémios emitidos, que caiu para o valor de 1,4% (2,1% em 2015).

Quadro 2.20 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto

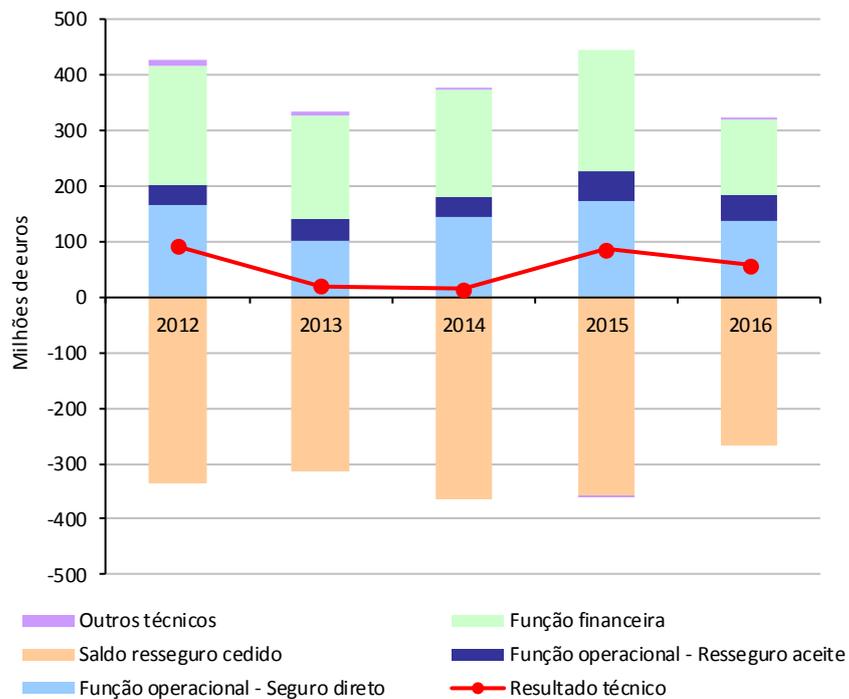
milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	3 592	3 851
Acidentes e Doença	1 242	1 373
Incêndio e Outros Danos	719	735
Automóvel	1 312	1 396
Transportes	51	47
Responsabilidade Civil Geral	93	98
Diversos	176	202
Prémios adquiridos de seguro direto	3 577	3 504
Montantes pagos / Prémios adquiridos	68,4%	67,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	67,8%	69,8%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-8,8%	-6,5%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,9%	26,4%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	8,2%	5,1%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,5%	1,4%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	2,1%	1,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	23,4%	24,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	46,4%	55,3%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	12,1%	13,6%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	72,2%	73,3%

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

(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Analisando mais detalhadamente o Resultado técnico do conjunto dos ramos Não Vida, verificam-se reduções generalizadas nas suas diferentes componentes. Os Resultados operacionais de seguro direto decresceram 21,8%, enquanto os relativos ao resseguro aceite desceram 8,3%. A função financeira, por seu turno, decresceu 37,8% e o saldo de resseguro cedido registou uma melhoria de 25,7%.

Gráfico 2.32 Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida



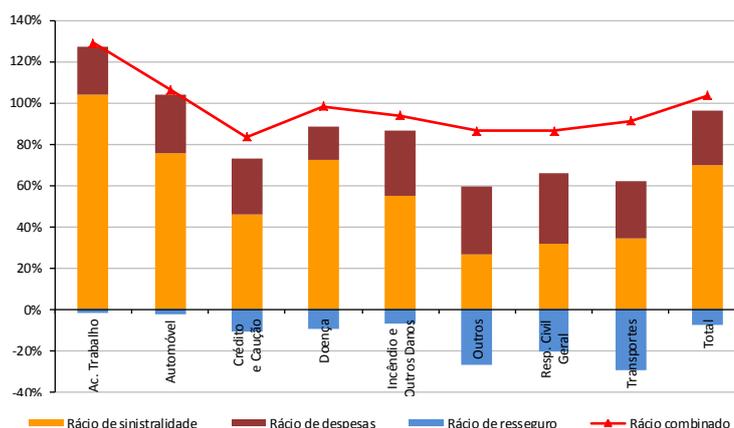
Os rácios relativos ao custo do risco (Custos com sinistros deduzidos do saldo de resseguro cedido sobre os Prémios adquiridos), aos Custos de exploração e ao desempenho financeiro revelam, em termos evolutivos, uma descida ligeira para os dois primeiros indicadores, de 0,3 e 0,5 pontos percentuais, respetivamente, e uma redução mais acentuada no último caso, de dois pontos percentuais. Está assim patente a evolução menos favorável da componente financeira.

Rácio combinado

Em 2016, o rácio combinado de seguro direto (líquido de resseguro) atingiu os 103,4%, o que traduz uma redução de 0,9 pontos percentuais comparativamente ao ano transato.

Ao efetuar uma análise detalhada por ramo, são observados comportamentos distintos. Os ramos Responsabilidade Civil Geral, Crédito e Caução e Incêndio e Outros Danos registaram aumentos do rácio combinado em 6,5, 5,5 e 0,8 pontos percentuais, pela mesma ordem. Por sua vez, a modalidade Transportes e Pessoas Transportadas apresentou o decréscimo mais significativo de rácio combinado (12,1 pontos percentuais), passando para baixo do limiar de 100% (91,4%). O rácio combinado mais elevado continua a pertencer à modalidade de Acidentes de Trabalho (129,1%, com uma descida de 3,2 pontos percentuais face a 2015), sendo seguido pelo ramo Automóvel (106,3%). Todos os restantes ramos registaram valores de rácios combinados inferiores a 100%, com o segmento Crédito e Caução, apesar do já referido aumento, a manter-se no patamar mais baixo (83,6%).

Gráfico 2.33 Rácio combinado – ramos Não Vida



Resseguro

O saldo de resseguro cedido (quociente entre o Saldo de resseguro e os Prémios emitidos) manteve-se, como expetável, negativo para a totalidade dos ramos Não Vida, assumindo, numa perspetiva agregada, o valor de -6,5% em 2016, enquanto no ano transato totalizou -8,8%.

As taxas de cedência e de aceitação apresentaram evoluções positivas entre 2015 e 2016, de 0,6 e 1,5 pontos percentuais, fixando-se em 24% e 13,6%, respetivamente. Por sua vez, as taxas de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite aumentaram 8,9 e 1,1 pontos percentuais, atingindo os 55,3% e 73,3%, respetivamente.

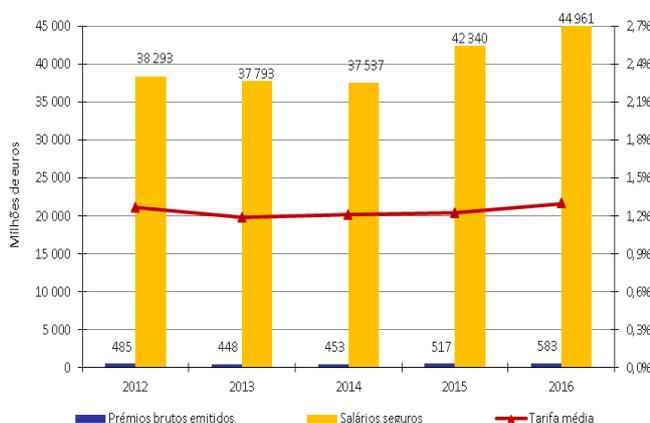
Nas subsecções seguintes procede-se à análise da evolução dos principais ramos e modalidades Não Vida no ano 2016, com base na sua relevância no mercado segurador nacional.

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) teve um ligeiro aumento, situando-se em torno de 1,3% (variação de 0,1 ponto percentual em relação a 2015). O aumento do montante de Prémios brutos emitidos (12,8%), em proporção superior ao aumento registado no valor dos salários seguros, de 6,2%, explica aquele comportamento.

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



* Inclui os valores da Açoreana

No que respeita ao número de apólices, o mesmo sofreu um ligeiro decréscimo (-1,6%) comparativamente ao ano de 2015.

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

milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	517	583
Prémios adquiridos de seguro direto	514	517
Montantes pagos / Prémios adquiridos	96,9%	87,7%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	106,4%	103,9%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-1,3%	-1,8%
Custos de exploração / Prémios emitidos	24,6%	23,4%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	22,0%	15,3%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	5,7%	2,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-15,9%	-13,8%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	3,4%	3,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	53,5%	43,9%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,2%	0,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	94,9%	-68,0%

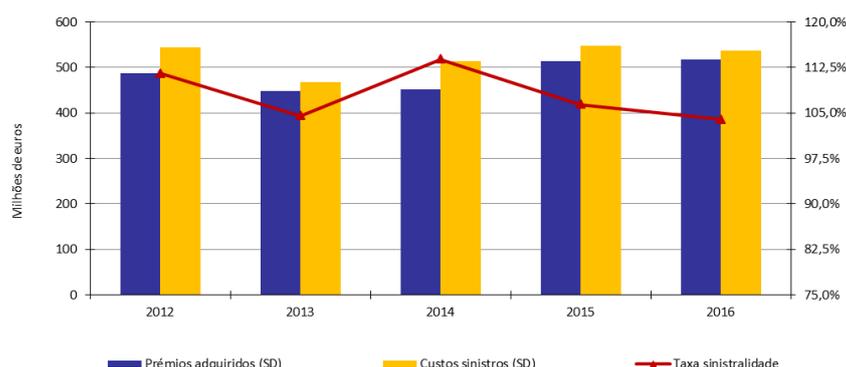
(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Sinistralidade

Tal como já havia sucedido em 2015, a taxa de sinistralidade de seguro direto de Acidentes de Trabalho registou uma redução de 2,5 pontos percentuais, aproximando-se dos 104%. Para esta evolução não são alheias as ações corretivas implementadas pelos operadores para a modalidade de Acidentes de trabalho, no seguimento das ações de supervisão da ASF no sentido de restabelecer a sustentabilidade técnica da exploração da modalidade. Os indicadores mostram, no entanto, que este trabalho não se encontra ainda concluído.

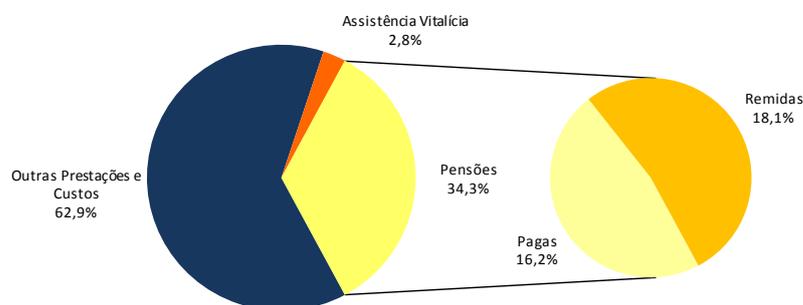
Gráfico 2.35 Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho



Da análise à distribuição dos Montantes pagos entre pensões (incluindo pagas e remidas), assistência vitalícia e outras prestações e custos, constata-se que as alterações face ao ano anterior foram pouco relevantes. O peso das pensões aumentou um ponto percentual, passando a representar 34,3% do total, dos quais mais de metade refere-se ao pagamento de capitais de remição (52,7% em 2016, face a 53,7% em 2015). A parcela referente às outras prestações e custos apresentou um peso de 62,9%, mantendo-se como a componente dos Montantes pagos mais expressiva. Por último, os

encargos com assistência vitalícia corresponderam a menos de 3% deste total.

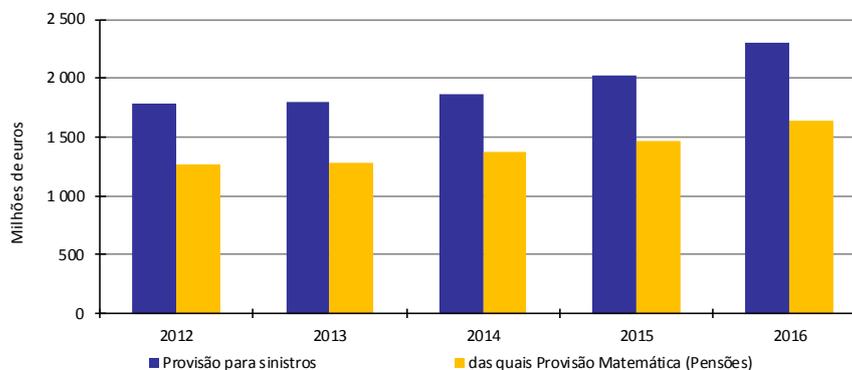
Gráfico 2.36 Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho *



* Inclui os valores da Açoreana

A Provisão para sinistros e a Provisão matemática viram o seu valor crescer, respetivamente, 13,8% e 11,9%, variações mais significativas do que as registadas no ano transato (8,7% e 6,9%, pela mesma ordem). O peso da Provisão matemática no total da Provisão para sinistros foi de 71,4% em 2016, o que representa uma diminuição de 1,2 pontos percentuais relativamente a 2015.

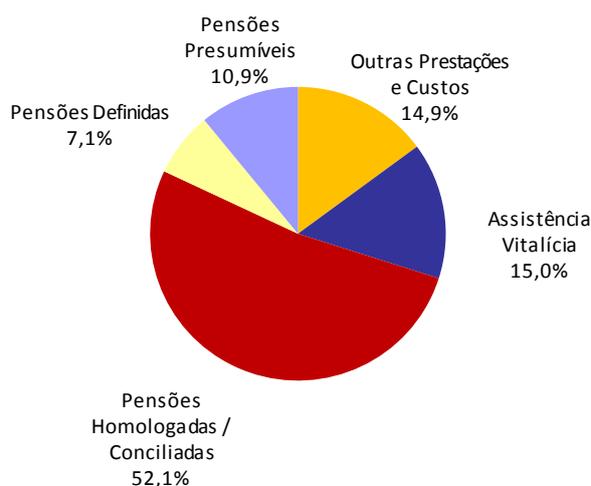
Gráfico 2.37 Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho *



* Inclui os valores da Açoreana

Não se assinalaram alterações substanciais no que respeita à estrutura da Provisão para sinistros. As pensões homologadas / conciliadas têm a maior relevância neste âmbito, cabendo-lhes mais de metade do total da provisão (52,1% em 2016, face a 52,8% em 2015). Em relação às pensões presumíveis, deu-se um decréscimo do respetivo peso, que passou de 12,6% para 10,9%, enquanto o peso das pensões definidas cresceu quatro pontos percentuais, passando assim a assumir uma relevância de 7,1% em 2016. No total, a parcela de outras prestações e custos adicionada da de assistência vitalícia totalizou 29,9% da provisão no ano em apreço (27,4% em 2015, tratando-se da variação mais significativa a este nível).

Gráfico 2.38 Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho *



* Inclui os valores da Açoreana

Resseguro

Em 2016, a taxa de aceitação em resseguro manteve-se a um nível reduzido, de 0,2%, à imagem do ocorrido nos anos anteriores. Por sua vez, a taxa de cedência aumentou no mesmo ano em 0,4 pontos percentuais, ascendendo a 3,7% em 2016.

O saldo de resseguro cedido continuou negativo (-1,8% em 2016, enquanto em 2015 era de -1,3%). O custo do risco diminuiu dois pontos percentuais em relação a 2015, cifrando-se em 105,7%, motivado essencialmente pela redução da taxa de sinistralidade de seguro direto.

Desempenho financeiro

Ao nível do saldo da função financeira, verificou-se uma deterioração de 24,1% em relação ao ano anterior. Apesar do decréscimo das Perdas de imparidade líquidas em 47,4%, a redução dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos em 30,1% determinou aquela evolução.

O desempenho financeiro da modalidade de Acidentes de Trabalho apresenta uma especial relevância, pelo facto de as suas responsabilidades apresentarem uma natureza de longo prazo, especialmente quando comparadas com outros ramos Não Vida.

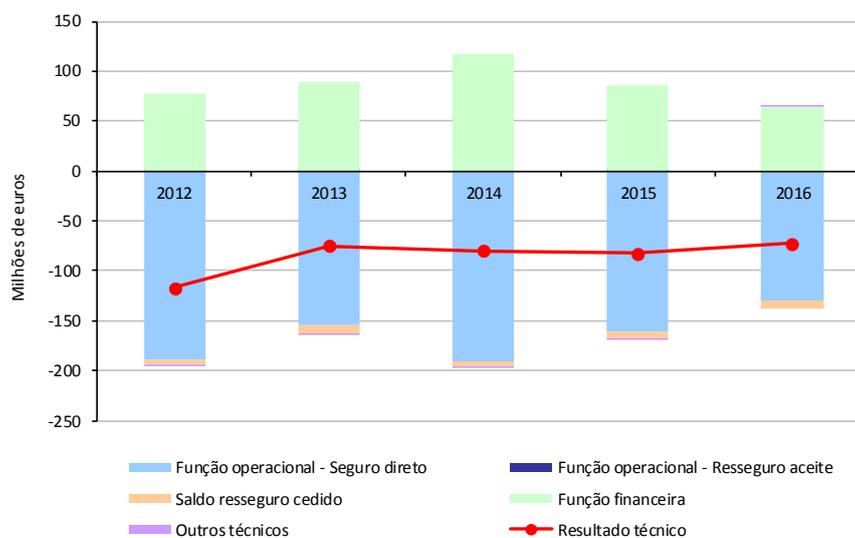
Resultados operacionais

Os Resultados operacionais de seguro direto apresentaram uma evolução favorável de 19,2% (que se traduz em 30,8 milhões de euros, em termos absolutos), muito similar ao observado no ano anterior, embora permaneçam em terreno negativo. Esta evolução reflete o impacto do aumento dos Prémios brutos emitidos de seguro direto (0,9%) e do decréscimo dos Custos com sinistros (1,9%).

Resultado da conta técnica

Globalmente, o Resultado técnico da modalidade em estudo de 2016 continuou a ser negativo, -72,3 milhões de euros, apesar de se ter registado uma melhoria de 12,1% face a 2015. Nesta medida, torna-se evidente a necessidade de dar continuidade e, em alguns casos, de aprofundar as ações corretivas em matéria de tarificação, de política de subscrição e também de provisionamento, com vista a restabelecer a sustentabilidade técnica da modalidade no futuro próximo.

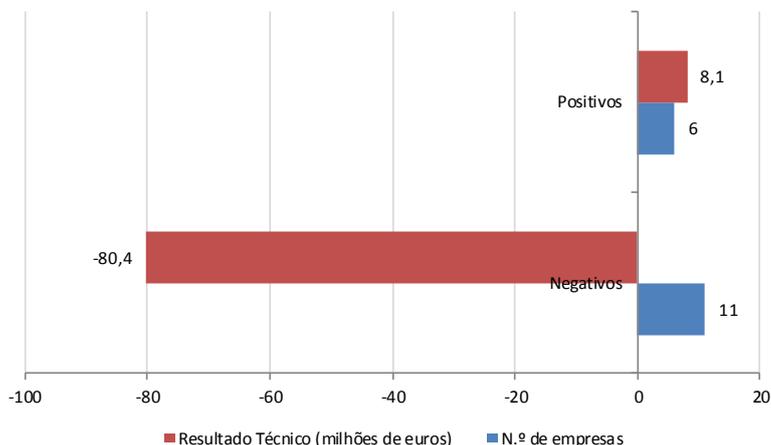
Gráfico 2.39 Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho



Do total de 17 empresas de seguros que operam na modalidade Acidentes de Trabalho, apenas seis obtiveram resultados positivos em 2016, o mesmo número de empresas que no ano anterior (ano em que a amostra continha mais uma entidade). Note-se, contudo, que os resultados positivos alcançados superaram os registados em 2015, tendo passado de 3,9 para 8,1 milhões de euros.

No conjunto dos 11 operadores com resultados negativos, o valor do prejuízo acumulado registado em 2016 foi inferior ao observado em 2015 (-80,4 e -86,1 milhões de euros, respetivamente).

Gráfico 2.40 Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho



b) Doença

Evolução dos prémios

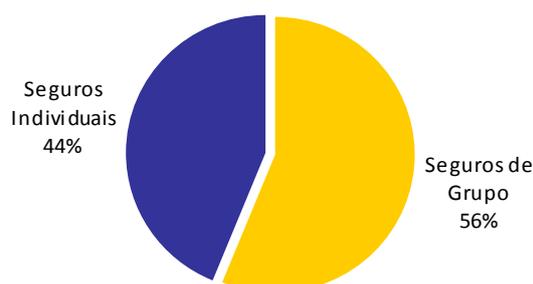
O montante dos Prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Doença aumentou, em 2016, 10,1% face ao ano anterior, o que constitui a taxa de crescimento mais significativa dos últimos anos (3,2%, 2,8% e 8,5%, em 2013, 2014 e 2015, respetivamente).

Em comparação com 2015, o número de pessoas seguras cresceu 1,1%, resultado do aumento ao nível dos seguros de grupo (3%), já que no âmbito

dos individuais se deu uma redução de 1,2%. Note-se que, no ano anterior, houve um aumento expressivo neste indicador (14,9%), resultante tanto do crescimento dos seguros de grupo como dos individuais (24,6% e 4,9%, respetivamente). O prémio médio registou um aumento de 10%, não havendo diferenças significativas de comportamento entre ambos os tipos de seguro nesta vertente.

Em 2016, manteve-se a estrutura da relação entre as subscrições de seguros de grupo e de seguros individuais, com os seguros de grupo a reforçarem a sua representatividade para 56% do total (mais um ponto percentual que no ano anterior).

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



* Inclui os valores da Açoreana e Logo

Sinistralidade A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença reduziu-se face ao ano anterior (passando de 76,8%, em 2015, para 72,5%, em 2016).

Resseguro No que respeita ao resseguro, tanto a taxa de cedência como a de aceitação aumentaram 1,6 pontos percentuais, fixando-se, pela mesma ordem, em 43,3% e 38,5%. Os níveis relativamente elevados destas taxas refletem a estratégia de alguns grupos e operadores de utilização de plataformas especializadas na gestão deste ramo, mediante acordos de resseguro.

Os níveis de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite não sofreram alterações significativas em relação a 2015, com oscilações inferiores a um ponto percentual.

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

milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	613	675
Prémios adquiridos de seguro direto	607	646
Montantes pagos / Prémios adquiridos	76,8%	72,4%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	76,8%	72,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,2%	-6,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	16,9%	16,2%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	1,4%	0,9%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,5%	0,4%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	1,7%	4,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	41,8%	43,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	69,6%	68,8%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	36,9%	38,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	74,5%	74,9%

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

(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Desempenho financeiro

Ao contrário do sucedido em 2015, a função financeira evidenciou, em 2016, uma evolução desfavorável de -57,3%, totalizando 3,4 milhões de euros. Tal deveu-se à conjugação da redução dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (-30,5%) e do aumento das Perdas de imparidade líquidas (34,7%).

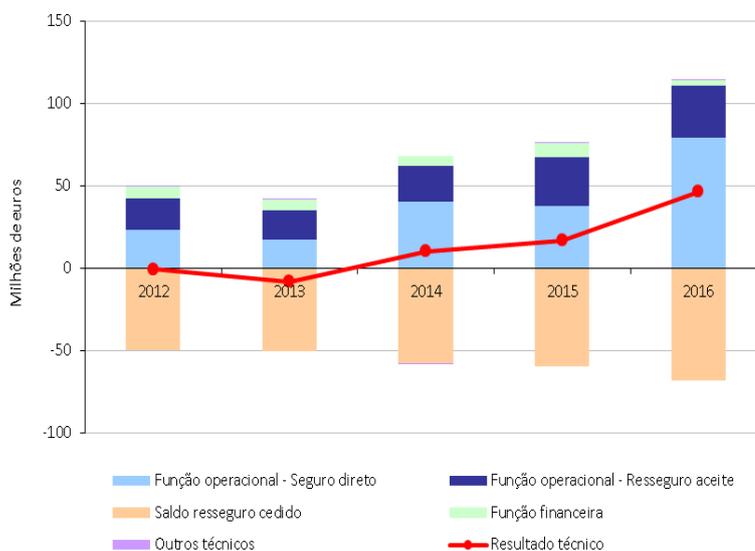
Resultados operacionais

Contrariamente ao apresentado para a esfera financeira, o Resultado operacional para o negócio de seguro direto cresceu significativamente (111,5%) em 2016, atingindo quase 79 milhões de euros.

Resultado da conta técnica

O Resultado da conta técnica pode classificar-se como muito positivo, cifrando-se em 46,2 milhões de euros, uma evolução bastante favorável face a 2015, ano em que o resultado foi de 16,8 milhões de euros. Tal contribuiu para a melhoria da sustentabilidade técnica do ramo, em termos globais, com os últimos anos a modificar a tendência de anos anteriores de persistência de resultados técnicos nulos ou negativos.

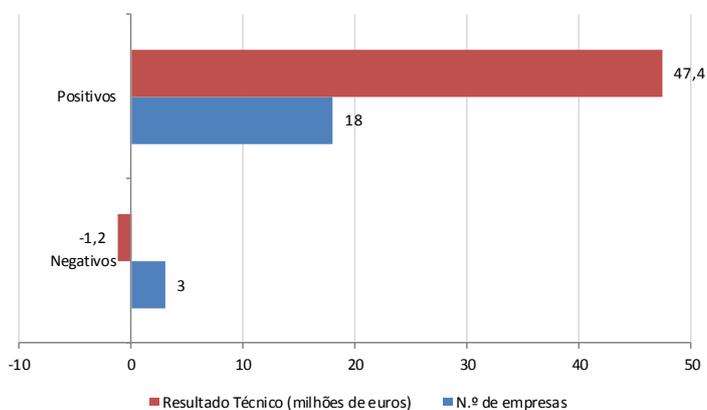
Gráfico 2.42 Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença



Em 2016, somente três entidades registaram perdas técnicas no ramo em causa (nove em 2015). Note-se, contudo, que o universo de entidades abrangidas decresceu no último ano, passando de 23 para 21.

Em termos médios por empresa, os Resultados técnicos negativos foram de 0,4 milhões de euros, o que é bastante inferior ao observado no ano anterior (2,1 milhões de euros). Já os Resultados técnicos positivos médios por empresa mantiveram-se em 2,5 milhões de euros.

Gráfico 2.43 Resultados técnicos – ramo Doença



c) Automóvel

Evolução dos prémios	<p>A produção de seguro direto do ramo Automóvel evidenciou, em 2016, um incremento de 6,2% face ao ano anterior, totalizando 1,4 mil milhões de euros.</p> <p>Verificou-se um acréscimo no número de apólices de seguro Automóvel de 8,4%, sendo esta evolução transversal a todas as modalidades, com exceção de Mercadorias Transportadas, que sofreu uma quebra bastante significativa (75,9%), embora corresponda à modalidade com menor expressão deste agregado (menos de 1% das apólices). O segmento de Veículos Terrestres exibiu o maior aumento, de 21,4%, tendo as restantes duas modalidades evidenciado acréscimos mais modestos, de 9,1% e 8,2%, para Pessoas Transportadas e Responsabilidade Civil Veículos Terrestres a Motor, respetivamente.</p>
Sinistralidade	<p>Observou-se um aumento de 2,5 pontos percentuais da taxa de sinistralidade de seguro direto deste ramo, que se fixou em 75,6% em 2016.</p>
Resseguro	<p>Durante o período em apreço, as taxas de sinistralidade de resseguro cedido e de resseguro aceite apresentaram evoluções distintas. Enquanto a primeira aumentou 9,4 pontos percentuais, fixando-se em 27,2%, a segunda decresceu 51,5 pontos percentuais, cifrando-se num valor negativo de -20,7%. Para este valor negativo contribuiu um valor de montantes pagos abaixo de zero, decorrente de um fluxo material de entrada de fluxos de caixa a favor de duas entidades.</p> <p>As taxas de cedência e de aceitação de resseguro do ramo Automóvel diminuíram ligeiramente em 2016, respetivamente 0,6 e menos de 0,1 pontos percentuais, atingindo assim os valores de 3,5% e 0,2%, pela mesma ordem.</p>

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

milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	1 312	1 396
Prémios adquiridos de seguro direto	1 309	1 233
Montantes pagos / Prémios adquiridos	76,8%	77,8%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	73,1%	75,6%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-3,4%	-2,5%
Custos de exploração / Prémios emitidos	28,5%	28,2%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	8,5%	4,9%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	3,0%	1,6%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	0,0%	-2,5%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	4,1%	3,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	17,8%	27,2%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,3%	0,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	30,7%	-20,7%

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

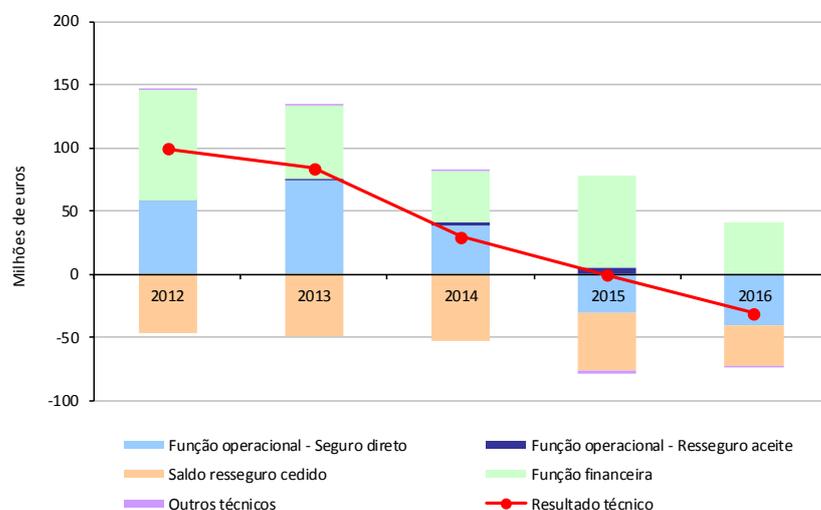
(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Desempenho financeiro	<p>Em 2016, assistiu-se a uma diminuição significativa do resultado da função financeira (44,3%), após um ano de grande recuperação (aumento de 78,7% em 2015). Tal deveu-se à diminuição em 45% do saldo dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, apesar do decréscimo de 46,2% das Perdas de imparidade líquidas, rubrica que apresenta menor representatividade no apuramento do saldo global.</p>
Resultados operacionais	<p>Também ao nível do Resultado operacional de seguro direto, assistiu-se a uma deterioração significativa (33,4%), cifrando-se em -41,2 milhões de euros.</p>

Resultado da conta técnica

Tendo em consideração o cenário menos favorável descrito, tanto para a função operacional como para a financeira, o Resultado da conta técnica atingiu, em 2016, um novo limiar mínimo no conjunto dos últimos anos, passando de -0,6 para -31,2 milhões de euros no ano em apreço.

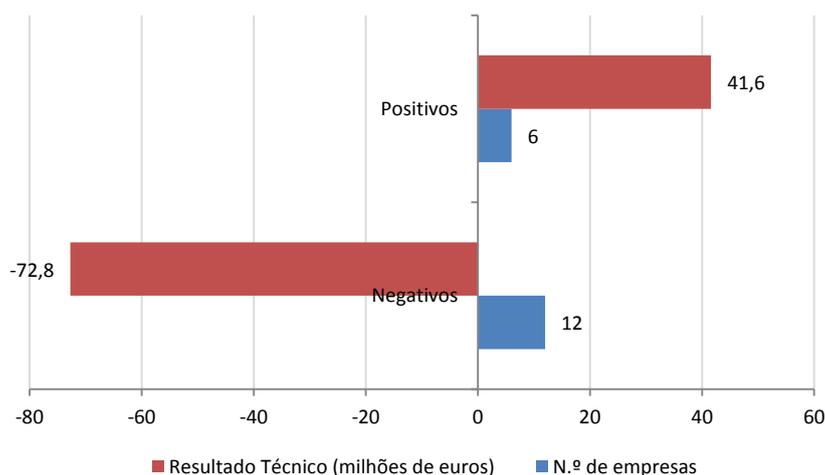
Gráfico 2.44 Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel



Tendo em conta a redução em duas unidades do número de empresas abrangido pelo agregado em análise, o número de empresas com resultados negativos em 2016 foi de 12 (13 em 2015).

Em termos monetários, os prejuízos destas empresas foram de 72,8 milhões de euros, o que não difere do montante de perdas registado em 2015 (73,8 milhões de euros). Contudo, o valor dos resultados positivos obtidos pelo restante universo de empresas totalizou cerca de 41,6 milhões de euros, o que evidencia uma contração significativa, de 43,2%, face ao ano 2015.

Gráfico 2.45 Resultados técnicos – seguro Automóvel



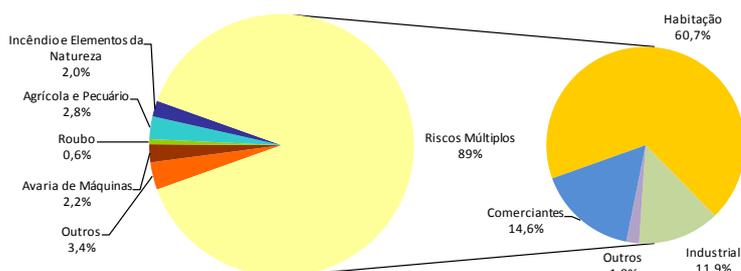
d) Incêndio e Outros Danos em Coisas

Evolução dos prémios

O valor total de Prémios brutos emitidos de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas fixou-se, no ano de 2016, em cerca de 735 milhões de euros, o que representa uma subida de 2,3% em relação ao ano anterior.

Em termos da estrutura da carteira de prémios, as alterações entre 2015 e 2016 não foram muito relevantes, sendo apenas de salientar o reforço da posição de liderança da modalidade de Riscos Múltiplos – Habitação, que verificou um acréscimo do seu peso em 1,3 pontos percentuais, e a perda de representatividade de Riscos Múltiplos – Comerciantes em 1,5 pontos percentuais, mantendo-se, contudo, como o segundo segmento mais relevante. O conjunto das modalidades de Riscos Múltiplos obteve 89% do total da produção do agregado em 2016, mais 0,3 pontos percentuais que em 2015.

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



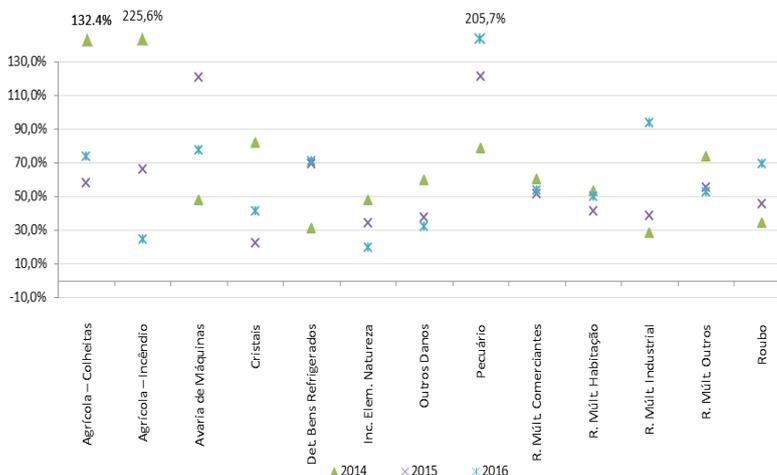
Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto do agregado foi de 55,3%, tendo aumentado 11,1 pontos percentuais relativamente a 2015.

Ao efetuar a análise da sinistralidade relativa a cada modalidade, verifica-se que, para além de os níveis das taxas diferirem materialmente entre si, as variações face ao ano anterior são também bastante díspares. À imagem do que ocorreu no ano transato, em 2016, apenas o segmento Pecuário evidenciou uma taxa de sinistralidade superior a 100% (205,7%, face a 120,6% em 2015) tendo associada a variação mais significativa ao nível de todas as modalidades. Os segmentos Riscos Múltiplos – Industrial, Avariagem de Máquinas e Agrícola – Incêndio foram os que maiores alterações sofreram neste indicador, com variações de 55, -43,3 e -41,6, de forma respetiva.

O agregado de Riscos Múltiplos, que assume um peso muito significativo na produção total, teve uma subida do respetivo rácio de sinistralidade de 13,3 pontos percentuais em relação ao ano 2015, situando-se, em 2016, em 55,9%.

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



Resseguro A taxa de cedência de resseguro decresceu 2,7 pontos percentuais em 2016, enquanto, no mesmo período, a de aceitação teve uma ligeira subida, de 1,4 pontos percentuais, fixando-se ambas estas taxas em 36,9% e 4,9%, respetivamente. Nota-se, em particular, a manutenção de uma taxa de cedência relativamente elevada, que decorre da natureza dos riscos subscritos neste grupo de ramos.

No que concerne à taxa de sinistralidade de resseguro cedido, a mesma aumentou significativamente, passando de 35% para 59,1% durante o último exercício. Já a taxa de sinistralidade de resseguro aceite cresceu 12,9 pontos percentuais, passando assim para 40,1% em 2016.

Em termos globais, o custo do risco para o grupo de ramos em apreço manteve-se próximo do observado em 2015, em 62,4% (subida de 0,2 pontos percentuais).

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

milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	719	735
Prémios adquiridos de seguro direto	718	689
Montantes pagos / Prémios adquiridos	46,0%	49,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	44,2%	55,3%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-17,8%	-7,0%
Custos de exploração / Prémios emitidos	30,9%	31,5%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	4,5%	2,8%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,3%	0,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	10,5%	6,6%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	39,6%	36,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	35,0%	59,1%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	3,5%	4,9%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	27,2%	40,1%

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

(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Desempenho financeiro

A componente financeira deteriorou-se em 2016 face ao ano anterior. Mais especificamente, o saldo da função financeira caiu 36,7% durante o último ano. Apesar de o montante de Perdas de imparidade líquidas ter decrescido em 18,8%, os Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos caíram 31,5%.

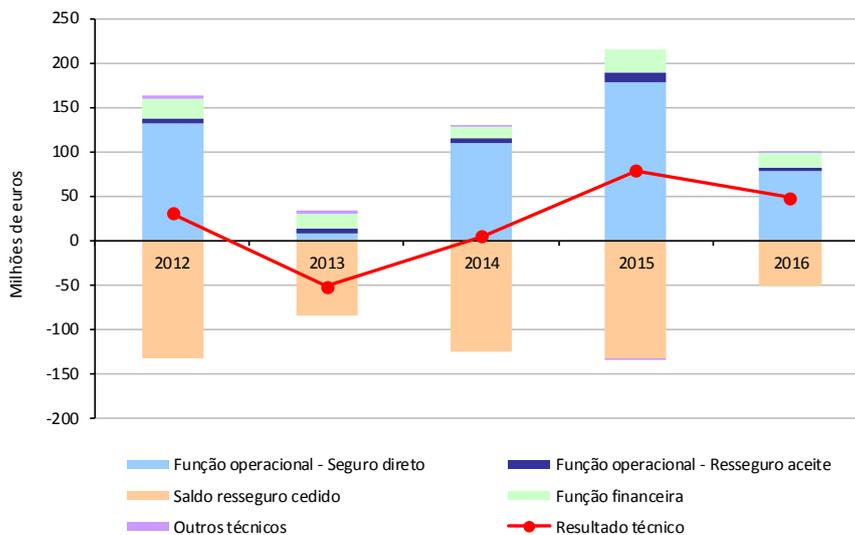
Resultados operacionais

A componente operacional evidenciou uma quebra de 56,3% no saldo operacional de seguro direto e de 58,3% no de resseguro aceite. Em sentido contrário, o saldo de resseguro cedido, mantendo-se negativo, teve uma recuperação de 82,1 milhões de euros.

Resultado da conta técnica

Tudo isto concorreu para a deterioração do Resultado da conta técnica, que passou a ser de 48,1 milhões de euros em 2016 (descida de 38,8% face ao ano transato). Este cenário menos favorável evidencia a volatilidade dos resultados normalmente associada a este agregado.

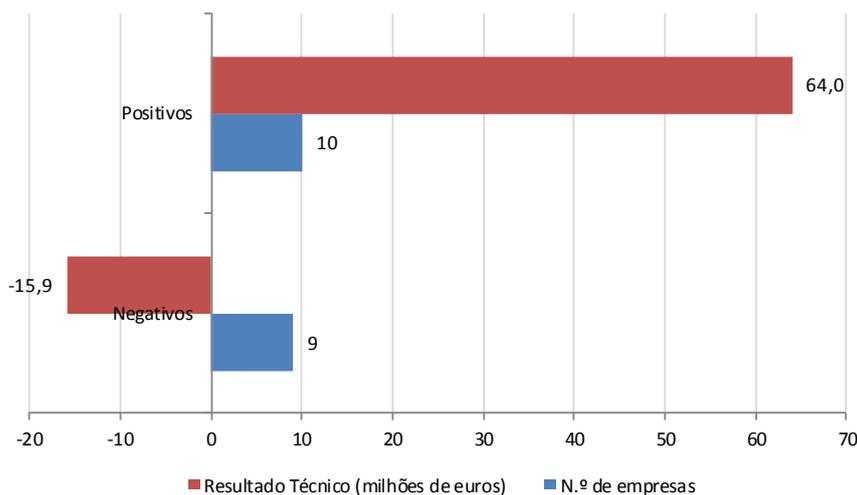
Gráfico 2.48 Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



Das 20 empresas que exploram este agregado, dez registaram resultados técnicos positivos em 2016 (15 entidades em 2015) e nove empresas apresentaram prejuízos (6 em 2015). Estas nove entidades sofreram perdas num total de 15,9 milhões de euros, enquanto as restantes registaram, na sua totalidade, 64 milhões de euros de proveitos (8,4 e 86,9 milhões de euros em 2015, pela mesma ordem).

No último ano, o resultado médio global por empresa obtido para este agregado contraiu-se de 3,7 para 2,4 milhões de euros.

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



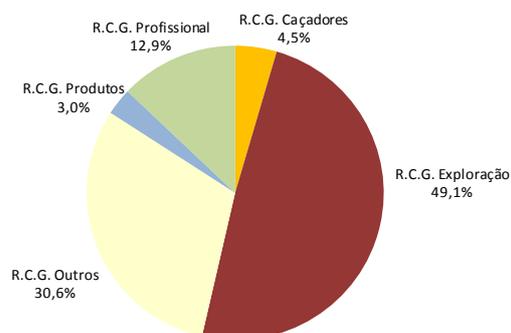
e) Responsabilidade Civil Geral

Evolução dos prémios

Em 2016, a produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral atingiu, 97,7 milhões de euros, representado um acréscimo de 5,1% em relação ao ano anterior.

Ao nível da estrutura do agregado, as variações mais relevantes traduziram-se no aumento da importância relativa de Responsabilidade Civil Geral Exploração (em 2 pontos percentuais), em contraposição de Responsabilidade Civil Geral Outros, cuja proporção se reduziu em 2,3 pontos percentuais, sendo a tendência descrita a predominante nos últimos anos. O primeiro segmento passou assim a assumir quase metade (49,1%) do total da produção do agregado.

Gráfico 2.50 Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral



* Inclui os valores da Açoreana

Sinistralidade

Em 2016, taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral registou uma redução de 2,4 pontos percentuais face ao ano anterior, para 31,9%.

Resseguro

As taxas de cedência e de aceitação de resseguro mantiveram-se praticamente inalteradas em relação a 2015, com a primeira a ser de 24,7% e a segunda 1,2%, em 2016.

Tanto a taxa de sinistralidade de resseguro cedido como a de resseguro aceite decresceram em relação ao ano anterior (-36,2 e -13,6 pontos percentuais), fixando-se assim em 2,3% e 27,6% para o ano em apreço.

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

milhões de euros	2015	2016
Prémios emitidos de seguro direto (**)	93	98
Prémios adquiridos de seguro direto	92	89
Montantes pagos / Prémios adquiridos	35,2%	35,1%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	34,3%	31,9%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-12,5%	-21,0%
Custos de exploração / Prémios emitidos	33,8%	34,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	16,8%	10,0%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	4,7%	2,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	30,9%	20,8%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	24,6%	24,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	38,5%	2,3%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,2%	1,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	41,2%	27,6%

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

(**) 2016 inclui os valores da Açoreana e da Logo

Desempenho financeiro

O desempenho financeiro no ano de 2016 foi menos positivo comparativamente ao 2015. Os Resultados financeiros caíram para cerca de 7,2 milhões de euros, expressando uma quebra de 42,4% em relação a 2015. Esta situação resultou essencialmente do decréscimo verificado no valor dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (-39,6%).

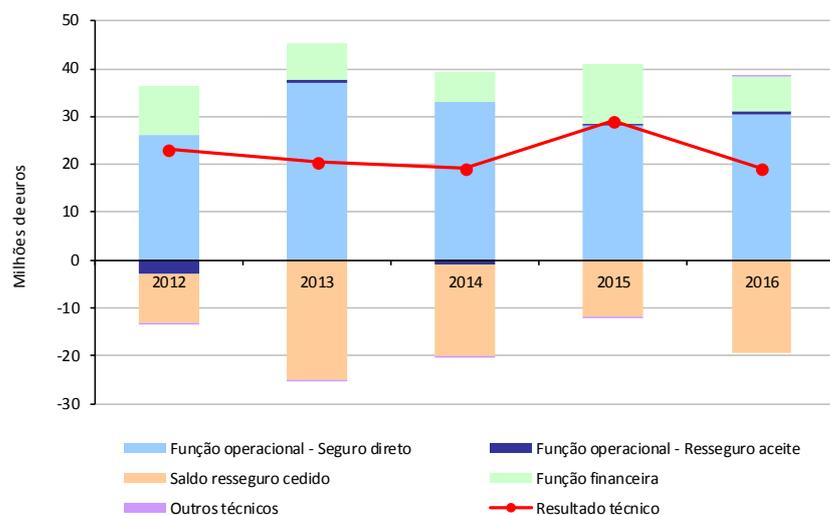
Resultados operacionais

Os Resultados operacionais apresentaram uma evolução positiva, com a componente de seguro direto a aumentar, em 2016, 8,6% em relação a 2015, e a de resseguro aceite, 35%, no mesmo período. O saldo de resseguro cedido piorou 64,3%, mantendo-se em campo negativo.

Resultado da conta técnica

No cômputo geral, a deterioração do desempenho financeiro e do saldo de resseguro cedido não foi compensada pela melhoria do desempenho técnico. Deste modo, o Resultado técnico do ramo reduziu-se em 34,3% no ano em apreço, fixando-se em aproximadamente 19 milhões de euros.

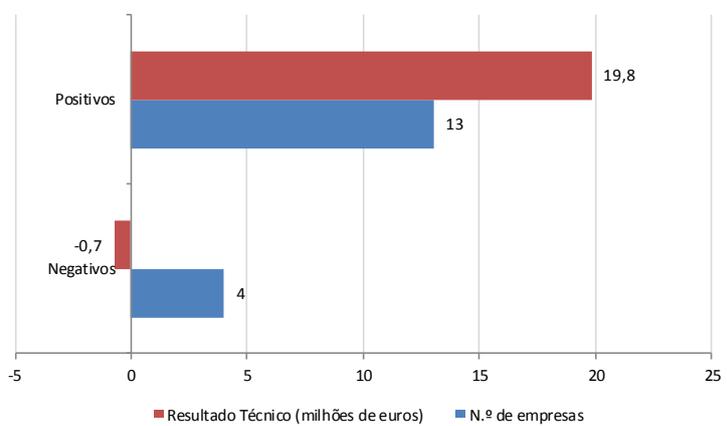
Gráfico 2.51 Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral



Analisando cada uma das 17 empresas que exerceram a sua atividade no ramo Responsabilidade Civil Geral em 2016, constata-se que apenas quatro obtiveram prejuízos de ordem técnica, exatamente o mesmo número que em 2015.

Em termos médios, os ganhos caíram para 1,4 milhões de euros por empresa em 2016 (face a 2,1 milhões de euros em 2015) enquanto os prejuízos médios foram de 0,2 milhões de euros por empresa (que compara com 0,1 milhões de euros observados no ano anterior).

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 prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) apresentou, em 2016, um muito ligeiro crescimento do Capital próprio, acompanhado de uma contração tanto do Passivo como do Ativo.

A análise da estrutura patrimonial, evidenciada no quadro seguinte, permite verificar que os níveis de capitais próprios se mantiveram estáveis face a 2015.

Por sua vez, o valor do total de ativos apresentou uma redução de 4,6%, prossequindo a tendência verificada em 2015. Em termos globais, o Ativo do setor situou-se num valor 10,6 vezes superior ao seu Capital próprio (11,1 vezes em 2015).

No ano em análise, os capitais alheios diminuiram 5,1%, quando comparados com o valor do ano anterior. Esta situação, conjugada com o comportamento já referido do Capital próprio, provocou um decréscimo no rácio entre o passivo e o Capital próprio, com passivos no final de 2016 a serem 9,6 vezes superiores à situação patrimonial (10,1 vezes em 2015).

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 94,5%, estando aquelas devidamente cobertas por ativos elegíveis nos termos regulamentares aplicáveis ao setor.

Quadro 2.26 Evolução da estrutura patrimonial

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

Análise patrimonial detalhada

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

Quadro 2.27 Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2012	2013	2014	2015	2016
Caixa e depósitos à ordem	1 545	927	1 461	3 065	1 615
Investimentos	48 676	49 682	51 283	48 577	46 896
Provisões técnicas de resseguro cedido	708	681	639	641	784
Ativos por impostos	281	383	290	541	781
Devedores	969	819	855	716	873
Outros ativos	306	421	523	424	519
Total do Ativo líquido	52 485	52 913	55 051	53 965	51 468
Provisões técnicas	21 529	21 486	23 083	22 762	21 452
Vida	16 195	16 292	17 961	17 508	15 963
Não Vida	5 334	5 194	5 122	5 254	5 489
Passivos financeiros	23 098	24 315	24 959	23 973	22 604
Passivos por impostos	671	341	439	368	406
Credores	577	881	557	607	727
Outros passivos	1 874	1 249	1 445	1 412	1 429
Total do Passivo	47 748	48 272	50 483	49 123	46 618
Capital próprio	4 737	4 641	4 568	4 842	4 850

Ativo No que respeita à composição do Ativo das empresas de seguros, a rubrica Caixa e depósitos à ordem registou uma redução de 47,3%, enquanto a rubrica Investimentos decresceu 3,5%.

Os Investimentos, em virtude do modelo de negócio do setor e dos requisitos prudenciais aplicáveis, continuam a ser a parcela com maior relevância no ativo (91,1% do valor total dos ativos).

Relativamente à classificação dos instrumentos financeiros, a parcela com maior peso continua a ser a dos ativos disponíveis para venda (60,3%), seguindo-se os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas (23,7%) e os ativos classificados como a deter até à maturidade, que representam apenas 1,5% da carteira de investimentos.

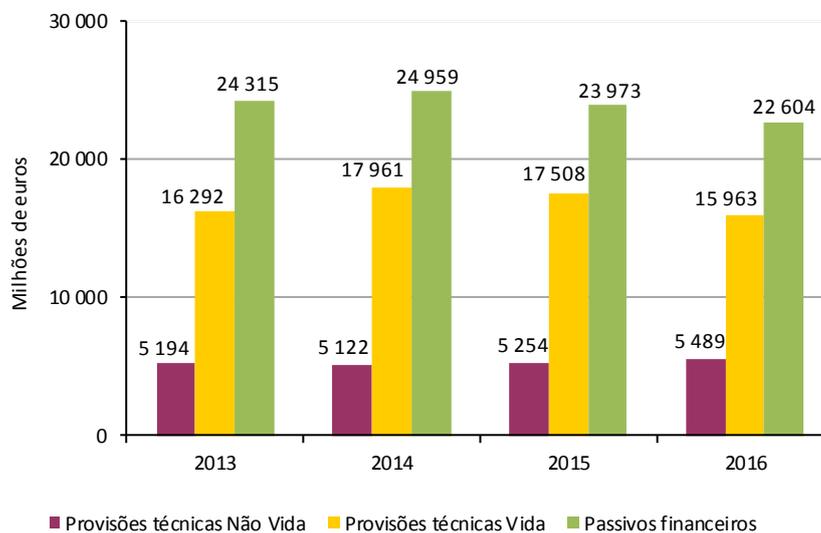
As restantes rubricas do Ativo detêm pesos de menor materialidade, sendo, no entanto, de salientar o crescimento dos Ativos por impostos, de 44,3%. Este aumento é justificado na quase totalidade por uma única entidade.

Passivo Em 2016, o Passivo sofreu uma diminuição de 5,1%. Tal resultou do decréscimo do valor das provisões técnicas (5,8%) e dos Passivos financeiros (5,7%), correspondendo estes últimos, na sua maioria, a contratos de seguro classificados para efeitos contabilísticos como de investimento (as duas rubricas referidas ascendem, no final do ano, a 94,5% do total do Passivo).

Em termos de Provisões técnicas, verificou-se um comportamento misto, no mesmo sentido da evolução da produção em 2016. Enquanto no ramo Vida ocorreu uma diminuição de 8,8%, nos ramos Não Vida registou-se um crescimento de 4,5%, mantendo a tendência iniciada em 2015.

Refira-se ainda o crescimento significativo da rubrica Credores (19,7%), apesar de ter pouca materialidade no total do Passivo.

Gráfico 2.53 Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros



Provisões técnicas do ramo Vida

As Provisões técnicas do ramo Vida são constituídas, na sua maior parte, pelas Provisões matemáticas (93,2% do total), que apresentaram em 2016 um decréscimo na ordem de 8,8% (decréscimo de 2,1% em 2015).

Quadro 2.28 Provisões técnicas do ramo Vida

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

No que respeita às restantes provisões, destaca-se a diminuição da Provisão para participação nos resultados (-16,9%), cujo comportamento, pela sua natureza, está diretamente associado às rendibilidades obtidas pelos instrumentos financeiros, que têm vindo a ser afetadas pela conjuntura de baixas taxas de juro.

Provisões técnicas dos ramos Não Vida

As Provisões técnicas dos ramos Não Vida são, maioritariamente, constituídas pela Provisão para sinistros, que, no final de 2016, representava 76,7% do total, uma redução de 1,3 pontos percentuais face a 2015, apesar de, em termos absolutos, o seu valor ter crescido 2,7%.

Quadro 2.29 Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2013	2014	2015	2016
Provisão para prémios não adquiridos	864	852	892	1 025
Provisão para participação nos resultados	3	4	3	4
Provisão para sinistros	4 108	4 022	4 102	4 212
Acidentes de Trabalho	1 825	1 892	1 996	2 125
Provisão matemática	1 287	1 375	1 460	1 544
Doença	171	176	194	194
Incêndio e Outros Danos	303	289	268	319
Automóvel	1 422	1 286	1 266	1 210
Responsabilidade Civil Geral	207	204	212	208
Outros Ramos	179	175	167	157
Provisão para riscos em curso	127	141	141	119
Provisão para envelhecimento	5	5	5	2
Provisão para desvios de sinistralidade	87	98	112	127
Total	5 194	5 122	5 254	5 489

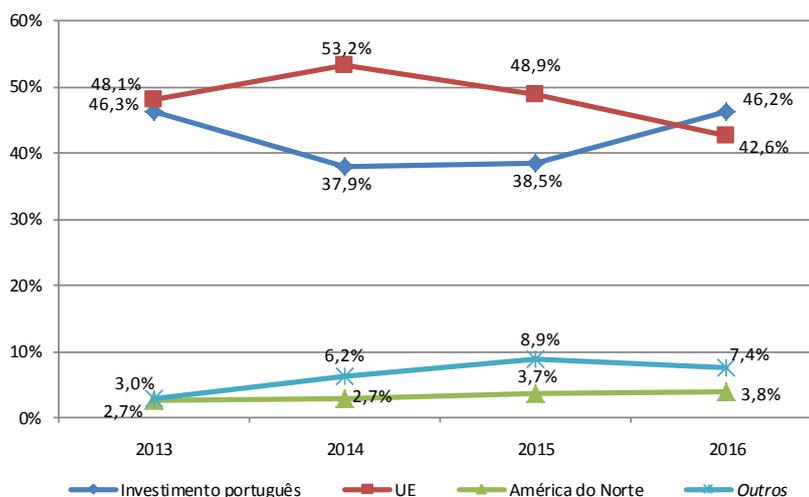
A Provisão para sinistros apresentou comportamentos distintos nos diferentes ramos e modalidades Não Vida, o que decorre, entre outros fatores, das diferenças ao nível da evolução da produção, da sinistralidade e do perfil temporal de pagamentos.

O crescimento mais relevante, em termos percentuais, ocorreu no grupo de ramos Incêndio e outros danos (18,8%), enquanto que, em termos de valor, a modalidade Acidentes de Trabalho registou o maior aumento (129 milhões de euros), confirmando a tendência de crescimento dos últimos anos.

Em sentido inverso, no grupo de ramos Automóvel, assistiu-se a uma redução (4,4%) de 56 milhões de euros.

No que respeita às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, destacam-se os acréscimos da Provisão para prémios não adquiridos (14,9%) e da Provisão para desvios de sinistralidade (13,5%).

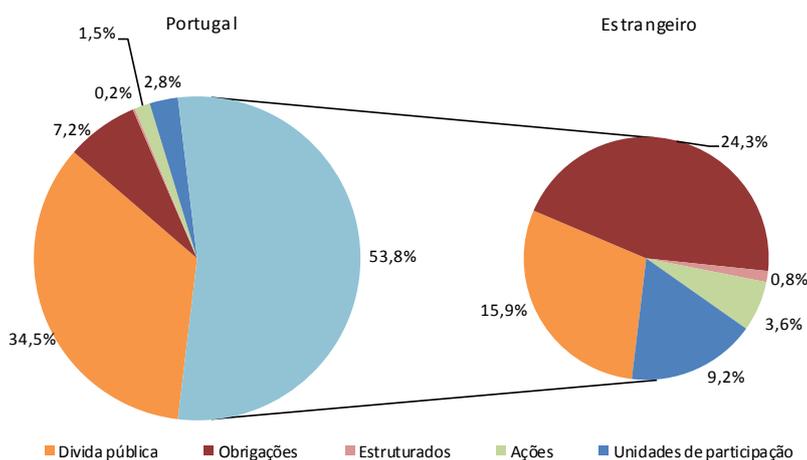
Gráfico 2.55 Evolução da origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros



O gráfico seguinte apresenta a distribuição por classes de ativos das aplicações nacionais e estrangeiras, permitindo constatar que o forte investimento em obrigações do tesouro nacional contribuiu decisivamente para a evolução anteriormente referida, tendo a sua representatividade aumentado 11 pontos percentuais.

Por seu turno, a diminuição global das aplicações de emitentes estrangeiros foi mais evidente nos títulos de dívida pública e privada – 3,6 e 3,2 pontos percentuais, respetivamente – tendo apenas as aplicações em unidades de participação aumentado o seu peso relativo.

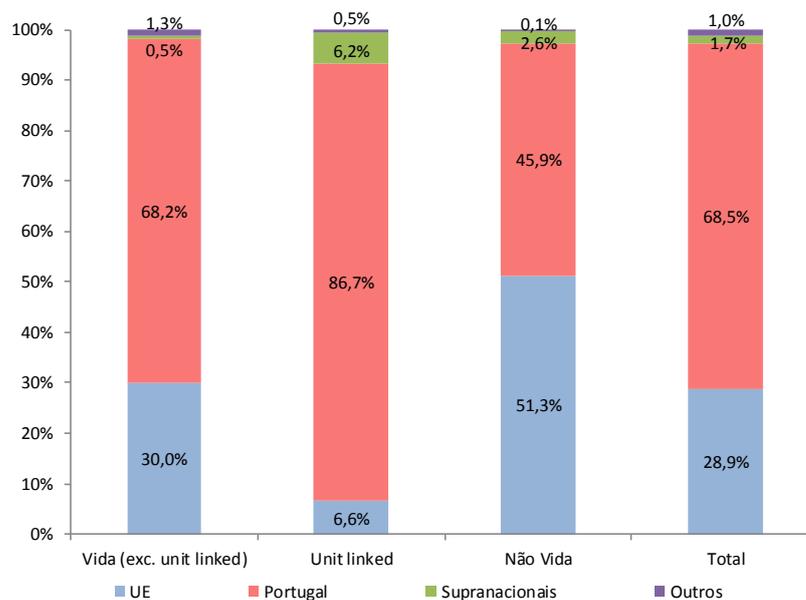
Gráfico 2.56 Origem geográfica dos investimentos das empresas de seguros



Investimento em dívida pública

O já referido acréscimo de exposição a títulos de dívida soberana portuguesa, que no final de 2016 representava mais de dois terços do total do investimento em dívida pública, foi transversal a todas as carteiras, embora mais notório na carteira Vida, excluindo *unit linked*, onde se verificou um aumento de 17 pontos percentuais.

Gráfico 2.57 Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros



O conseqüente decréscimo global da representatividade da dívida de outros estados soberanos da UE, na ordem dos 13,6 pontos percentuais, deveu-se, sobretudo, ao desinvestimento em dívida espanhola (menos seis pontos percentuais) e italiana (menos quatro pontos percentuais), embora estes países continuem a ser os mais representativos deste grupo.

A subida das *yields* da dívida pública portuguesa face às suas congéneres europeias ao longo do exercício de 2016, contribuiu, em parte, para esta maior concentração geográfica.

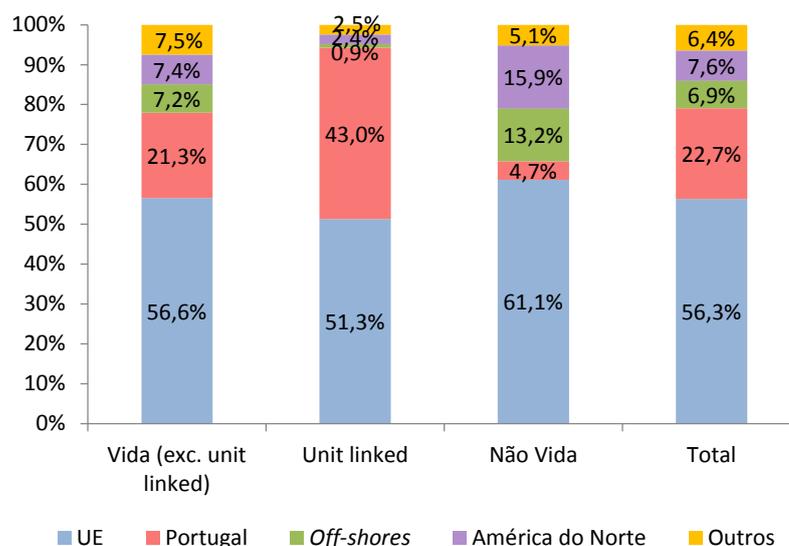
Importa ainda referir que, no final do ano 2016, o setor segurador detinha cerca de 10,5% do total das obrigações do tesouro nacionais admitidas à negociação na Euronext Lisboa (8,7% no final de 2015), reforçando o seu papel de grande investidor institucional nacional.

Investimento em
dívida privada

No tocante às aplicações em dívida privada, observou-se uma evolução inversa à da dívida pública, tendo a representatividade global dos títulos nacionais decaído 4,4 pontos percentuais, enquanto o peso das obrigações de outros países da UE aumentou 2,3 pontos percentuais, reforçando a predominância destas últimas. Apenas nas carteiras *Unit linked* não se verificou tal comportamento, assistindo-se ao aumento de 4,6 pontos percentuais da exposição a títulos de emitentes portugueses.

De entre os países do espaço único europeu, Holanda, Espanha e França permanecem como os mais representativos.

Gráfico 2.58 Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros



As carteiras Não Vida continuam a ter maior exposição internacional, com cerca de um terço aplicado em emitentes fora da Europa (27,3% em 2015). Neste âmbito, destaca-se o aumento da representatividade da América do Norte em 7,4 pontos percentuais, contribuindo para o aumento do peso global deste continente em 2,8 pontos percentuais.

Investimento em ações

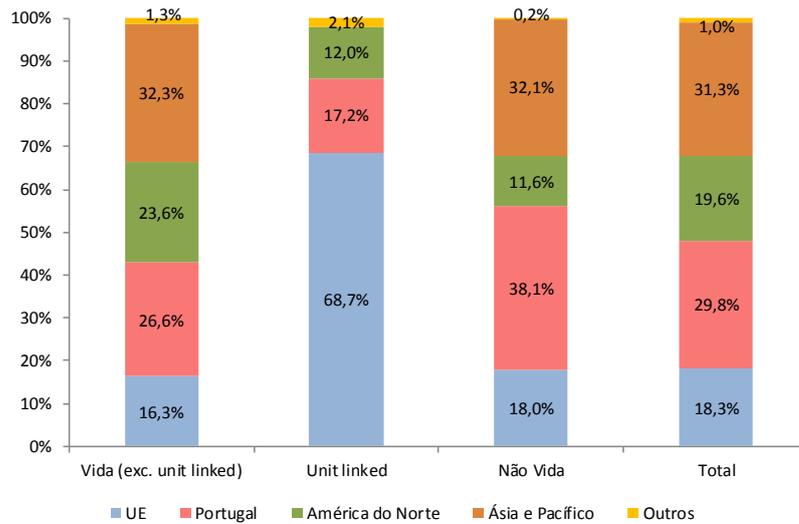
O investimento em ações e títulos de participação apresenta maior dispersão geográfica comparativamente a outras classes de ativos. No final de 2016, as aplicações em entidades não europeias representa mais de metade desta tipologia de instrumentos. Destaca-se a exposição a entidades na região da Ásia e Pacífico, que agrega cerca de um terço das ações das carteiras Vida (exceto *Unit linked*) e Não Vida, sendo que, na primeira, esta é inclusivamente superior à exposição a entidades nacionais.

Também relevante é o investimento no mercado norte-americano, que ultrapassa a Europa (excluindo Portugal), tanto na carteira Vida (exceto *Unit Linked*) como em termos globais. De entre os países da UE, o Reino Unido, a França e a Alemanha apresentam-se como os mais relevantes para as aplicações em títulos de capital pelas empresas de seguros.

Em 2016, a maioria dos índices acionistas mais representativos para as carteiras das empresas de seguros registou ganhos acumulados, com destaque para os europeus FTSE-100 (14,4%), CAC40 (4,9%) e DAX (6,9%) e para o norte-americano S&P500 (9,5%). Os índices das bolsas de Tóquio e de Hong-Kong também alcançaram ganhos anuais, mas inferiores a 1%. A exceção foi o índice PSI-20 que acumulou uma perda de quase 12%⁶.

⁶ Fonte: Bloomberg.

Gráfico 2.59 Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros⁷

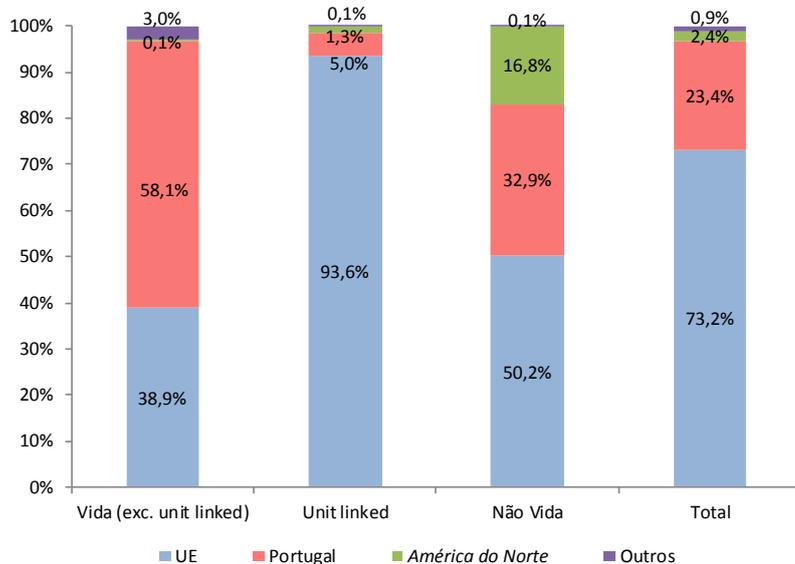


Investimento em unidades de participação

As aplicações em unidades de participação de fundos de investimento nacionais mantiveram a trajetória de decréscimo em termos relativos verificada em anos anteriores. Nas carteiras Vida (exceto *Unit linked*) esta redução (de 7,2 pontos percentuais) deu-se sobretudo por contrapartida do acréscimo em fundos de outros países da UE (de 6,1 pontos percentuais) enquanto nas carteiras Não Vida a migração foi mais pronunciada e para fundos norte-americanos – respetivamente, menos 14 e mais 16,6 pontos percentuais.

Os fundos de outros países da UE mantêm a preponderância em termos globais, muito por influência da elevada exposição nas carteiras *Unit linked*, em particular, em fundos sediados no Luxemburgo.

Gráfico 2.60 Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros



⁷ O universo considerado neste gráfico não contempla a totalidade das ações e títulos de participação que constam do quadro 2.34, diferença explicada por ativos com insuficiente informação disponível.

2.5.3. Análise por indicadores de risco

A presente secção inclui a análise de indicadores de alguns dos tipos de risco mais relevantes para os portefólios de investimento do setor segurador.

Risco de taxa de juro

Para a aferição do risco de taxa de juro da carteira de investimentos foram considerados indicadores de maturidade, duração e tipologia de cupão.

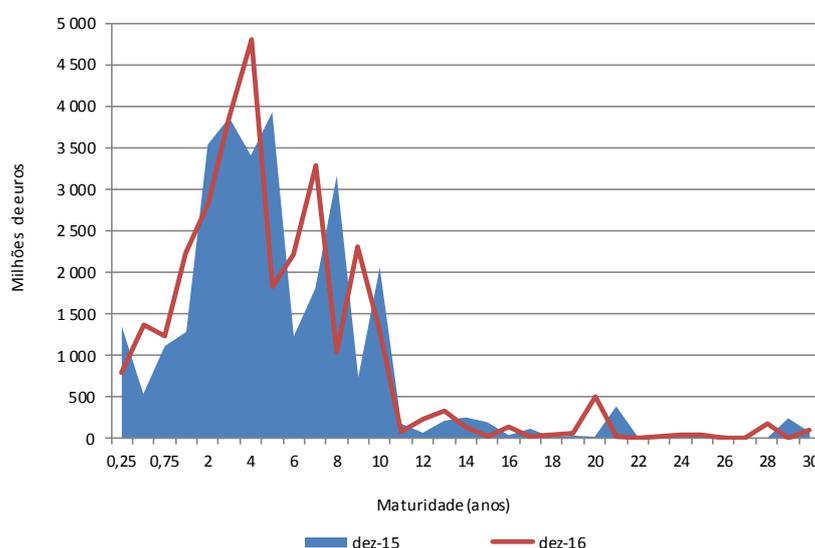
Em 2016, observou-se uma concentração em títulos de dívida com maturidades entre os 2 e os 5 anos, particularmente evidente nas carteiras *Unit linked* e, em menor escala, nas carteiras Não Vida. Nas carteiras Vida, manteve-se a tendência de aumento da maturidade, que pode ser atribuída à procura de instrumentos com maior retorno por parte dos operadores para fazer face aos compromissos assumidos, bem como para aumentar a atratividade dos novos produtos no atual ambiente de baixas taxas de juro.

Quadro 2.34 Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Inferior a 2 anos	30,9%	27,6%	24,0%	44,3%	47,1%	33,3%	23,8%	20,9%	23,2%
Entre 2 e 5 anos	28,5%	30,4%	30,8%	22,0%	26,7%	48,2%	27,4%	27,4%	32,1%
Superior a 5 anos	38,8%	40,8%	44,2%	31,3%	25,7%	18,1%	47,6%	50,2%	44,1%
Perpétuas	1,2%	1,2%	1,0%	1,9%	0,5%	0,4%	0,9%	1,4%	0,6%
Sem informação	0,7%	0,0%	0,1%	0,5%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,1%

O gráfico seguinte permite comparar a distribuição intra-anual da maturidade das carteiras de instrumentos de dívida.

Gráfico 2.61 Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade



Relativamente à maturidade e duração médias, assistiu-se, em 2016, a evoluções díspares, tanto entre carteiras como por tipo de instrumento financeiro.

Por um lado, observou-se uma redução da duração e maturidade médias nas carteiras onde o risco é suportado pelas empresas de seguros, exceção feita, em Vida, à dívida privada e à maturidade das obrigações estruturadas e, em Não Vida, à duração das obrigações estruturadas. Por seu turno, a duração média aumentou nas carteiras *Unit linked*, de forma transversal a todo o tipo de obrigações.

Naturalmente, pelas suas características de agregação de várias exposições, os fundos de investimento apresentam volatilidades inferiores em resultado do efeito de diversificação associado.

Quadro 2.37 Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Ações e títulos de participação	20,70	39,05	38,62	24,17	29,69	31,35	22,39	37,96	35,99
Unidades de participação em fundos de investimento	9,14	10,89	8,60	7,00	9,58	10,22	4,06	6,92	7,07

Importa notar que os valores apresentados correspondem à média ponderada da volatilidade histórica de cada ação ou unidade de participação, não considerando os benefícios de diversificação intrínsecos ao portefólio de cada empresa.

2.6. Balanço económico e requisitos de capital

A presente secção efetua a análise da posição de solvência do conjunto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, no final do primeiro ano de aplicação do regime Solvência II. Este regime introduziu alterações profundas que incluem, em matéria de requisitos quantitativos, a exigência de construção de um balanço económico com regras específicas de avaliação dos ativos e passivos, de determinação dos fundos próprios elegíveis e de cálculo de requisitos de capital baseados no risco, mais concretamente do Requisito de Capital de Solvência (SCR⁸) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR⁹).

As análises evolutivas apresentadas ao longo desta secção têm por referência o primeiro reporte quantitativo efetuado pelas entidades, no contexto do novo regime, relativo ao seu primeiro dia de vigência (1 de janeiro de 2016). Para maior facilidade de leitura, assumir-se-á a data de 31 de dezembro de 2015 como base de comparação, ainda que, em rigor, a posição se refira ao dia imediatamente a seguir.

É ainda efetuada a análise comparativa entre a valorimetria dos ativos e passivos que decorre do regime contabilístico aplicável às empresas de seguros e a refletida no balanço económico.

Importa referir que, exceto quando explicitamente referido o contrário, os valores apresentados para algumas rubricas do balanço económico, em especial as provisões técnicas e os fundos próprios, e para os requisitos de capital se encontram influenciados pela aplicação, por algumas empresas, de uma ou mais medidas do denominado pacote das garantias de longo prazo, mais concretamente, o ajustamento de volatilidade e/ou a dedução transitória às provisões técnicas. Na subsecção 2.6.4, será apresentada uma análise específica sobre os efeitos dessas medidas nas variáveis mais relevantes.

⁸ O *Solvency Capital Requirement* (SCR) é a medida do montante de fundos próprios necessários para a absorção das perdas resultantes de um evento adverso correspondente ao *value-at-risk* a 99,5% da distribuição de probabilidade associada, para o horizonte temporal de um ano. No contexto da fórmula padrão, é o resultado da agregação de um conjunto de cargas de capital, cada uma das quais relativa a um risco específico ao qual as empresas de seguros se encontram expostas.

⁹ O *Minimum Capital Requirement* (MCR) corresponde ao nível mínimo abaixo do qual o montante de fundos próprios elegíveis não deverá descer, estabelecendo o ponto a partir do qual se considera que os tomadores de seguros, segurados e beneficiários ficam expostos a um grau de risco inaceitável.

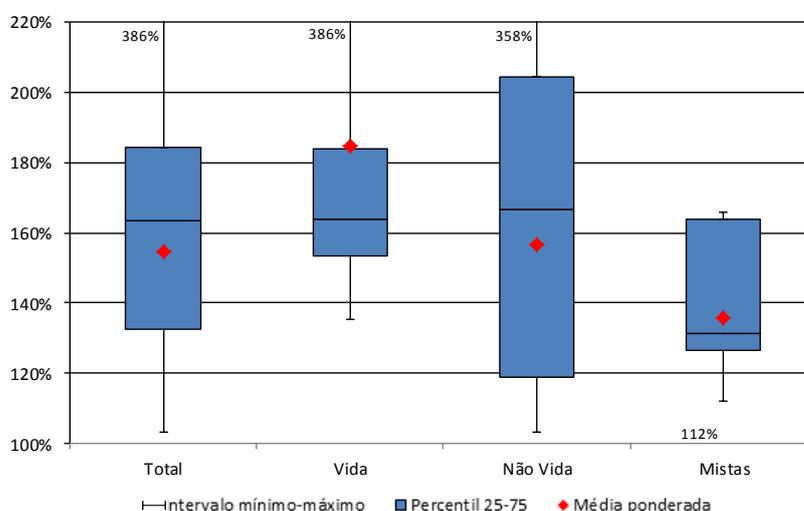
2.6.1. Posição global de solvência

Rátios de cobertura do SCR

O Gráfico 2.63 apresenta a distribuição dos rácios de cobertura do SCR para o total do mercado e para os conjuntos das empresas Vida, Não Vida e Mistas. Como se pode visualizar no gráfico, todos os operadores apresentavam, a 31 de dezembro de 2016, rácios de cobertura do SCR superiores a 100%, sendo as médias ponderadas de 154%, 185%, 157% e 136%, respetivamente.

As empresas de seguros Vida, além de apresentarem o rácio médio mais elevado, registam a distribuição com menor dispersão. Por sua vez, verifica-se uma elevada dispersão nos níveis de solvência individuais das empresas que operam exclusivamente nos ramos Não Vida, onde se encontra ainda a entidade com o rácio mais baixo (103%). As medianas dos dois grupos anteriores apresentam valores relativamente próximos, de 164% e 167%, respetivamente.

Gráfico 2.63 Rátios de cobertura do SCR



O Quadro 2.38 apresenta a soma dos valores de SCR e dos fundos próprios elegíveis para a cobertura desse requisito para o universo das empresas de seguros em análise, para o final dos últimos dois anos. Consta-se que o excedente global de cobertura aumentou de forma muito expressiva (59,7%) no decurso de 2016, essencialmente motivado pela redução significativa do SCR, em 17,7%, ao passo que os fundos próprios elegíveis diminuíram 0,7%. Note-se que, à data de entrada em vigor do novo regime, seis entidades encontravam-se em situação de incumprimento deste requisito de capital.

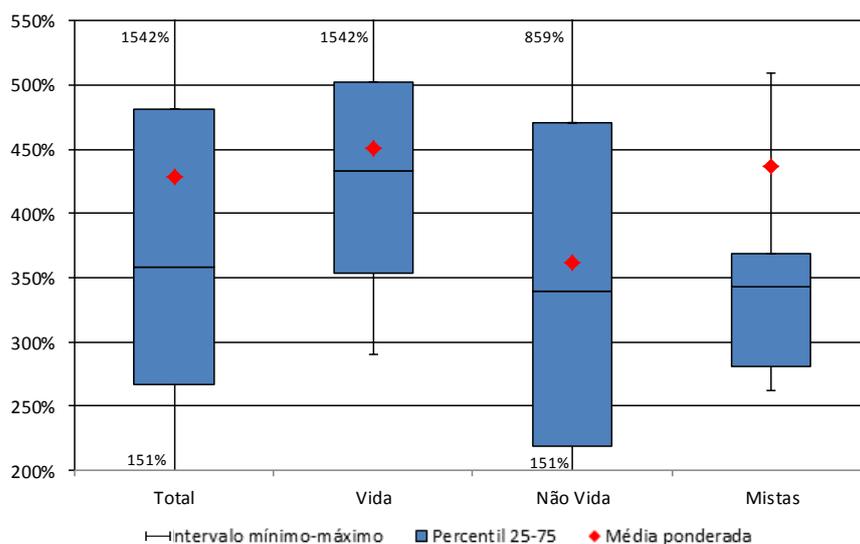
Quadro 2.38 Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura - Mercado

u.m.: milhares de euros	Total de fundos próprios elegíveis	Total de SCR	Excedente de cobertura
2016	5 688 656	3 682 734	2 005 922
2015	5 729 487	4 473 480	1 256 007

Rátios de cobertura do MCR

Relativamente à cobertura do MCR, as médias ponderadas do mercado são confortáveis, cifrando-se em 429%, 450%, 362% e 436%, respetivamente, para o total do mercado, o conjunto das empresas Vida, das empresas Não Vida e das empresas Mistas. À semelhança do verificado para os rácios de cobertura do SCR, são as empresas Não Vida que apresentam a distribuição com maior grau de dispersão.

Gráfico 2.64 Rácios de cobertura do MCR



O Quadro 2.39 permite visualizar, em termos absolutos, o excedente de cobertura global do MCR. Verifica-se uma variação positiva desse excedente entre o final de 2015 e de 2016, de quase 56 milhões de euros (que equivale a 1,4%, em termos relativos). Note-se que, à data de transição para o regime, uma entidade havia reportado um rácio de cobertura do MCR abaixo do limiar de 100%.

Quadro 2.39 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado

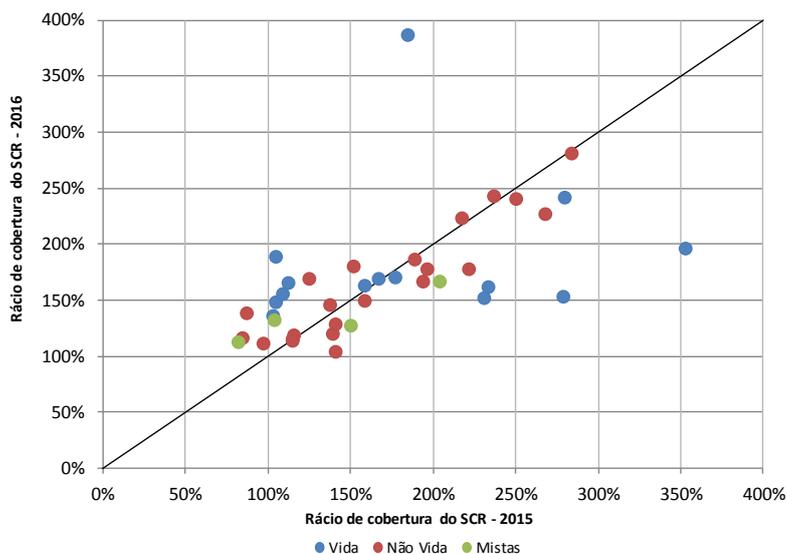
u.m.: milhares de euros	Total de fundos próprios elegíveis	Total de MCR	Excedente de cobertura
2016	5 388 840	1 257 249	4 131 591
2015	5 497 228	1 421 157	4 076 071

Em seguida, é efetuada a análise comparativa dos rácios de cobertura do SCR e do MCR no final de 2015 e de 2016.

O Gráfico 2.65 permite constatar a ausência de uma tendência de evolução dos rácios individuais de cobertura do SCR, para os vários grupos de empresas em análise. De facto, em 20 das 42 empresas, observou-se uma deterioração do rácio entre 2015 e 2016.

Em termos médios é, no entanto, de assinalar uma melhoria global entre ambas as datas, traduzida por aumentos do rácio em 26, 29, 15 e 29 pontos percentuais, respetivamente, para o total de empresas, para as empresas Vida, para as empresas Não Vida e para as Mistas.

Gráfico 2.65 Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2015 e de 2016

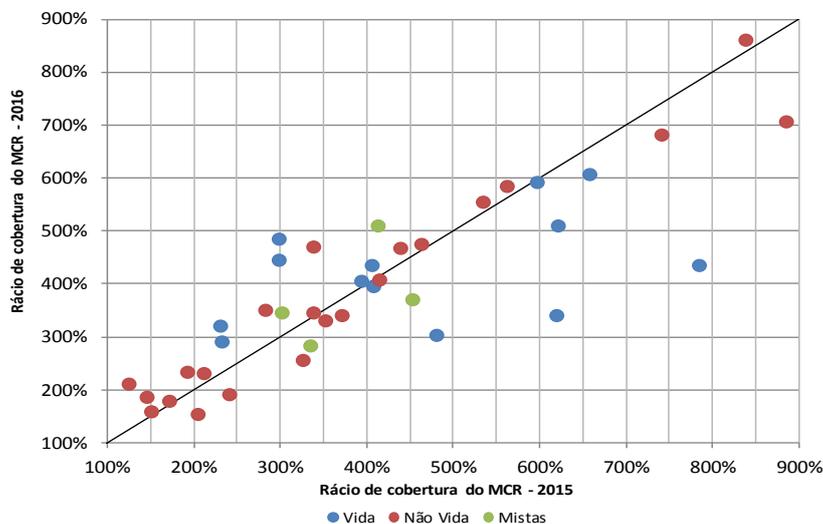


Da análise dos *drivers* de variação dos rácios individuais, não é possível detetar um padrão. Verifica-se que, em cerca de metade dos casos, a variação dos fundos próprios entre 2015 e 2016 deu um contributo positivo para a evolução do rácio de cobertura do SCR. Semelhante conclusão é retirada para o contributo dado pela variação do SCR nesse período, embora relativamente a um universo de empresas apenas parcialmente sobreposto (sete empresas).

Na mesma linha, o rácio agregado de cobertura do MCR subiu 42 pontos percentuais para o total de mercado. Ao nível dos conjuntos das empresas Vida, Não Vida e Mistas, observou-se uma melhoria do rácio médio global de 17, 73 e 43 pontos percentuais, respetivamente.

Nota-se, no entanto, que 17 das 42 empresas registaram reduções dos seus rácios de cobertura do MCR, o que permite concluir pela disparidade das evoluções individuais, tal como se havia constatado no âmbito da análise do SCR.

Gráfico 2.66 Análise comparativa entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2015 e de 2016



A rubrica Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos apresenta uma diferença significativa entre a valorização de acordo com as NIC e a valorização nos termos do Balanço económico (-8,7%). A mesma é explicada pelo exigido no regime Solvência II, onde as técnicas de apuramento do valor das participações obrigam a que os elementos do Ativo e do Passivo da participada sejam avaliados de acordo com os princípios de justo valor, para posterior apuramento do respetivo justo valor da participada. Já as NIC permitem que estas participações possam ser avaliadas pelo custo, pelo justo valor, ou pelo método de equivalência patrimonial.

A rubrica de Terrenos e edifícios apresentou diferenças significativas entre as contas estatutárias e o Balanço económico. Em relação aos Terrenos e edifícios de uso próprio, assiste-se a um aumento de 102 827 milhares de euros (31,9%) aquando da valorização em base Solvência II. Esta variação é justificada pelo facto de a maior parte das empresas de seguros nacionais optar pelo método do custo definido na IAS 16, para valorizar contabilisticamente este tipo de ativo. Já os Terrenos e edifícios de rendimento apresentam uma variação menos expressiva (7,6%), cifrando-se num aumento de 46 100 milhares de euros. Neste caso, a flutuação não é mais significativa pelo facto de a maior parte das empresas de seguros nacionais optar por valorizar este tipo de ativos pelo modelo de justo valor, tal como previsto na NIC 40, modelo que é aceite para efeitos de valorização em base Solvência II.

Não sendo aceite para efeitos de Solvência II, o *Goodwill* apresenta valor nulo no balanço económico.

O valor dos Ativos intangíveis só é aceite em base Solvência II caso a sua valorização seja apurada através do justo valor. Em termos contabilísticos, a NIC 38 – Ativos intangíveis, permite a valorização pelo modelo do custo ou pelo modelo de revalorização, este último aceite para efeitos de Solvência II. Considerando a dificuldade de encontrar um mercado ativo, onde o ativo em causa seja transacionado, como é exigido pelo modelo de revalorização, as empresas de seguros nacionais valorizam, contabilisticamente, os seus ativos intangíveis pelo modelo do custo. Do mesmo modo, para efeitos de balanço económico, o valor apresentado na rubrica de ativos intangíveis é nulo.

Passivo

Em termos globais, no Passivo, verifica-se uma redução de 2,2% na passagem para a valorização segundo os princípios de avaliação do regime Solvência II. Tal como seria expectável, as maiores diferenças ocorrem ao nível das Provisões técnicas, tema que é merecedor de análise mais pormenorizada no ponto 2.7.4.¹⁰

No que respeita aos restantes passivos, destacam-se duas rubricas pelas diferenças mais expressivas apresentadas. Os Passivos por impostos diferidos, analisados abaixo e a rubrica Outros passivos, onde, tal como no ano anterior, se assistiu a uma redução assinalável na passagem para a valorização em base Solvência II. Esta é uma rubrica que agrega uma grande diversidade de passivos, existindo, por essa razão, dificuldades acrescidas para explicar as diferenças encontradas.

Impostos diferidos

As rubricas referentes a impostos diferidos apresentam aumentos significativos tanto ao nível do Ativo (15,4%) como do Passivo (62,8%), na passagem para a valorização no âmbito do Balanço económico. As variações ocorridas estão relacionadas, em larga medida, com as diferenças de valorização das Provisões técnicas.

¹⁰ Deve, no entanto, notar-se que, no Quadro 2.40, as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho, onde se destacam as pensões, encontram-se incluídas na rubrica “Provisões técnicas – Ramos Não Vida” para a Demonstração da posição financeira e na rubrica “Provisões técnicas – Ramo Vida e Passivos Financeiros” para o balanço económico.

2.6.3. Provisões Técnicas

Neste ponto é efetuada a análise das provisões técnicas avaliadas com base nos princípios do regime Solvência II.

Comparação entre
as bases
contabilística e de
solvência

Começa-se por comparar as provisões técnicas calculadas a 31 de dezembro de 2016, com base em princípios económicos, com as correspondentes provisões avaliadas para efeitos contabilísticos. Para efetuar esta comparação, considera-se, no primeiro caso, somente a componente mais relevante das provisões técnicas, a melhor estimativa, excluindo-se a margem de risco (pelo que, neste contexto, as referências a provisão técnica nesta secção devem ser entendidas como referindo-se à sua melhor estimativa).

Importa ressaltar que a segmentação das responsabilidades não é totalmente compatível entre as duas bases de avaliação, sendo, no entanto, possível aproximá-las de forma suficientemente razoável, com recurso a alguns pressupostos. Por exemplo, considera-se que a totalidade das responsabilidades de Acidentes Pessoais é classificada em Proteção de Rendimento, enquanto que as responsabilidades por contratos do ramo Doença são alocadas ao segmento de Despesas Médicas.

Nesta análise específica, optou-se por não incluir o efeito das medidas relativas ao pacote das garantias de longo prazo, designadamente o ajustamento de volatilidade e a dedução transitória às provisões técnicas. Tal visa tornar as comparações mais lógicas e coerentes entre as duas bases de avaliação.

Responsabilidades
Vida

O Quadro 2.42 apresenta os valores globais da melhor estimativa das provisões técnicas em bases económicas e das provisões técnicas contabilísticas, para cada uma das classes de negócio Vida. Conclui-se que, para as classes “Seguros com participação nos resultados” e “Anuidades resultantes de contratos de seguros Não Vida”, a aplicação dos princípios de avaliação do regime Solvência II conduz a valores superiores.

Quadro 2.42 Comparação entre as Provisões técnicas de natureza Vida avaliadas numa base contabilística* e numa base económica

Provisões técnicas	31-12-2016		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Seguros com participação nos resultados	14 525 844	16 340 736	-1 814 892	12,5%
Seguros e operações ligados a fundos de investimento (<i>unit-linked</i>)	11 621 964	11 501 112	- 120 852	-1,0%
Outras responsabilidades Vida	11 978 986	10 423 923	-1 555 063	-13,0%
Anuidades resultantes dos contratos de seguros "Não Vida"	1 874 602	2 452 854	578 252	30,8%
Total Vida	40 001 395	40 718 624	-2 912 555	1,8%

*Os dados das provisões contabilísticas apresentados neste quadro não podem ser diretamente comparados com o quadro 2.40, devido à não inclusão de informação relativa ao resseguro aceite. Note-se ainda que constam deste quadro as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho. Adicionalmente apuraram-se algumas diferenças cuja origem não foi possível determinar.

A classe de negócio de “Anuidades resultantes dos contratos de seguros Não Vida”, onde se incluem sobretudo as responsabilidades com pensões de acidentes de trabalho, apresenta a maior diferença, sendo superior em 30,8% na passagem entre a valorização contabilística para a baseada em princípios económicos. Tal é motivado pelo nível marcadamente inferior das taxas de desconto utilizadas no segundo caso (taxas de juro sem risco) face ao nível das taxas técnicas utilizadas para efeitos contabilísticos.

Por sua vez, as diferenças são quase nulas (-1%) para a classe de “Seguros e operações ligados a fundos de investimento”, o que resulta de a avaliação nas duas bases ser fortemente baseada no valor de mercado da carteira de ativos afeta.

Em relação à classe de “Outras responsabilidades de natureza Vida”, observa-se uma diferença negativa de -13% entre a melhor estimativa em base Solvência II e a correspondente provisão contabilística. Deve, no entanto, assinalar-se o elevado nível de dispersão das diferenças individuais, ao nível de cada entidade, não sendo possível concluir acerca das razões subjacentes. É importante notar que se trata de uma classe heterogénea, pelo que as características individuais das apólices são determinantes nos comportamentos observados.

Em termos globais, para o conjunto dos operadores com responsabilidades de natureza Vida, regista-se um aumento do valor das provisões técnicas no Balanço económico, de 1,8% (antes do efeito das medidas do pacote das garantias de longo prazo e sem incluir a margem de risco).

Responsabilidades Não Vida

Seguidamente efetua-se idêntica comparação entre a melhor estimativa das provisões técnicas em bases económicas e as correspondentes provisões contabilísticas, relativas aos ramos Não Vida, divididas entre a provisão para sinistros e a provisão para prémios.

Provisão para sinistros

Ao nível da provisão para sinistros, é possível concluir que, em praticamente todas as classes de negócio, se regista uma diminuição do valor na passagem da valorização em bases contabilísticas para bases económicas. Tal é justificado sobretudo pelo reconhecimento do efeito do desconto das responsabilidades no segundo caso.

Quadro 2.43 Comparação entre as Provisões para sinistros avaliadas numa base contabilística* e numa base económica

u. m.: Milhares de Euros

Provisão para sinistros	31-12-2016		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Acidentes & Doença NSTV	415 454	417 755	2 301	0,6%
Automóvel - Responsabilidade Civil	1 080 112	943 881	- 136 231	-12,6%
Automóvel - Outras Coberturas	124 052	98 321	- 25 731	-20,7%
Marítimo, Aéreo e Transportes	34 438	26 859	- 7 578	-22,0%
Incêndio e Outros Danos	297 332	292 681	- 4 651	-1,6%
Responsabilidade Civil Geral	181 574	182 029	455	0,3%
Crédito e Caução	25 555	25 068	- 487	-1,9%
Despesas Legais	342	3 306	2 965	867,1%
Assistência	2 431	17 362	14 931	614,2%
Diversos	17 781	15 190	- 2 591	-14,6%
Total Não Vida	2 179 070	2 022 452	- 156 618	-7,2%

*Os dados das provisões contabilísticas apresentados neste e no quadro seguintes não podem ser diretamente comparados com o quadro 2.40, devido à não inclusão de informação relativa ao resseguro aceite. Note-se ainda que não constam deste quadro as responsabilidades de natureza Vida emergentes da modalidade de Acidentes de Trabalho. Adicionalmente apuraram-se algumas diferenças cuja origem não foi possível determinar.

As classes de negócio com reduções mais notórias são as de “Marítimo, Aéreo e Transportes”, “Automóvel – Outras Coberturas”, “Automóvel – Responsabilidade Civil” e “Diversos”, de, respetivamente, 22%, 20,7%, 12,6% e 14,6%.

Provisão para prémios

Relativamente à provisão para prémios, a comparação é efetuada com referência às rubricas contabilísticas conceptualmente equivalentes, ou seja à soma da provisão para prémios não adquiridos e da provisão para riscos em curso. Deve, no entanto, notar-se que a metodologia de cálculo dessas provisões é substancialmente diferente da metodologia considerada para a melhor estimativa da provisão para prémios, o que reduz o potencial de comparabilidade.

Quadro 2.44 Comparação entre as Provisões para prémios avaliadas numa base contabilística e numa base económica

u. m.: Milhares de Euros

Provisão para prémios	31-12-2016		Variação	
	Contabilísticas	Económicas	Valor	%
Acidentes & Doença NSTV	235 698	143 975	- 91 722	-38,9%
Automóvel - Responsabilidade Civil	364 666	285 005	- 79 661	-21,8%
Automóvel - Outras Coberturas	156 119	140 430	- 15 689	-10,0%
Marítimo, Aéreo e Transportes	7 717	1 687	- 6 030	-78,1%
Incêndio e Outros Danos	210 502	133 619	- 76 883	-36,5%
Responsabilidade Civil Geral	25 073	10 929	- 14 144	-56,4%
Crédito e Caução	3 801	- 1 679	- 5 480	-144,2%
Despesas Legais	5 346	- 226	- 5 572	-104,2%
Assistência	40 440	39 819	- 622	-1,5%
Diversos	17 103	11 959	- 5 145	-30,1%
Total Não Vida	1 066 466	765 519	- 300 947	-28,2%

Em termos globais, conclui-se que, para a totalidade das classes de negócio Não Vida se verifica uma redução de valor na passagem das bases contabilísticas para bases económicas, sendo esta variação bastante material em vários casos. Note-se que o valor em base Solvência II pode inclusivamente ser negativo (facto observado em diferentes entidades e classes de negócio), designadamente quando o fluxo de prémios, a receber no futuro, excede os custos e despesas futuros esperados à data de referência do cálculo.

Constata-se que as diferenças mais expressivas, em termos relativos, correspondem às classes de Crédito e Caução e Despesas Legais, com reduções de 144,2% e 104,2%, respetivamente. No lado oposto, as menores diferenças, foram observadas em Assistência e nas duas classes de Automóvel (Outras Coberturas e Responsabilidade Civil), com reduções de 1,5%, 10% e 21,8%, respetivamente.

Análise evolutiva das provisões técnicas calculadas segundo princípios económicos

Em seguida, procede-se à análise evolutiva do valor da melhor estimativa das provisões técnicas, determinada em base Solvência II, entre o primeiro dia de entrada em vigor do novo regime e o final de 2016. Nesta análise, os valores incorporam os efeitos das medidas do pacote das garantias de longo prazo, e incluem seguro direto e resseguro aceite. Tendo em conta a granularidade limitada da informação reportada a 1 de janeiro de 2016, esta comparação será realizada apenas em grandes agregados, os quais se encontram representados no Quadro 2.45.

Quadro 2.45 Análise evolutiva das Provisões técnicas

u. m.: Milhares de Euros

Provisões técnicas	31-12-2015		31-12-2016		Variação	
					Valor	%
Seguros e operações ligados a fundos de investimento (<i>unit-linked</i>)	12 612 684	11 529 536			-1 083 149	-8,6%
Outras responsabilidades Vida	27 436 959	26 471 246			- 965 713	-3,5%
Total Não Vida	1 915 989	2 309 769			393 781	20,6%
Acidentes e Doença STV	1 481 247	2 010 955			529 708	35,8%
Acidentes e Doença NSTV	88 957	92 198			3 241	3,6%
Total	43 535 836	42 413 703			-1 122 132	-2,6%

Em termos globais, regista-se a descida do valor das provisões técnicas para as classes de negócio correspondentes a responsabilidades do ramo Vida e de aumento para as correspondentes a responsabilidades dos ramos Não Vida.

É, no entanto, de assinalar a existência de uma grande disparidade de evoluções na análise ao nível de cada entidade, em particular, no âmbito das classes de “Seguros e operações ligados a fundos de investimento” e de “Acidentes e Doença NSTV”, com impacto nos valores globais apurados. As variações refletem, entre outros efeitos, a evolução do negócio ao longo do ano, bem como o âmbito distinto de entidades que aplicaram o ajustamento de volatilidade e/ou a dedução transitória às provisões técnicas no cálculo da melhor estimativa para as duas datas em apreço.

Margem de risco

As provisões técnicas inscritas no Balanço económico são dadas pela soma da sua melhor estimativa e da margem de risco. Esta última componente representa o montante adicional necessário para aproximar o valor das provisões técnicas ao valor hipotético de transferência das responsabilidades para uma terceira parte. A margem de risco é calculada com recurso à metodologia de custo de capital, correspondendo ao valor atual dos requisitos de capital de solvência futuros a deter até à liquidação integral das responsabilidades.

Conceptualmente, espera-se que a margem de risco assuma um peso superior no contexto das responsabilidades de natureza Não Vida, refletindo o maior peso assumido pelos riscos específicos de seguros no SCR, que, ao contrário dos riscos de mercado, não podem ser mitigados no processo de transferência das responsabilidades para uma terceira parte.

No final de 2016, a margem de risco representava, em termos globais, 4,7% e 1,7% das melhores estimativas relativas às responsabilidades Não Vida e Vida, respetivamente. No total das responsabilidades, apura-se, por sua vez, um peso relativo de 1,9%.

Em relação ano anterior, é possível denotar alguma tendência de decréscimo do peso da margem de risco em relação à melhor estimativa, já que a percentagem global de mercado era de 2,2%, sendo especialmente elevada no seio das empresas Não Vida (5,7%).

Na análise dos pesos individuais, determinados ao nível de cada empresa de seguros, a dispersão é mais significativa para as classes de Não Vida, denotando-se uma distribuição com uma clara assimetria negativa (mediana de 6%).

2.6.4. Medidas do pacote das garantias de longo prazo

Nesta secção procede-se à análise do impacto da utilização das medidas abrangidas pelo pacote das garantias de longo prazo.

A 31 de dezembro de 2016, um total de 23 empresas de seguros dispunham de aprovação da ASF para a utilização de, pelo menos, uma das seguintes medidas: ajustamento de volatilidade e dedução transitória às provisões técnicas.

O Quadro 2.46 permite ter uma visão global do número e da representatividade das empresas por tipo e por medida aprovada.

É possível concluir que uma elevada percentagem das provisões técnicas do mercado são abrangidas pela aplicação das medidas, especialmente a dedução transitória (80,4% no global), ao passo que o ajustamento de volatilidade cobre pouco mais de metade do total de provisões. No entanto, o número de empresas que utiliza tal medida é precisamente o mesmo.

Quadro 2.46

Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo a 31 de dezembro de 2016

	Ajustamento de volatilidade		Regime transitório - Provisões técnicas	
	Número	% Provisões técnicas (no total de mercado)	Número	% Provisões técnicas (no total de mercado)
Vida	7	85,2%	7	71,3%
Não Vida	8	75,7%	5	56,3%
Mistas	1	11,5%	4	93,2%
Total	16	51,3%	16	80,4%

O ajustamento de volatilidade é uma medida de carácter permanente que corresponde à aplicação de um *spread* fixo, determinado pela EIOPA, ao longo da estrutura temporal de taxas de juro sem risco utilizada no desconto da melhor estimativa das provisões técnicas. Pretende proporcionar um alívio na valorização das provisões em conjunturas de elevada volatilidade e incerteza dos mercados financeiros.

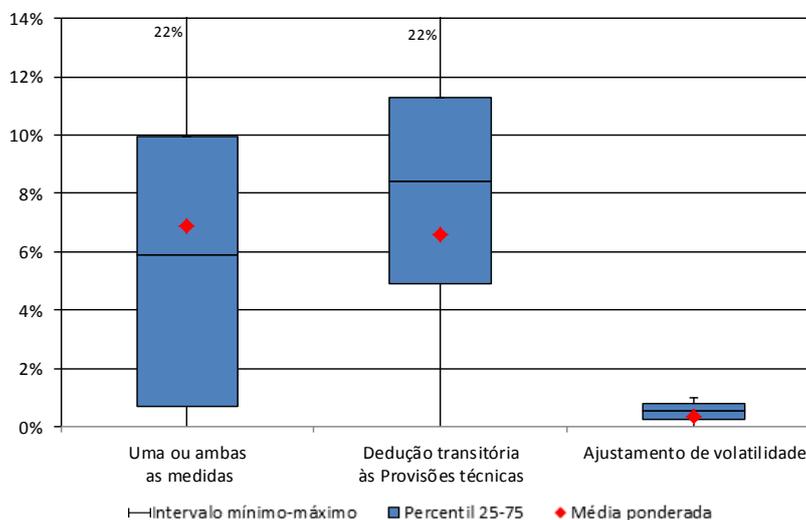
Por sua vez, a dedução transitória às provisões técnicas é uma medida temporária que visa a adaptação progressiva da valorimetria de determinadas carteiras de responsabilidades existentes à data da entrada em vigor do regime Solvência II – 1 de janeiro de 2016 – aos princípios de avaliação em base económica. No mercado português, esta medida é aplicada essencialmente às classes de negócio de “Anuidades resultantes dos contratos de seguros Não Vida” e, para as empresas Vida, de “Seguros com participação nos resultados” e de “Outras responsabilidades de natureza Vida” (mais especificamente a grupos homogéneos de risco que apresentam garantias).

Os gráficos seguintes quantificam os benefícios que a aplicação das citadas medidas representaram na posição de solvência dos operadores nacionais. Note-se que estes gráficos consideram apenas o universo das entidades que aplicam pelo menos uma das medidas, pelo que o impacto global ao nível do mercado, *i.e.* incluindo os 19 operadores que não aplicaram quaisquer medidas, será necessariamente mais baixo.

Impacto nas
Provisões técnicas

Um dos principais efeitos da aplicação das medidas é a redução do valor reconhecido de provisões técnicas, resultante do seu recálculo em bases mais favoráveis. O Gráfico 2.67 apresenta a percentagem de redução do total das provisões técnicas após a aplicação das medidas representadas.

Gráfico 2.67 Redução do valor das provisões técnicas decorrente da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo



Constata-se que, à data de referência, o regime transitório é significativamente mais favorável, permitindo uma diminuição global de 2,2 mil milhões de euros do valor das provisões técnicas, ou seja, de 6,6% para o universo de empresas relevante. Por sua vez, o ajustamento de volatilidade apenas permitiu um alívio de 103 milhões de euros, correspondente a 0,3% das provisões técnicas das empresas que aplicam tal medida.

Em particular, o impacto limitado do ajustamento de volatilidade deve-se ao relativamente baixo valor apurado pela EIOPA para 31 de dezembro de 2016, de 13 *basis points* para o Euro, refletindo a sua análise da situação dos mercados financeiros.

A aplicação de ambas as medidas conduziu a um desconhecimento de um total de 2 334 milhões de euros, representativo de 6,9% das provisões técnicas do conjunto de empresas que aplicavam pelo menos uma das medidas, e de 5,5% na perspetiva da totalidade dos operadores sob supervisão prudencial da ASF.

Impacto no rácio de cobertura do SCR

Seguidamente procede-se à análise do impacto das medidas no rácio de cobertura do SCR.

Ao nível do numerador, o impacto nos fundos próprios é, em termos absolutos, simétrico ao registado para as provisões técnicas. Por sua vez, a utilização das medidas pode resultar em alguma variação do SCR, embora esse impacto seja indireto e de montante significativamente inferior.

Para o universo das empresas que aplicou pelo menos uma das medidas, estas conduziram a um incremento médio de 66,1 pontos percentuais do rácio de cobertura do SCR no final de 2016, sendo os impactos individuais da dedução transitória às provisões técnicas e do ajustamento de volatilidade de 63,1 e 3,2 pontos percentuais, pela mesma ordem.

Para o conjunto das nove entidades que aplicaram ambas as medidas, foi obtida uma melhoria de mais de 100 pontos percentuais nos respetivos rácios de cobertura do SCR (100,7 pontos percentuais).

Impacto no rácio de cobertura do MCR

No que respeita ao impacto na cobertura do MCR, constata-se que é também bastante material. Em termos de média ponderada, registou-se um acréscimo de 220,6 pontos percentuais, que resultou essencialmente do impacto da dedução transitória às provisões técnicas, sendo o acréscimo provocado pelo ajustamento de volatilidade de apenas 11,1 pontos percentuais.

No âmbito das empresas que utilizaram ambas as medidas, evidencia-se uma variação positiva no rácio de cobertura do MCR de cerca de 253 pontos percentuais.

2.6.5. Fundos próprios

Nesta secção, são analisados os fundos próprios reportados pelas empresas de seguros para o final do ano de 2016, incluindo a sua evolução face à posição de abertura. São considerados os fundos próprios disponíveis e os elegíveis para a cobertura do SCR e do MCR.¹¹

Recorde-se que a classificação dos fundos próprios é efetuada em três níveis (*tiers*), em função da sua qualidade. O primeiro nível (*tier 1*), de qualidade superior, segrega-se ainda nas componentes de itens não restritos e restritos, sendo a primeira de qualidade mais elevada. Os fundos do terceiro nível (*tier 3*), de menor qualidade, não são aceites para a finalidade de cobertura do MCR.

Globalmente, os fundos próprios disponíveis exibiram, no final de 2016 um valor total muito idêntico ao do início do ano, cifrado em cerca de 5,75 mil milhões de euros.

Quadro 2.47

Evolução dos Fundos Próprios disponíveis e elegíveis

Posição de abertura:	Tier 1 (não restrito)	Tier 1 (restrito)	Tier 2	Tier 3	Total
FP disponíveis	5 166 673	301 575	163 902	118 715	5 750 866
FP elegíveis para cobertura do SCR	5 166 673	276 047	189 430	108 282	5 740 433
FP elegíveis para cobertura do MCR	5 166 673	276 047	69 482	-	5 512 202

31.12.2016	Tier 1 (não restrito)	Tier 1 (restrito)	Tier 2	Tier 3	Total
FP disponíveis	5 045 847	303 881	202 029	196 137	5 747 894
FP elegíveis para cobertura do SCR	5 045 847	266 573	236 310	139 848	5 688 577
FP elegíveis para cobertura do MCR	5 045 847	266 573	76 419	-	5 388 840

Unidade Monetária: milhares de euros

¹¹ Nas análises de maior granularidade apresentadas nesta e nas secções seguintes, são visíveis algumas ligeiras discrepâncias face aos totais reportados em quadros anteriores, justificados por correções efetuadas a alguns dados individuais e/ou a diferenças de âmbito, que, no entanto, não colocam em causa a validade das conclusões.

Por sua vez, os montantes de fundos próprios considerados elegíveis para efeitos de cobertura do SCR e do MCR corresponderam a 99% e 94% dos fundos próprios disponíveis, respetivamente.

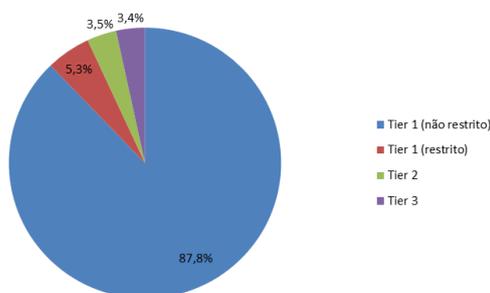
Fundos próprios disponíveis

No gráfico seguinte, revela-se a distribuição dos fundos próprios disponíveis, observando-se a manutenção da predominância dos itens de *tier* 1, em grande medida de carácter não restrito. Combinadamente exibem uma representatividade de 93%, que compara com 95% no final do ano anterior.

Numa perspetiva individual, este padrão é observado para a maioria das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, registando-se, no entanto, quatro casos onde a proporção do primeiro nível se queda abaixo dos 80%, com um dos casos a posicionar-se inclusivamente abaixo dos 60%. Focando apenas a componente de itens não restritos, existem oito casos onde o peso desta se posiciona abaixo de 80%, dos quais três se situam abaixo de 60%.

Refere-se também a existência de três operadores onde o peso dos fundos próprios de *tier* 2 é superior a 20%, e de sete empresas onde o *tier* 3 atinge proporções acima dos 10% (três inclusive acima de 15%), divergindo, assim, da distribuição total do mercado.

Gráfico 2.68 Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis - mercado



Confrontando com a estrutura no final do ano anterior, fica patente um panorama de relativa estabilidade.

Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR

No referente à análise dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e do MCR, que resultam da aplicação de um conjunto de limites quantitativos aos fundos próprios disponíveis, sob o propósito de garantir uma qualidade global elevada, foi apurada a distribuição patente no gráfico que se segue.

Verificam-se, em ambos os casos, distribuições próximas da relativa aos fundos próprios disponíveis, com o já exetável reforço da predominância dos fundos de *tier* 1 não restritos. Não obstante, os casos específicos, indicados anteriormente de uma presença acima da média de fundos de *tier* 2 e 3 são penalizados pela aplicação dos requisitos de elegibilidade, pelo que, em termos agregados, os pesos desses dois patamares reduzem-se materialmente (no contexto da cobertura do MCR, os itens de *tier* 3 são mesmo in elegíveis).

Gráfico 2.69 Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR por níveis - mercado

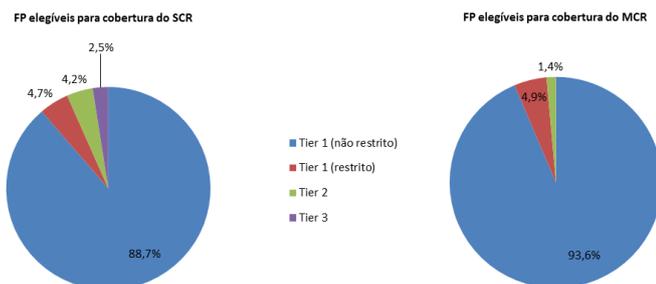
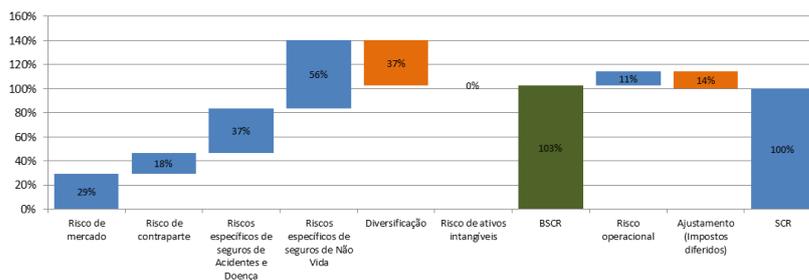


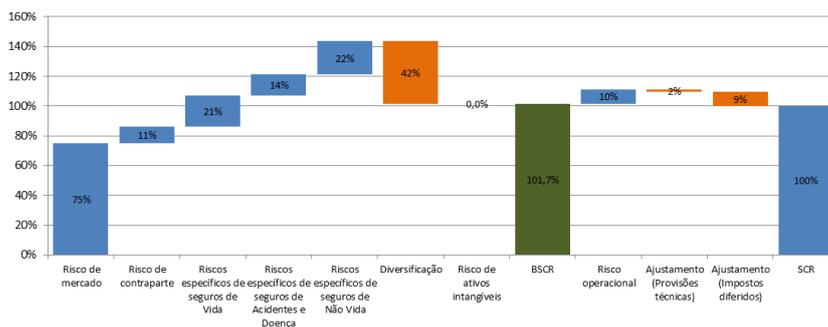
Gráfico 2.71 Decomposição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida



Decomposição do SCR – Empresas mistas

Para as empresas Mistas, é visível, como expectável, um perfil intermédio, derivado da junção das características dos negócios Vida e Não Vida. A componente mais representativa é o módulo de risco de mercado, com uma proporção de 75% do SCR (63% em 2015). Os riscos específicos de seguros de Vida e de Não Vida assumem pesos de, respetivamente, 21% e 22%, seguindo-se os riscos específicos de Acidentes e Doença com 14% e o risco de contraparte com 11%. Tal como para as empresas Vida e Não Vida, este último risco verificou uma descida significativa de proporção entre 2015 e 2016 (de 27% para 11%).

Gráfico 2.72 Decomposição do SCR para o conjunto de empresas Mistas



Decomposição do BSCR

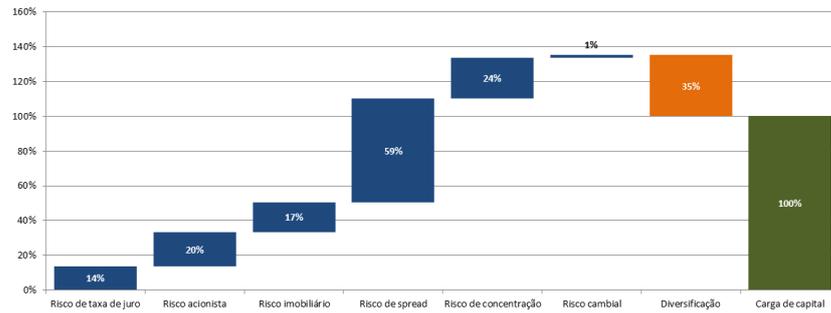
Para um conhecimento mais detalhado da exposição ao risco, é analisada em seguida a decomposição das parcelas do SCR relativas aos módulos de risco de mercado e de riscos específicos de seguros de Vida, de Acidentes e Doença e de Não Vida. Quando se justifique, a granularidade da análise é incrementada, segregando-se os resultados para por tipologias de empresas de seguros.

Riscos de mercado – Empresas Vida

Para as empresas Vida, o submódulo mais representativo é o de risco de *spread*, que atinge um peso de 59% do requisito total para o módulo de risco de mercado. Segue-se o risco de concentração, que, apesar de prosseguir uma trajetória descendente face a anos anteriores, ascende ainda a 24%.

Com proporções de relevo, referem-se ainda os riscos acionista, imobiliário e de taxa de juro (com pesos de, respetivamente, 20%, 17% e 14%), sendo que apenas o risco cambial apresenta uma relevância global muito diminuta.

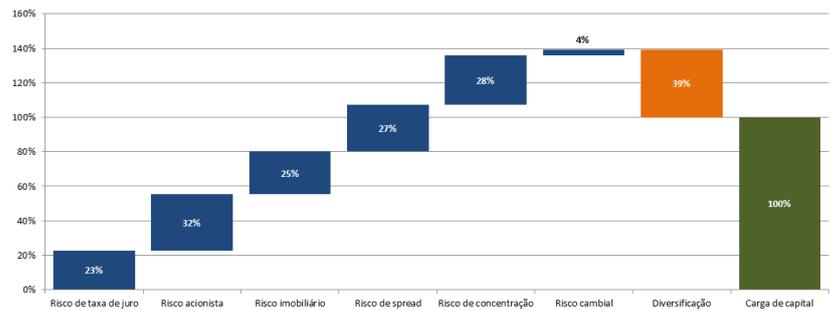
Gráfico 2.73 Decomposição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida



Riscos de mercado – Empresas Não Vida

No âmbito das empresas Não Vida, os pesos de cada submódulo de risco de mercado assumem uma distribuição relativamente homogénea, não se identificando uma predominância vinculada de qualquer dos riscos. Com exceção do risco cambial, que também neste caso apresenta uma proporção global reduzida, a maioria dos restantes riscos assumem pesos entre os 20% e os 30%, com apenas o risco acionista, com 32%, a posicionar-se ligeiramente acima deste intervalo.

Gráfico 2.74 Decomposição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida

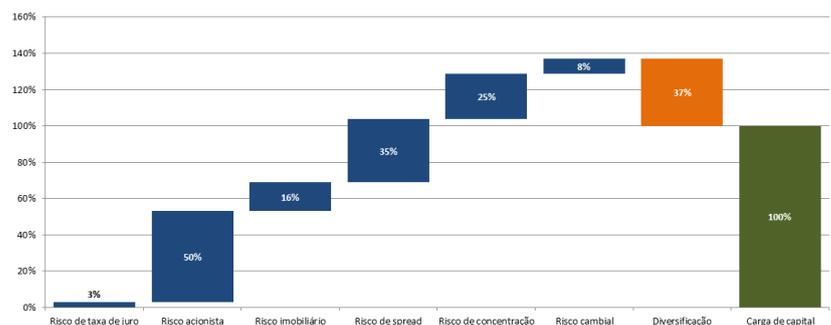


Riscos de mercado – Empresas Mistas

No caso das empresas mistas, o destaque vai para o peso do risco acionista, que ascende a 50% do requisito para o risco de mercado, tomando a dianteira face ao risco de concentração, que sofreu uma redução muito relevante também neste universo. Importa, no entanto, referir que a proporção assumida pelo risco acionista é significativamente influenciada pela exposição de um operador. O risco de *spread* merece também destaque, com um peso de 35% no requisito.

Destaca-se também a representatividade diminuta do risco de taxa de juro neste contexto, com uma proporção bastante abaixo do que acontece nos casos das empresas Vida e Não Vida.

Gráfico 2.75 Decomposição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Mistas

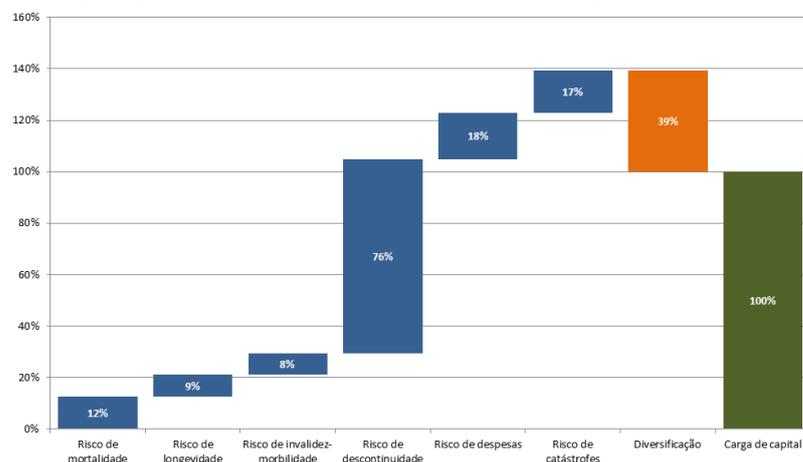


Riscos específicos de seguros Vida

De seguida, será efetuada a divisão do módulo de riscos específicos de seguros de Vida, de modo a compreender a exposição do mercado aos vários riscos que o compõem.

O risco de descontinuidade afigura-se, amplamente, como o mais relevante, apresentando um peso específico de 76%. É secundado, à distância, pelos riscos de despesas (18%), de catástrofes (17%), e de mortalidade (12%).

Gráfico 2.76 Decomposição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida



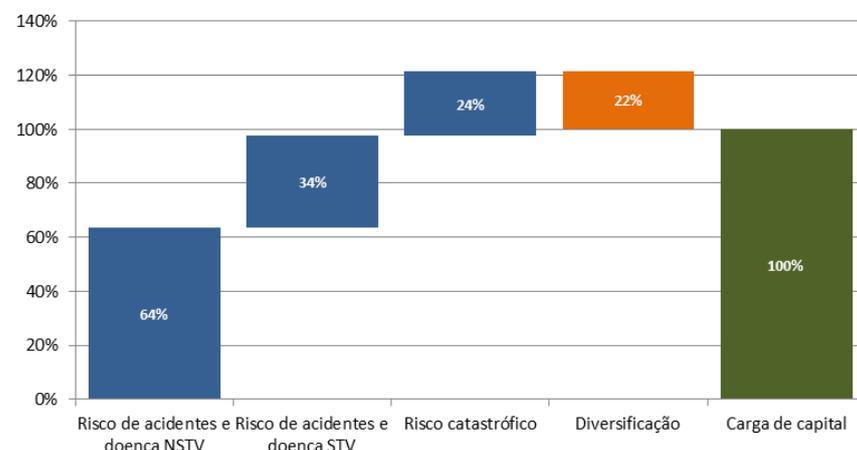
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

Relativamente à composição do SCR para o módulo de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença, o submódulo que se reveste de maior importância é o relativo às responsabilidades de Acidentes e Doença com bases técnicas não similares às do seguro de Vida (NSTV), com uma representatividade de 64% do requisito ao nível do módulo.

Seguem-se o submódulo de Acidentes e Doença com base técnica similar à do seguro de Vida (STV), com uma proporção de 34%, e o submódulo de risco catastrófico, com 24%.

No seio do submódulo NSTV, o risco de prémios e provisões é o mais representativo, sendo responsável pela quase totalidade do requisito desse submódulo. No caso do submódulo STV, as maiores contribuições derivam dos riscos de longevidade e de revisão. No contexto dos riscos catastróficos, o evento de concentração de acidentes é, por larga margem, o mais expressivo.

Gráfico 2.77 Decomposição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

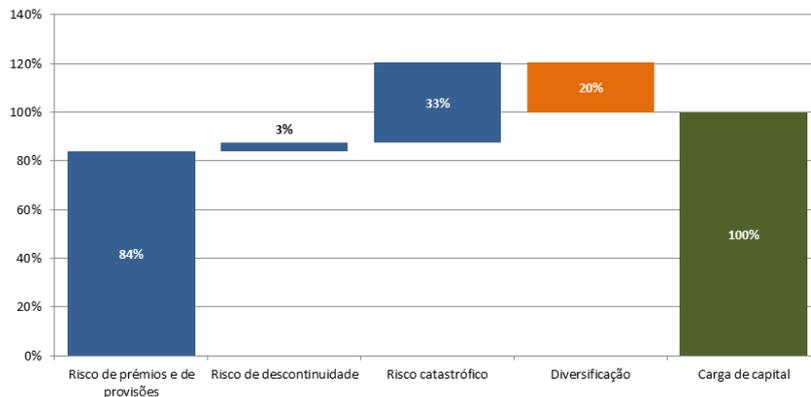


Riscos específicos de seguros Não Vida

Por fim, é efetuada a análise análoga com o foco no módulo de riscos específicos de seguros Não Vida.

O risco com impacto mais material no requisito é, por larga margem, o de prémios e provisões, com uma representatividade de 84%. O risco catastrófico assume também relevância, com uma proporção de 33%, enquanto o de descontinuidade tem, neste contexto, uma importância reduzida.

Gráfico 2.78 Decomposição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida



2.6.7. Requisito de Capital Mínimo

O quadro seguinte apresenta os montantes absolutos de MCR para os vários tipos de empresas de seguros, bem como a sua evolução, no mesmo sentido da do SCR.

Quadro 2.49 Evolução do MCR em valor absoluto

	2015	2016
Vida	516 800	453 943
Não Vida	271 947	216 523
Mista	636 110	586 782
Total	1 424 857	1 257 249

Unidade Monetária: milhares de euros

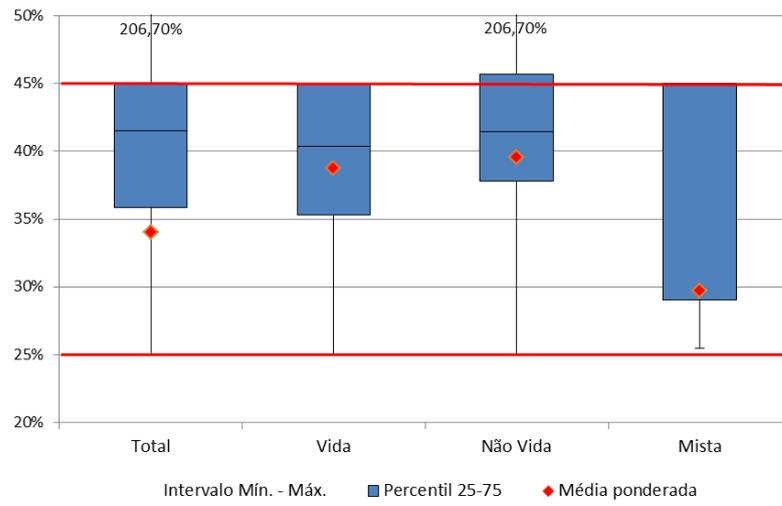
O MCR é dado pelo resultado de uma fórmula linear, sujeito a um limite inferior e a um limite superior em função do SCR, de forma a garantir que os valores dos dois requisitos de capital se situam a uma margem apropriada. O montante do MCR é, no entanto, ainda sujeito a limites mínimos absolutos, estabelecidos por tipo de empresa de seguros, que são especialmente relevantes para os operadores de reduzida dimensão.

Com o intuito de avaliar o posicionamento do MCR no corredor predefinido (entre 25% e 45% do SCR), bem como o efeito da aplicação dos limites mínimos absolutos (cifrados em 3,7, 2,5 e 6,2 milhões de euros para, respetivamente, as empresas Vida, Não Vida, e Mistas), apresenta-se em seguida a distribuição do peso do MCR face ao SCR, por tipo de empresa.

Para o agregado do mercado, a média ponderada cifra-se em aproximadamente 34%, cerca do ponto médio do intervalo previsto. Para os subconjuntos das empresas Vida, Não Vida e Mistas, os valores médios são de, respetivamente, 38,7%, 39,6% e 29,7%.

De notar ainda que, no universo das empresas Não Vida, a aplicação do mínimo absoluto origina a transposição do corredor em seis casos.

Gráfico 2.79 Peso do MCR em relação ao SCR



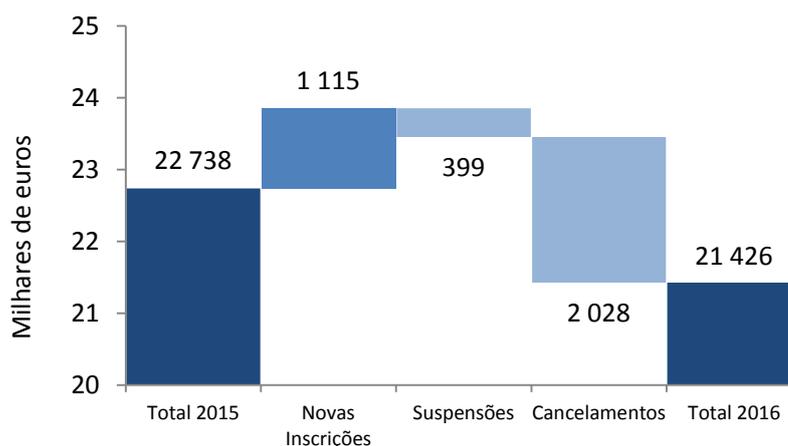
A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

3. A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros

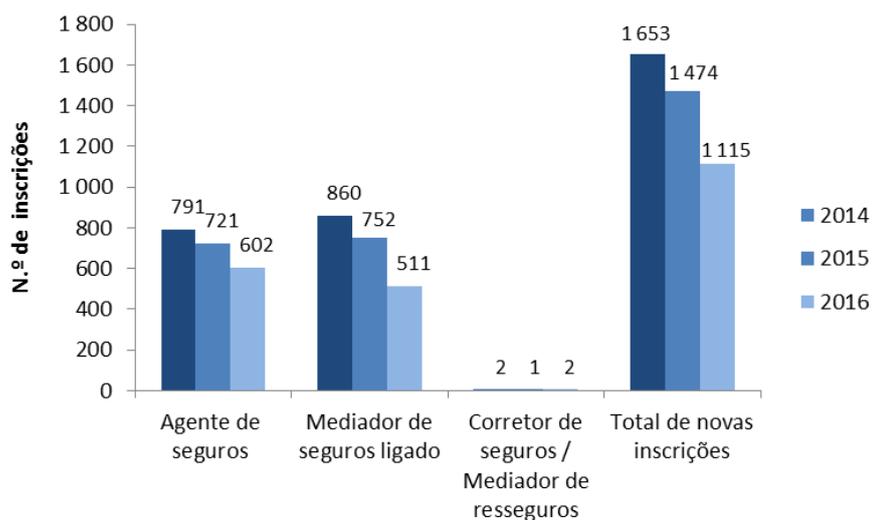
No final do ano 2016, existiam 21 426 mediadores de seguros a operar em Portugal, o que corresponde a uma diminuição de 6,1% face a 2015. Nesse ano registou-se um aumento dos cancelamentos e um menor número de novas inscrições, tendo por consequência a redução do número de mediadores de seguros ativos.

Gráfico 3.1 Número de mediadores de seguros



No que diz respeito ao número de novos mediadores de seguros registados junto da ASF em 2016, constatou-se uma diminuição significativa (menos 359 inscrições do que em 2015) face aos últimos anos.

Gráfico 3.2 Número de novas inscrições de mediadores de seguros



Do total de mediadores de seguros registados noutros Estados-Membros, com notificação para atuar em Portugal através de sucursais ou LPS, verificou-se uma trajetória ascendente face a 2015, existindo um total de 5 962 mediadores no final do ano. Os países originários destes mediadores de seguros não sofreram grandes alterações, continuando a ser a Áustria, Reino Unido e Bélgica com maior número de representantes no mercado português.

Quadro 3.1 Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal

Mediadores não nacionais a operar em Portugal			
País	LPS	Sucursal	Total
Áustria	1 733		1 733
Reino Unido	1 574	16	1 590
Bélgica	479	1	480
França	458	11	469
República Checa	449		449
Alemanha	269	4	273
Espanha	214	13	227
Itália	218		218
Luxemburgo	128		128
Irlanda	68		68
Holanda	55		55
Outros	265	7	272
Total	5 910	52	5 962

À imagem do ocorrido em anos anteriores, verifica-se, neste universo, um predomínio dos mediadores de seguros a atuar em regime de LPS. Adicionalmente, a maioria destes mediadores de seguros detém licença para exercer atividade conjuntamente nos ramos Não Vida e no ramo Vida, não se tendo observado diferenças relevantes a este nível face a 2015.

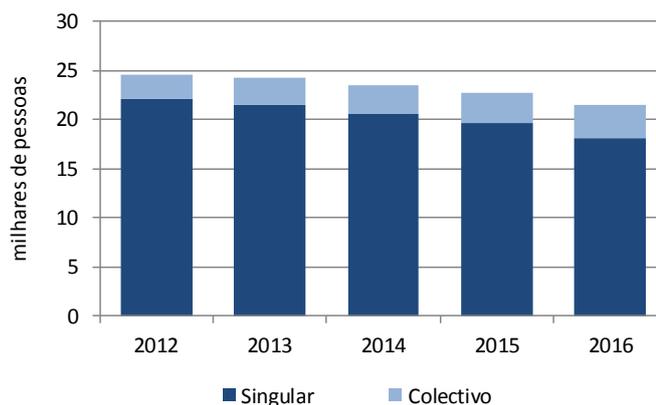
Relativamente à internacionalização dos mediadores registados em Portugal, 118 operam fora do país em regime de livre prestação de serviços (LPS) ou através de sucursal, mais 41 do que em 2015. Espanha, França e Reino Unido continuam a ser os países preferenciais para este conjunto de mediadores de seguros nacionais. Também para este grupo, as operações por via de LPS e com licença para operar conjuntamente nos ramos Não Vida e no ramo Vida assumem maior expressão.

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

Mediadores portugueses a operar fora de Portugal			
País	LPS	Sucursal	Total
Espanha	39	2	41
França	12	2	14
Reino Unido	8	2	10
Alemanha	7		7
Bélgica	4		4
Itália	4		4
Roménia	3		3
Holanda	3		3
Luxemburgo	2		2
Polónia	2		2
Malta	2		2
Outros	25	1	32
Total	111	7	118

No gráfico 3.3 é possível observar a tendência decrescente, observada nos últimos 5 anos, do número de mediadores registados em Portugal. Numa análise mais granular, verifica-se que esta tendência é apenas observada ao nível dos mediadores pessoas singulares, uma vez que os mediadores pessoas coletivas experienciaram uma evolução positiva nos anos em análise. Em particular, em 2016, face ao ano transato, os mediadores pessoas singulares decresceram 7,3%, para um total de 18 156, enquanto os mediadores pessoas coletivas cresceram 3,9%, atingindo os 3 270 mediadores.

Gráfico 3.3 Evolução do número de mediadores de seguros



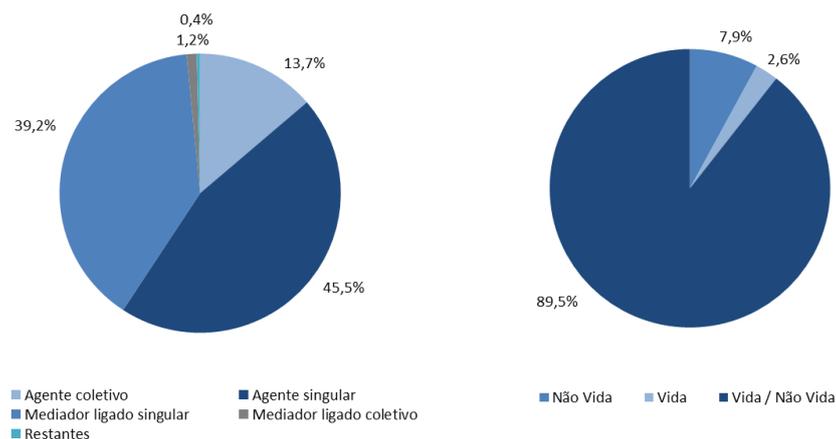
Distribuição por categoria e por ramo de atividade

A distribuição de mediadores por categoria não registou variações significativas, havendo apenas a registar um aumento do peso dos agentes (em 0,8 pontos percentuais para os singulares e 1,2 pontos percentuais para os coletivos) e uma diminuição do peso dos mediadores ligados singulares em 2,2 pontos percentuais. Os agentes singulares e os mediadores ligados singulares mantêm-se como as categorias predominantes, somando um peso conjunto superior a 85%.

Em paralelo, a distribuição de mediadores por ramo de atividade permaneceu estável. Os mediadores com licença para operar simultaneamente nos ramos Não Vida e no ramo Vida reforçaram a sua dominância (2,6 pontos percentuais face a 2015), reunindo quase 90% do total de mediadores do mercado.

A preponderância das licenças simultâneas para os ramos Não Vida e Vida verifica-se também ao nível das diferentes categorias, sendo que todas estas apresentam proporções superiores a 90%, com exceção dos mediadores ligados singulares (onde a proporção é de 84,3%). Nesta última categoria, as licenças para operar isoladamente nos ramos Não Vida (9,2%) e no ramo Vida (6,5%) apresentam maior expressão do que nas restantes.

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



Note-se que, em termos absolutos, a tendência de redução do número de mediadores de seguros apresentada no gráfico 3.1 pode também ser observada ao nível de cada categoria analisada anteriormente. Ou seja, face a 2015, houve uma diminuição generalizada, nas várias categorias, do número absoluto de mediadores de seguros ativos. A única exceção foi a categoria de agentes coletivos, que somou mais 104 mediadores em comparação com o ano transato.

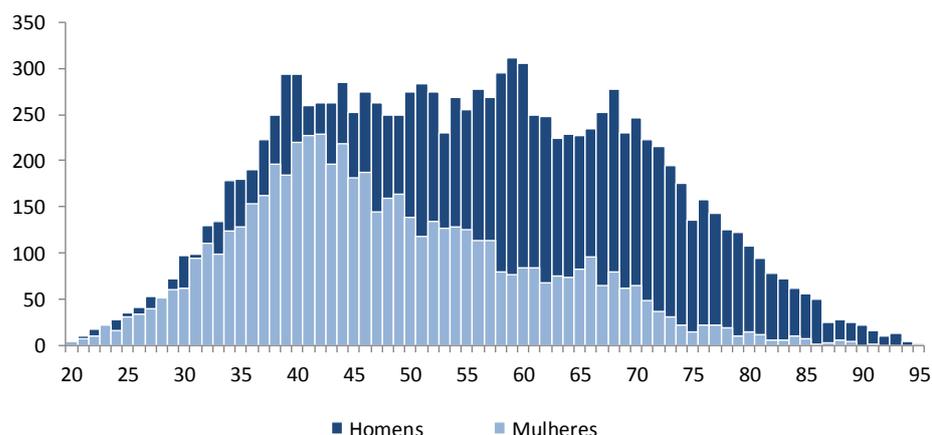
3.1.1. Pessoas singulares

De seguida, será feita a caracterização global dos mediadores ligados singulares e agentes de seguros singulares, nomeadamente ao nível da sua estrutura etária, habilitações literárias e atividade profissional.

A análise à estrutura etária dos mediadores singulares revela diferenças significativas entre os subconjuntos dos homens e das mulheres. No caso das mulheres, há uma maior concentração nas faixas mais jovens, que permite atingir, no final de 2016, uma idade média de 48 anos. Relativamente aos homens, é evidente uma maior dispersão entre os 35 e 60 anos, registando-se em 2016 uma idade média mais elevada, de 55 anos. Nota-se ainda que o subconjunto formado pelas mulheres representa 31,9% (a mesma percentagem que em 2015) do total de mediadores ligados e agentes singulares.

De uma forma geral, a estrutura etária dos mediadores singulares manteve-se inalterada face ao ano anterior, havendo apenas a registar, tal como analisado anteriormente, uma pequena redução do número de mediadores, com reflexo em todas as faixas etárias. Os cancelamentos registados no ano em análise distribuem-se de forma relativamente consistente à distribuição etária. Já as novas inscrições apresentaram uma distribuição etária mais jovem, com uma concentração elevada entre 25 e os 45 anos (68,8%). Em média, a idade dos mediadores ligados e agentes de seguros singulares é de 53 anos, mais um ano que em 2015.

Gráfico 3.5 Estrutura etária

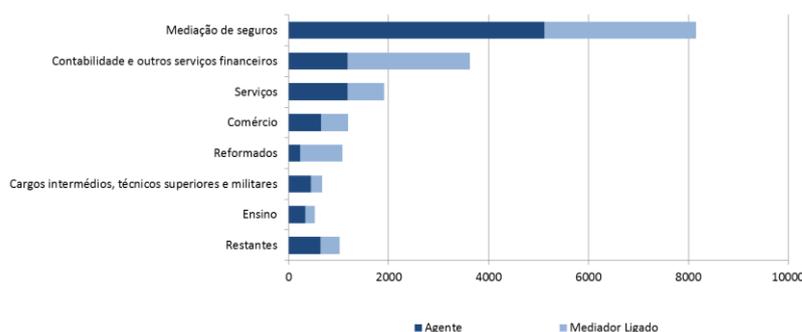


Habilitações literárias

Em relação às habilitações literárias, o nível secundário continua a ser predominante entre os mediadores de seguros singulares, concentrando, em 2016 57,3% destes mediadores. Em sequência, o ensino superior abrange 24,2% desse universo, o nível básico os 11,6%, e, por fim, o nível médio somou 6,9%. Note-se ainda a existência de algumas diferenças na distribuição das habilitações dos mediadores de seguros de sexo feminino e masculino. Neste âmbito, as mulheres apresentaram uma proporção superior de mediadores com ensino superior em relação ao homens (32,9% versus 20,1%).

O gráfico 3.6 apresenta a distribuição dos mediadores de seguros singulares por atividade profissional. Em linha com períodos anteriores, uma parte significativa exerce a atividade de mediação de seguros em exclusividade (52,5% dos agentes de seguros e 36,1% dos mediadores de seguros ligados). Dos restantes, 12% dos agentes de seguros e 29,2% dos mediadores de seguros ligados exerceram adicionalmente atividades nas áreas da contabilidade e de outros serviços financeiros e 12,1% dos agentes de seguros e 8,7% dos mediadores de seguros ligados exerceram atividades do setor de serviços.

Gráfico 3.6 Mediação de seguros por atividade profissional



3.1.2. Pessoas coletivas

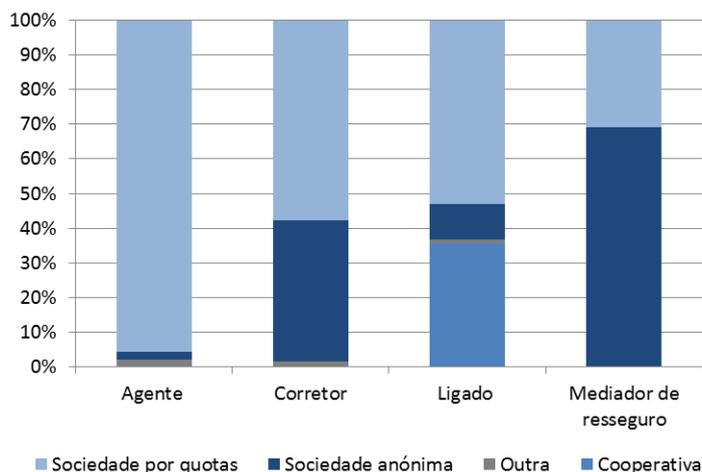
No presente subcapítulo, serão estudados os mediadores de seguros sob a forma de pessoas coletivas, com enfoque na sua forma jurídica.

Forma jurídica

No final do ano em apreço, do total de mediadores coletivos, 2 991 correspondiam a sociedades por quotas, 125 a sociedades anónimas, 88 a cooperativas e 66 a outras formas jurídicas. Saliente-se que o conjunto de agentes de seguros coletivos é maioritariamente constituído por sociedades por quotas (95,8%). No mesmo sentido, os corretores de seguros coletivos e os mediadores de seguros ligados coletivos assumem maioritariamente a forma jurídica de sociedades por quotas, com pesos de, respetivamente, 57,7% e 53%. Por outro lado, os 69,2% dos mediadores de resseguros são sociedades anónimas.

Destaque ainda para a quota significativa de cooperativas no universo dos mediadores de seguros coletivos, de 35,6%.

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



3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

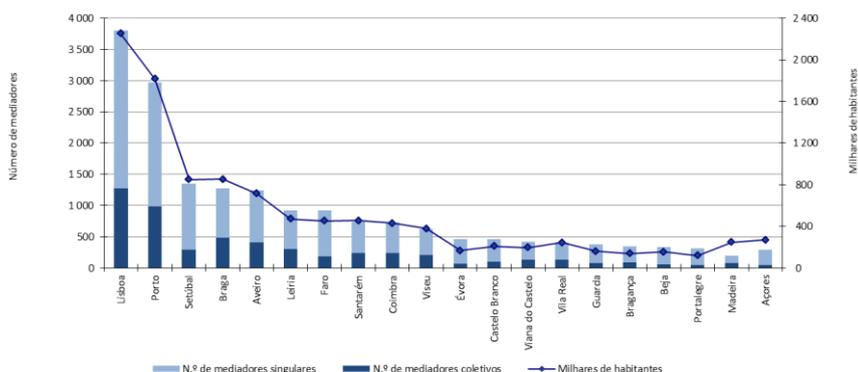
Distribuição geográfica

De seguida, analisa-se a dispersão dos mediadores de seguros singulares e coletivos pelos vários distritos e regiões autónomas nacionais e a sua relação com o número de habitantes.

Em linha com anos anteriores, verificou-se um predomínio do litoral face ao interior – os mediadores de Lisboa, Porto, Braga, Setúbal e Aveiro constituem 59,3% do total de mediadores de seguros a operar em Portugal. Analisando o gráfico seguinte, nota-se que os distritos de Évora, Beja, Portalegre e o arquipélago dos Açores são as regiões onde o peso do conjunto dos mediadores de seguros coletivos é menos significativo (inferior a 10%).

Em termos do número de habitantes por mediador de seguros, observou-se uma aumento deste indicador face a 2015, com o registo de 493 habitantes por mediador de seguros no território nacional (465 em 2015). Os distritos com menor número de habitantes por mediador continuam a ser Évora, Bragança e Portalegre, com 331, 341 e 350, respetivamente. Em contraste, a Madeira, os Açores e o distrito de Setúbal são as regiões que apresentaram os rácios mais elevados, atingindo, respetivamente, 1 135, 769 e 557 habitantes por mediador de seguros.

Gráfico 3.8 Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma



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

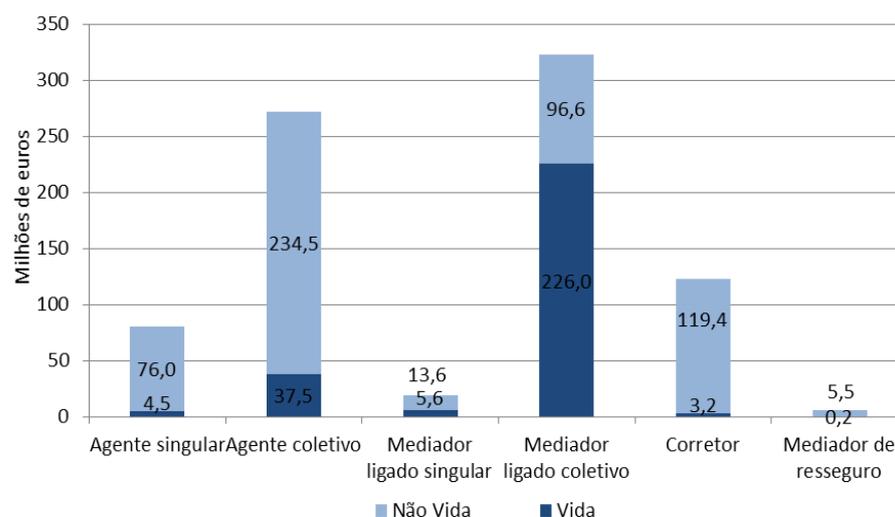
3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

Remunerações da mediação de seguros

Em 2016, o montante total de remunerações auferidas pelos mediadores de seguros que operam em Portugal foi de 839 milhões de euros, um acréscimo de 4,3% em relação ao ano transato. Note-se que 42,7% deste valor foi auferido pelos mediadores ligados, seguindo-se os agentes coletivos, com 32,4% do total das remunerações (ambas as categorias diminuíram os seus pesos relativos em 0,7 pontos percentuais).

Analisando esta informação por categoria e ramo de atividade, constata-se que os ramos Não Vida concentram 66,1% da remuneração global, ou seja, cerca de 556 milhões de euros. Este valor está maioritariamente distribuído pelos agentes de seguros coletivos (43%), corretores de seguros (21%) e mediadores de seguros ligados coletivos (18%). A representatividade do ramo Vida diminuiu um ponto percentual entre 2015 e 2016, fixando-se nos 33%. Neste ramo, os mediadores de seguros ligados continuam a assumir a liderança com 84% das remunerações auferidas, em boa parte explicado pelo papel do setor bancário na distribuição de produtos.

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



A proporção atribuível aos fundos de pensões mantém-se pouco expressiva, em cerca de 0,3%, sendo a venda deste tipo de produtos efetuada maioritariamente pelos mediadores de seguros ligados.

3.3.1. Agentes de seguros

Ranking dos agentes pessoas singulares

No Quadro 3.3 são apresentadas as quotas de mercado agregadas dos primeiros cinco, dez, quinze e vinte agentes pessoas singulares em função das remunerações auferidas durante o ano 2016. Observa-se que este segmento de mercado apresenta um nível de concentração relativamente baixo, uma vez que os vinte primeiros agentes detêm apenas uma quota de mercado de 3,9%. Este facto é explicado pelo elevado número de agentes singulares registados (10 079 em 2016). Comparativamente ao ano transato, verificou-se um acréscimo ligeiro do montante das remunerações e das quotas de mercado em todos os conjuntos analisados, destacando-se o grupo dos cinco primeiros agentes com o maior aumento relativo das remunerações afetadas (15,5%).

Quadro 3.3 Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade

Agentes pessoas singulares	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2015	2016	2015	2016
Cinco primeiros agentes	967 826	1 117 475	1,2%	1,4%
Dez primeiros agentes	1 753 782	1 905 818	2,2%	2,4%
Quinze primeiros agentes	2 406 796	2 543 368	3,0%	3,2%
Vinte primeiros agentes	2 991 252	3 128 485	3,7%	3,9%

Nível de concentração do mercado de agentes pessoas coletivas

No quadro 3.4 é feita uma análise similar à anterior, mas incidindo sobre os agentes de seguros coletivos. Atendendo ao número mais baixo deste tipo de agentes (2 873), constata-se um maior grau de concentração do que nos casos anteriores, com os vinte primeiros agentes a totalizarem uma quota de 19,7% do mercado. Contrariamente ao observado para os agentes singulares, as remunerações em todos os grupos diminuíram, impulsionados pelo decréscimo de 15,1% do montante correspondente ao grupo dos cinco primeiros agentes coletivos. As quotas de mercado também apresentaram uma evolução negativa.

Quadro 3.4 Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade

Agentes pessoas coletivas	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2015	2016	2015	2016
Cinco primeiros agentes	34 313 269	29 121 015	12,9%	10,7%
Dez primeiros agentes	44 671 030	39 918 132	16,8%	14,7%
Quinze primeiros agentes	52 463 014	48 127 243	19,7%	17,7%
Vinte primeiros agentes	58 159 676	53 622 061	21,9%	19,7%

3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro

O Quadro 3.5 apresenta as quotas de mercado conjuntas para os corretores / mediadores de resseguro, em função das remunerações auferidas em 2016. Nestas categorias, o nível de concentração é elevado, com as 20 primeiras empresas a exibirem uma quota total combinada de cerca de 86%. Note-se que, no final de 2016, operavam em Portugal 71 corretores e 13 mediadores de resseguro.

À semelhança do que foi observado para os agentes pessoas coletivas, também neste caso se verifica um aumento das remunerações para todos os agrupamentos de empresas, totalizando-se mais 16 milhões de euros face a 2015. Relativamente às quotas de mercado, regista-se um acréscimo ligeiro em todos os grupos.

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

Corretores/Mediadores de resseguros	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2015	2016	2015	2016
Cinco primeiras empresas	54 391 774	64 609 624	49,75%	50,39%
Dez primeiras empresas	74 233 225	90 109 878	67,90%	70,28%
Quinze primeiras empresas	86 524 809	102 416 014	79,14%	79,88%
Vinte primeiras empresas	93 442 808	109 824 401	85,47%	85,66%

Análise de indicadores contabilísticos

Com base na informação contabilística respeitante à atividade de corretagem de seguros / mediação de resseguros relativa a 74 dos 76 corretores / mediadores de resseguro registados no final de 2016¹², foram efetuadas algumas análises evolutivas de um conjunto de indicadores contabilísticos.

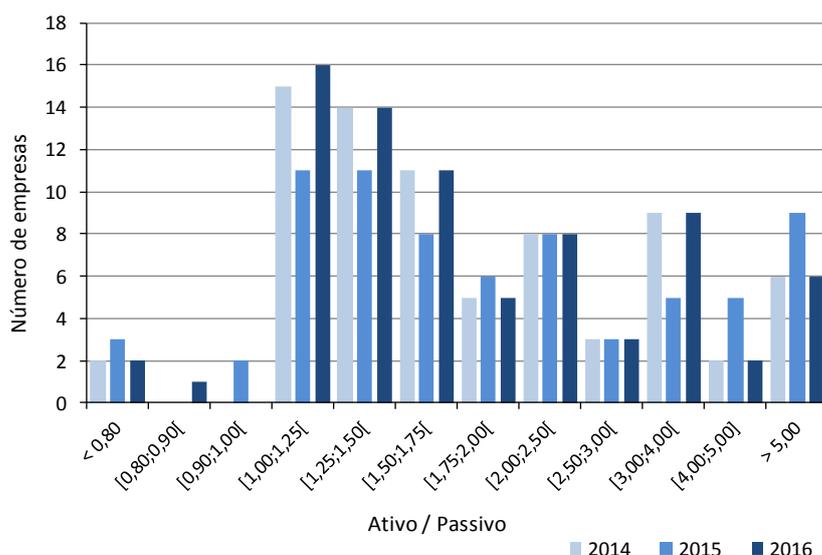
Relação entre o Ativo e o Passivo

No Gráfico 3.10, é ilustrada a distribuição dos corretores / mediadores de resseguro em função da relação entre o seu Ativo e Passivo, para os anos 2014 a 2016.

A análise deste indicador demonstra um decréscimo de 10% da média ponderada do mercado, que passou de 2,64 em 2015, para 2,39 em 2016. À semelhança dos anos anteriores, observa-se uma significativa concentração deste indicador nos intervalos [1; 1,25[, [1,25; 1,5[e [1,5; 1,75[, onde se incluem 53% do total de empresas no final de 2016.

¹² A análise efetuada não contemplou dois intervenientes por questões de limitação da informação disponível.

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



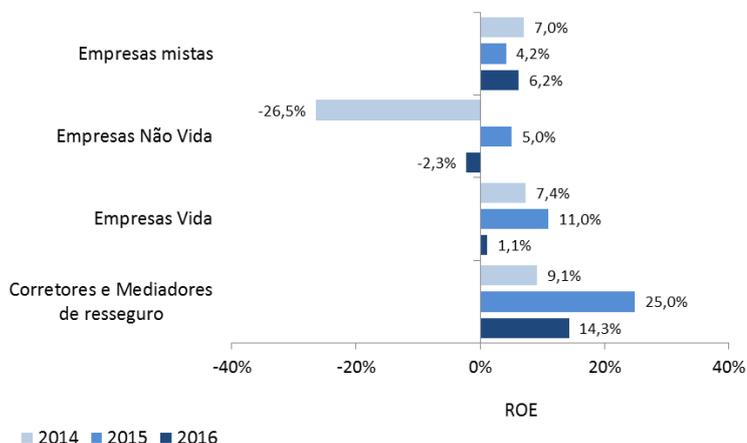
O *Return on Equity* (ROE) é uma medida de rentabilidade geralmente utilizada na análise de indicadores financeiros, consistindo na relação entre os Resultados líquidos e os Capitais próprios da empresa, cuja interpretação permite analisar a remuneração destes últimos.

O Gráfico 3.11 evidencia a evolução do ROE para os conjuntos das empresas de seguros sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) e dos corretores / mediadores de resseguros ao longo dos últimos três anos, visando a comparação entre estes dois grupos.

Importa, no entanto, assinalar que os modelos de negócio, bem como os perfis de risco, entre estes grupos de empresas são substancialmente distintos, pelo que as comparações efetuadas devem ser interpretadas como meramente indicativas.

Os dados disponíveis permitem concluir que, em 2016, a rentabilidade dos Capitais próprios das empresas de seguros diminuiu cerca de 3,4 pontos percentuais, fixando-se nos 3,3%. Do mesmo gráfico apura-se que o ROE dos corretores/mediadores de resseguro sofreu uma queda de 10,6 pontos percentuais face a 2015. Apesar desta evolução negativa, os corretores / mediadores de resseguro continuam a distinguir-se com níveis de rentabilidade bastante elevados, com um ROE de 14,3% em 2016.

Gráfico 3.11 *Return on Equity* – corretores e mediadores de resseguro vs. empresas de seguros



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

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

No final de 2016, existiam 32 entidades formadoras autorizadas pela ASF a lecionar cursos de formação para o acesso à atividade de mediação de seguros.

Dessas 32 entidades formadoras, apenas 12 realizaram ações de formação em 2016, num total de 318 ações, sete na modalidade de ensino presencial e 311 da modalidade de ensino *e-learning*.

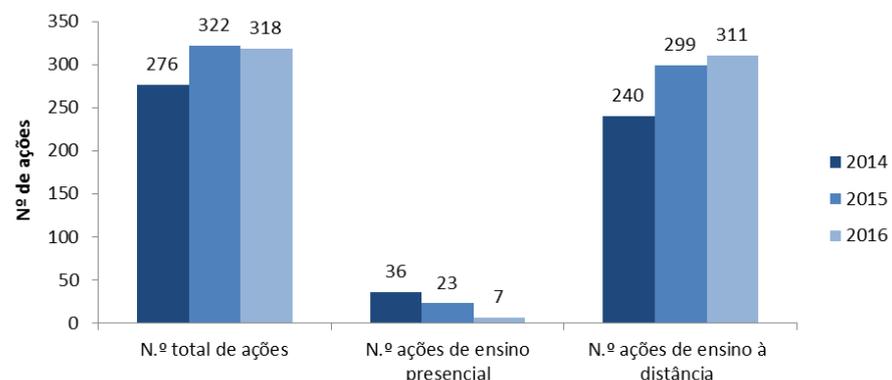
Comparativamente aos últimos anos, registou-se, assim, um decréscimo significativo no número de entidades formadoras que efetivamente realizou cursos (12), conforme ilustra o quadro 3.6.

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

	N.º de entidades	N.º de entidades que ministraram cursos
Ações concluídas em 2014	32	17
Ações concluídas em 2015	32	17
Ações concluídas em 2016	32	12

Relativamente ao número total de ações de formação ministradas em 2016, observou-se uma ligeira diminuição, que reflete a evolução negativa no número de ações de formação da modalidade de ensino presencial.

Gráfico 3.12 Número de ações de formação



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

No ano em análise, foram realizados 3 155 exames de avaliação final presencial (menos 594 que em 2015), dos quais 82 foram referentes aos cursos presenciais e 3 073 referentes aos cursos à distância .

Quadro 3.7 Número de formandos aprovados que realizaram exame final

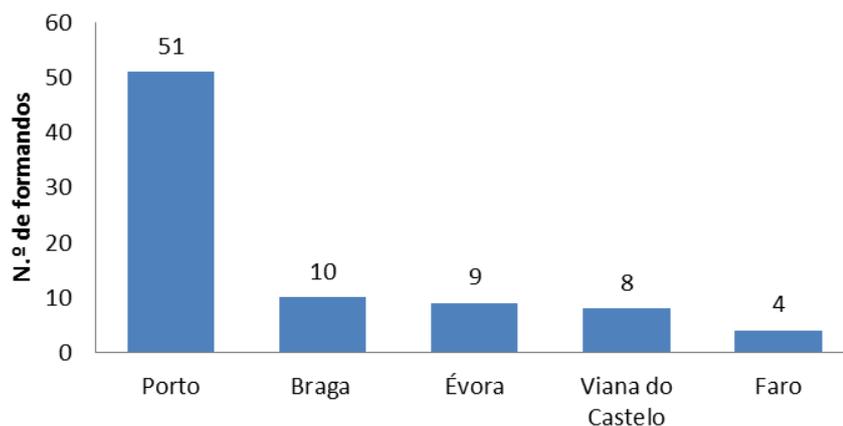
Modalidades de ensino	N.º de formandos que realizaram exame final em 2016	N.º de formandos que realizaram exame final em 2015
Presencial	82	225
Distância	3 073	3 524
Total	3 155	3 749

Em 2016, tal como verificado em anos anteriores, persistem maiores percentagens de formandos aprovados nas ações da modalidade de ensino presencial.

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

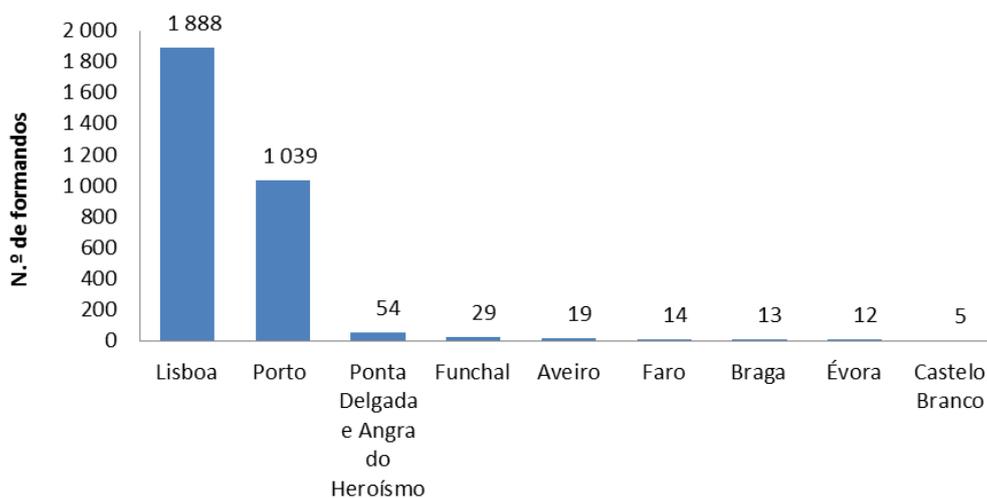
	% de aprovados	% de reprovados	% de desistentes
2014			
Presencial	94%	2%	4%
À distância	79%	12%	9%
Total	81%	11%	8%
2015			
Presencial	94%	1%	5%
À distância	83%	10%	7%
Total	84%	9%	7%
2016			
Presencial	95%	0%	5%
À distância	82%	9%	9%
Total	83%	8%	9%

Contrariamente ao verificado nos anos precedentes, em 2016, não foram realizados exames nas ações da modalidade de ensino presencial no distrito de Lisboa. Nesta modalidade de ensino, a maioria dos exames realizou-se no distrito do Porto, conforme se ilustra no gráfico 3.13.

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

Por sua vez, os exames das ações da modalidade de ensino à distância foram efetuados maioritariamente no distrito de Lisboa.

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



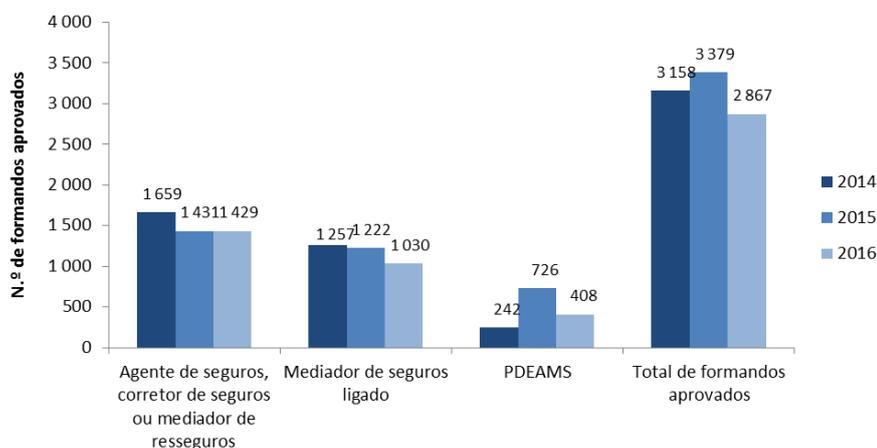
3.4.3. Cursos de acesso à atividade de mediação de seguros

Durante 2016, foram aprovados 2 867 formandos nos vários cursos de acesso à atividade de mediação de seguros, dos quais 2 459 obtiveram certificação num curso para a qualificação de mediadores de seguros e 408 num curso para a qualificação de pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros (PDEAMS).

Pelo gráfico 3.15, constata-se que, em 2016, o número de formandos aprovados nos vários cursos de acesso à atividade de mediação de seguros diminuiu substancialmente, tendo-se verificado um decréscimo em todos os cursos.

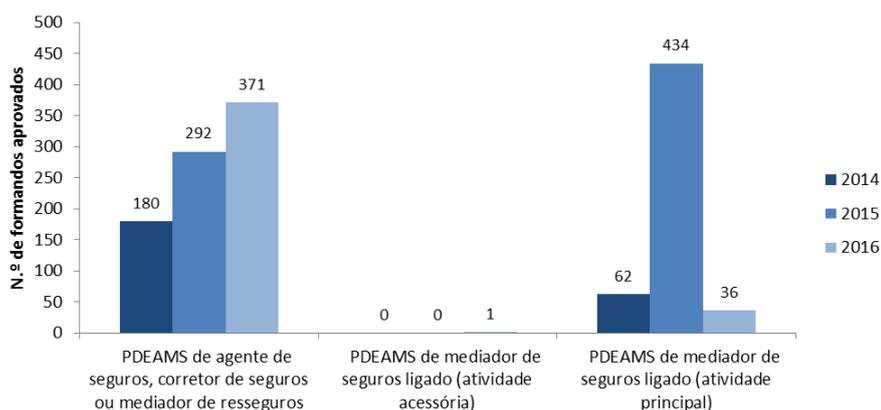
Refira-se ainda que, dos 1 030 formandos aprovados nos cursos de mediadores de seguros ligados, todos os casos, exceto dois, diziam respeito ao exercício a título de atividade principal.

Gráfico 3.15 Número de formandos aprovados nos vários cursos



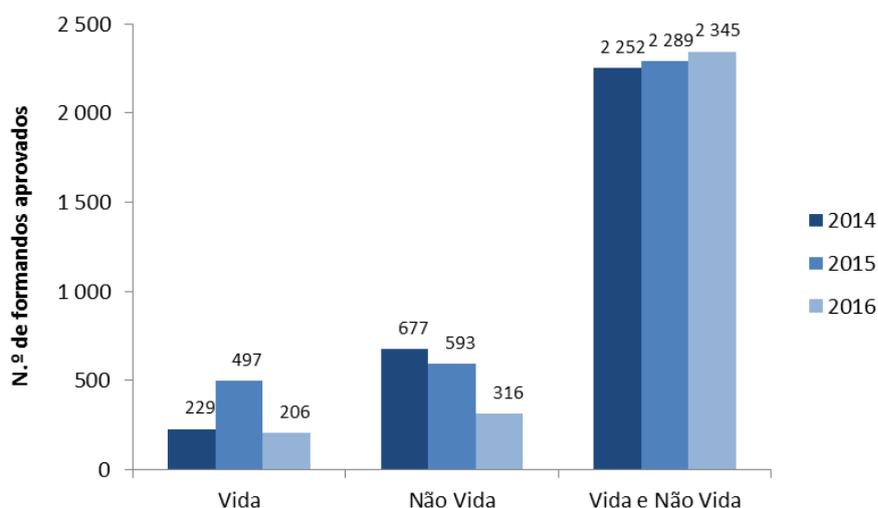
Relativamente aos cursos específicos para qualificação enquanto pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros, verificou-se, em 2016, uma diminuição muito significativa do número de formandos aprovados nos cursos para PDEAMS de mediador de seguros ligado (atividade principal), acompanhada do aumento do número de formandos aprovados nos cursos para PDEAMS de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros, conforme informação prestada no gráfico 3.16.

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



Em termos gerais, à semelhança do verificado nos anos precedentes, em 2016, o número de formandos que obtiveram o certificado de formação conjuntamente para os ramos Não Vida e para o ramo Vida mantém-se consideravelmente superior ao número de formandos aprovados autonomamente nos cursos de formação específicos para o ramo Vida ou para os ramos Não Vida.

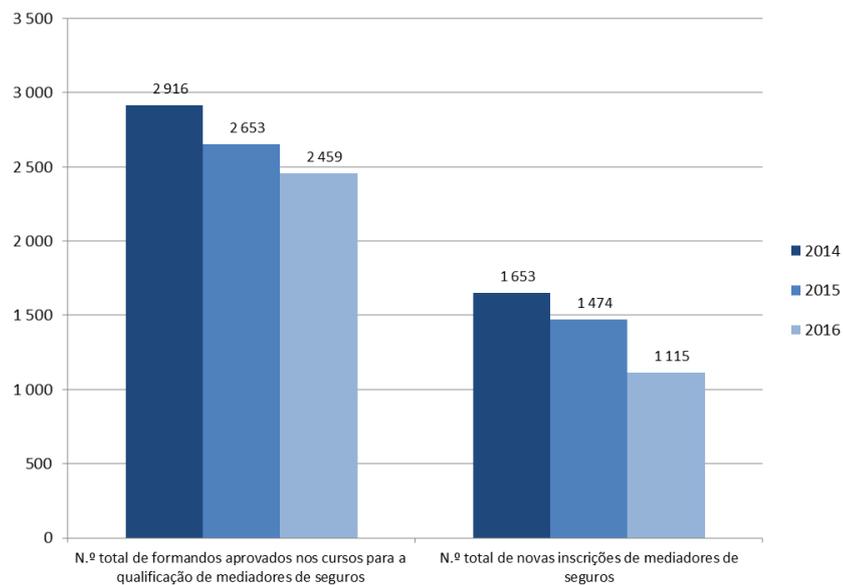
Gráfico 3.17 Número de formandos aprovados nos vários ramos



Nos últimos anos, o número de novas inscrições de mediadores de seguros junto da ASF tem sido substancialmente inferior ao número de formandos que obtiveram aprovação nos cursos para a qualificação de mediadores de seguros, o que pode ser indicador de a maioria dos formandos optar por realizar cursos mais genéricos e abrangentes, mesmo nos casos em que

pretendam obter qualificação adequada para exercerem a atividade enquanto pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação ou enquanto membros do órgão de administração responsáveis pela atividade de mediação de seguros ou de resseguros.

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



4

OS FUNDOS DE PENSÕES

4. OS FUNDOS DE PENSÕES

4.1. Fundos de pensões

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

Em matéria de constituição e extinção de fundos de pensões, a ASF autorizou os seguintes pedidos durante o ano 2016:

- constituição de três fundos fechados, de um fundo Plano Poupança-Reforma (PPR) e de um fundo aberto que admite adesões coletivas e individuais;
- extinção de dois fundos fechados, um dos quais por transferência para adesões coletivas a fundos abertos, e de um fundo Plano Poupança-Ações (PPA).

4.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões

4.1.2.1. Todos os fundos de pensões

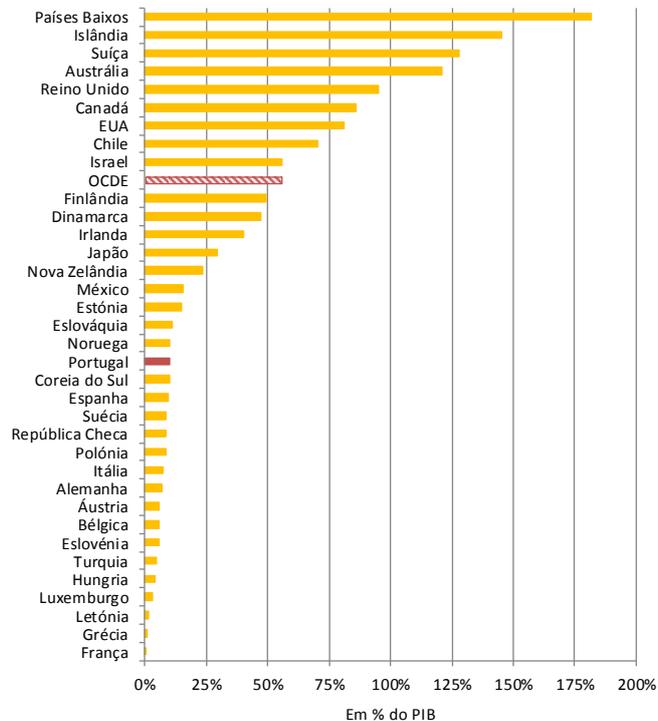
A 31 de dezembro de 2016, o valor dos ativos sob gestão no setor dos fundos de pensões correspondia a 18 468 milhões de euros, o que equivale a 10% do produto interno bruto (PIB) nacional (10,1% em 2015).

Comparações internacionais

De modo a contextualizar o mercado português dos fundos de pensões no panorama internacional, apresenta-se, no Gráfico 4.1, o peso, em percentagem do PIB, desse setor nos diferentes países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE).

Gráfico 4.1

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



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

Portugal desceu um lugar relativamente a 2015, ocupando agora a 19.^a posição num *ranking* de 35 países, situando-se abaixo da média da OCDE. Ao efetuar-se esta comparação, importa, porém, ter em atenção as diferenças significativas entre países nesta área, justificadas pela arquitetura e características dos sistemas nacionais de pensões, incluindo a importância do 1.^o pilar de proteção social, a maturidade dos sistemas privados de pensões e os veículos mais utilizados no financiamento de planos de pensões complementares.

Evolução do número de fundos

Voltando a focar a análise no contexto nacional, no final de 2016 existiam 219 fundos de pensões em funcionamento, tendo, comparativamente ao ano precedente, esse número incrementado em todas as categorias, com a exceção dos PPA.

Quadro 4.1

Caraterização e evolução dos fundos de pensões

milhões de euros	2015			2016		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
Fundos de pensões profissionais	184	16 908	1 030	186	17 275	944
Fechados	138	16 118	925	139	16 536	863
Abertos (Ad. Coletivas) ⁽¹⁾	46	790	104	47	739	80
Fundos de pensões individuais	74	1 256	291	75	1 193	145
PPR	24	440	68	25	446	58
PPA	3	2	0	2	2	0
Abertos (Ad. Individuais) ⁽¹⁾	47	815	223	48	746	87
Total dos fundos de pensões⁽¹⁾	217	18 164	1 321	219	18 468	1 089

(1) Existiam, em 2015 e 2016, respetivamente, 41 e 42 fundos abertos que admitiam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais

Evolução do montante dos fundos

Os montantes geridos mantiveram a trajetória ascendente que se tem vindo a verificar desde finais de 2011, ano em que ocorreu a transferência das responsabilidades com pensões em pagamento dos fundos de pensões do setor bancário, e dos respetivos ativos, para a Segurança Social. O crescimento em 2016 foi, no entanto, modesto comparativamente com o registado em anos anteriores, tendo-se cifrado em 1,7% (que compara com 3,8% em 2015 e 15,5% em 2014).

O aumento deveu-se essencialmente aos fundos fechados e, com menor expressão, aos fundos PPR, tendo o volume de ativos destas categorias apresentado acréscimos de 2,6% e 1,4%, respetivamente. As restantes categorias evidenciaram uma contração, sendo de assinalar que os fundos de pensões individuais registaram, no seu conjunto, um decréscimo de 5% dos montantes geridos.

Evolução do volume das contribuições

Ainda dentro da categoria dos fundos individuais, é de destacar a quebra de 50% das contribuições, explicada sobretudo pela redução do volume de entregas para as adesões individuais a fundos abertos.

No caso dos fundos profissionais, assistiu-se a uma diminuição das contribuições de 8,3%, que resultou tanto de um decréscimo das contribuições para os planos de benefício definido (BD), de 7,2%, como para os de contribuição definida (CD), de 13,8%.

4.1.2.2. Fundos de pensões profissionais

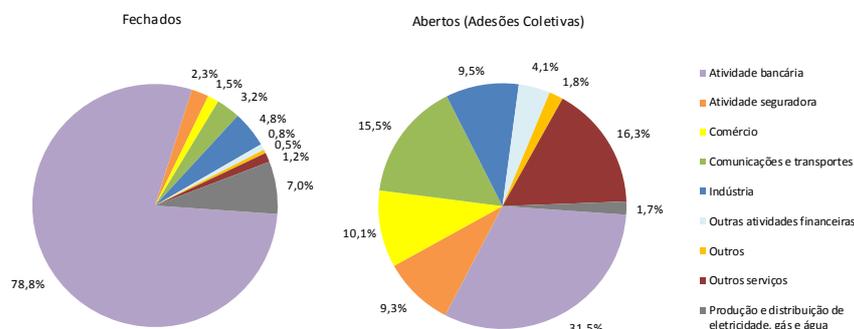
Tipo de atividade económica

A distribuição do montante dos fundos fechados por tipo de atividade económica¹³ permaneceu bastante similar à do ano anterior. Manteve-se assim a forte concentração em torno do setor bancário, com uma percentagem de 78,8% (78,6% em 2015). Já no que respeita às adesões coletivas a fundos abertos, onde se observa uma maior diversificação por tipo de atividade económica, é de realçar o aumento da proporção referente a outros serviços, de 4 pontos percentuais, tendo,

¹³ 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.

em sentido inverso, o setor bancário reduziu o seu peso em 4,4 pontos percentuais.

Gráfico 4.2 Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica



Nível de financiamento

Na avaliação da solidez financeira dos fundos de pensões profissionais que financiam planos BD, o nível de financiamento¹⁴ é um indicador relevante a ter em consideração.

Quadro 4.1 Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido por tipo de atividade económica

	Cenário de financiamento	Cenário do mínimo de solvência
Atividade bancária	101%	101%
Atividade seguradora	122%	122%
Comércio	111%	155%
Comunicações e transportes	101%	168%
Indústria	104%	140%
Outras atividades financeiras	93%	162%
Outros	93%	108%
Outros serviços	100%	154%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	85%	135%
Valor agregado	100%	109%

Em termos globais, o nível de financiamento apurado no final de 2016 denota uma deterioração face à posição registada no final do ano anterior, tanto para o cenário de financiamento, como para o cenário do mínimo de solvência¹⁵ (em ambos os casos de seis pontos percentuais).

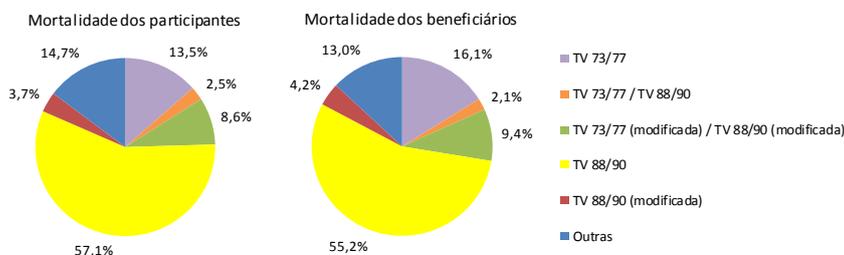
Procedendo-se à análise por tipo de atividade económica, verifica-se que, em relação ao cenário de financiamento, a descida foi transversal a todos os setores, encontrando-se o nível de financiamento abaixo do patamar de 100% em três deles.

¹⁴ 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.

¹⁵ 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.

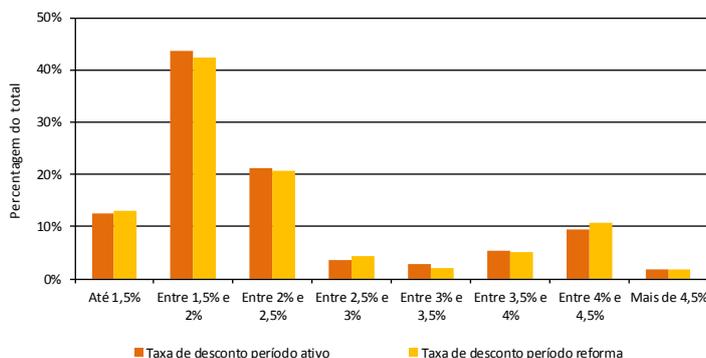
Para explicar este comportamento evolutivo, exibe-se, nos gráficos seguintes, a caracterização dos principais pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento.

Gráfico 4.3 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade



Face ao ano transato, não ocorreram alterações significativas no que se refere às tábuas de mortalidade utilizadas, havendo a notar, ainda assim, uma ligeira diminuição das percentagens relativas às categorias que incluem a tábua TV 73/77. Com efeito, tanto em relação à população dos participantes como dos beneficiários, o peso dessas categorias decresceu 1,3 pontos percentuais, para 24,5% e 27,6%, respetivamente, em contrapartida de um maior recurso à tábua TV 88/90, incluindo uma modificação desta, ou a outras tábuas. Para efeitos comparativos refira-se que a TV 73/77 tem associada uma esperança média de vida aos 65 anos de 17,3 anos e a TV 88/90 de 19,8 anos.

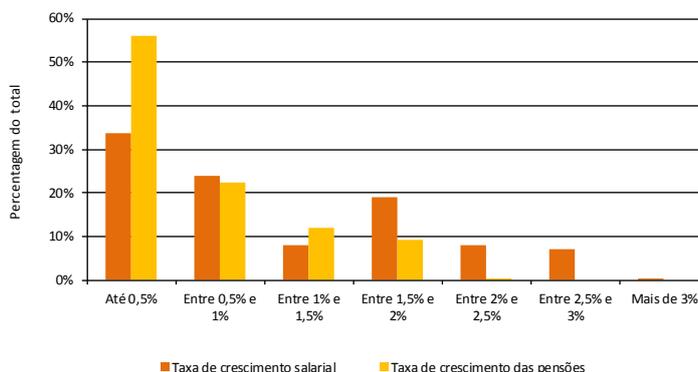
Gráfico 4.4 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto



Com o prolongamento do cenário de taxas de juro muito baixas, a taxa de desconto aplicada no cálculo das responsabilidades para com os participantes e beneficiários dos planos BD continuou a apresentar uma tendência de redução generalizada, com o conseqüente aumento da proporção relativa ao intervalo de taxas até 2,5% (de 77,1% no período ativo e 76,3% no período de reforma, que comparam, respetivamente, com 63,7% e 62,9% em 2015 e com 53,1% e 52,4% em 2014). Com efeito, em mais de 40% dos casos foram aplicadas taxas de desconto situadas no intervalo entre 1,5% e 2% (em 2015, o peso desta categoria era de 15,7% no período ativo e 15,6% no período de reforma). Em ambos os casos, o valor da média simples fixou-se nos 2,4% (2,7% em 2015, também para os dois casos).

Gráfico 4.5

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



Os pressupostos relativos às taxas de crescimento salarial e das pensões não se alteraram substancialmente face aos aplicados em 2015.

Quanto às taxas de crescimento salarial, em 57,6% dos casos assumiu-se uma taxa igual ou inferior a 1%, que compara com 56,1% em 2015. A média simples cifrou-se nos 1,2%, valor idêntico ao apurado no ano anterior.

Em relação às taxas de crescimento das pensões, o peso da categoria das taxas iguais ou inferiores a 1% foi de 78,4%, face a 76,3% em 2015. A média simples permaneceu igual a 0,7%.

Os 20 maiores fundos de pensões profissionais

A estrutura do *ranking* dos 20 maiores fundos de pensões profissionais manteve-se praticamente inalterada, tendo ocorrido apenas uma troca de lugar entre dois fundos que ocupavam posições consecutivas.

Quadro 4.2

Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2015	2016			
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 366
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	2 359
3.º	3.º	F	Banco de Portugal	1 819
4.º	4.º	F	Novo Banco	1 531
5.º	5.º	F	Banco BPI	1 288
6.º	6.º	F	Grupo EDP	999
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	932
8.º	8.º	F	Montepio Geral	708
9.º	9.º	F	Petrogal	275
10.º	10.º	F	Grupo BBVA	238
11.º	11.º	F	NAV - EPE / SINCTA	233
12.º	12.º	F	Grupo Portucel	198
13.º	13.º	F	BANIF	173
15.º	14.º	A	Aberto BPI Valorização	163
14.º	15.º	F	Banco Popular Portugal	162
16.º	16.º	F	Barclays Bank	114
17.º	17.º	A	Aberto Horizonte Valorização	112
18.º	18.º	F	SIBS	103
19.º	19.º	A	GES	89
20.º	20.º	F	UNICRE	89

F - Fundo de pensões fechado

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

Os fundos que compunham o *top 20* detinham, em volume de ativos, 86,5% do universo dos fundos profissionais (86,6% em 2015), sendo que os cinco maiores concentravam 60% do mesmo universo (60,2% no ano anterior).

4.1.2.3. Fundos de pensões individuais

Os dez maiores fundos de pensões individuais

O top 10 dos fundos de pensões individuais sofreu apenas uma alteração face a 2015, em resultado da entrada de um fundo aberto para o último lugar do ranking.

Quadro 4.3

Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2015	2016				
1.º	1.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	270
2.º	2.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro SGFP	124
3.º	3.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	108
4.º	4.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro SGFP	100
5.º	5.º	PPR	Poupança Reforma PPR BBVA	BBVA Fundos	46
6.º	6.º	PPR	Fundo Poupança Reforma PPR BIG TAXA PLUS	Futuro SGFP	39
7.º	7.º	A	Multireforma	GNB SGFP	37
8.º	8.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	34
9.º	9.º	A	Aberto BPI Valorização	BPI Vida e Pensões	29
12.º	10.º	A	Aberto Horizonte Valorização	Ocidental SGFP	26

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

No final de 2016, os dez maiores fundos individuais acumulavam 68,1% do respetivo universo (70,8% no ano anterior), enquanto os três maiores fundos tinham uma quota conjunta de 42% (47,3% em 2015).

4.2. Planos de pensões

4.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução do número de planos de pensões

No final do ano 2016, encontravam-se estabelecidos 698 planos de pensões profissionais, o que traduz um incremento de 52 unidades face a 2015.

Conforme ilustrado pelo Gráfico 4.6, ao longo dos anos tem-se vindo a verificar uma crescente preferência pelo estabelecimento de planos CD, onde os custos decorrentes da exposição a riscos financeiros, de longevidade e de inflação são suportados, em parte ou na sua totalidade, pelos participantes e beneficiários.

Quadro 4.4

Número de planos de pensões por tipo de plano e fundo

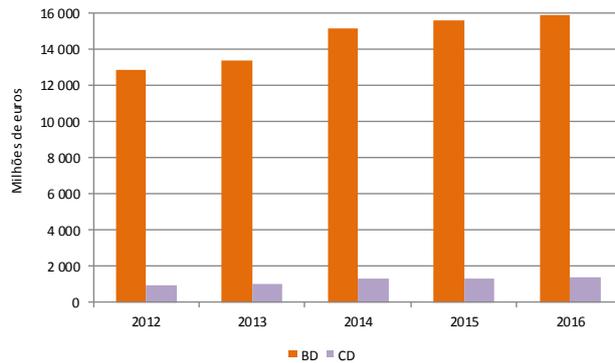
	2014			2015		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	268	352	620	268	378	646
Fechados	165	71	236	168	72	240
Abertos (Ad. Coletivas)	103	281	384	100	306	406

Evolução dos montantes geridos

A segregação dos montantes geridos por tipo de plano evidencia uma clara predominância dos planos BD, sendo 91,9% do valor dos ativos sob gestão no universo dos planos profissionais referente a este tipo de plano. Como se pode observar no Gráfico 4.7, tal decorre de uma forte concentração em torno dos planos BD instituídos ao abrigo do acordo coletivo de trabalho do setor bancário.

Em termos evolutivos, tanto os planos BD como CD apresentaram crescimentos, de 1,7% e 8,4%, pela mesma ordem.

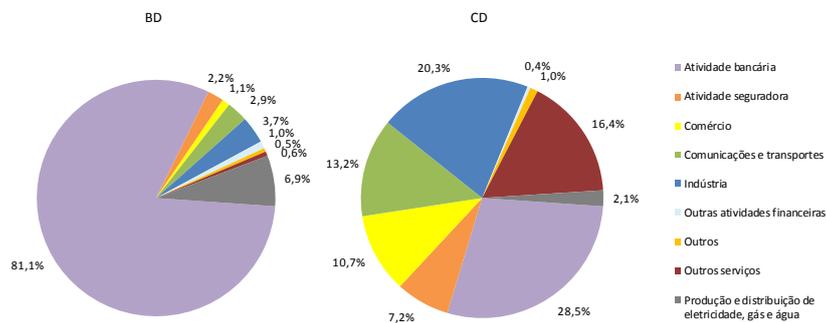
Gráfico 4.6 Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano



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

A repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica não sofreu alterações significativas face ao ano anterior. O setor da banca continua a ocupar uma posição de claro destaque (81,1%) ao nível dos planos BD, enquanto no caso dos planos CD, apesar de se observar que a atividade bancária é igualmente a mais importante (28,5%), a distribuição pelas várias atividades económicas é mais uniforme.

Gráfico 4.7 Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica



4.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos

Evolução do número de participantes

Durante o ano 2016, o número de participantes dos fundos de pensões¹⁶ apresentou um aumento ligeiro (0,5%), resultado do incremento do número de indivíduos abrangidos por planos CD, tanto de natureza profissional como individual. As taxas de crescimento a esse nível foram, respetivamente, de 3,1% e 3,5%.

¹⁶ 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.

Em relação aos planos BD, verificou-se uma redução de 9% do número de participantes. Em resultado das variações descritas, no contexto dos planos de pensões profissionais, o número de participantes dos planos CD ultrapassou, pela primeira vez, o total referente aos planos BD.

Em termos globais, a taxa de cobertura do setor dos fundos de pensões, medida pelo rácio entre o número de participantes e a população ativa portuguesa, fixou-se nos 6,2% (3,2% em relação aos planos profissionais e 3% em relação aos planos individuais).

Quadro 4.5 Número de participantes por tipo de plano e de fundo

	2015			2016		
	BD	CD	Total ⁽¹⁾	BD	CD	Total ⁽¹⁾
Fundos de pensões profissionais	94 357	88 412	167 955	85 887	91 124	164 223
Fechados	85 293	43 184	114 463	77 556	43 263	108 943
Abertos (Ad. Coletivas)	9 064	45 228	53 492	8 331	47 861	55 280
Fundos de pensões individuais	n/a	150 282	150 282	n/a	155 612	155 612
PPR	n/a	63 240	63 240	n/a	66 607	66 607
PPA	n/a	355	355	n/a	312	312
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	86 687	86 687	n/a	88 693	88 693
Total	94 357	238 694	318 237	85 887	246 736	319 835

(1) Existem, em 2015 e 2016, respetivamente, 14 814 e 12 788 participantes que pertencem simultaneamente a mais do que um plano (seja de benefício definido e / ou de contribuição definida) financiados pelo mesmo fundo de pensões fechado ou adesão coletiva

Evolução do número de beneficiários

Os valores exibidos no Quadro 4.6 englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda.

Em comparação com o ano anterior, o número de beneficiários apresentou um acréscimo de 15,7%, tendo para tal contribuído o aumento do número de beneficiários da categoria dos planos BD financiados por fundos fechados.

O rácio de beneficiários sobre participantes aumentou de 37,7%, em 2015, para 43,4%, em 2016.

Quadro 4.6 Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo

	2015			2016		
	BD ⁽¹⁾	CD ⁽¹⁾	Total	BD ⁽¹⁾	CD ⁽¹⁾	Total
Fundos de pensões profissionais	105 108	3 617	108 725	120 908	4 507	125 415
Fechados	102 620	1 468	104 088	117 876	1 022	118 898
Abertos (Ad. Coletivas)	2 488	2 149	4 637	3 032	3 485	6 517
Fundos de pensões individuais	n/a	11 392	11 392	n/a	13 521	13 521
PPR	n/a	7 264	7 264	n/a	6 586	6 586
PPA	n/a	181	181	n/a	48	48
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	3 947	3 947	n/a	6 887	6 887
Total	105 108	15 009	120 117	120 908	18 028	138 936

(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)

Evolução dos benefícios pagos

O valor dos benefícios pagos em 2016 totalizou 883 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 11,3% face ao ano anterior. Tal evolução decorreu de um aumento significativo dos benefícios pagos no âmbito das adesões individuais a fundos abertos, de 87,1%, e das adesões coletivas a fundos abertos, de 75,6%.

Numa análise por tipo de plano, o valor dos benefícios pagos cresceu 17,5% nos planos BD e 0,4% nos CD, concentrando os primeiros 67,8% do valor total (64,3% em 2015).

Quadro 4.7 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

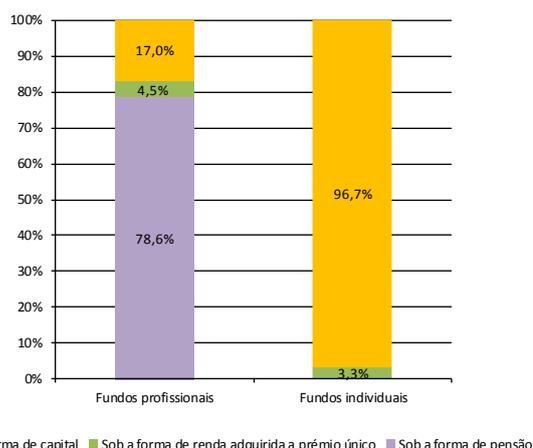
milhões de euros	2015			2016		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	509	148	657	598	81	679
Fechados	483	119	603	530	53	583
Abertos (Ad. Coletivas)	26	29	55	68	28	96
Fundos de pensões individuais	n/a	135	135	n/a	204	204
PPR	n/a	54	54	n/a	51	51
PPA	n/a	0	0	n/a	0	0
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	81	81	n/a	152	152
Total	509	283	793	598	284	883

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento

Nos fundos profissionais, o pagamento sob a forma de pensão assume um peso expressivo, sendo essa a modalidade de pagamento mais típica nos planos BD. O respetivo peso aumentou ligeiramente face ao verificado em 2015, correspondendo a 74,8%, tendo por contrapartida a redução da proporção referente ao pagamento sob a forma de capital, de 3,9 pontos percentuais.

Já em relação aos fundos individuais, o pagamento sob a forma de capital ganhou uma expressão ainda maior, tendo o respetivo peso incrementado em 7,8 pontos percentuais.

Gráfico 4.8 Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento¹⁷



Distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício

Relativamente à distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício, é de assinalar o aumento do peso dos benefícios de velhice, de 7,4 pontos percentuais, explicado pelo acréscimo da sua representatividade nos planos CD (de 29,8%, em 2015, para 60,3%, em 2016).

Em sentido contrário, registou-se uma redução da percentagem referente à categoria “outros”, de seis pontos percentuais, tendo nos restantes casos a repartição permanecido bastante similar à do ano anterior.

¹⁷ Importa referir que a categoria “Sob a forma de capital” inclui igualmente o valor de todas as saídas de um fundo sem ser por pagamento de benefícios de velhice, invalidez, reforma antecipada / pré-reforma, viuvez, orfandade, desemprego de longa duração ou doença grave, abrangendo, nomeadamente, as transferências para outros fundos, que não correspondem ao pagamento efetivo de benefícios.

Quadro 4.8 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício

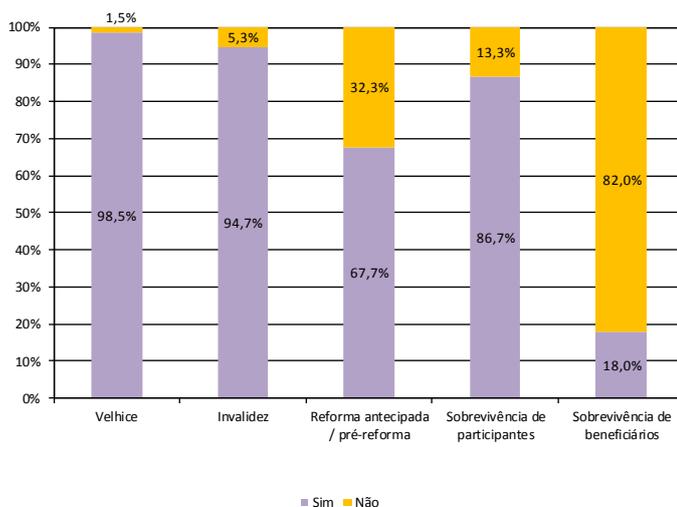
milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	227	38,0%	172	60,3%	399	45,2%
Invalidez	92	15,4%	10	3,5%	102	11,6%
Reforma antecipada / Pré-reforma	147	24,6%	0	0,1%	148	16,7%
Viuvez	71	11,9%	3	1,1%	74	8,4%
Orfandade	3	0,6%	0	0,1%	4	0,4%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	3	1,0%	3	0,3%
Outros	57	9,5%	96	33,8%	153	17,3%
Total	598	100,0%	285	100,0%	883	100,0%

4.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais

Tipos de benefícios consagrados no plano de pensões

Em consonância com o observado em anos anteriores, a distribuição dos planos de pensões profissionais em função dos tipos de benefícios concedidos não sofreu alterações significativas em 2016. Assim, a quase totalidade dos planos continua a assegurar o pagamento de benefícios de velhice e de invalidez, sendo que a maioria dos planos prevê igualmente um pagamento em caso de morte durante o período ativo. Já o pagamento em caso de morte durante o período de reforma é uma característica menos preponderante, com a generalidade dos planos CD a não concederem este tipo de benefício.

Gráfico 4.9 Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício



Direitos adquiridos, atualização de pensões e planos contributivos

No Quadro 4.9 exhibe-se a distribuição do número de planos de pensões profissionais por tipo de atividade económica do associado e segundo três vertentes distintas: existência de direitos adquiridos¹⁸, garantia de atualização contratual das pensões e característica contributiva dos planos.

Em relação à existência de direitos adquiridos, é de sublinhar que a proporção de planos com esses direitos tem vindo a registar um aumento progressivo, a que não será alheia a crescente representatividade dos planos CD no número de planos profissionais. Em comparação com o ano anterior, o peso dos planos com direitos adquiridos aumentou 7,1 pontos percentuais. Esta evolução não foi, contudo, transversal a todos os setores económicos, tendo as percentagens relativas à atividade bancária, à atividade seguradora e a “outros” permanecido similares às

¹⁸ Considera-se que um plano de pensões confere direitos adquiridos sempre que preveja a possibilidade de os participantes manterem o direito aos benefícios em caso de cessação do vínculo com o associado.

de 2015, enquanto no caso das outras atividades financeiras se verificou uma diminuição.

A proporção de planos que prevê algum tipo de atualização de pensões, incluindo a atualização por decisão dos associados, teve um acréscimo de 1,6 pontos percentuais, contrariando a tendência decrescente que se vinha a verificar. Tal acréscimo foi influenciado pelas variações ocorridas ao nível dos setores da banca e dos seguros.

Por último, em relação à percentagem de planos contributivos, observou-se um decréscimo de 1,8 pontos percentuais, motivado essencialmente pelas alterações em alguns setores, designadamente a atividade seguradora, "outros" e produção e distribuição de eletricidade, gás e água.

Quadro 4.9 Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características

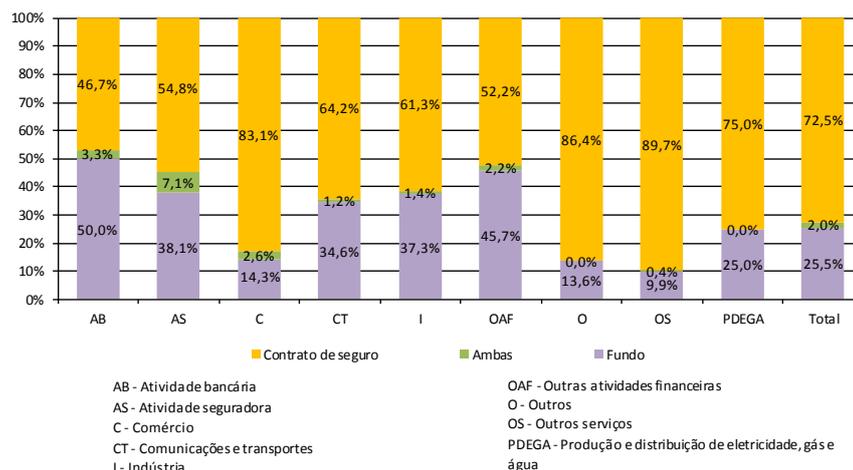
	Direitos adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	91,3%	8,7%	50,0%	50,0%	56,5%	43,5%
Atividade seguradora	90,2%	9,8%	46,4%	53,6%	41,7%	58,3%
Comércio	95,5%	4,5%	14,3%	85,7%	77,8%	22,2%
Comunicações e transportes	88,2%	11,8%	29,6%	70,4%	64,2%	35,8%
Indústria	92,4%	7,6%	32,4%	67,6%	52,8%	47,2%
Outras atividades financeiras	84,6%	15,4%	60,9%	39,1%	50,0%	50,0%
Outros	85,2%	14,8%	3,4%	96,6%	78,0%	22,0%
Outros serviços	96,4%	3,6%	7,4%	92,6%	83,5%	16,5%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	73,3%	26,7%	7,1%	92,9%	71,4%	28,6%
Total	91,8%	8,2%	24,1%	75,9%	67,7%	32,3%

Forma de pagamento dos benefícios

Quanto à forma de pagamento dos benefícios, o contrato de seguro mantém-se como a modalidade mais comum, com uma percentagem de 72,5% (74,4% em 2015).

Numa perspetiva por tipo de atividade económica, é de assinalar o aumento do peso do pagamento através do fundo nos setores da banca e dos seguros, de 6,4 e 6,7 pontos percentuais, respetivamente.

Gráfico 4.10 Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados



4.3. Investimentos dos fundos de pensões

4.3.1. Análise por tipo de fundo e de plano

No final de 2016, o total de ativos geridos pelos fundos de pensões ascendia a quase 18,5 mil milhões de euros, representando um acréscimo de cerca de 300 milhões de euros (1,7%) face a 2015.

Os títulos de dívida continuam a ser os instrumentos financeiros predominantes – representando quase metade das carteiras de investimento – tendo inclusive reforçado o seu peso em 2,3 pontos percentuais comparativamente ao ano transato, por intermédio de um incremento de 463 milhões de euros em títulos de dívida pública e de 106 milhões de euros em obrigações estruturadas. As unidades de participação em fundos de investimento mobiliário mantiveram a tendência crescente, com um aumento global de cerca de 860 milhões de euros, ascendendo, desta forma, a 24,4% do total da carteira. Em sentido oposto, a exposição a ações e títulos de participação decresceu cerca de 20%, tendo a sua representatividade caído dois pontos percentuais. Também os depósitos e certificados de depósito reduziram-se em 734 milhões de euros, correspondentes a uma diminuição de 4,2 pontos percentuais do seu peso na carteira.

Estas evoluções foram, em grande medida, influenciadas pelo comportamento dos fundos fechados, atendendo a que estes agregam 90% do total de ativos do setor (89% em 2015).

Os fundos que financiam PPR registaram um reforço do peso das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, de 5,6 pontos percentuais, tendo, por outro lado, visto a sua exposição global a instrumentos de dívida cair 2,2 pontos percentuais. Por sua vez, os outros fundos abertos seguiram a tônica geral de aumento da representatividade das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, desta feita na ordem dos 4,8 pontos percentuais, em contrapartida do desinvestimento em obrigações privadas e papel comercial.

Quadro 4.10 Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo

milhões de euros	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	5 087	30,8%	142	31,8%	0	0,0%	390	26,3%	5 619	30,4%
Obrigações e papel comercial	2 628	15,9%	108	24,3%	0	0,0%	411	27,7%	3 147	17,0%
Obrigações estruturadas	105	0,6%	19	4,2%	0	0,0%	22	1,5%	145	0,8%
Ações e títulos de participação	1 345	8,1%	10	2,3%	2	97,0%	26	1,7%	1 383	7,5%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	3 924	23,7%	121	27,1%	0	0,3%	460	31,0%	4 505	24,4%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	754	4,6%	17	3,9%	0	0,0%	20	1,3%	790	4,3%
Terrenos e edifícios	1 530	9,3%	6	1,4%	0	0,0%	10	0,7%	1 546	8,4%
Depósitos e certificados de depósito	1 094	6,6%	25	5,5%	0	3,9%	158	10,6%	1 277	6,9%
Outros investimentos	69	0,4%	- 2	-0,4%	0	-1,2%	- 12	-0,8%	55	0,3%
Total	16 536	100,0%	446	100,0%	2	100,0%	1 484	100,0%	18 468	100,0%

Efetuando a mesma análise por tipo de plano financiado, constata-se a preponderância da composição e evolução da carteira dos fundos de pensões que financiam planos de benefício definido para a estrutura da carteira global, tendo em conta o facto de esses englobarem cerca de 83% do universo em análise (82% em 2015).

Os fundos de pensões que financiam planos de contribuição definida continuam a ser os mais expostos a instrumentos de dívida, tendo-se assistido a uma ligeira realocação de obrigações e papel comercial para títulos estruturados. Em linha com a tendência global, observou-se uma redução nos depósitos e certificados de depósito e um acréscimo nas unidades de participação em fundos de investimento mobiliário.

Por seu turno, os fundos que financiam simultaneamente planos de contribuição definida e de benefício definido (mistos) continuam a privilegiar a exposição a fundos de investimento mobiliário, tendo reforçado o peso desta componente em 2016, por contrapartida do decréscimo em títulos de dívida pública e equiparados e obrigações e papel comercial, cujo peso conjunto caiu para menos de metade do total da carteira. Este foi, ainda, o único tipo de planos cujo valor global diminuiu face ao ano precedente (cerca de 5,7%), tendo os fundos que financiam planos de

benefício definido e de contribuição definida aumentado, respetivamente, 2,7% e 6,8%.

Quadro 4.11 Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano

	Benefício definido		Contribuição definida		Misto		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Títulos de dívida pública e equiparados	28,8%	31,6%	32,8%	32,1%	24,9%	22,3%	28,4%	30,4%
Obrigações e papel comercial	15,5%	15,9%	25,5%	23,4%	25,9%	22,3%	17,4%	17,0%
Obrigações estruturadas	0,2%	0,6%	1,0%	2,5%	0,3%	1,1%	0,2%	0,8%
Ações e títulos de participação	11,0%	8,7%	3,2%	1,9%	2,0%	1,7%	9,5%	7,5%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	17,4%	21,6%	27,0%	31,9%	33,7%	40,0%	20,1%	24,4%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	5,7%	4,7%	2,5%	2,5%	2,3%	2,2%	5,1%	4,3%
Terrenos e edifícios	10,3%	9,8%	0,7%	0,8%	1,7%	1,7%	8,7%	8,4%
Depósitos e certificados de depósito	11,4%	6,7%	8,0%	5,8%	10,0%	8,8%	11,1%	6,9%
Outros investimentos	-0,4%	0,4%	-0,7%	-1,1%	-0,9%	-0,2%	-0,4%	0,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Montante investido (Milhões de euros)	14 919	15 317	724	773	2 521	2 378	18 164	18 468

4.3.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos

Análise setorial

À semelhança dos últimos anos, a carteira dos fundos de pensões manteve-se mais concentrada no setor financeiro do que em qualquer outro setor de atividade. Em particular, quase metade das obrigações não estruturadas detidas é de emittentes financeiros. Por seu turno, o investimento em ações e títulos de participação encontra-se mais diversificado, com exposições relevantes também em outros setores, como o de produção e distribuição de eletricidade, gás e água (28,3%), o de produtos consumíveis (16,3%) e o de materiais básicos (11,3%).

Quadro 4.12 Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente

Setor económico	2014	2015	2016
Atividades financeiras	39,6%	42,1%	40,8%
<i>Asset backed securities</i>	1,7%	2,3%	2,1%
Comunicações	6,7%	6,4%	6,3%
Indústria	5,2%	5,2%	3,6%
Materiais básicos	6,1%	5,5%	4,8%
<i>Mortgage securities</i>	0,1%	0,1%	0,3%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	17,1%	16,1%	16,6%
Produção e distribuição de energia	4,3%	4,4%	4,5%
Produtos consumíveis	16,6%	15,1%	17,7%
Outras atividades	2,7%	2,9%	3,2%
	100,0%	100,0%	100,0%

Tipologia dos fundos de investimento

No exercício de 2016, assistiu-se ao desinvestimento em unidades de participação em fundos imobiliários, cuja representatividade caiu mais de cinco pontos percentuais, fixando-se nos 14,9% do total das unidades de participação detidas. No que toca aos fundos mobiliários, verificou-se um acréscimo transversal a todas as tipologias exceto *hedge funds*, tendo o mesmo sido mais pronunciado nos organismos de investimento em obrigações (+22,8%) que, no final do ano, representavam quase um terço do total. Nota ainda para as aplicações em fundos com outra orientação, cujo montante investido mais que triplicou, embora se mantenha em valores ainda relativamente baixos.

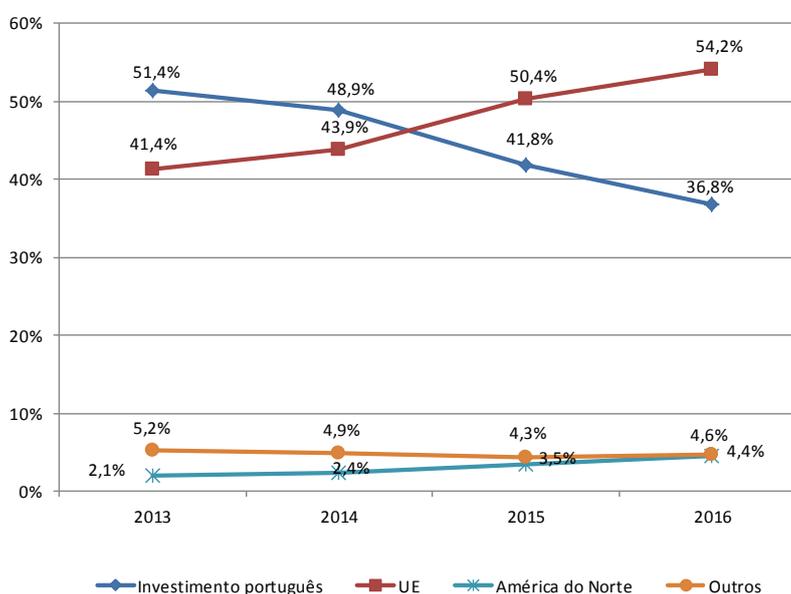
Quadro 4.13 Aplicações em fundos de investimento por tipologia

	2014	2015	2016
Ações	41,4%	43,7%	42,5%
Obrigações	30,4%	30,9%	32,8%
Imobiliário	22,9%	20,3%	14,9%
Hedge funds	2,9%	2,3%	1,9%
Outros	2,4%	2,7%	7,9%
	100,0%	100,0%	100,0%

Análise geográfica

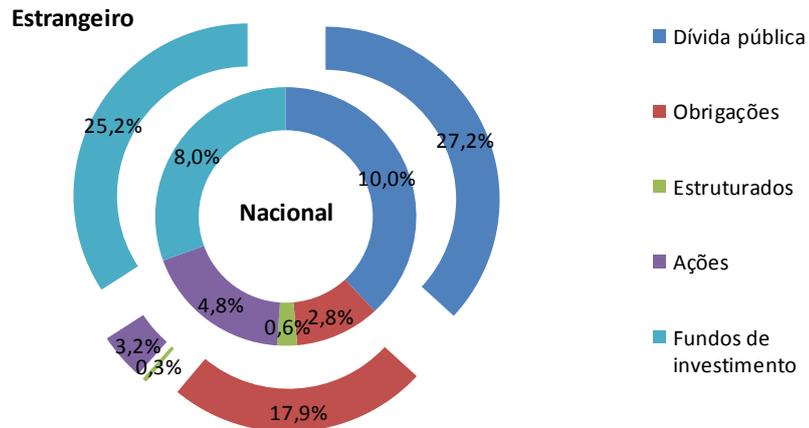
Relativamente à distribuição geográfica das carteiras dos fundos de pensões, manteve-se a tendência de desinvestimento em ativos nacionais e consequente reforço em ativos de outros países da EU.

Gráfico 4.11 Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões



Excluindo da análise os depósitos e os imóveis – que continuam a localizar-se quase exclusivamente em território nacional – o gráfico seguinte permite constatar a predominância dos títulos de dívida e dos fundos de investimento estrangeiros, tendo os últimos reforçado o seu peso em 3,5 pontos percentuais face ao ano anterior. Por seu turno, as posições acionistas nacionais e estrangeiras viram a sua já diminuta representatividade encolher, respetivamente, um e 1,5 pontos percentuais, acompanhando a queda de 1,2 pontos percentuais das obrigações de emittentes portugueses.

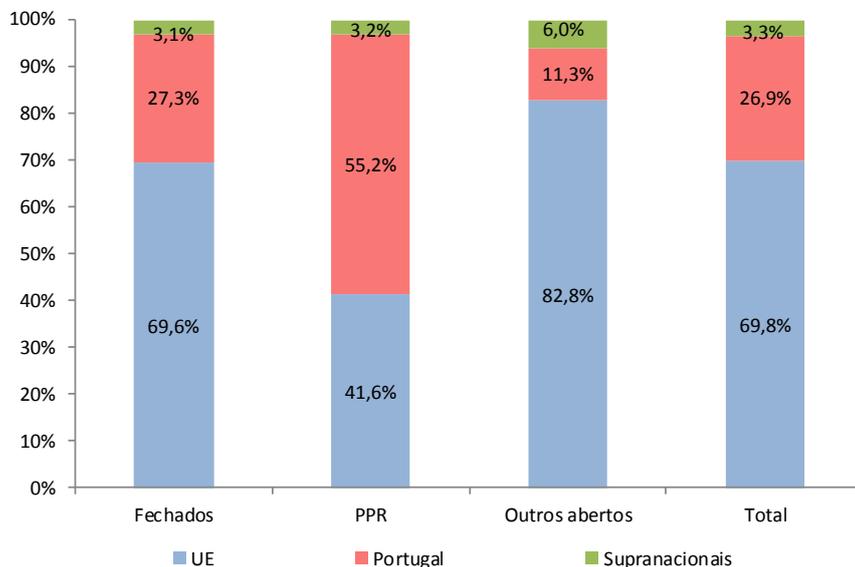
Gráfico 4.12 Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões



Investimento em dívida pública

O aumento do investimento em títulos de dívida pública, referido anteriormente, foi maioritariamente canalizado para obrigações soberanas nacionais e de fora da UE, conduzindo à atenuação da predominância da dívida pública de países do espaço económico europeu que continua a verificar-se em todas as carteiras, à exceção da dos fundos que financiam PPR. De entre esses países, França, Itália, Alemanha e Espanha continuam a agregar as maiores exposições.

Gráfico 4.13 Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões

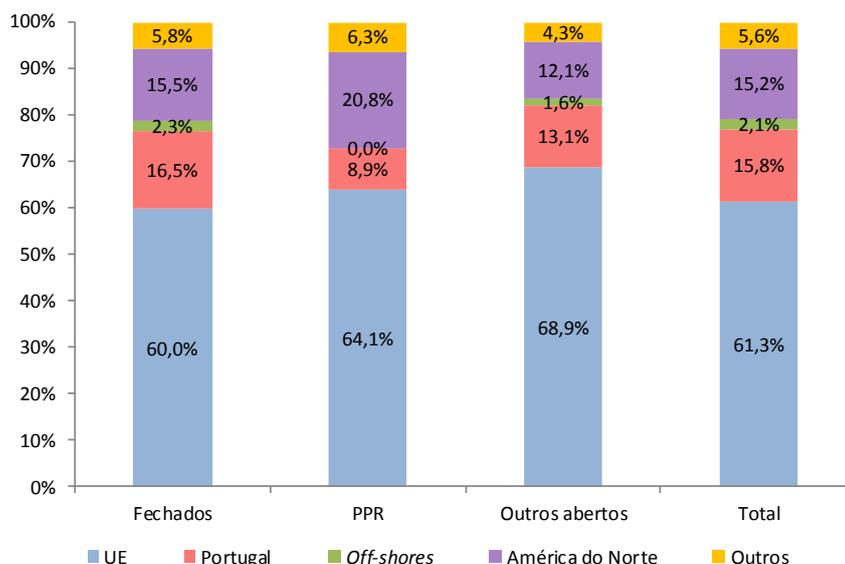


Investimento em dívida privada

No que toca ao investimento em dívida privada, assistiu-se à redução da representatividade dos emissores nacionais, desta feita por oposição ao reforço da exposição a economias norte-americanas (respetivamente menos dois e mais 2,9 pontos percentuais).

À semelhança do que sucede nas posições em obrigações soberanas, também os emissores sediados noutros países da UE – neste particular, na Holanda, França e, a menor escala, Itália e Reino Unido – assumem a maior fatia do investimento nesta tipologia de instrumentos.

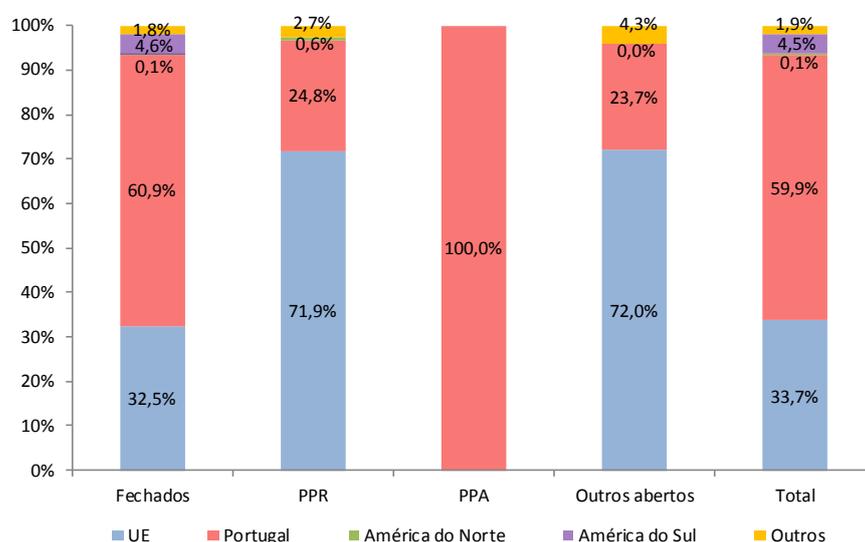
Gráfico 4.14 Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões



Investimento em ações

Relativamente às posições acionistas, ainda que se tenha observado uma redução global, esta foi mais vincada nas empresas sediadas na América do Norte e na UE, contribuindo para a queda da sua representatividade em 3,2 e 2,7 pontos percentuais, respetivamente. Em sentido inverso, assistiu-se ao reforço global do peso do investimento em empresas nacionais (4,5 pontos percentuais) e da América do Sul (1,9 pontos percentuais) tendo os fundos fechados sido os principais responsáveis por esta evolução.

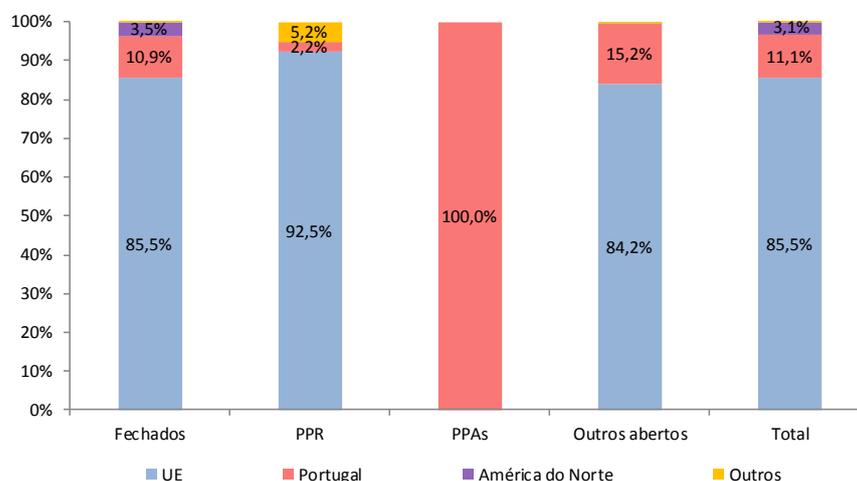
Gráfico 4.15 Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões



Finalmente, a dispersão geográfica do investimento em unidades de participação de fundos de investimento manteve-se globalmente estável, com variações inferiores a meio ponto percentual comparativamente a 2015. Da análise por tipo de fundo de pensões, observa-se o crescimento da representatividade dos fundos de investimento sediados em Portugal nas carteiras dos fundos abertos que não PPR e PPA, e dos fundos de investimento sediados em outras regiões do globo nos fundos PPR.

Nesta classe de instrumentos financeiros, os ativos sediados na UE assumem uma preponderância destacada, em particular no Luxemburgo que agrega quase metade da exposição, ainda que se tenha assistido a alguma deslocalização da representatividade deste mercado para o Reino Unido.

Gráfico 4.16 Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões



4.3.3. Análise por indicadores de risco

A presente secção apresenta uma análise de indicadores de riscos financeiros relevantes da carteira de investimentos dos fundos de pensões.

Risco de taxa de juro

Para o risco de taxa de juro emergente das posições em instrumentos de dívida, procede-se ao exame da estrutura de maturidades, cupões e duração da carteira.

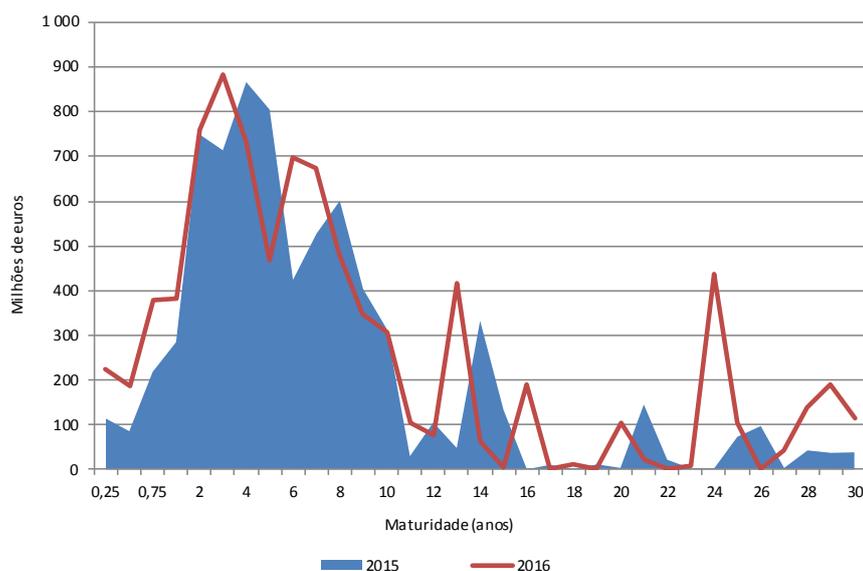
Em 2016, observou-se o aumento da representatividade global dos títulos com maturidade superior a 5 anos – para mais de metade da carteira – por redução das obrigações com maturidade entre 2 e 5 anos. Esta evolução foi influenciada pelos fundos fechados, que registaram igual comportamento. Nos fundos que financiam PPR e nos restantes fundos abertos verificou-se um acréscimo nas obrigações de menor maturidade – em particular nos segundos – ainda que insuficiente para influenciar o comportamento global, atendendo à sua menor representatividade.

Quadro 4.14 Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Inferior a 2 anos	14,9%	18,3%	17,1%	19,0%	14,4%	15,7%	22,0%	22,1%	32,9%
Entre 2 e 5 anos	20,3%	27,0%	23,6%	29,3%	36,2%	37,3%	32,3%	50,5%	38,5%
Superior a 5 anos	62,8%	52,8%	57,7%	51,2%	49,3%	46,8%	44,2%	26,7%	28,1%
Perpétuas	1,2%	1,6%	1,6%	0,1%	0,1%	0,2%	1,1%	0,7%	0,5%
Sem informação	0,8%	0,3%	0,0%	0,4%	0,1%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

O gráfico seguinte permite verificar acréscimos relevantes do montante investido em títulos com maturidades em torno dos 13, 16 e 24 anos, que terão contribuído para a evolução acima mencionada.

Gráfico 4.17 Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade



Em 2016, observou-se ainda o aumento da duração média das carteiras de dívida dos fundos fechados e dos fundos que financiam PPR, exceção feita aos títulos de dívida pública destes últimos. Por seu turno, o portefólio dos outros fundos abertos registou um ligeiro decréscimo deste indicador, exceto nas obrigações estruturadas, que possuem um peso residual na carteira.

Quadro 4.15 Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Títulos de dívida pública e equiparados	10,1	11,1	6,4	7,1	9,2	6,9	6,9	5,5	6,3	6,2	4,9	4,8
Obrigações privadas	4,2	3,9	2,8	3,0	4,0	4,0	1,7	2,1	3,6	2,5	1,9	1,6
Obrigações estruturadas	11,1	7,4	0,0	1,0	3,5	24,6	0,0	3,0	3,2	3,7	0,0	0,8

No que respeita à modalidade de pagamento do cupão, a estrutura das carteiras manteve-se relativamente estável, tendo-se reforçado a predominância global das obrigações de cupão fixo – em particular nos fundos fechados – o que demonstra a preferência dos gestores pela maior previsibilidade dos retornos obtidos.

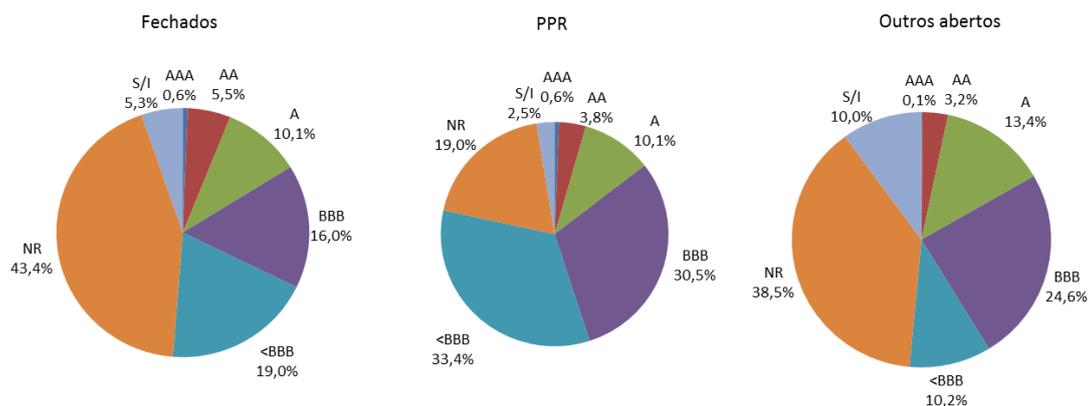
Quadro 4.16 Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Cupão fixo	78,7%	76,4%	79,2%	60,4%	66,3%	62,8%	61,2%	66,2%	67,6%
Cupão zero	3,5%	2,5%	1,6%	5,6%	1,2%	0,7%	9,3%	4,8%	6,1%
Cupão variável	17,3%	20,8%	19,0%	33,6%	32,4%	36,3%	28,3%	26,4%	24,5%
Sem informação	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,2%	0,2%	1,3%	2,7%	1,8%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Risco de crédito

No final do ano em apreço, as carteiras obrigacionistas do setor dispunham de montantes relevantes aplicados em títulos classificados como *non-investment grade* (notação de crédito inferior a BBB) ou mesmo sem *rating* atribuído. Com efeito, a proporção de títulos com grau de investimento diminuiu em todos os tipos de fundo comparativamente ao ano transato, sendo também de notar o aumento do volume de títulos não avaliados pelas principais agências, em particular nos outros fundos abertos (mais 8,3 pontos percentuais) e nos fundos fechados (mais 3,7 pontos percentuais).

Gráfico 4.18 Rating do investimento em obrigações



Yield média Relativamente à rentabilidade da carteira de dívida, medida pela *yield* média, nos fundos fechados e nos fundos que financiam PPR verificou-se uma melhoria ao nível das obrigações soberanas de cerca de meio ponto percentual e uma deterioração nas obrigações privadas, da mesma magnitude nos primeiros e de cerca de um ponto percentual nos segundos tipos de fundos.

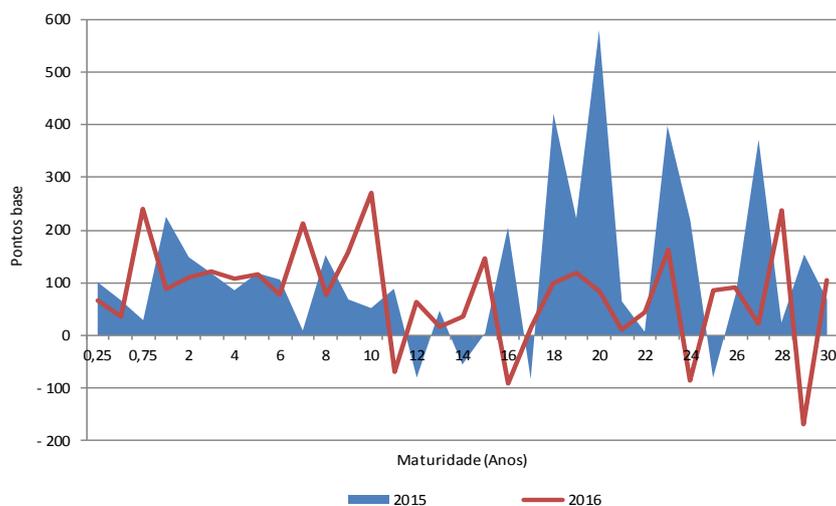
Por seu turno, nos outros fundos abertos constata-se uma queda da rentabilidade, transversal aos diferentes tipos de dívida. As obrigações estruturadas apresentam valores muito reduzidos, os quais poderão ser atribuídos à natureza não linear dos seus retornos.

Quadro 4.17 Yield média do investimento em obrigações

	Fechados		PPR		Outros abertos	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Títulos de dívida pública e equiparados	1,5%	1,9%	1,9%	2,4%	1,0%	0,8%
Obrigações privadas	1,2%	0,7%	1,6%	0,7%	1,4%	0,5%
Obrigações estruturadas	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%

O gráfico seguinte apresenta o diferencial, por maturidades, entre as taxas de rentabilidade implícitas dos títulos de dívida detidos e a curva *AAA-rated euro area central government bonds* publicada pelo Banco Central Europeu. Conforme se pode constatar, no final de 2016, as carteiras obrigacionistas do setor apresentavam um potencial de retorno acima do *benchmark* em cerca de 100 a 200 pontos base para maturidades até aos 10 anos e, em alguns casos, superior ao *spread* da carteira do ano anterior. Contudo, para maturidades superiores, o diferencial médio é inferior ao registado para a carteira do final de 2015, sendo que, em alguns pontos, a carteira de 2016 apresenta mesmo *yields* implícitas inferiores ao referencial de muito baixo risco.

Gráfico 4.19 Estrutura do spread de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade



Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

No tocante aos títulos de capital detidos em carteira, a tabela seguinte permite observar a redução da volatilidade diária anualizada das cotações das ações e títulos de participação nos fundos que financiam PPA e nos outros fundos abertos, bem como das unidades de participação em todos os tipos de fundos de pensões. Por seu turno, regista-se o acréscimo desta métrica de risco de mercado para as ações e títulos de participação dos fundos fechados e dos fundos PPR.

Quadro 4.18 Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Ações e títulos de participação	29,19	32,43	28,28	30,07	35,88	32,43	31,00	29,88
Unidades de participação em fundos de investimento	12,84	12,42	14,08	11,29	23,42	22,09	12,61	10,97

4.3.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

Para efeitos de cálculo e análise da rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões do mercado nacional, são considerados os seguintes dados e metodologia:

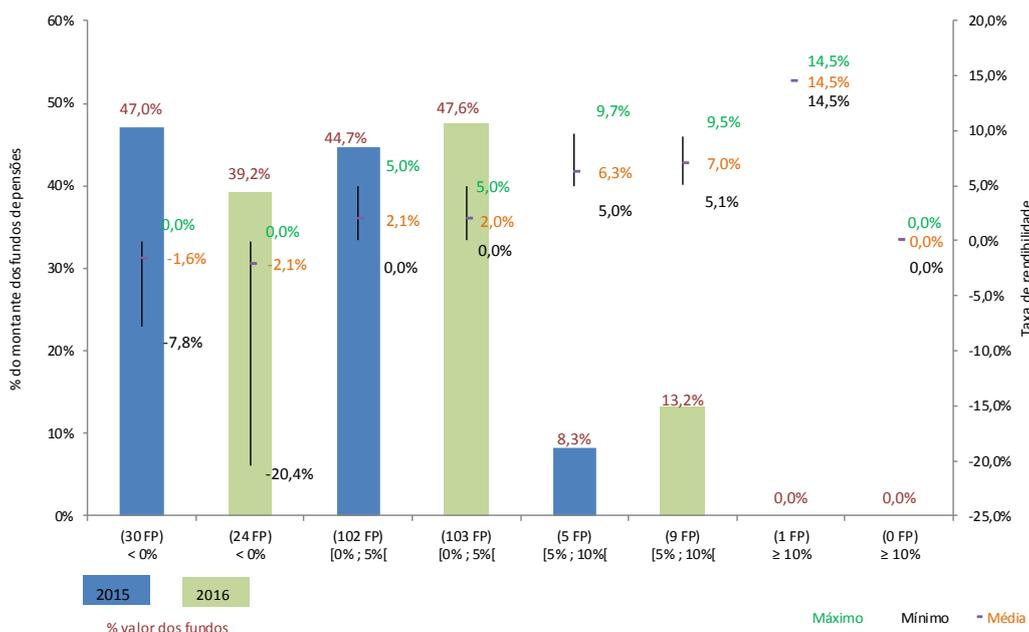
- Para os fundos fechados, considerou-se a taxa interna de rendibilidade trimestral, calculada com base nos dados reportados à ASF com a mesma periodicidade, assumindo que as entradas (contribuições) e saídas (pagamentos de pensões) ocorrem no ponto médio do respetivo período, tendo a taxa anual de crescimento dos fundos sido apurada de forma geométrica;
- Para os fundos abertos, a rendibilidade anual foi calculada recorrendo às rendibilidades mensais publicadas no Boletim de cotações da NYSE Euronext Lisboa, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são integralmente reinvestidos no início do período seguinte;
- Os encargos correntes de gestão foram desconsiderados, assumindo-se que o seu efeito é negligenciável.

Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

O gráfico seguinte apresenta, para o universo de fundos fechados, as taxas de retorno mínima, média e máxima de cada escalão de rendibilidade (escala da direita), bem como a proporção de fundos incluída nos mesmos, mensurada pelos montantes sob gestão e representada pelo tamanho das colunas (escala da esquerda).

Face a 2015, constata-se o aumento do número e da proporção de fundos fechados com rendibilidade positiva, embora a sua amplitude tenha diminuído.

Gráfico 4.20 Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões



Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

Relativamente aos fundos abertos, a rendibilidade média manteve uma tendência descendente, tendo inclusivamente atingido valores negativos nos fundos de pensões que financiam PPR e PPA. Para os fundos PPA, a elevada variabilidade desta métrica nos últimos 3 anos deve ser contextualizada com referência à natureza dos ativos subjacentes e ao reduzido número de fundos nesta categoria.

A rendibilidade individual dos fundos PPR situou-se entre -4,0% e 1,6%. Nos outros fundos abertos observou-se um intervalo mais largo, entre -4,5% e 3,9%.

Rendibilidade e risco

A queda generalizada da taxa de rendibilidade dos fundos abertos foi acompanhada, no período entre o final de 2015 e de 2016, por um movimento análogo do risco – medido pela volatilidade média ponderada pelo peso de cada fundo.

A diminuição da volatilidade média foi extensível aos fundos de pensões fechados, tendo a volatilidade individual dos mesmos se situado no intervalo entre 0,02% e 23,9% no ano em apreço, excluindo um *outlier* com 69,7%.

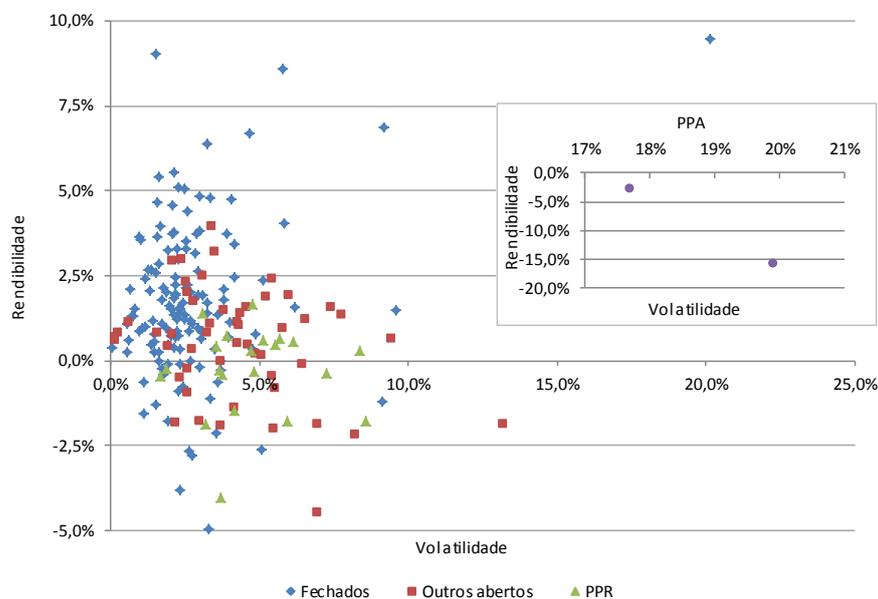
Quadro 4.19 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

	2014		2015		2016	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	7,0%	5,3%	2,3%	9,6%	1,2%	3,7%
Todos os fundos de pensões abertos	4,9%	2,3%	1,1%	5,6%	0,4%	3,5%
Fundos de pensões PPR	6,3%	2,7%	1,4%	5,9%	-0,2%	3,9%
Fundos de pensões PPA	-24,5%	22,6%	10,7%	21,0%	-3,2%	17,7%
Outros fundos de pensões abertos	4,5%	2,1%	1,0%	5,5%	0,6%	3,4%

Binómio retorno - risco

O gráfico seguinte apresenta o binómio retorno-risco dos diversos fundos de pensões durante o ano em apreço (excluindo o *outlier* anteriormente referido). É possível constatar uma elevada disparidade de rendibilidades para o mesmo nível de volatilidade – transversal a todas as tipologias de fundos – sendo a esperada correlação positiva entre risco assumido e retorno obtido pouco evidente.

Gráfico 4.21 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões



Análise de desempenho

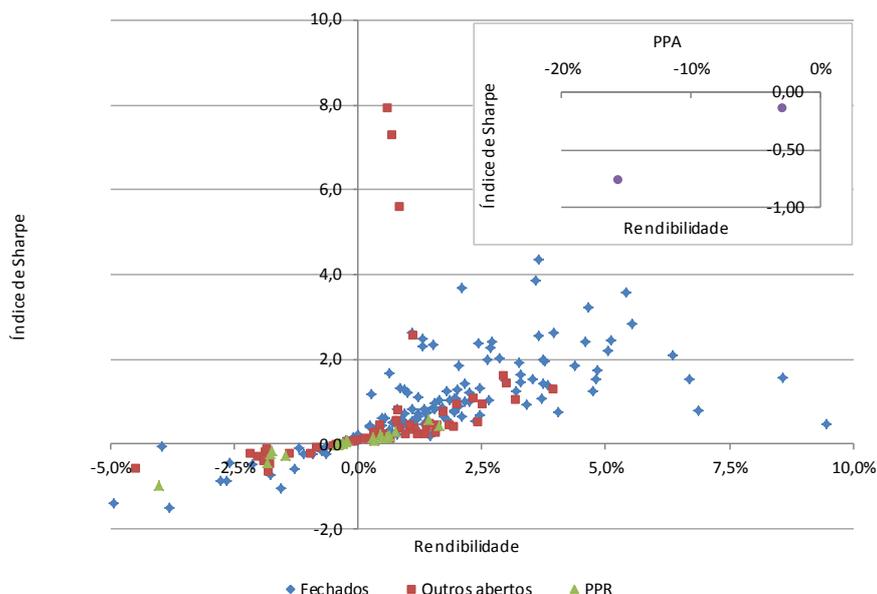
Finalmente, procede-se à análise da performance dos fundos de pensões, mensurada pelo índice de Sharpe, definido como o *spread* de rendibilidade face à taxa de juro sem risco, ponderado pelo desvio-padrão dessa mesma rendibilidade. Tal como nas análises de anos anteriores, considera-se a média geométrica das taxas de depósito *overnight* do Banco Central Europeu¹⁹ como referencial para a taxa de juro sem risco de mercado.

Em 2016, este índice apresentou valores entre -1,49 e 49,29 (7,93 se excluído um *outlier*, que também não é representado graficamente). Conforme se pode constatar no gráfico seguinte, a maioria dos fundos apresentou valores compreendidos no intervalo entre -1 e 2, o que evidencia uma maior dispersão global face a 2015. O valor médio deste indicador situou-se em 1,04, acima do observado no ano transato (0,37). Conforme se pode verificar, um número relevante de fundos de pensões apresentam um valor negativo para este indicador, ou seja, registaram retornos abaixo do referencial indicado, o qual se situava já em terreno negativo, no período em causa.

Salienta-se que esta análise não deve servir como base para conclusões inequívocas acerca da eficiência e da eficácia da gestão dos fundos de pensões, devendo, naturalmente, serem tomados em conta os montantes relativos às responsabilidades, as suas características e demais fatores intrínsecos.

¹⁹ Fonte: Bloomberg.

Gráfico 4.22 Índice de Sharpe dos fundos de pensões



4.4. Entidades gestoras de fundos de pensões

4.4.1. Estrutura empresarial

A estrutura empresarial das entidades gestoras de fundos de pensões não se modificou durante o ano 2016, sendo que estas entidades se encontram autorizadas a gerir fundos de pensões 11 empresas de seguros e 11 sociedades gestoras de fundos de pensões.

Quadro 4.20 Número e montante de fundos de pensões geridos

milhões de euros	2014		2015		2016	
	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾
Empresas de seguros	67	2 633	66	2 823	66	2 840
Sociedades gestoras	157	14 873	151	15 341	153	15 628
Entidades gestoras	224	17 506	217	18 164	219	18 468

⁽¹⁾ Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

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

Os montantes geridos pelas empresas de seguros e pelas sociedades gestoras apresentaram aumentos de 0,6% e de 1,9%, respetivamente. Face a estas evoluções, a quota de mercado relativa a cada um destes conjuntos manteve-se praticamente inalterada.

4.4.2. Ranking

Em relação ao *ranking* das entidades gestoras, ordenadas segundo os montantes geridos no final de 2016, há apenas a assinalar uma troca de posição entre entidades que ocupavam lugares consecutivos.

Quadro 4.21 Ranking de entidades gestoras

Ranking		Entidade gestora	2016		
2015	2016		Número ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾ (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	Ocidental SGFP	30	5 094	27,6%
2.º	2.º	CGD Pensões	21	3 440	18,6%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	34	2 418	13,1%
4.º	4.º	GNB SGFP	24	2 010	10,9%
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 844	10,0%
6.º	6.º	Futuro SGFP	25	1 468	8,0%
7.º	7.º	Santander Pensões	2	933	5,1%
8.º	8.º	BBVA Fundos	9	360	2,0%
9.º	9.º	Banif Pensões	13	305	1,6%
10.º	10.º	Eurovida	6	172	0,9%
11.º	11.º	CA Vida	5	119	0,6%
12.º	12.º	Previsão SGFP	3	85	0,5%
13.º	13.º	SGF SGFP	19	65	0,4%
14.º	14.º	Ageas Vida	1	47	0,3%
16.º	15.º	Victoria Vida	6	30	0,2%
15.º	16.º	Lusitania Vida	6	27	0,1%
17.º	17.º	Allianz SGFP	5	24	0,1%
18.º	18.º	Liberty	1	9	0,1%
19.º	19.º	Generali Vida	1	8	0,0%
20.º	20.º	Zurich Vida	2	6	0,0%
21.º	21.º	Real Vida	3	1	0,0%
22.º	22.º	Groupama Vida	1	1	0,0%
Total			219	18 468	100,0%

⁽¹⁾ Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

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

Tal como se tem vindo a constatar ao longo dos anos, o mercado português de fundos de pensões apresenta um elevado grau de concentração. Com efeito, a quota conjunta das três maiores entidades gestoras correspondia, no final de 2016, a 59,3% (60% em 2015) e a das 10 maiores entidades gestoras a 97,7% (percentagem igual à do ano anterior).

4.4.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras

A análise da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras deve atender à natureza e aos objetivos dessas entidades, designadamente ao facto de algumas delas serem meramente instrumentais, não tendo como principal objetivo a maximização da respetiva rendibilidade.

Numa perspetiva global, os capitais próprios das sociedades gestoras apresentaram um aumento de 6,2% em 2016. Por sua vez, numa ótica individual, duas entidades registaram uma variação negativa dos respetivos capitais próprios.

Em relação ao ano em análise, o resultado líquido das sociedades gestoras cifrou-se em cerca de 9,9 milhões de euros, o que reflete um aumento de 39,3% face ao ano anterior. Com exceção de uma, todas as sociedades gestoras apresentaram um resultado líquido positivo.

Conjugando os efeitos descritos, a rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras registou um aumento de quatro pontos percentuais, para 15,1%.

Quadro 4.22 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

Sociedades gestoras de fundos de pensões	2014	2015	2016	Capitais próprios em 31/12/2016 (milhares de euros)
Allianz SGFP	-1,6%	-4,9%	2,5%	1 029
Banif Pensões	11,9%	6,0%	3,7%	2 681
BBVA Fundos	11,1%	8,2%	9,5%	16 790
CGD Pensões	27,5%	35,0%	20,2%	7 651
Futuro SGFP	4,6%	-23,7%	8,3%	6 183
GNB SGFP	47,5%	32,2%	39,9%	6 851
Ocidental SGFP	30,3%	25,4%	28,9%	15 455
Previsão SGFP	5,2%	2,4%	3,3%	2 724
Santander Pensões	17,2%	0,5%	0,0%	4 146
SGF SGFP	-5,1%	-1,6%	-28,1%	872
SGFP do Banco de Portugal	5,3%	3,2%	2,0%	3 314
	18,2%	11,1%	15,1%	67 697

4.4.4. Margem de solvência

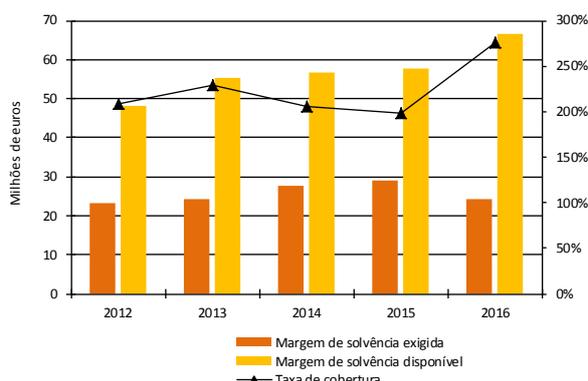
Margem de solvência das sociedades gestoras

A interpretação da evolução da posição de solvência das sociedades gestoras no ano em análise deve atender às alterações ao cálculo da margem de solvência exigida introduzidas pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, ao Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 180/2007, de 9 de maio, 357-A/2007, de 31 de outubro, 18/2013, de 6 de fevereiro, e 124/2015, de 7 de julho.

No final de 2016, a taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras fixou-se nos 276% (199% em 2015), sendo a evolução positiva face ao ano anterior explicada, por um lado, pela diminuição da margem de solvência exigida, de 16,9% e, por outro, pelo aumento da margem de solvência disponível, de 15,3%. A diminuição da margem de solvência exigida deveu-se, por sua vez e em larga medida, à alteração legislativa referida. Em relação a esta matéria é de assinalar ainda que o Decreto-Lei n.º 127/2017, de 9 de outubro, introduziu uma alteração ao Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, no sentido de restabelecer um limite mínimo para a margem de solvência exigida, de acordo com o disposto no n.º 4 do artigo 46.º da nova redação do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro.

Numa perspetiva individual, todas as sociedades gestoras apresentaram uma taxa de cobertura acima dos 100%.

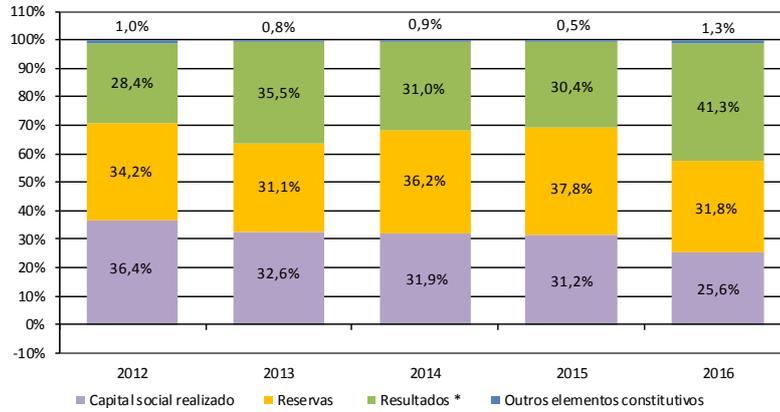
Gráfico 4.23 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões



O aumento da margem de solvência disponível ficou a dever-se ao acréscimo dos Resultados, designadamente dos Resultados Transitados e do Resultado líquido de exercício, bem como de uma redução substancial dos Resultados distribuídos.

Este comportamento evolutivo conduziu ao incremento do peso da rubrica Resultados, conforme se pode constatar pelo Gráfico 4.24.

Gráfico 4.24 Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões



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

**OS PLANOS
POUPANÇA-REFORMA**

5. OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

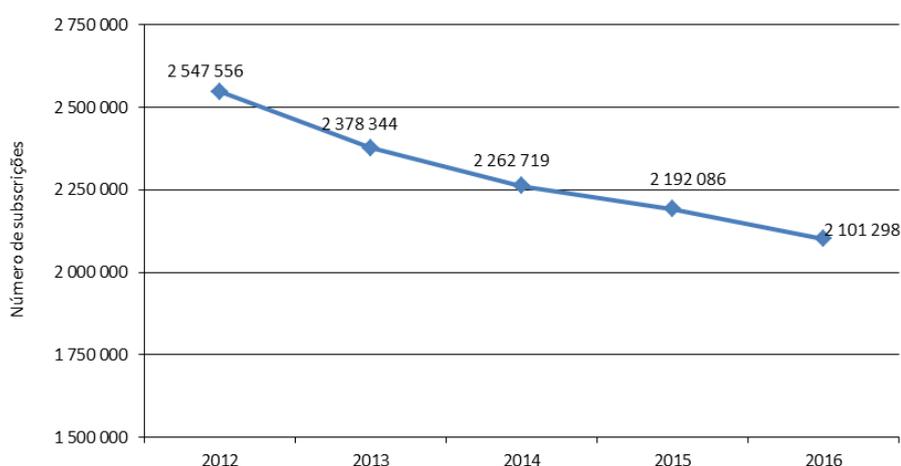
Os Planos Poupança-Reforma (PPR) são esquemas de poupança individual criados com o propósito de incentivar a constituição de complementos de reforma, em relação aos benefícios concedidos pela Segurança Social, contribuindo assim para o desenvolvimento do terceiro pilar de proteção social da população.

Número de subscrições

Em 2016, o número de subscritores de PPR sofreu uma diminuição de 4,1%, mantendo a tendência decrescente verificada desde 2010. Este decréscimo é justificado pela evolução dos PPR sob a forma de seguros de vida (-5,1%), sendo atenuado pela evolução em sentido contrário dos PPR financiados por fundos de investimento e por fundos de pensões, onde se observaram crescimentos de 1,5% e 5,3%, respetivamente.

O contexto de baixas taxas de juro experienciado nos últimos anos tem afetado negativamente as garantias de rendimento mínimo que podem ser oferecidas nos produtos, sendo esta uma das características diferenciadoras dos PPR sob a forma de seguros de vida. Em termos de proporção de subscrições, este tipo de PPR continua, no entanto, a ser o mais representativo, com uma quota de mercado de 85,8%, seguindo-se os fundos de investimento PPR (11,1%) e os fundos de pensões (3,2%).

Gráfico 5.1 Evolução do número de subscrições de PPR



Fonte: CMVM (dados de fundos de investimento)

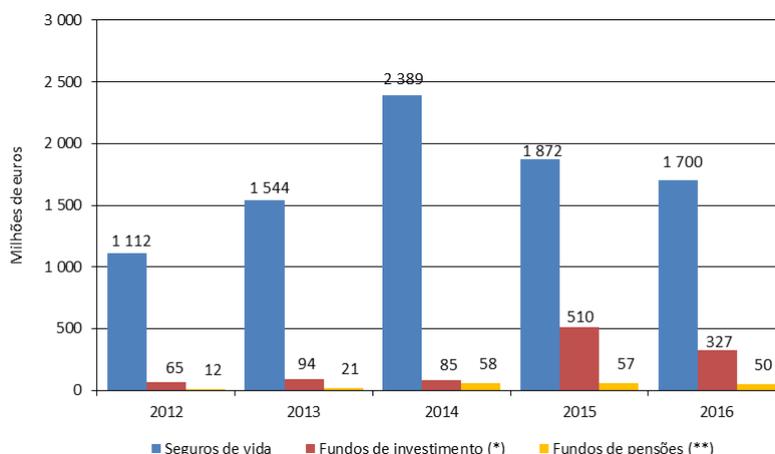
Prémios / contribuições para PPR

No ano em análise, o volume de prémios / contribuições para PPR continuou a decrescer, registando uma quebra de 14,8%, fixando-se nos 2,1 mil milhões de euros.

Contrariamente a 2015, todos os veículos de financiamento sofreram reduções no volume de prémios / contribuições. Destaque para as contribuições para os fundos de investimento que registaram a queda mais acentuada (35,8%), que é, no entanto, explicada pelo nível relativamente elevado registado no ano precedente. A representatividade das contribuições associadas a este veículo de financiamento fixou-se nos 15,7%, que, apesar de corresponder a uma descida de mais de 5 pontos percentuais face a 2015, permanece num nível mais elevado do que o registado em anos anteriores.

Os prémios para os PPR sob a forma de seguros de vida e as contribuições para os fundos de pensões exibiram, respetivamente, variações anuais negativas de -9,2% e -12,9%. Em termos relativos, o peso dos prémios para os seguros de vida aumentou 5,1 pontos percentuais, fixando-se em 81,9%. Já o peso das contribuições para os fundos de pensões manteve-se estável, com uma representatividade de 2,4%.

Gráfico 5.2 Evolução dos prémios/ contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

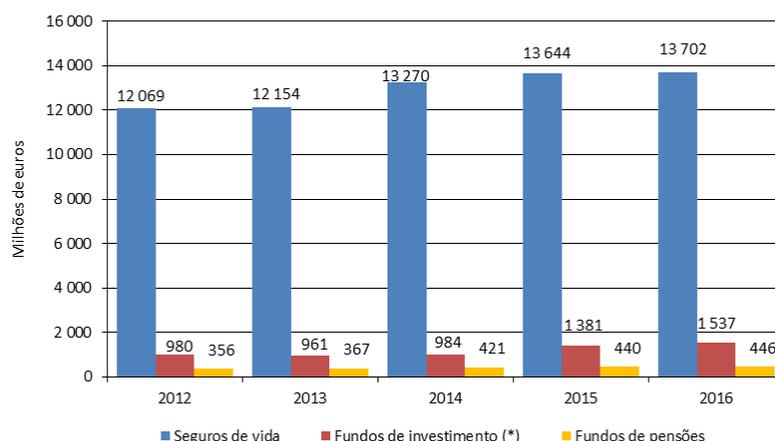
(**) Não inclui transferências

Montantes investidos em PPR

Apesar do decréscimo do total de prémios / contribuições, o volume de montantes investidos em PPR cresceu cerca de 1,4%, totalizando, no final de 2016, 15,7 mil milhões de euros. Os montantes investidos em fundos de investimento destacaram-se com uma taxa de crescimento de 11,3%. Por sua vez, os fundos de pensões e os seguros de vida apresentaram subidas menos expressivas, de 1,4% e 0,4%, respetivamente.

Ao nível da estrutura dos montantes investidos em PPR por veículo de financiamento, os seguros de vida diminuiram a sua representatividade para 87,4% (88,2% em 2015), enquanto os fundos de investimento aumentaram para 9,8% (8,9% em 2015) e os fundos de pensões mantiveram os 2,8%.

Gráfico 5.3 Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

Concentração do mercado de PPR

No quadro 5.1 apresenta-se uma análise da estrutura do mercado de seguros de vida PPR, medido em termos das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros dos contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento.

Relativamente ao *ranking* das 10 empresas com maior quota de mercado, não foram observadas alterações significativas, havendo apenas a registar a troca de posições entre a Zurich Vida e a Mapfre Seguros de Vida. As maiores variações de quota de mercado registaram-se na Fidelidade, com um aumento de 2,5 pontos percentuais entre 2015 e 2016, e na BPI Vida e Pensões com uma queda de 1,8 pontos percentuais.

A quota de mercado das 10 empresas mais representativas manteve-se nos 94,6%.

Quadro 5.1 Quota de mercado das Provisões técnicas e Passivos financeiros de seguros PPR - *ranking* das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2015	2016		2015	2016
1.º	1.º	Fidelidade	39,5%	42,0%
2.º	2.º	Ocidental Vida	18,0%	18,9%
3.º	3.º	GNB Seguros Vida	14,6%	13,4%
4.º	4.º	BPI Vida e Pensões	7,2%	5,4%
5.º	5.º	CA Vida	4,5%	4,5%
6.º	6.º	Seguradoras Unidas	3,8%	3,3%
7.º	7.º	Santander Totta Vida	2,9%	2,9%
8.º	8.º	Allianz	1,6%	1,7%
10.º	9.º	Zurich Vida	1,2%	1,2%
9.º	10.º	Mapfre Seguros de Vida	1,3%	1,2%
Dez primeiras empresas			94,6%	94,6%

(*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento

A informação de 2015 da Seguradoras Unidas diz respeito à soma da Açoreana com a T-Vida

Efetuada uma análise similar para o mercado dos fundos de pensões PPR, constata-se um grau de concentração superior ao registado para o mercado das empresas de seguros, com os três primeiros lugares do *ranking* a representarem 89,7% do montante total.

Face ao ano transato, o *ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões, tendo por base o volume de montantes geridos, manteve-se praticamente inalterado.

Quadro 5.2 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - *ranking* das entidades gestoras

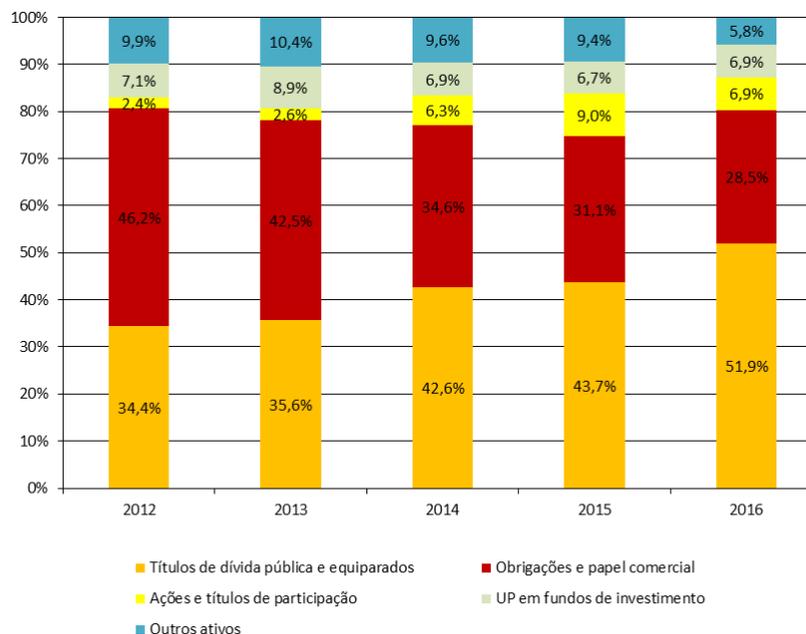
Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2015	2016		2015	2016
1.º	1.º	Futuro	67,5%	67,6%
2.º	2.º	BBVA Fundos	14,4%	15,3%
3.º	3.º	Ocidental SGFP	7,4%	6,8%
4.º	4.º	SGF	5,5%	4,9%
5.º	5.º	GNB SGFP	4,3%	4,5%
6.º	6.º	BPI Vida e Pensões	0,7%	0,6%
7.º	7.º	Victoria Vida	0,3%	0,2%
			100,0%	100,0%

Estrutura da carteira de investimento dos PPR

Em relação à estrutura da carteira de investimentos dos PPR, verifica-se o reforço da tendência de aumento do peso do investimento em títulos de dívida pública e equiparados, com um crescimento, em 2016, de 9,3 pontos percentuais. Em

sentido inverso, encontra-se o investimento em obrigações e papel comercial, com uma redução de 6,1 pontos percentuais, comparativamente a 2015. Também a representatividades das ações e títulos de participação diminuiu, exibindo no final de 2016 um peso relativo de 6,9%.

Gráfico 5.4 Estrutura da carteira de investimento dos PPR



Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento)

Análise por veículo de financiamento dos PPR

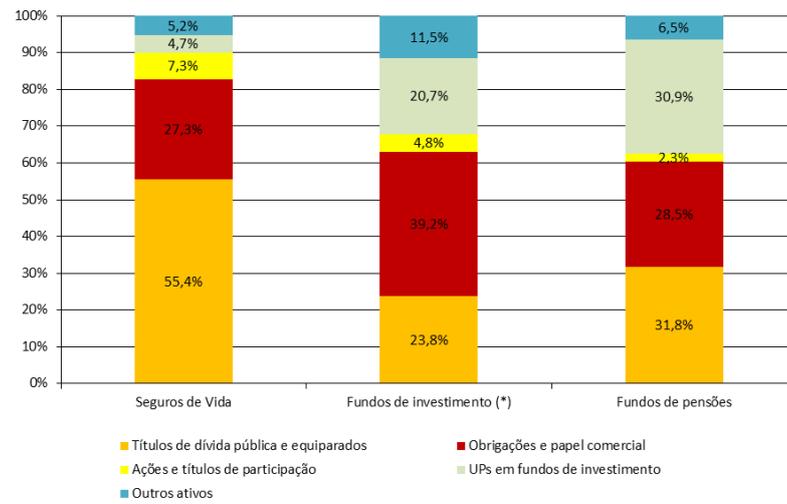
A mesma análise desagregando a carteira por tipo de veículo de financiamento possibilita a identificação de algumas diferenças nas estratégias de investimento tipicamente associadas a cada um dos segmentos do mercado de PPR, diferenças essas que constituem um fator de diferenciação ao nível das rendibilidades obtidas e da respetiva volatilidade.

No que respeita aos seguros de vida, nota-se uma evolução idêntica à observada em 2015. Registou-se um aumento de 10,2 pontos percentuais do peso no investimento em títulos de dívida pública, para uma representatividade global de 55,4%. Em sentido contrário, observou-se a diminuição do peso das obrigações e papel comercial (de 31,1% para 27,3%), assim como das ações e títulos de participação (de 9,5% para 7,3%).

Os fundos de investimento PPR revelaram um comportamento diferente do evidenciado pelos seguros de vida. A representatividade dos títulos de dívida pública e equiparados caiu de 31,3% para 23,8% e o peso das obrigações e papel comercial aumentou 6,6 pontos percentuais. Verifica-se também que é neste tipo de veículo que a componente de outros ativos detêm o peso mais significativo, de 11,5% do total.

Por último, as carteiras dos fundos de pensões PPR registaram um aumento da representatividade das unidades de participação em fundos de investimento para 30,9% (25,1% em 2015) e uma queda no peso dos títulos de dívida pública e equiparados para 31,8% (34,5% em 2015).

Gráfico 5.5 Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

**ENQUADRAMENTO JURÍDICO
DA ATIVIDADE SEGURADORA
E DOS FUNDOS DE PENSÕES**

6. ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES

6.1. Considerações iniciais

O presente capítulo tem por objeto identificar e descrever as atividades regulatórias, nacionais e internacionais, prosseguidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), por iniciativa própria, em coordenação com outras entidades ou por si acompanhadas.

A nível nacional, de acordo com os respetivos Estatutos²⁰, compete à ASF:

- a) Aprovar normas regulamentares, de cumprimento obrigatório pelas entidades sujeitas à respetiva supervisão;
- b) Emitir circulares, recomendações e orientações genéricas;
- c) Propor e homologar, nos termos legais aplicáveis, códigos de conduta e manuais de boas práticas a aplicar pelas entidades sob supervisão;
- d) Coadjuvar o Governo através da prestação de apoio técnico, elaboração de pareceres, estudos, informações e projetos de legislação, no âmbito das atribuições da ASF;
- e) Pronunciar-se, a pedido da Assembleia da República ou do Governo, sobre iniciativas legislativas ou outras relativas à regulação do setor de atividade sob supervisão;
- e) Formular sugestões com vista à revisão do quadro legal e regulatório aplicável ao setor de atividade sob supervisão.

A nível internacional, a ASF acompanha também diversos processos legislativos ao nível da União Europeia e participa no Sistema Europeu de Supervisão Financeira, integrando o Comité Europeu do Risco Sistémico e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA).

Assim, são identificadas nas secções seguintes as iniciativas regulatórias mais relevantes prosseguidas ou acompanhadas pela ASF, em 2016.

6.2. Atividade regulatória a nível da União Europeia

6.2.1. Diretiva relativa à distribuição de seguros

No início de 2016 foi publicada a Diretiva sobre a distribuição de seguros²¹ sendo o prazo de transposição previsto de dois anos, até 23 de fevereiro de 2018.

A transposição desta diretiva para o ordenamento jurídico nacional terá como consequência a revisão do regime jurídico de acesso e exercício da atividade de mediação de seguros, constante do Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho (RJMS), e que transpôs para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2002/92/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de dezembro, relativa à mediação de seguros.

A ideia-chave subjacente às alterações introduzidas corresponde ao objetivo essencial de prevenir situações de vendas inadequadas de produtos de seguros, através de um reforço dos requisitos de qualificação profissional e, sobretudo, dos requisitos de conduta da atividade, designadamente, no domínio da informação, do teste da adequação dos produtos e da prevenção de situações de conflito de interesses. Dessas alterações destacam-se as seguintes por revestirem natureza estrutural.

²⁰ Aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro.

²¹ Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016 (JO, L, 26, de 2.2.2016, p. 19).

O âmbito de aplicação do atual RJMS será substancialmente alargado, por forma a incluir todas as atividades de distribuição pelas empresas de seguros e de resseguros. No entanto, a extensão do âmbito não é integral, por exemplo, não lhes é aplicável o regime de registo e o regime de exercício de atividades transfronteiras, que continuarão regulados no regime segurador e ressegurador.

Por outro lado, ainda que por via interpretativa já se pudesse defender que alguns sítios na Internet comparativos de seguros estão sujeitos ao regime jurídico da mediação de seguros, sempre que revestissem as características da atividade regulada nesse enquadramento, o futuro regime deixa claro em que circunstâncias um sítio na Internet que compare condições contratuais ou prémios de seguro é considerado distribuição de seguros.

Em relação ao atual RJMS, embora não se identifique a necessidade de alterações estruturais em matéria de procedimento de registo para efeitos de acesso à atividade de mediação de seguros, verifica-se uma significativa densificação do regime aplicável ao exercício de atividade transfronteiras, bem como a consagração de mais poderes de intervenção da autoridade competente do Estado membro de acolhimento.

No domínio dos requisitos de informação e de conduta da atividade, registam-se alterações relevantes que terão de ser incorporadas na ordem jurídica nacional, não obstante o regime nacional apresentar já um maior nível de densidade quando confrontado com o regime que resultava da Diretiva anterior.

Para além do incremento dos deveres de informação, relevando, em particular pelo seu carácter inovatório, a exigência de elaboração e entrega de um documento de informação sobre o produto de seguros nos ramos Não Vida, a grande preocupação subjacente a este ponto respeita à prevenção de conflitos de interesses do distribuidor de seguros, devendo assinalar-se o enfoque na matéria da remuneração.

Neste âmbito, pretende-se garantir que os distribuidores de seguros não são remunerados, nem remuneram ou avaliam o desempenho dos seus empregados, de um modo que colida com o seu dever de agir de acordo com os melhores interesses dos seus clientes.

Por outro lado, reforça-se o princípio de que o distribuidor de seguros tem um especial dever de aferir a adequação do produto ao segurado. O grau de exigência comum à distribuição de todo o tipo de produtos de seguros impõe o dever de o distribuidor de seguros especificar, tendo em conta as informações obtidas do cliente, as respetivas exigências e as necessidades e transmitir-lhe informações objetivas sobre o produto de seguros que respeitem essas exigências e necessidades de forma compreensível que lhe permita tomar uma decisão informada, de acordo com a complexidade do produto de seguros proposto e com o tipo de cliente. Para além disso, o distribuidor de seguros está adstrito ao dever de informar, de modo correto e pormenorizado e de acordo com o exigível pela respetiva categoria, com a complexidade do tipo de produto proposto e com o tipo de cliente, sobre o contrato ou os contratos de seguro mais convenientes à transferência de risco ou ao investimento e que corresponde à melhor solução para as respetivas exigências e necessidades. Nos produtos de investimento com base em seguros, o teste de adequação e apreciação do carácter apropriado do produto reveste-se de maior densidade, atendendo à natureza dos produtos.

Salientam-se também os requisitos de supervisão e governação dos produtos de seguros, embora parte do regime já tenha sido antecipado no artigo 153.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro (RJASR), que estabelece princípios gerais de conduta de mercado a respeitar pelas empresas de seguros na sua atuação. O estabelecimento destes requisitos visa assegurar que ao longo de todo o processo de conceção e contratualização de seguros é verificada a adequação das condições do seguro face às características, necessidades e perfil do tomador do seguro ou do segurado.

Outra alteração estrutural a ser introduzida no enquadramento jurídico da distribuição de seguros respeita à consagração de um regime adicional aplicável à distribuição de produtos de investimento com base em seguros que incide nas matérias do conflito de interesses, dos deveres de informação, da remuneração e da avaliação da adequação e do carácter apropriado do produto de seguros.

6.2.2. Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais

A Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais²² (IRPPP) foi publicada a 23 de dezembro de 2016, encontrando-se previsto o prazo de transposição de 13 de janeiro de 2019. Esta diretiva procede à reformulação da Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais.

Os planos de pensões profissionais constituem um complemento importante dos regimes de pensões da segurança social, contribuindo, nesta medida e de forma fundamental, para o crescimento económico e para fazer face ao desafio do envelhecimento da população. Mediante a aprovação desta diretiva pretende-se reforçar a boa governação e incrementar a transparência e a consistência na prestação de informação aos participantes e beneficiários de planos de pensões profissionais.

Em concreto, tendo por referência os requisitos de governação previstos no regime Solvência II, a Diretiva IRPPP introduz novos requisitos relativamente ao sistema de governação, nomeadamente no que respeita à definição obrigatória de funções-chave, à exigência de requisitos de qualificação e idoneidade a verificar pelas pessoas responsáveis pela gestão efetiva das instituições ou que desempenham funções-chave, ao estabelecimento, aplicação e divulgação da política de remuneração e à previsão e gestão de conflitos de interesses. Encontra-se também prevista a realização regular pelas instituições de uma autoavaliação do risco em matéria de pensões, a qual deve incluir, entre outros, riscos relacionados com as alterações climáticas, a utilização dos recursos, o ambiente, riscos sociais e riscos relacionados com a desvalorização dos ativos na sequência de uma alteração regulamentar.

Em matéria de prestação de informação aos participantes e beneficiários de planos de pensões profissionais, foram introduzidas novas disposições ou alterações com vista a assegurar que a informação é transmitida de forma clara e compreensível e a detalhar os elementos de informação (nomeadamente, sobre direitos a pensão acumulados, níveis previstos dos benefícios de reforma, riscos e garantias e custos, bem como, quando os participantes suportem um risco de investimento, informações adicionais sobre o perfil de investimento, as diferentes possibilidades de investimento e o desempenho anterior) a disponibilizar aos participantes e beneficiários nas diferentes fases dos planos de pensões, que integram a pré-adesão, a adesão (incluindo a pré-reforma) e a fase após a reforma. Neste âmbito, destaca-se ainda a introdução de um documento único para efeitos de prestação regular de informação aos participantes, cobrindo tanto planos de benefício definido como de contribuição definida (“Declaração sobre os benefícios de pensão”).

Adicionalmente, a Diretiva IRPPP visa facilitar as atividades transfronteiriças das IRPPP e as transferências transfronteiriças de planos de pensões, mediante a clarificação dos procedimentos relevantes e a eliminação de obstáculos desnecessários, com vista a estimular o desenvolvimento do mercado interno europeu neste âmbito, bem como incentivar as IRPPP a investir no crescimento, no ambiente e nas atividades de desenvolvimento da empregabilidade a longo prazo através da modernização das disposições referentes a investimento. A este propósito, foi designadamente introduzida uma alteração com vista a especificar que os Estados-Membros não podem impor restrições ao investimento em instrumentos com um perfil económico de longo prazo que não sejam comercializados em mercados regulamentados, sistemas de negociação multilateral ou sistemas de negociação organizados.

Por fim, a Diretiva IRPPP tem ainda como principal objetivo assegurar que os supervisores tenham ao seu dispor os instrumentos necessários à supervisão

²² Diretiva (UE) n.º 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016 (JO L 354 de 23.12.2016, p. 37-85).

eficaz das instituições, através da definição de poderes de intervenção, revisão e de recolha de informação junto das instituições e de um regime de troca de informações com outras autoridades e organismos.

6.2.3. Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma

Nesta sede, cabe mencionar algumas das principais iniciativas regulatórias da EIOPA, em 2016, considerando o impacto relevante que estas iniciativas têm na regulação e supervisão nacional, intervindo a ASF nos respetivos processos de elaboração e decisão.

1. A 13 de abril de 2016, a EIOPA publicou as respetivas Orientações preparatórias relativas a requisitos de supervisão e de governação dos produtos por empresas de seguros e distribuidores de seguros²³ (*Preparatory Guidelines on product oversight and governance arrangements by insurance undertakings and insurance distributors*), relativas a procedimentos internos, funções e estratégias que visam a conceção e a introdução de produtos de seguros no mercado, bem como a sua monitorização e revisão durante o respetivo ciclo de vida.

A finalidade destas Orientações preparatórias é orientar a implementação dos requisitos previstos na Diretiva relativa à distribuição de seguros nesta matéria, uma vez que o prazo de transposição desta diretiva, conforme referido acima, apenas termina a 23 de fevereiro de 2018. De acordo com o previsto nestas orientações, as empresas de seguros e os mediadores de seguros devem prestar uma atenção acrescida ao ciclo de vida dos produtos de seguros que concebem e / ou vendem aos clientes, da perspetiva dos interesses destes últimos.

Por outro lado, e antecipando o previsto na Diretiva sobre a distribuição de seguros, as orientações estabelecem os termos segundo os quais os produtores devem identificar o mercado-alvo relevante para cada produto de seguros bem como a obrigação de estabelecerem uma estratégia de distribuição adequada ao mesmo e testarem os produtos antes de iniciarem a respetiva distribuição, e reforçam a responsabilidade do órgão de administração, gestão ou fiscalização do produtor pelo respeito pelo disposto nas orientações.

2. A 2 de junho de 2016, a EIOPA submeteu à Comissão Europeia o respetivo projeto de norma técnica de execução que altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 2015/2450, da Comissão, de 2 de dezembro de 2015, respeitante aos modelos para a apresentação de informações às autoridades de supervisão em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício²⁴.

Este projeto reflete as alterações do Regulamento Delegado (UE) n.º 2015/35, da Comissão, de 10 de outubro de 2014, referentes ao tratamento dos investimentos realizados por empresas de seguros em infraestruturas, em organismos de investimento coletivo que se encontrem autorizados como fundos de investimento de longo prazo e em ações comercializadas nos sistemas de negociação multilateral.

3. A 30 de junho de 2016, a EIOPA submeteu à Comissão Europeia o respetivo Parecer Técnico relativo à identificação e calibragem da nova classe de ativos para os investimentos no setor das infraestruturas, mediante o qual a EIOPA propõe critérios para identificar investimentos em entidades de projetos de infraestrutura, com ou sem a avaliação de uma agência de notação de risco de crédito, e calibrações adequadas para estes projetos de infraestruturas. Neste Parecer é ainda proposto um conjunto de regras a observar pelas empresas de seguros ao realizarem procedimentos de diligência devida.

²³ Documento disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/PT_POG_GLs_rev_clean.pdf.

²⁴ Documento disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Technical%20Standards/ESAs_2016_21_RTS_on_Risk_Mitigation_LegisWrite.docx.

Tendo como base este Parecer Técnico da EIOPA, a Comissão Europeia emitiu o Regulamento Delegado (UE) n.º 2016/467 da Comissão, de 30 de setembro de 2015, referido acima.

4. A 4 de julho de 2016, a EIOPA submeteu a consulta pública, a respetiva proposta de Aconselhamento Técnico referente aos atos delegados a adotar no âmbito da Diretiva (UE) n.º 2016/97, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros²⁵. Este documento foi publicado na sequência de pedido formal de aconselhamento técnico, em fevereiro de 2016, por parte da Comissão Europeia, e abrange as seguintes matérias:

(i) Políticas de supervisão e governação de produtos de seguros (a adotar não apenas por distribuidores de produtos de seguros mas também pelos respetivos produtores): o documento, nesta matéria, está dividido em duas secções: na primeira são incluídas as matérias já abrangidas pelas “orientações preparatórias sobre políticas de supervisão e de governação de produtos de seguros” adotadas pela EIOPA, a 13 de abril de 2016, e, na segunda, é abordada a qualificação de mediadores de seguros como produtores, para efeitos da aplicação do regime da Diretiva sobre a distribuição de seguros, as especificidades da identificação do mercado-alvo, a revisão das políticas de supervisão e governação de produtos de seguros, as consequências da não obtenção da informação necessária, por parte dos distribuidores de produtos de seguros, e celebração e conteúdo dos acordos formais a celebrar entre produtores e distribuidores.

(ii) Conflitos de interesses: entre outros aspetos, o Aconselhamento Técnico especifica o conceito e a tipologia de conflitos de interesses, os critérios para identificar conflitos suscetíveis de prejudicar os clientes do setor segurador, bem como as possíveis ações a adotar para identificar, prevenir e gerir conflitos de interesses e prestar informação sobre os mesmos.

(iii) Pagamentos a terceiros ou por parte de terceiros: em termos gerais, o Aconselhamento Técnico consagra o conceito de “pagamentos a terceiros ou por parte de terceiros” e de “esquemas de incentivos a vendas”, indicando quais os elementos suscetíveis de identificar os casos concretos em que os incentivos de vendas podem dar origem a situações lesivas dos interesses dos clientes. Adicionalmente, são elencadas boas práticas que podem mitigar o risco de se verificarem situações lesivas com origem nestes incentivos.

(iv) Apreciação da adequação e do caráter apropriado e prestação de informação aos clientes: o documento aborda a informação a obter pelos distribuidores de produtos de investimento com base em seguros por forma a apreciar a adequação ou o caráter apropriado do mesmo em relação ao cliente específico, os critérios a observar por forma a qualificar um produto como não complexo, a obrigatoriedade de manter registos em relação às avaliações desenvolvidas nesta matéria e o conteúdo dos relatórios a enviar aos clientes, nos casos particulares em que o mesmo é exigido.

A 1 de fevereiro de 2017, o Aconselhamento Técnico final foi submetido à Comissão Europeia e o seu conteúdo foi divulgado no sítio da EIOPA na Internet²⁶.

5. Igualmente a 4 de julho de 2016, a EIOPA submeteu, a consulta pública, o respetivo projeto de norma técnica de execução, ao abrigo do n.º 9 do artigo 20.º da Diretiva sobre a distribuição de seguros, referente ao documento de informação sobre produtos de seguros do ramo Não Vida²⁷.

Foi, entretanto, publicado o Regulamento de Execução (UE) n.º 2017/1469, da Comissão, de 11 de agosto de 2017 que estabelece um formato de apresentação normalizado para o documento de informação sobre produtos de seguros²⁸.

²⁵ Documento disponível em <http://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2016-07-04%20Consultation%20on%20IDD.pdf>.

²⁶ Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA%20Technical%20Advice%20on%20the%20IDD.pdf>.

²⁷ Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Publications/Technical%20Standards/Draft%20Implementing%20Technical%20Standards%20on%20the%20Insurance%20Product%20Information%20Document.pdf>.

²⁸ JO L 209 de 12.08.2017, p. 19-23).

6. A 12 de setembro de 2016, a EIOPA divulgou um relatório²⁹ no qual são descritos e analisados dados recolhidos por esta autoridade em matéria de instrumentos e canais de comunicação com os participantes de planos de pensões profissionais, utilizados por instituições de realização de planos de pensões profissionais e empresas de seguros, e evidenciadas as melhores práticas neste âmbito.

As boas práticas identificadas são divididas em dois grupos. O primeiro destes grupos visa boas práticas aplicáveis, em geral, a todas as comunicações a realizar com os diversos participantes de planos de pensões profissionais, em todas as situações – designadamente, a definição de uma estratégia de comunicação coerente, o armazenamento de todas as comunicações num espaço único disponível *online* e a implementação de sistemas avançados de localização / rastreamento. O segundo grupo incide sobre instrumentos e canais de comunicação específicos dirigidos aos participantes de planos de pensões profissionais em situações específicas – designadamente plataformas *online* das entidades empregadoras para disponibilizar informação combinada acerca de questões relacionadas com recursos humanos e pensões, calculadoras *online* de pensões e avaliação da efetividade da estratégia de comunicação.

6.3. Atividade regulatória a nível nacional

6.3.1. Iniciativas regulatórias decorrentes do novo regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora

O ano de 2016 foi marcado pela aplicabilidade plena da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro. Este diploma introduziu uma profunda alteração no regime jurídico aplicável ao setor segurador, ressegurador e dos fundos de pensões, decorrendo da mesma:

- a) A aprovação do novo regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), em substituição do regime anteriormente contido no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril, e sucessivas alterações, o qual corresponde, em parte, à transposição do regime resultante da Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (“Diretiva Solvência II”), alterada pelas Diretivas n.ºs 2011/89/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, 2012/23/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de setembro de 2012, 2013/23/UE, do Conselho, de 13 de maio de 2013, 2013/58/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de dezembro de 2013 e 2014/51/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014;
- b) A aprovação de um regime processual aplicável aos crimes especiais do setor segurador e dos fundos de pensões e às contraordenações cujo processamento compete à ASF;
- c) A revisão do regime jurídico da constituição e funcionamento dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras, previsto no Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, transpondo-se, também, a Diretiva Solvência II, na parte em que altera a Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais;
- d) A alteração ao regime jurídico do contrato de seguro, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril, em parte decorrente da Diretiva Solvência II e em parte correspondente a ajustamentos pontuais de forma a conferir acrescidas exequibilidade e eficácia ao nível da operacionalização do regime consagrado, bem como prevenir o uso do contrato de seguro

²⁹ Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/News/Report-on-Good-Practices-on-Communication-Tools-and-Channels-for-communicating-to-occupational-pension-scheme-members.aspx>.

para efeitos de branqueamento de vantagens de proveniência ilícita e o financiamento do terrorismo;

- e) Uma alteração pontual ao artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março, alterado pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro, que aprova as medidas nacionais necessárias à aplicação do Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, cometendo à ASF as competências previstas no referido diploma relativamente às contrapartes não financeiras que se encontrem sujeitas à sua supervisão.

Por força da publicação deste complexo normativo, a prioridade da ASF para o ano de 2016 foi a sua implementação, nomeadamente através do exercício de diversas competências regulatórias conferidas pelo RJASR. Neste domínio, foram aprovadas pela ASF as seguintes Normas Regulamentares:

- Participações qualificadas

A ASF, ao abrigo do disposto no n.º 3 do artigo 162.º e no n.º 3 do artigo 174.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, na alínea a) do n.º 2 do artigo 38.º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, bem como na alínea a) do n.º 3 do artigo 16.º dos seus Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro, emitiu a Norma Regulamentar n.º 3/2016-R, de 12 de maio.

Este normativo veio estabelecer os elementos e informações que devem acompanhar, por um lado, a comunicação prévia dos projetos de aquisição, de aumento e de diminuição de participação qualificada em empresa de seguros ou de resseguros e em sociedade gestora de fundos de pensões sujeitas à supervisão da ASF, bem como a comunicação de qualquer negócio jurídico do qual decorra a constituição ou a possibilidade de constituição futura de quaisquer ónus ou encargos sobre direitos de voto ou de capital que configurem participação qualificada em empresa de seguros ou de resseguros e em sociedade gestora de fundos de pensões sujeitas à supervisão da ASF.

Não alterando estruturalmente o regime previsto na Norma Regulamentar n.º 18/2010-R, de 25 de novembro, a ASF optou pela aprovação de uma nova norma regulamentar de modo a, por um lado, abranger a comunicação prevista no artigo 174.º do RJASR e, por outro lado, proceder à atualização daquela norma regulamentar de acordo com o regime legal agora em vigor.

- Certificação dos elementos de informação de abertura para efeitos de supervisão

Com base no previsto nas alíneas a) e b) do n.º 11 do artigo 77.º e do n.º 2 do artigo 80.º do RJASR, bem como na alínea a) do n.º 3 do artigo 16.º dos seus Estatutos, a ASF emitiu a Norma Regulamentar n.º 5/2016-R, de 12 de maio.

Este diploma veio definir a alocação de responsabilidades, fixar os prazos de reporte da certificação a realizar pelo revisor oficial de contas e pelo atuário responsável e estabelecer o modelo do relatório de certificação atuarial e o conteúdo mínimo do relatório do revisor oficial de contas relativamente à informação de abertura para efeitos de supervisão prevista nos artigos 314.º e 375.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 2015/35, da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa a Diretiva n.º 2009/138/CE.

- Certificação da qualificação profissional para o exercício de funções como atuário responsável

O RJASR prevê, nas alíneas f) e g) do n.º 11 do seu artigo 77.º, a definição, através de norma regulamentar da ASF, da composição e regras de funcionamento do júri previsto na alínea a) do n.º 5 do referido artigo 77.º e dos procedimentos a adotar para efeitos da certificação da qualificação profissional para o exercício de funções como atuário responsável.

Neste sentido, a ASF veio, através da Norma Regulamentar n.º 6/2016-R, de 18 de maio, adotar um conjunto de procedimentos a seguir para efeitos da certificação da

qualificação profissional para o exercício de funções como atuário responsável, os quais, ainda que mantendo-se próximos dos seguidos no anterior regime, designadamente na Norma Regulamentar n.º 9/1994, de 27 de julho, não deixam de apresentar neste novo normativo alguns ajustes e regras adicionais.

A Norma Regulamentar n.º 6/2016-R, de 18 de maio, veio também estabelecer a composição e regras de funcionamento do júri previsto na alínea a) do n.º 5 do artigo 77.º do RJASR.

- Prestação de informação pelas entidades supervisionadas

O n.º 1 do artigo 81.º do RJASR determina que as empresas de seguros e de resseguros sujeitas à supervisão da ASF lhe devem prestar a informação necessária para efeitos de supervisão, tendo em conta os objetivos da supervisão e para o desempenho de outras competências legais que lhe estejam cometidas. Neste âmbito, a alínea a) do n.º 4 do artigo 81.º do RJASR estabelece que a ASF pode determinar, através de norma regulamentar, a natureza, o âmbito e o formato desta informação a prestar em momentos previamente definidos.

Assim, a Norma Regulamentar n.º 8/2016-R, de 16 de agosto, veio disciplinar a prestação de informação pelas entidades supervisionadas à ASF para efeitos do exercício das competências de supervisão que lhe estão legalmente cometidas, organizando, complementando e operacionalizando a prestação de informação baseada no regime Solvência II, bem como a prestação de informação de índole contabilística, estatística e comportamental em conformidade com o RJASR.

- Plano de Contas para as Empresas de Seguros

A Norma Regulamentar n.º 4/2007-R, de 27 de abril, alterada pelas Normas Regulamentares n.º 20/2007-R, de 31 de dezembro, e n.º 22/2010-R, de 16 de dezembro, estabelecia o regime contabilístico aplicável às empresas de seguros sujeitas à supervisão da ASF baseado nas Normas Internacionais de Contabilidade. Com a entrada em vigor do RJASR e consequente revogação do Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril, tornou-se necessário proceder à incorporação no Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES) das regras relativas ao reconhecimento e mensuração das provisões técnicas que constavam do anterior regime.

Desta forma, ao abrigo do disposto no artigo 16.º do RJASR, a ASF veio, através da Norma Regulamentar n.º 10/2016-R, de 15 de setembro, estabelecer as regras contabilísticas que devem ser seguidas pelas entidades que se encontrem abrangidas pelo PCES, encontrando-se este dividido em onze capítulos distintos, dos quais apenas os capítulos IV, V e VI introduzem matéria inovatória relativamente à versão anterior do PCES.

O reconhecimento e mensuração das provisões técnicas são desenvolvidos no capítulo IV, com a incorporação das regras de reconhecimento e mensuração das provisões técnicas anteriormente definidas no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril (subsecções I a III da secção II do Capítulo I do Título III) e na Norma Regulamentar n.º 19/1994-R, de 6 de dezembro, com as alterações subsequentes. A esse texto foram introduzidas as adaptações consideradas necessárias para garantir a atualidade da informação, bem como adicionada, para efeitos de completude, informação relevante que se encontrava dispersa num conjunto de circulares relacionadas com esta matéria.

O capítulo V estabelece as regras da afetação de ativos às provisões técnicas, mantendo inalterada assim a manutenção da correta afetação dos investimentos registados na classe dois do PCES (investimentos e outros ativos financeiros, tangíveis e intangíveis). As transferências de ativos entre carteiras são tratadas no capítulo VI, incorporando no PCES os entendimentos sobre esta temática, apresentados na Circular n.º 3/2008, de 15 de maio.

6.3.2. Outras iniciativas regulatórias

- **Taxas e contribuições incidentes sobre a atividade seguradora, dos fundos de pensões, de mediação de seguros ou de resseguros e das entidades promotoras de cursos de formação sobre seguros**

Na sequência da entrada em vigor da Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, que aprova a lei-quadro das entidades administrativas independentes com funções de regulação da atividade económica dos setores privado, público e cooperativo, foram aprovados, pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro, os novos Estatutos da ASF.

Nos termos do disposto no n.º 2 do artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro e no n.º 3 do artigo 38.º dos Estatutos da ASF, compete a esta autoridade, após a publicação da portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças que fixa o montante ou a alíquota, a periodicidade e, se for caso disso, as isenções e reduções das contribuições e taxas devidas à ASF, estabelecer os modos e prazos de liquidação e cobrança das respetivas taxas.

Assim, após a publicação da Portaria n.º 74-B/2016, de 23 de março, a Norma Regulamentar n.º 4/2016-R, de 12 de maio, veio alterar a Norma Regulamentar n.º 6/2013-R, de 24 de outubro, a qual regula os procedimentos operacionais de pagamento ou entrega dos montantes resultantes das taxas e contribuições incidentes sobre a atividade seguradora e dos fundos de pensões, revendo-a de acordo com o novo enquadramento jurídico.

O novo normativo procurou também consolidar integralmente a regulação desta matéria, transferindo para a Norma Regulamentar n.º 6/2013-R, de 24 de outubro, o regime de pagamento das taxas no âmbito da atividade de mediação de seguros e de resseguros previsto na Norma Regulamentar n.º 17/2006-R, de 29 de dezembro, que regulamenta as condições de acesso e de exercício da atividade de mediação de seguros e de resseguros.

- **Recolha de informação no âmbito do seguro obrigatório de responsabilidade civil automóvel**

Para dar cumprimento ao previsto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 76.º do Decreto-Lei n.º 291/2007, de 21 de agosto, que aprova o Regime do Sistema do Seguro Obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel, a ASF emitiu, ao abrigo do disposto na alínea a) do n.º 3 do artigo 16.º dos seus Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro, a Norma Regulamentar n.º 11/2016-R, de 20 de outubro.

Este normativo veio regulamentar os procedimentos de recolha dos dados indispensáveis ao cumprimento das obrigações da ASF relativas à informação para a regularização de sinistros automóvel e ao controlo do cumprimento da obrigação de seguro de responsabilidade civil automóvel, procurando, assim, reforçar a fiabilidade do funcionamento do atual sistema de informação no âmbito do seguro obrigatório de responsabilidade civil automóvel, previsto no artigo 76.º do referido Decreto-Lei n.º 291/2007, de 21 de agosto.

- **As apólices uniformes do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas para as Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira**

A Norma Regulamentar n.º 2/2016-R, de 26 de março, e a Norma Regulamentar n.º 12/2016-R, de 17 de novembro, aprovaram respetivamente as condições gerais uniformes do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas para a Região Autónoma dos Açores e para a Região Autónoma da Madeira.

A Norma Regulamentar n.º 2/2016-R, de 26 de março, foi emitida na sequência da Portaria n.º 143/2015, de 3 de novembro, da Vice-Presidência do Governo, Emprego e Competitividade Empresarial e da Secretaria Regional da Agricultura e Ambiente do Governo Regional da Região Autónoma dos Açores, que veio estabelecer o regime do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas no âmbito dos fundos agrícolas europeus para os Açores, integrado no Sistema de Seguros Agrícolas (“SSA”), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 162/2015, de 14 de agosto.

A Norma Regulamentar n.º 12/2016-R, de 17 de novembro, foi emitida na sequência da Portaria n.º 399/2016, de 23 de setembro, do Secretário Regional das Finanças e da Administração Pública e do Secretário Regional de Agricultura e Pescas do Governo Regional da Região Autónoma da Madeira, que estabeleceu, o regime do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas no âmbito dos fundos agrícolas europeus para a Madeira, também integrado no SSA.

6.4. Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões

6.4.1. Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões

6.4.1.1. Diplomas Legais

Lei n.º 7-B/2016, de 31 de março

Aprova as Grandes Opções do Plano para 2016-2019

No domínio da atividade seguradora, prevê os seguintes pontos:

— Agilizar os mecanismos de seguros de crédito e pré-financiamento das exportações, fomentando a sua concessão com base na existência comprovada de encomendas (3 — Prioridade à inovação e internacionalização das empresas - *Internacionalização e investimento direto estrangeiro*);

— Criação de um seguro de rendas, destinado a proteger os senhorios de «habitação acessível» contra o risco de incumprimento (22 — Uma nova geração de políticas de habitação - *Habitação social e acessível*);

— Implementar o seguro aquícola e criar instrumentos financeiros para caucionamento mútuo e capital de risco, de modo a alavancar o investimento e facilitar o acesso ao crédito bancário em condições mais vantajosas (23 — Mar: Uma aposta de futuro - *Aposta na aquícultura*);

— Internalizar os custos associados ao uso e degradação de recursos naturais, designadamente prevendo mecanismos de pagamento por serviços ambientais, definindo um regime de compensação ambiental e regulamentando o seguro obrigatório de responsabilidade civil por danos ao ambiente (25 — Promover a coesão territorial e a sustentabilidade ambiental - *Garantir uma maior eficácia da política de ambiente*).

Decreto-Lei n.º 64/2016, de 11 de outubro

Regula a troca automática de informações obrigatória no domínio da fiscalidade e prevê regras de comunicação e de diligência pelas instituições financeiras relativamente a contas financeiras, transpondo a Diretiva n.º 2014/107/UE, do Conselho, de 9 de dezembro de 2014, que altera a Diretiva n.º 2011/16/UE.

6.4.1.2. Portarias

Portaria n.º 74-B/2016, de 23 de março (Diário da República n.º 59, II Série, Parte C, de 24 de março)

Fixa as taxas devidas à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) pelas empresas de seguros, entidades gestoras de fundos de pensões, mediadores de seguros ou de resseguros e entidades promotoras de cursos de formação sobre seguros.

Portaria n.º 65/2016, de 1 de abril

Procede à atualização anual das pensões e de outras prestações sociais atribuídas pelo sistema de segurança social, das pensões do regime de proteção social convergente atribuídas pela CGA e das pensões por incapacidade permanente para o trabalho e por morte decorrentes de doença profissional, para o ano de 2016.

Portaria n.º 113/2016, de 29 de abril

Aprova o Regulamento do Regime de Apoio à Constituição de Seguros das Populações Aquícolas, ao abrigo da Prioridade da União Europeia estabelecida no n.º 2 do artigo 6.º do Regulamento (UE) n.º 508/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo ao Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos e das Pescas, e com enquadramento nas medidas previstas no artigo 57.º do mesmo diploma.

Portaria n.º 162/2016, de 9 de junho

Procede à atualização das pensões de acidentes de trabalho, para o ano de 2016.

Portaria n.º 172/2016, de 20 de junho

Altera o regime de aplicação da ação 6.1, «Seguros», da medida 6 «Gestão do Risco e Restabelecimento do Potencial Produtivo», do Programa de Desenvolvimento Rural do Continente, designado PDR 2020.

Portaria n.º 178/2016, de 29 de junho

Portaria de extensão do acordo coletivo entre a Açoreana Seguros, S. A., e outras e o STAS — Sindicato dos Trabalhadores da Atividade Seguradora e outro.

Portaria n.º 302-A/2016, de 2 de dezembro

Regula a estrutura e conteúdo do ficheiro a utilizar para efeitos do cumprimento das obrigações de comunicação previstas nas alíneas *b)* e *c)* do artigo 17.º do Anexo I ao Decreto-Lei n.º 64/2016, de 11 de outubro.

Portaria n.º 302-B/2016, de 2 de dezembro

Aprova as listas de instituições financeiras não reportantes e de contas financeiras excluídas a que se refere o artigo 4.º-F do Decreto-Lei n.º 61/2013, de 10 de maio.

Portaria n.º 302-C/2016, de 2 de dezembro

Regula a estrutura e conteúdo do ficheiro a utilizar para efeitos do cumprimento das obrigações de comunicação previstas na alínea *a)* do n.º 3 do artigo 20.º do Decreto-Lei n.º 61/2013, de 10 de maio.

Portaria n.º 302-D/2016, de 2 de dezembro

Estabelece as listas das jurisdições participantes, prevista no n.º 6 do artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 64/2016, de 11 de outubro.

Portaria n.º 399/2016, de 23 de setembro (*Jornal Oficial da Região Autónoma da Madeira*)

Estabelece para a Região Autónoma da Madeira o regime do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas no âmbito dos fundos agrícolas europeus.

Portaria n.º 400/2016, de 23 de setembro (*Jornal Oficial da Região Autónoma da Madeira*)

Estabelece os critérios e as tarifas de referência que incidem sobre os prémios do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas no âmbito dos fundos agrícolas europeus.

Portaria n.º 342-B/2016, de 29 de dezembro

Procede à terceira alteração à Portaria n.º 913-I/2003, de 30 de agosto, que consagra o novo sistema de taxas de supervisão do mercado de valores mobiliários.

O artigo 6.º-E fixa a taxa mensal devida à CMVM pela supervisão contínua da atividade de comercialização de produtos financeiros complexos.

6.4.1.3. Outros atos jurídicos

Despacho n.º 101/2016, de 7 de dezembro de 2015 (*Diário da República n.º 2, II Série, Parte E, de 5 de janeiro de 2016*)

Subdelegação de poderes no diretor do Fundo de Garantia Automóvel (FGA) para aprovação de processos de sinistros e de reembolsos judiciais e extrajudiciais e para validação de indemnizações e autorização de despesas.

Despacho n.º 102/2016, de 7 de dezembro de 2015 (*Diário da República n.º 2, II Série, Parte E, de 5 de janeiro*)

Subdelegação de poderes na diretora do Fundo de Acidentes de Trabalho (FAT) para aprovação de prestações e reembolsos e autorização de despesas.

Despacho n.º 824/2016, de 7 de dezembro de 2015 (*Diário da República n.º 11, II Série, Parte E, de 18 de janeiro*)

Despacho da Direção do Departamento Financeiro (DFI) - Subdelegação de poderes para autorização de pagamentos.

Despacho n.º 910/2016, de 7 de dezembro de 2015 (*Diário da República n.º 12, II Série, Parte E, de 19 de janeiro*)

Despacho da Direção do Fundo de Acidentes de Trabalho (FAT) - Subdelegação de poderes na estrutura hierárquica para aprovação de prestações e reembolsos e autorizações de despesas.

Despacho n.º 911/2016, de 7 de dezembro de 2015 (*Diário da República n.º 12, II Série, Parte E, de 19 de janeiro*)

Despacho da Direção do Fundo de Garantia Automóvel (FGA) - Subdelegação de poderes para aprovação de processos de sinistros e de reembolsos, judiciais e extrajudiciais e para validação de indemnizações e autorização de despesas.

Despacho n.º 4660/2016, de 21 de março de 2016 (*Diário da República n.º 66, II Série, Parte C, de 5 de abril*)

Define a aplicação do montante arrecadado pelo Fundo de Garantia Automóvel.

Aviso n.º 11/2016, de 7 de abril

Torna público que a República Portuguesa depositou o seu instrumento de ratificação do Protocolo de 2002 à Convenção de Atenas sobre o Transporte Marítimo de Passageiros e suas Bagagens por Mar, adotado em Londres, em 1 de novembro de 2002, tendo formulado a uma reserva relativa à limitação de responsabilidade do transportador por risco de guerra e à obrigação de seguro.

Despacho n.º 6853/2016, de 13 de maio (*Diário da República* n.º 100, II Série, Parte C, de 24 de maio)

Determina a disponibilização da verba do Fundo de Garantia Automóvel para as Forças de Segurança, destinada à aquisição de bens e serviços no âmbito da prevenção e segurança rodoviárias.

Resolução da Assembleia da República n.º 183/2016, de 17 de junho (*Diário da República* n.º 80, I Série, de 5 de agosto)

Aprova o Acordo entre a República Portuguesa e os Estados Unidos da América para reforçar o cumprimento fiscal e implementar o *Foreign Account Tax Compliance Act* (FATCA), assinado em Lisboa, em 6 de agosto de 2015.

Resolução da Assembleia da República n.º 238/2016, de 21 de outubro (*Diário da República* n.º 242, I Série, de 20 de dezembro)

Recomenda ao Governo que, em concertação com as companhias de seguros, promova alterações legislativas, no sentido de: *a)* Defender os idosos das penalizações e exclusões abusivas de que são alvo em função da idade; *b)* Garantir que as condições de subscrição de apólices de seguros de saúde são proporcionais às vantagens concedidas.

6.4.1.4. Normas regulamentares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Norma Regulamentar n.º 1/2016-R, de 4 de fevereiro (*Diário da República* n.º 34, II Série, Parte E, de 18 de fevereiro)

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 2016.

Norma Regulamentar n.º 2/2016-R, de 23 de março (*Diário da República* n.º 66, II Série, Parte E, de 5 de abril)

Aprova as condições gerais uniformes do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas, a adotar pelas empresas de seguros que subscrevam este seguro na Região Autónoma dos Açores, nos termos do Sistema de Seguros Agrícolas.

Norma Regulamentar n.º 3/2016-R, de 12 de maio (*Diário da República* n.º 104, II Série, Parte E, de 31 de maio)

Estabelece os elementos e informações que devem acompanhar a comunicação prévia dos projetos de aquisição, de aumento e de diminuição de participação qualificada em empresa de seguros ou de resseguros e em sociedade gestora de fundos de pensões e a comunicação da constituição de ónus ou encargos sobre participação qualificada em empresa de seguros ou de resseguros e em sociedade gestora de fundos de pensões.

Norma Regulamentar n.º 4/2016-R, de 12 de maio (*Diário da República* n.º 104, II Série, Parte E, de 31 de maio)

Procede à alteração da Norma Regulamentar n.º 6/2013-R, de 24 de outubro, que regula os procedimentos operacionais de pagamento ou entrega dos montantes resultantes das taxas e contribuições incidentes sobre a atividade seguradora e dos fundos de pensões.

Norma Regulamentar n.º 5/2016-R, de 12 de maio (*Diário da República* n.º 104, II Série, Parte E, de 31 de maio)

Define a alocação de responsabilidades, fixa os prazos de reporte da certificação a realizar pelo revisor oficial de contas e pelo atuário responsável e estabelece o modelo do relatório de certificação atuarial e o conteúdo mínimo do relatório do revisor oficial de contas relativamente à informação de abertura para efeitos de supervisão prevista nos artigos 314.º e 375.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 2015/35, da Comissão, de 10 de outubro de 2014.

Norma Regulamentar n.º 6/2016-R, de 18 de maio (*Diário da República* n.º 104, II Série, Parte E, de 31 de maio)

Define a composição e regras de funcionamento do júri previsto na alínea a) do n.º 5 do artigo 77.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, e dos procedimentos a adotar para efeitos da certificação da qualificação profissional para o exercício de funções como atuário responsável.

Norma Regulamentar n.º 7/2016-R, de 6 de junho (*Diário da República* n.º 121, II Série, Parte E, de 27 de junho)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no terceiro trimestre de 2016.

Declaração de Retificação n.º 740/2016 (*Diário da República* n.º 137, II Série, Parte E, de 19 de julho)

Declaração de Retificação da Norma Regulamentar n.º 4/2016-R, de 12 de maio, publicada no *Diário da República*, 2.ª série, n.º 104, de 31 de maio de 2016.

Declaração de Retificação n.º 752/2016 (*Diário da República* n.º 138, II Série, Parte E, de 20 de julho)

Declaração de Retificação da Norma Regulamentar n.º 3/2016-R, de 12 de maio, publicada no *Diário da República*, 2.ª série, n.º 104, de 31 de maio de 2016.

Norma Regulamentar n.º 8/2016-R, de 16 de agosto (*Diário da República* n.º 165, II Série, Parte E, de 29 de agosto)

Regula a prestação de informação pelas entidades supervisionadas à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões para efeitos do exercício das competências de supervisão que lhe estão legalmente cometidas.

Norma Regulamentar n.º 9/2016-R, de 6 de junho (*Diário da República* n.º 183, II Série, Parte E, de 22 de setembro)

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento no quarto trimestre de 2016.

Norma Regulamentar n.º 10/2016-R, de 15 de setembro (*Diário da República* n.º 186, II Série, Parte E, de 27 de setembro)

Estabelece o regime contabilístico aplicável às empresas de seguros e de resseguros sujeitas à supervisão da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, constante do Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES).

Norma Regulamentar n.º 11/2016-R, de 20 de outubro (*Diário da República* n.º 215, II Série, Parte E, de 9 de novembro)

Regulamenta os procedimentos de recolha dos dados indispensáveis ao cumprimento das obrigações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões relativas à informação para a regularização de sinistros automóvel e ao controlo do cumprimento da obrigação de seguro de responsabilidade civil automóvel.

Norma Regulamentar n.º 12/2016-R, de 17 de novembro (*Diário da República* n.º 230, II Série, Parte E, de 30 de novembro)

Aprova as condições gerais uniformes do seguro de colheitas de frutas e produtos hortícolas, a adotar pelas empresas de seguros que subscrevam este seguro na Região Autónoma da Madeira, nos termos do Sistema de Seguros Agrícolas.

Norma Regulamentar n.º 13/2016-R, de 5 de dezembro (*Diário da República* n.º 241, II Série, Parte E, de 19 de dezembro)

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 2017.

6.4.1.5. Circulares da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Circular n.º 1/2016, de 6 de junho

Informação sobre os montantes cobrados, por concelho, a favor da Autoridade Nacional de Proteção Civil.

6.4.2. Regulação de seguros obrigatórios em especial

6.4.2.1. Diplomas legais

Decreto-Lei n.º 26-A/2016, de 9 de junho

Estabelece os requisitos para a conceção, o fabrico e a colocação no mercado de embarcações de recreio e motas de água destinadas a fins desportivos e recreativos e transpõe para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2013/53/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de novembro de 2013, relativa às embarcações de recreio e às motas de água, que revoga a Diretiva n.º 94/25/CE.

O n.º 9 do Anexo IV ao presente diploma estipula o dever de os organismos de avaliação da conformidade contratarem um seguro de responsabilidade civil.

Decreto-Lei n.º 60/2016, de 8 de setembro

Estabelece as regras específicas aplicáveis à prestação de serviço público de transporte de passageiros flexível (TPF).

Entre as condições específicas para o transporte realizado por instituições particulares de solidariedade social, exige-se a detenção de seguro de responsabilidade civil e acidentes pessoais adequados ao tipo de transporte realizado e passageiros transportados [cf. alínea *b*) do n.º 2 do artigo 9.º].

Decreto Legislativo Regional n.º 18/2016/A, de 29 de setembro

Estabelece o regime jurídico de licenciamento, organização e fiscalização do exercício da atividade de ama na Região Autónoma dos Açores.

A alínea *b*) do artigo 19.º estipula a obrigação de a ama celebrar um contrato de seguro que cubra os acidentes pessoais das crianças, salvo quando a ama exerça a atividade no âmbito de uma instituição de enquadramento.

Do artigo 29.º consta o dever de a ama que contratualiza o serviço diretamente transferir a responsabilidade civil decorrente do exercício da respetiva atividade para empresas de seguros.

No caso das amas integradas em creche familiar, prevê-se a obrigação de as instituições particulares de solidariedade social procederem ao seguro escolar de cada criança que frequente este serviço, sendo da responsabilidade das famílias o pagamento dos respetivos prémios, nos termos da alínea *g*) do n.º 1 do artigo 36.º.

Decreto-Lei n.º 74/2016, de 8 de novembro

Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 16/99, de 25 de janeiro, que regula o licenciamento, o funcionamento e a fiscalização do exercício da atividade das unidades privadas que atuam na área do tratamento ou da recuperação de toxicodependentes e define os requisitos a que devem obedecer as suas instalações, organização e funcionamento.

O n.º 2 do artigo 32.º prevê o dever de a entidade responsável pela unidade contratar e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e à atividade dos profissionais.

Decreto Legislativo Regional n.º 24/2016/A, de 11 de novembro

Aprova o regime jurídico da responsabilidade técnica pela direção e orientação das atividades físicas desportivas desenvolvidas pelas entidades que prestam serviços na área da condição física (*fitness*), designadamente os ginásios, academias ou clubes de saúde (*health clubs*), estabelecidas na Região Autónoma dos Açores.

O n.º 1 do artigo 15.º prevê o dever de as entidades prestadoras de serviços disporem de seguro relativo quer à utilização das instalações, quer a acidentes ou doenças decorrentes da prática desportiva, de acordo com a legislação em vigor.

Decreto Legislativo Regional n.º 25/2016/A, de 22 de novembro

Aprova o regime jurídico dos museus da Região Autónoma dos Açores.

O artigo 81.º estabelece o dever de os museus celebrarem contrato de seguro dos bens culturais depositados, quando tal for aconselhável por razões de segurança ou constitua condição do depósito, cujo objeto e clausulado serão acordados entre as partes.

De acordo com o n.º 1 do artigo 84.º, os bens culturais cedidos por museu ou por pessoas singulares ou coletivas a museus devem igualmente ser objeto de contrato de seguro, cujo objeto e clausulado serão acordados entre as partes.

6.4.2.2. Portarias

Portaria n.º 61/2016, de 30 de março

Estabelece o Regime de Apoio aos Investimentos a Bordo no Domínio da Eficiência Energética, Segurança e Seletividade do Programa Operacional (PO) MAR 2020, para Portugal Continental.

A alínea *h*) do n.º 1 do artigo 17.º do anexo à presente portaria determina a obrigação de comprovação da existência de seguro marítimo de casco com cobertura extensível a doca seca no montante mínimo do valor do apoio público, à exceção das embarcações de pesca local.

Portaria n.º 231/2016, de 29 de agosto

Estabelece a cobertura, as condições e o capital mínimo do seguro obrigatório de responsabilidade civil por danos causados no exercício das atividades de comercialização de eletricidade para a mobilidade elétrica e de operação de pontos de carregamento para a mobilidade elétrica, a que se refere o n.º 2 do artigo 33.º do Decreto-Lei n.º 39/2010, de 26 de abril, alterado pela Lei n.º 64-B/2011, de 30 de dezembro, e pelos Decretos-Leis n.ºs 170/2012, de 1 de agosto, e 90/2014, de 11 de junho, e revoga a Portaria n.º 173/2011, de 28 de abril.

6.4.2.3. Outros atos jurídicos

Anúncio n.º 162/2016, de 23 de junho (*Diário da República* n.º 128, II Série, Parte E, de 6 de julho)

Alterações ao Regulamento do seguro de responsabilidade civil profissional dos contabilistas certificados.

6.4.3. Enquadramento da União Europeia

Diretiva (UE) n.º 2016/97 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016 (*JO L* 26 de 2.2.2016, p. 19-59)

Sobre a distribuição de seguros.

Regulamento de Execução (UE) 2016/165 da Comissão, de 5 de fevereiro de 2016 (*JO L* 32 de 9.2.2016, p. 31-142)

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos do relato com uma data de referência compreendida entre 1 de janeiro e 30 de março de 2016.

Regulamento Delegado (UE) n.º 2016/467 da Comissão, de 30 de setembro de 2015 (*JO L* 85 de 1.4.2016, p. 6-19)

Altera o Regulamento Delegado (UE) n.º 2015/35 relativo ao cálculo dos requisitos de capital regulamentares para várias categorias de ativos detidos por empresas de seguros e resseguros.

Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho, de 10 de maio de 2016 (*COM/2016/0246 final*)

Adaptação, em função da inflação, dos montantes mínimos previstos pela Diretiva 2009/103/CE relativa ao seguro de responsabilidade civil que resulta da circulação de veículos automóveis e à fiscalização do cumprimento da obrigação de segurar esta responsabilidade.

Regulamento de Execução (UE) n.º 2016/869 da Comissão, de 27 de maio de 2016 (*JO L* 147 de 3.6.2016, p. 1-102)

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos do relato com uma data de referência compreendida entre 31 de março e 29 de junho de 2016, em conformidade com a

Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício.

Regulamento de Execução (UE) 2016/1376 da Comissão, de 8 de agosto de 2016 (JO L 224 de 18.8.2016, p. 1-115)

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos do relato com uma data de referência compreendida entre 30 de junho e 29 de setembro de 2016, em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009.

Regulamento de Execução (UE) 2016/1630 da Comissão, de 9 de setembro de 2016 (JO L 242 de 10.9.2016, p. 1-3)

Estabelece normas técnicas de execução no que se refere aos procedimentos para a aplicação da medida transitória no que respeita ao submódulo do risco relativo a ações em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009.

Regulamento de Execução (UE) 2016/1800 da Comissão, de 11 de outubro de 2016 (JO L 275 de 12.10.2016, p. 19-26)

Estabelece normas técnicas de execução sobre a classificação das notações de crédito das agências de notação externas segundo uma escala objetiva de níveis de qualidade de crédito em conformidade com a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.

Regulamento de Execução (UE) n.º 2016/1868 da Comissão, de 20 de outubro de 2016 (JO L 286 de 21.10.2016, p. 35-69)

Altera e retifica o Regulamento de Execução (UE) n.º 2015/2450 da Comissão, de 2 de dezembro de 2015, que estabelece normas técnicas de execução no respeitante aos modelos para a apresentação de informações às autoridades de supervisão em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009.

Regulamento de Execução (UE) 2016/1976 da Comissão, de 10 de novembro de 2016 (JO L 309 de 16.11.2016, p. 1-102)

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos do relato com uma data de referência compreendida entre 30 de setembro e 30 de dezembro de 2016, em conformidade com a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009.

Diretiva (UE) n.º 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016 (JO L 354 de 23.12.2016, p. 37-85)

Relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IRPPP).

ESTUDO ESPECÍFICO

7. ESTUDO ESPECÍFICO

7.1. A poupança para a reforma: contributos para uma reflexão

7.1.1. Enquadramento

Em Portugal, para a generalidade da população em idade avançada, a pensão de velhice assegurada pelo sistema público de Segurança Social constitui a principal fonte de rendimento na reforma. O sistema público de Segurança Social, de carácter obrigatório, assenta num modelo de repartição, para o qual as contribuições dos trabalhadores ativos concorrem para o pagamento das pensões dos atuais reformados, ficando eles próprios dependentes das contribuições das gerações futuras de trabalhadores. A solidariedade intergeracional é assim um pilar fundamental do regime. Para a sua sustentabilidade técnica de longo prazo, são igualmente relevantes as políticas de emprego e de promoção da natalidade, com vista a garantir a manutenção de rácios suficientemente elevados entre o número de trabalhadores ativos e o de reformados.

No entanto, o envelhecimento da população, resultante do aumento progressivo da esperança média de vida e da descida da taxa de natalidade, tem colocado uma pressão crescente na sustentabilidade financeira do sistema público de pensões, sendo expetável que haja cada vez menos trabalhadores ativos a contribuir e mais reformados. A recente crise económico-financeira, com repercussões como o aumento do desemprego, veio agravar ainda mais esta situação, embora, neste âmbito, os indicadores económicos tenham vindo a recuperar de forma sustentada.

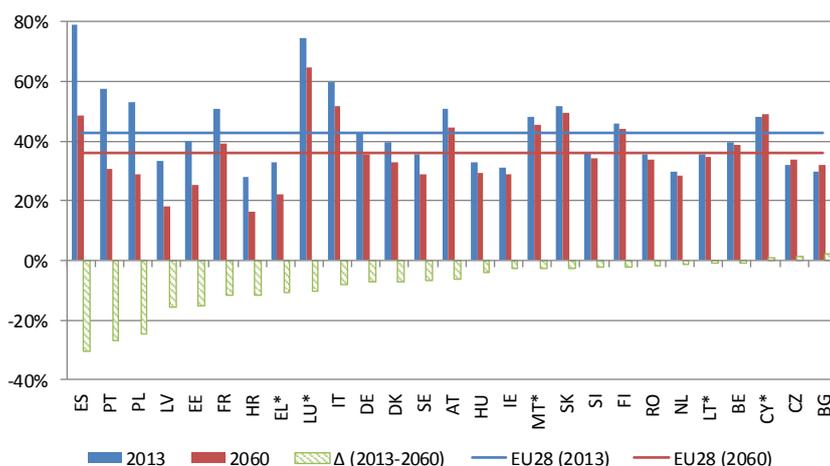
No conjunto das reformas que têm vindo a ser introduzidas em vários países, no sentido de prevenir um aumento insustentável da despesa pública com pensões, uma das principais consequências é a diminuição da taxa de substituição dos rendimentos da vida ativa³⁰.

Em particular, no caso de Portugal, de acordo com as projeções apresentadas no *The 2015 Ageing Report* da Comissão Europeia, é expetável que a taxa de substituição das pensões do sistema público de Segurança Social, em relação à remuneração no momento da passagem à reforma, decresça de 57,5% em 2013 para 30,7% em 2060 (uma queda de 26,7 pontos percentuais, a segunda maior ao nível da União Europeia).

³⁰ De acordo com o Livro Verde da Comissão Europeia sobre “Regimes europeus de pensões adequados, sustentáveis e seguros”, a taxa de substituição trata-se, geralmente, de um indicador que mostra o nível de rendimento da pensão na reforma, em percentagem da remuneração individual no momento da passagem à reforma ou da remuneração média. As taxas de substituição indicam em que medida os sistemas de reforma permitem a trabalhadores comuns preservar o seu nível de vida anterior à passagem à reforma.

Gráfico 7.1

Taxa de substituição das pensões do sistema público de Segurança Social em relação à remuneração no momento da passagem à reforma



Fonte: Comissão Europeia, *The 2015 Ageing Report*

Nota: Para os países assinalados com *, são apresentados, em substituição dos valores relativos a 2013, os valores projetados para 2020, dada a indisponibilidade de informação referente a esse ano. O Reino Unido não se encontra incluído no gráfico pelo facto de a informação não se encontrar disponível no relatório em questão.

Neste contexto, o reforço do papel dos regimes complementares de pensões pode ser uma das formas para mitigar o impacto da diminuição da taxa de substituição do sistema público de pensões.

No âmbito destes regimes, a poupança para a reforma pode ser feita de forma coletiva, designadamente através de planos de pensões profissionais promovidos pelas empresas em benefício dos seus trabalhadores, ou de forma individual.

Em Portugal, os planos de pensões profissionais podem ser financiados por fundos de pensões fechados ou adesões coletivas a fundos de pensões abertos e por apólices de seguros de grupo. Alguns empregadores podem ainda financiar promessas de pensão aos seus trabalhadores através da constituição de reservas contabilísticas (*book reserves*).

No que se refere aos produtos individuais de reforma, são de destacar os planos poupança-reforma (PPR) e, apesar da menor representatividade, as adesões individuais a fundos de pensões abertos.

Neste contexto dos produtos individuais de reforma, são ainda de referir os certificados de reforma, que consistem em unidades de participação de um fundo de capitalização gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social.

O Quadro 7.1 sistematiza os regimes complementares de pensões existentes em Portugal.

Quadro 7.1

Caraterização dos regimes complementares de pensões no final de 2016

Tipo de plano / produto	Veículo de financiamento	Ativos sob gestão ou provisões (milhões de euros)	% PIB	Participantes ¹	% Pop. ativa ¹	% Pop. empregada ¹
Profissionais	Fundos de pensões fechados e adesões coletivas a fundos de pensões abertos	17.275,21	9,3%	164.223	3,2%	3,6%
	Apólices de seguro de grupo	284,63	0,2%	21.125	0,4%	0,5%
	Book reserves (não autónomos) ²	n.d.		n.d.		
	Total	17.559,84	9,5%	185.348	3,6%	4,0%
Individuais	Adesões individuais a fundos de pensões abertos	745,57	0,4%	88.693	1,7%	1,9%
	PPR - Seguros de vida	13.702,06	7,4%	1.801.946	34,8%	39,1%
	PPR - Fundos de investimento	1.537,44	0,8%	232.745	4,5%	5,1%
	PPR - Fundos de pensões	445,71	0,2%	66.607	1,3%	1,4%
	Certificados de reforma ³	37,30	0,02%	7.618	0,1%	0,2%
	Total	16.468,09	8,9%	2.197.609	42,4%	47,7%

Fontes: PPR Fundos de investimento - APFIPP / CMVM; Certificados de reforma - IGFSS

¹ O número total de participantes encontra-se sobrestimado pelo facto de terem sido contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento.

² Informação não disponível.

³ O montante de ativos sob gestão e o número de participantes dos certificados de reforma referem-se ao final de 2015.

PIB (milhões de euros)	184.933,70
População ativa	5.178.300
População empregada	4.605.200

Fonte: INE

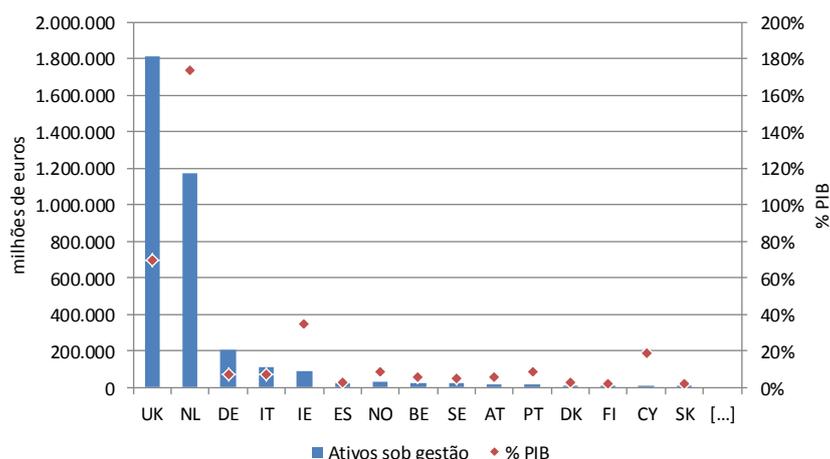
Em relação aos planos de pensões profissionais, conforme se pode observar pelo Quadro 7.1, os fundos de pensões são o veículo de financiamento privilegiado, com um peso de 9,3% do produto interno bruto (PIB) nacional e uma taxa de cobertura de 3,6% da população empregada.

Ainda assim, em comparação com o setor das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORPs) de outros países, em particular com o Reino Unido e a Holanda, constata-se que o mercado português de fundos de pensões profissionais tem um peso relativamente reduzido, tanto em termos do valor de ativos sob gestão, como da taxa de cobertura da população empregada.

Tal é explicado, entre outras razões inerentes à organização dos sistemas nacionais de pensões, pelos níveis historicamente generosos das taxas de substituição associadas às pensões concedidas pelo sistema de Segurança Social.

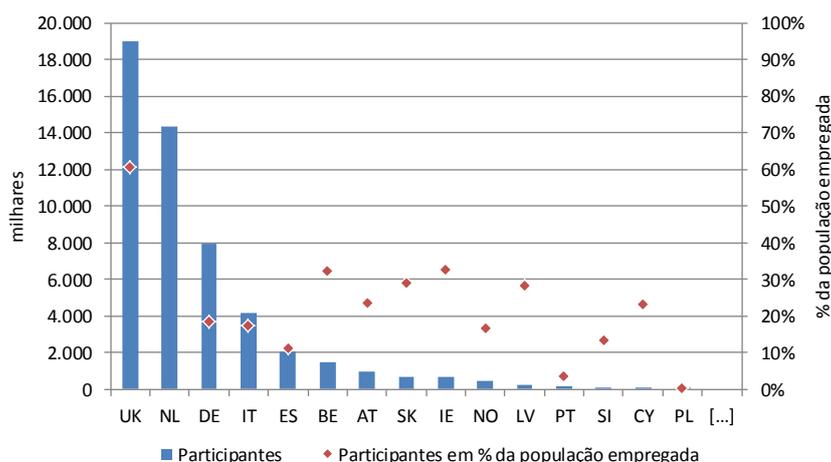
Gráfico 7.2

Setor das IORPs dos países do Espaço Económico Europeu no final de 2015 – Ativos sob gestão



Fonte: EIOPA, 2016 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs, March 2017

Gráfico 7.3 Setor das IORPs dos países do Espaço Económico Europeu no final de 2015 – Número de participantes



Fontes:

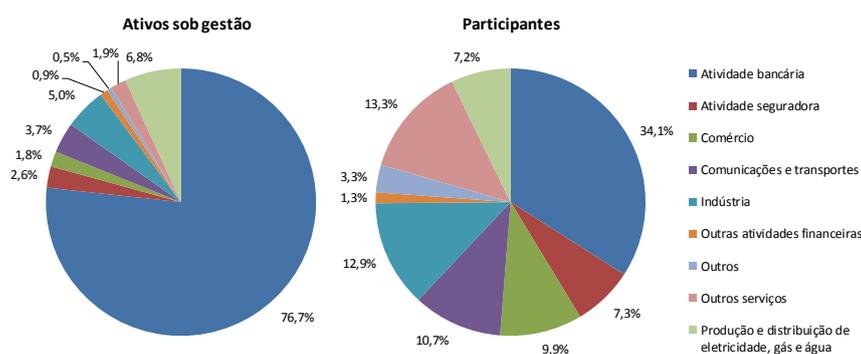
Número de participantes - EIOPA, *2016 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs*, March 2017

População empregada - OCDE, *Total employment (national concept)*

Nota: Para NL, o número de participantes em percentagem da população empregada é de cerca de 166%.

Outro aspeto que importa referir em relação ao mercado português de fundos de pensões profissionais é o peso significativo dos fundos fechados ou adesões coletivas a fundos abertos cujo associado pertence à atividade bancária, em larga medida devido à importância dos planos de benefício definido instituídos ao abrigo da regulamentação coletiva do setor bancário, que, no passado, tinham uma natureza substitutiva das pensões do sistema público de Segurança Social.

Gráfico 7.4 Distribuição dos ativos sob gestão e dos participantes dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica do associado no final de 2016



Relativamente à poupança para a reforma realizada de forma individual, é possível constatar, pelo Quadro 7.1, que uma percentagem significativa da população empregada possui algum produto individual de reforma, embora seja também de salientar que, nesta contagem, o facto de haver participantes subscritores de mais do que um produto não foi considerado, pelo que o número total de participantes está sobrestimado. Em termos médios, cada participante terá um montante acumulado de cerca de 7 500 euros.

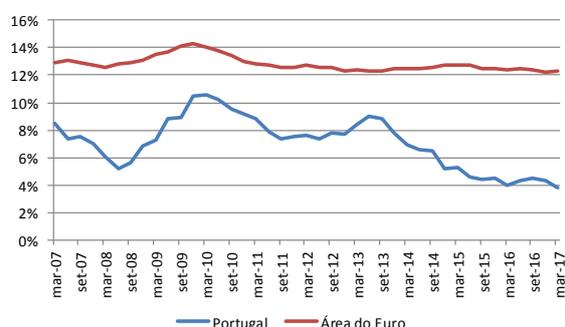
Os PPR sob a forma de seguros de vida ocupam uma posição de destaque, sendo estes preferidos pelos subscritores devido ao facto de a generalidade destes produtos conceder garantias de capital ou de rendibilidade mínima, as quais estão tipicamente associadas aos seguros não ligados.

Sem prejuízo da importância de incentivar a poupança complementar para a reforma, é também de assinalar que as atuais condições macroeconómicas não são as mais favoráveis para o efeito.

Efetivamente, a conjuntura de baixas taxas de juro tem vindo a condicionar a atratividade das rendibilidades mínimas que podem ser concedidas nos produtos de investimento e de poupança com garantias financeiras, incluindo, por exemplo, os PPR sob a forma de seguros não ligados oferecidos pelas empresas de seguros do ramo Vida.

É também de sublinhar o facto de a poupança dos particulares se encontrar em mínimos históricos, o que reflete um comportamento que não favorece a procura de produtos de aforro direcionados para a reforma. De acordo com os dados do Banco de Portugal, no primeiro trimestre de 2017, a taxa de poupança dos particulares em percentagem do rendimento disponível situou-se nos 3,8%, que compara com 12,3% na Área do Euro.

Gráfico 7.5 Taxa de poupança dos particulares em percentagem do rendimento disponível



Fonte: Banco de Portugal

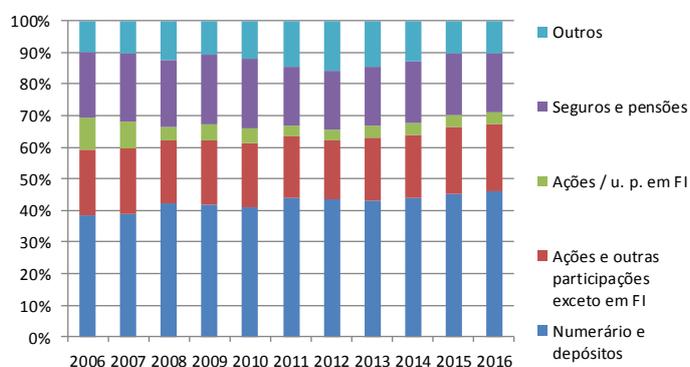
Nota: Área do Euro – composição de 17 países.

No Gráfico 7.6, apresenta-se a distribuição dos ativos financeiros dos particulares por tipo de veículo de poupança.

A maior parcela da poupança encontra-se aplicada em “numerário e depósitos”, categoria que tem vindo a crescer desde o ano 2013, concentrando 46% dos ativos financeiros dos particulares no final de 2016.

Na mesma data, a categoria “seguros e pensões” correspondia a 18,7% dos ativos financeiros dos particulares, que compara com 19,3% em 2015 e 19,8% em 2014.

Gráfico 7.6 Distribuição dos ativos financeiros dos particulares por tipo de veículo de poupança



Fonte: Banco de Portugal

7.1.2. Algumas medidas para reforçar o papel dos regimes complementares de pensões

Na esfera da economia comportamental, são identificados vários fatores que condicionam a tomada de decisão dos indivíduos relativamente à poupança para a reforma, designadamente:

- os limites da racionalidade, refletindo a capacidade cognitiva limitada do indivíduo na avaliação do problema e das opções, condicionada pela informação e tempo disponíveis;
- a procrastinação, ou seja, a tendência para adiar tarefas menos agradáveis;
- a inércia, que se consubstancia na tendência para manutenção do status quo;
- o comportamento inconsistente no tempo, com os indivíduos a atribuir um peso especialmente elevado ao consumo atual e no futuro próximo;
- a aversão a perdas, ou seja, a atribuição de maior peso às perdas do que aos ganhos;
- a ilusão monetária, ou seja, a maior perceção das perdas em quantidades expressas em termos nominais;
- os peer effects, ou seja, excesso de confiança em pessoas tidas como especialistas.

De acordo com as principais conclusões da IV.^a Sondagem sobre as pensões e os hábitos de poupança em Portugal, relativa a 2016, realizada pelo Instituto BBVA de Pensões³¹, cerca de 70% dos inquiridos não espera poder viver sem dificuldades durante a reforma, existindo uma clara consciência de que a pensão pública não será suficiente para cobrir as suas necessidades económicas. No entanto, apenas 32% estão a poupar para esse efeito. As razões identificadas são tanto a falta de capacidade de aforro, como também o facto de os inquiridos considerarem que ainda falta muito tempo para se reformarem. O estudo conclui ainda que, em geral, os portugueses não se sentem suficientemente informados sobre as pensões.

Neste contexto, é fundamental continuar a sensibilizar a população para a importância do planeamento antecipado, incluindo em matéria de constituição de um complemento de reforma, através da aposta na educação financeira e na promoção de uma cultura de responsabilização individual com vista a desenvolver hábitos de poupança especificamente direcionados para a reforma.

Uma maior transparência quanto ao valor (integrado) previsto para a pensão de reforma seria também um aspeto importante para que os indivíduos tenham ao seu dispor informação mais detalhada e rigorosa que os permita agir de uma forma mais racional quanto à poupança para a reforma.

Uma outra medida que é usada por muitos países, incluindo Portugal, para estimular os indivíduos a poupar para a reforma, em especial de forma voluntária, é a oferta de incentivos financeiros através, por exemplo, de benefícios fiscais.

Porém, a concessão de incentivos financeiros, pelo custo que têm, está muitas vezes limitada pelas restrições orçamentais. Por outro lado, dependendo da forma como os incentivos são atribuídos, pode ter associada a limitação de apenas beneficiar determinadas camadas da população.

Para além das medidas mencionadas, alguns países optaram por introduzir um sistema de inscrição automática no âmbito dos planos de pensões profissionais como forma de aumentar a participação nos regimes complementares de pensões. Em seguida será feita uma análise mais detalhada desta medida.

³¹ <https://www.aminhapensao.pt/pt/blog/principais-conclusoes-sobre-as-pensoes-e-os-habitos-de-poupanca-em-portugal.html>

a) Descrição

Esta medida consiste na inscrição automática dos trabalhadores em planos de pensões profissionais, concedendo-lhes, ao mesmo tempo, a opção de saírem desses planos de pensões, geralmente dentro de um certo intervalo de tempo.

Ao possibilitar que os participantes optem por sair dos planos de pensões, ao invés de os incentivar a aderirem aos mesmos, este sistema procura ultrapassar as barreiras comportamentais, designadamente a inércia natural das pessoas, e por esta via expandir a taxa de cobertura dos regimes complementares de pensões.

Embora uma taxa de cobertura elevada não conduza, por si só, à existência de níveis adequados de benefícios de reforma, tal pode ser visto como uma condição necessária para atingir esse objetivo.

De um modo geral, nos países onde a inscrição automática foi introduzida observou-se um aumento na participação nos planos de pensões profissionais, ainda que com diferenças nos resultados alcançados.

b) Principais características dos sistemas introduzidos em outros países

Na comparação das características dos sistemas de inscrição automática introduzidos nos diferentes países, importa ter em atenção que cada um desses países apresenta especificidades em termos de organização dos sistemas nacionais de pensões, pelo que certas opções implementadas por um determinado país podem não ser as mais adequadas para outro. Por outro lado, podem também existir objetivos específicos a atingir com esta medida.

Um exemplo é o caso do Chile, onde a inscrição automática foi introduzida apenas por um período limitado de tempo e para os trabalhadores por conta própria pertencentes a uma determinada categoria de rendimentos, como parte de um processo de transição para um regime de participação obrigatória dos trabalhadores por conta própria.

O Quadro 7.2 sintetiza as principais características dos sistemas de inscrição automática introduzidos em alguns países estudados no documento de trabalho da Organização Internacional dos Supervisores de Pensões (IOPS), denominado "*Role of Pension Supervisory Authorities in Automatic Enrolment*".

Para além dos países aí elencados, é de referir que a inscrição automática também foi introduzida no Canadá onde, de acordo com a legislação relativa aos *Pooled Registered Pension Plans* (PRPPs), se o empregador aderir a um plano deste tipo, os respetivos trabalhadores são automaticamente inscritos, podendo exercer a opção de saída durante um período de 60 dias.

Na Turquia, em janeiro de 2017, entrou em vigor uma nova lei que prevê a inscrição automática de todos os trabalhadores com idade inferior a 45 anos e uma taxa de contribuição mínima de 3% para os trabalhadores, sendo o intervalo para exercer a opção de saída de dois meses.

Quadro 7.2

Principais características dos sistemas introduzidos em outros países

País	Ano de implementação	Âmbito	Intervalo para exercer a opção de saída	Taxa de contribuição	Veículo de financiamento
EUA	1998	Alguns planos de pensões profissionais, designadamente os chamados “401(k) plans”	90 dias	Existem regras distintas em função do tipo de plano	Planos geridos por instituições financeiras (bancos, empresas de seguros, etc.)
Nova Zelândia (KiwiSaver Schemes)	2007	Trabalhadores que iniciam um novo emprego	2 a 8 semanas	Trabalhadores: mínimo 3% (até 8%) Empregador: mínimo 3%	<i>Trust-based</i> Planos geridos por instituições financeiras (bancos, empresas de seguros, etc.)
Itália	2007	Trabalhadores do setor privado	6 meses	Empregador: 6,91% (redirecionado das contribuições para o <i>Trattamento di Fine Rapporto</i> (TFR))	Fundos de pensões
Chile	2012 (período limitado, no contexto da transição para um regime obrigatório)	Trabalhadores por conta própria pertencentes a uma determinada categoria de rendimentos	Anual (durante o período transitório), como parte do processo de declaração de rendimentos	Trabalhador: 10%	Fundos de pensões
Reino Unido	2012	Implementação faseada até 2018, em função da dimensão do empregador	A qualquer momento (as contribuições efetuadas são reembolsadas se a opção de saída ocorrer no intervalo de um mês a contar do momento de inscrição)	Taxas de contribuição progressivas nos primeiros anos de implementação, a partir de abril de 2019: mínimo de 8% (Empregador: mínimo de 3%)	<i>Trust-based</i> ou <i>contract-based</i> Por default, o <i>National Employment Savings Trust</i> (NEST)

Fontes:

IOPS, *Role of Pension Supervisory Authorities in Automatic Enrolment*, IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No. 22 (Nina Paklina, December 2014)

TPR, *Automatic enrolment, Commentary and analysis: April 2016 - March 2017, July 2017*

Um aspeto comum em relação aos casos apresentados é o facto de os planos de pensões serem, na sua generalidade, de contribuição definida. Por outro lado, na maioria dos casos, o Estado concede incentivos financeiros sob a forma de benefícios fiscais.

Pela sua proximidade geográfica, será dado maior enfoque à experiência de implementação em Itália e no Reino Unido.

i. Itália

Em Itália, o sistema de inscrição automática foi implementado no primeiro semestre de 2007, abrangendo os trabalhadores do setor privado. Uma especificidade que caracteriza o modelo introduzido neste país é o facto de se ter concedido aos trabalhadores a escolha entre o redirecionamento das contribuições efetuadas para o *Trattamento di Fine Rapporto* (TFR) – um tipo de mecanismo de pagamento de indemnizações no termo do contrato de trabalho – para os fundos de pensões e a manutenção dos direitos relativos ao TFR.

Em termos dos resultados alcançados, a taxa de cobertura da população ativa, considerando todos os planos complementares de pensões, aumentou de 8,5% em 2006 para 11,9% em 2007, tendo, no entanto, esta subida ficado aquém das expectativas. Os aumentos subsequentes conduziram a uma taxa de cobertura de 15,9% em 2013, sendo, contudo, esta evolução positiva explicada essencialmente pela adesão voluntária a planos de pensões e não pelo sistema de inscrição automática.

As razões que explicam o sucesso limitado desta medida em Itália são identificadas em Rinaldi (2011), podendo ser atribuídas a questões estruturais ou específicas à realidade italiana e de implementação:

Estruturais / específicas à realidade italiana:

- o rendimento disponível médio relativamente baixo, deixando pouca margem para a realização de contribuições adicionais;
- a concorrência por parte do TFR, existindo alguma resistência, especialmente por parte de trabalhadores de empresas de pequena dimensão em redirecionar as contribuições efetuadas para os fundos de pensões;
- a crise económico-financeira de 2008, com o conseqüente impacto em termos da deterioração da posição financeira das empresas de pequena dimensão, da redução da liquidez dos trabalhadores, de aumento da aversão ao risco e da perda de confiança geral nas instituições financeiras.

De implementação:

- as campanhas de comunicação e de educação financeira foram insuficientes;
- as opções por default, no que se refere às contribuições e ao perfil de investimento, podem ter sido consideradas sub-ótimas na perspetiva dos trabalhadores, i.e. perda da contribuição dos trabalhadores concedida no âmbito dos acordos coletivos de trabalho, de 1%-1,5% (só a contribuição de 6,91% que já era exigida para o TFR é transferida para os fundos de pensões), e perfil de investimento muito conservador sem ter em conta estratégias de *life-cycle*.

ii. Reino Unido

No Reino Unido, o sistema de inscrição automática foi introduzido em 2012, tendo sido prevista uma aplicação faseada em função da dimensão do empregador até 2018. O âmbito abrange todos os trabalhadores entre os 22 anos e a idade legal de reforma e com um rendimento superior a um determinado patamar revisto anualmente pelo governo.

Para além das características expostas no Quadro 7.2, os trabalhadores que exerceram a opção de saída e que não aderiram a outro plano devem ser reinscritos a cada três anos.

As principais motivações que levaram à introdução de um sistema de inscrição automática no Reino Unido foram o nível relativamente baixo das pensões públicas e o número decrescente de participantes nos planos de pensões profissionais (tanto os oferecidos por empregadores públicos como privados).

A introdução do sistema de inscrição automática permitiu reverter esta trajetória descendente em relação ao número de participantes, tendo a proporção dos trabalhadores cobertos por um plano de pensões profissional aumentado de 55% em 2012 para 78% em abril de 2016.

c) Pontos críticos / desafios associados à implementação de um sistema de inscrição automática

A introdução de um sistema de inscrição automática implica a tomada de um conjunto de decisões relativamente às características que este deve apresentar, incluindo:

- o âmbito (trabalhadores por conta de outrem e / ou trabalhadores por conta própria, setor privado e / ou setor público, critérios relacionados com a faixa etária e / ou escalão de rendimentos, etc.)
- as condições relativas ao exercício da opção de saída (intervalo de tempo, possibilidade de reinscrição, etc.)

- a taxa de contribuição (níveis mínimos (e máximos), possibilidade de interrupção, etc.)
- o veículo de financiamento (fundos de pensões, contratos de seguro, outros produtos financeiros, etc.)
- o tipo de plano (de contribuição definida, com ou sem existência de garantias financeiras, etc.)
- outros incentivos financeiros (benefícios fiscais, papel do Estado, contribuições-incentivo do empregador, etc.)
- a implementação de forma faseada (âmbito, taxas de contribuição crescentes, etc.)

Tendo em conta a experiência de outros países, alguns elementos-chave que poderão determinar o grau de sucesso de um sistema de inscrição automática são:

- o desenho das opções por default, designadamente no que se refere aos níveis mínimos de contribuição e às opções de investimento (precisamente pelo facto de este sistema de inscrição automática se basear na inércia dos trabalhadores, é expectável que muitos participantes não façam escolhas ativas no que se refere à sua taxa de contribuição ou ao perfil de investimento, limitando-se a aceitar as opções por default. Daí a importância de assegurar a adequação das mesmas);
- o lançamento de iniciativas de divulgação de informação e de educação financeira, direccionadas aos empregadores e ao público em geral, previamente à introdução da inscrição automática e numa base contínua (e.g. com vista a auxiliar os empregadores a compreender o seu papel e deveres, a reduzir as taxas de exercício da opção de saída, etc.);
- a combinação com outras medidas que permitam maximizar a atratividade e a confiança neste sistema, tais como benefícios fiscais, contribuições-incentivo por parte dos empregadores, etc..

d) Análise de impacto

Neste ponto pretende-se apresentar algumas estimativas do impacto da introdução de um sistema de inscrição automática, atendendo a duas perspetivas distintas:

- impacto do aumento da taxa de cobertura no peso dos planos de pensões profissionais em função do PIB;
- impacto nas taxas de substituição dos benefícios concedidos pelos planos de pensões profissionais (de contribuição definida) em relação à remuneração no momento da passagem à reforma.

Os resultados apresentados no Quadro 7.3 e no Quadro 7.4 devem ser interpretados com cautela, dado que se baseiam em pressupostos e métodos de cálculo simplificados. Por outro lado, as taxas de contribuição consideradas são exemplificativas, não se pretendendo tirar conclusões sobre qual o seu nível ótimo.

Para o primeiro caso, são testadas as hipóteses de aumento da taxa de cobertura para 10%, 20% e 30% e, adicionalmente, realizadas algumas análises de sensibilidade à taxa de contribuição e aos pressupostos de crescimento salarial e de rentabilidade dos veículos de financiamento. Nas projeções, assumiu-se que a população é estática, não se entrando em linha de conta com novas entradas ou saídas de participantes.

A título de exemplo, no cenário 3, que é o mais otimista em termos da taxa de cobertura, o valor global acumulado ao fim de 10 anos em relação aos novos participantes seria equivalente a 4,8% do PIB.

Quadro 7.3

Estimativas do impacto do aumento da taxa de cobertura no peso dos planos de pensões profissionais em função do PIB

	2016				
População empregada (Fonte: INE)	4.605.200				
Participantes dos planos de pensões profissionais	185.348				
Taxa de cobertura	4,0%				
Poupança bruta dos particulares em % do PIB (Fonte: PORDATA)	3,0%				
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4	Cenário 5
Pressupostos					
Nova taxa de cobertura	10,0%	20,0%	30,0%	20,0%	20,0%
Novos participantes dos planos de pensões profissionais	275.172	735.692	1.196.212	735.692	735.692
Remuneração média mensal de base	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Nº de pagamentos por ano	14	14	14	14	14
Taxa de crescimento salarial	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	2,0%
Taxa de contribuição (trabalhador + empregador)	5,0%	5,0%	5,0%	8,0%	8,0%
Taxa de rentabilidade	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	3,0%
Resultados (% PIB)					
Valor global acumulado ao fim de 1 ano	0,1%	0,3%	0,5%	0,4%	0,5%
Valor global acumulado ao fim de 5 anos	0,5%	1,4%	2,3%	2,3%	2,4%
Valor global acumulado ao fim de 10 anos	1,1%	2,9%	4,8%	4,7%	5,2%

Nota: Assume-se que o PIB irá crescer a 1% ao ano.

Na perspetiva das taxas de substituição, as diferenças nos resultados evidenciam sobretudo a importância de começar a poupar de forma atempada e com níveis de contribuição apropriados. A título de exemplo, no cenário 2, conclui-se que para um participante a 40 anos da reforma, com uma taxa de contribuição de 8% e os restantes pressupostos exibidos no Quadro 7.4, seria possível alcançar uma taxa de substituição de 24,1% em relação à remuneração no momento da passagem à reforma.

Quadro 7.4

Estimativas das taxas de substituição considerando diferentes intervalos para a idade de reforma

	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Pressupostos			
Remuneração média mensal de base	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Nº de pagamentos por ano	14	14	14
Taxa de crescimento salarial	1,0%	1,0%	1,0%
Taxa de contribuição (trabalhador + empregador)	5,0%	8,0%	5,0%
Taxa de rentabilidade	2,0%	2,0%	3,0%
Idade de reforma	66	66	66
Renda vitalícia de termos constantes - tábua de mortalidade	TV 88 / 90	TV 88 / 90	TV 88 / 90
Renda vitalícia de termos constantes - taxa de desconto	1,0%	1,0%	2,0%
Resultados (Taxa de substituição)			
Participante a 40 anos da reforma	15,1%	24,1%	20,9%
Participante a 30 anos da reforma	10,7%	17,2%	14,0%
Participante a 20 anos da reforma	6,8%	10,9%	8,4%
Participante a 10 anos da reforma	3,2%	5,2%	3,8%

7.1.3. Iniciativas ao nível da União Europeia

No seio da União Europeia, a forma como os sistemas nacionais de pensões estão organizados varia muito entre os Estados-Membros. Ainda assim, a adequação e a sustentabilidade das pensões é uma preocupação partilhada por todos os países.

Em 2010, o Livro Verde da Comissão Europeia sobre “Regimes europeus de pensões adequados, sustentáveis e seguros” lançou um debate à escala europeia sobre esta matéria, tendo em vista a identificação dos principais desafios que os sistemas de pensões enfrentam e de formas como a União Europeia pode apoiar os Estados-Membros. A esta iniciativa seguiu-se a publicação, em 2012, do Livro Branco denominado “Uma agenda para pensões adequadas, seguras e sustentáveis”, que propôs um conjunto de orientações e iniciativas políticas a nível europeu com vista a apoiar os esforços envidados pelos Estados-Membros neste domínio, respeitando, no entanto, as responsabilidades próprias na conceção dos regimes nacionais de pensões.

No Livro Branco é referido, entre outras medidas para adaptar os sistemas de pensões às alterações demográficas e económicas, que o papel dos regimes complementares de pensões terá que ser reforçado para assegurar taxas de substituição adequadas no futuro. Para tal, importa que os Estados-Membros consigam encontrar formas de melhorar a segurança e a relação custo-eficácia dos regimes complementares, bem como o acesso a estes regimes. É, pois, de sublinhar as desigualdades existentes ao nível da União Europeia em relação às possibilidades de poupança para a reforma, decorrentes das diferenças no desenvolvimento dos regimes profissionais e individuais em cada país.

Ao longo dos últimos anos têm sido várias as iniciativas comunitárias com o objetivo de melhorar a qualidade dos produtos de poupança-reforma e de contribuir para o desenvolvimento de regimes complementares mais seguros, mais eficientes em termos de custos e que facilitem ainda mais a mobilidade dos trabalhadores dentro da União Europeia.

Por outro lado, o crescimento do mercado interno europeu, tanto ao nível dos regimes de pensões profissionais como individuais, é visto como uma componente fundamental para a dinamização dos mercados de capitais, através da articulação da poupança a longo prazo com o investimento a longo prazo.

No quadro regulatório, é de assinalar a publicação da Diretiva IORP II³² em dezembro de 2016, que resultou de um processo de revisão da Diretiva IORP³³, tendo por objetivos:

- facilitar a atividade transfronteiriça, com vista a estimular o desenvolvimento do mercado interno europeu para a realização de planos de pensões profissionais;
- proporcionar um maior nível de proteção aos participantes e beneficiários, mediante a introdução de novos requisitos em matéria de governação das instituições;
- incrementar a clareza e a adequação da informação prestada aos participantes e beneficiários;
- reforçar a capacidade das instituições no que respeita ao investimento em ativos financeiros com um perfil económico de longo prazo;
- assegurar que as autoridades de supervisão tenham ao seu dispor os instrumentos necessários para uma supervisão eficaz das instituições.

No que se refere aos produtos de pensões individuais, a Comissão Europeia publicou, em junho de 2017, uma proposta de regulamento relativo à criação de um produto individual de reforma pan-europeu (PEPP). Esta proposta integra o plano de ação da Comissão Europeia para a União dos Mercados de Capitais, que tem como um dos principais objetivos estimular o investimento através de um melhor aproveitamento das poupanças a nível europeu.

Com o lançamento desta iniciativa, espera-se tornar mais equitativo o acesso a produtos de pensões individuais dentro da União Europeia, colmatando assim uma lacuna existente em vários Estados-Membros, e, em simultâneo, alargar o leque de escolha dos aforradores ao proporcionar uma opção adicional de poupança para a reforma em paralelo aos regimes nacionais.

Em grandes linhas, a proposta de regulamento, ainda sob discussão, prevê o seguinte:

- o PEPP deverá ser um produto simples, transparente e competitivo em termos de custos;

³² Diretiva (UE) 2016/2341, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais.

³³ Diretiva 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais.

- em relação à política de investimento, os participantes poderão escolher entre uma opção de investimento por *default* e opções alternativas com diferentes perfis de rentabilidade e risco;
- os participantes irão beneficiar da possibilidade de portabilidade em toda a União Europeia e de transferência entre prestadores, propondo-se que o PEPP possa ser comercializado por um leque diversificado de instituições financeiras, como bancos, empresas de investimento, empresas de seguros, fundos de pensões e gestoras de ativos, desde que previamente autorizadas ao abrigo de um instrumento legal europeu;
- serão aplicadas regras harmonizadas em algumas matérias, mas certas condições relacionadas com as fases de acumulação e de pagamento deverão ser determinadas pelos Estados-Membros.

A flexibilização destas condições é particularmente importante para que o PEPP possa ser adaptado às legislações nacionais e, em particular, aos critérios nacionais estabelecidos em relação à concessão de benefícios fiscais. Com efeito, de modo a incentivar os Estados-Membros a concederem benefícios fiscais em relação ao PEPP, a Comissão Europeia adotou, em conjunto com a proposta de regulamento, uma recomendação sobre o tratamento fiscal dos produtos individuais de reforma, incluindo o PEPP.

Ainda no âmbito das iniciativas europeias, considera-se também relevante destacar o projeto da Comissão Europeia denominado “*Track and trace your pension in Europe*”³⁴, relativo à criação de um serviço de rastreamento a nível europeu com o objetivo de disponibilizar aos cidadãos informação sobre os seus direitos a pensões de reforma em todos os Estados-Membros.

7.1.4. Conclusões

A sustentabilidade financeira do sistema público de pensões é um tema que tem suscitado bastante discussão nos últimos anos. Como referido no início do estudo, algumas das reformas introduzidas no sentido de conter a despesa pública com pensões vêm colocar pressão sobre a adequação dos rendimentos na reforma para os futuros pensionistas.

Uma das formas de mitigar o risco de pobreza na velhice é através de uma maior diversificação pelos três pilares de proteção social, ou seja, aumentando os direitos a pensões resultantes de regimes complementares. Atendendo ao atual peso e abrangência dos regimes complementares de pensões em Portugal, conclui-se que existe potencial de expansão do papel desempenhado pelos mesmos.

É neste contexto que o setor segurador e dos fundos de pensões pode dar o seu contributo para aliviar a pressão crescente sobre as finanças públicas resultante do envelhecimento da população, situação que foi agravada pela recente crise económica e financeira.

Face à deterioração da sustentabilidade financeira do sistema público de pensões e, tendo em conta os níveis atuais da poupança nacional, assume grande relevância a adoção de medidas de estímulo à poupança complementar para a reforma.

Neste estudo, procurou-se identificar algumas dessas medidas, dando particular enfoque à experiência de alguns países relativamente à introdução de um sistema de inscrição automática.

De facto, a problemática da adequação das pensões não se cinge à realidade portuguesa, existindo também iniciativas europeias com vista a tornar as pensões mais adequadas, seguras e sustentáveis.

Como última nota, é de referir que o reforço do papel dos regimes complementares de pensões obrigará os próprios indivíduos a assumir uma postura mais ativa e responsável na preparação da sua reforma.

³⁴ <http://ttype.eu/>

Por este motivo, é fundamental que se continue a apostar na educação financeira, de modo a reforçar a capacidade dos indivíduos de tomar decisões informadas sobre o seu futuro.

7.1.5. Referências bibliográficas

- Comissão Europeia, Livro Verde – Regimes europeus de pensões adequados, sustentáveis e seguros, 2010
- Comissão Europeia, Livro Branco – Uma agenda para pensões adequadas, seguras e sustentáveis, 2012
- Comissão Europeia, *New legislation in Turkey requiring automatic enrolment in the voluntary funded individual pension scheme, ESPN Flash Report 2017/10*
- Comissão Europeia, *The 2015 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060), 2015*
- Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais
- Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais
- EIOPA, *2016 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs, March 2017*
- Instituto BBVA de Pensões, IVª Sondagem sobre as pensões e os hábitos de poupança em Portugal, relativa a 2016
- IOPS, *Role of Pension Supervisory Authorities in Automatic Enrolment, IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No. 22 (Nina Paklina, December 2014)*
- Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP)
- Recomendação da Comissão, de 29.6.2017, sobre o tratamento fiscal dos produtos individuais de reforma, incluindo o Produto Individual de Reforma Pan-Europeu
- Rinaldi, A., *Pension Awareness and Nationwide Auto-Enrolment: The Italian Experience, CERP Working Paper No. 104/11, 2011*
- Thaler, R. et al., *Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving, Journal of Political Economy 112.1, 2004*
- TPR, *Automatic enrolment, Commentary and analysis: April 2016 - March 2017, July 2017*



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

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

Tel.: (+351) 21 790 31 00

asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt