

ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO  
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

RSSEP

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

**2022**

## **FICHA TÉCNICA**

### **Título**

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

### **Edição**

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Departamento de Análise de Riscos e Solvência

Av. da República, n.º 76  
1600-205 Lisboa, Portugal  
Telefone: (+351) 21 790 31 00  
Endereço eletrónico: [asf@asf.com.pt](mailto:asf@asf.com.pt)

**[www.asf.com.pt](http://www.asf.com.pt)**

Ano de Edição: 2023

ISSN 1645-4049 (impresso)  
ISSN 2183-7740 (em linha)

# ASF

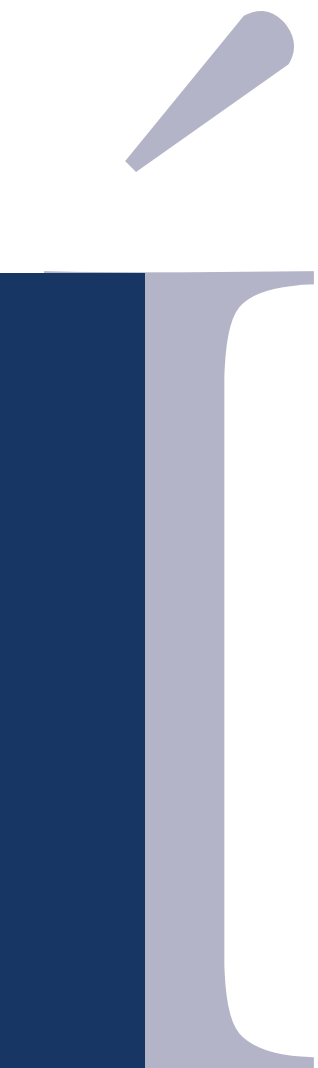
AUTORIDADE DE SUPERVISÃO  
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

## Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

---

2022

Lisboa, 2023



# Índice

7	Índice de gráficos
19	Índice de quadros
21	Índice de figuras
22	Siglas e acrónimos
24	Glossário de definições
35	Mensagem da Presidente
41	Sumário executivo
45	<i>Executive summary</i>

## **49 1. Enquadramento Macroeconómico**

51	1.1. Evolução da conjuntura internacional em 2022
54	1.2. A área do Euro
59	1.3. Evolução da conjuntura em Portugal
62	1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões

## **65 2. Os Seguros**

67	2.1 Evolução da atividade seguradora e resseguradora
68	2.1.1 Evolução da atividade seguradora ao nível mundial
73	2.1.2 Evolução da atividade resseguradora ao nível mundial
78	2.1.3 Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia
88	2.2 Estrutura do mercado segurador nacional
88	2.2.1 Distribuição das empresas de seguros e de resseguros por atividade e forma jurídica
90	2.2.2 Posicionamento no mercado
90	2.2.2.1 Conjunto da atividade
92	2.2.2.2 Ramo Vida
94	2.2.2.3 Ramos Não Vida

101	2.2.3 Efetivos
101	2.2.4 Distribuição de seguros
103	2.2.5 Internacionalização
105	2.3 Situação económica
105	2.3.1 Análise global
111	2.3.2 Exploração técnica por negócios
111	2.3.2.1 Ramo Vida
125	2.3.2.2 Ramos Não Vida
152	2.4 Resseguro
160	2.5 Situação financeira e patrimonial
170	2.6 Investimentos das empresas de seguros
170	2.6.1 Análise por tipo de carteira
173	2.6.2 Análise por origem setorial e geográfica dos ativos e por tipo de instrumento subjacente
181	2.6.3 Análise por indicadores de risco
186	2.7 Balanço económico e requisitos de capital
186	2.7.1 Posição global de solvência
193	2.7.2 Avaliação de ativos e passivos, exceto Provisões técnicas
199	2.7.3 Provisões técnicas
204	2.7.4 Fundos próprios
209	2.7.5 Requisito de Capital de Solvência
219	2.7.6 Requisito de Capital Mínimo

## **221 3. A Mediação de Seguros**

223	3.1 Caracterização geral dos mediadores de seguros
228	3.1.1 Pessoas singulares
230	3.1.2 Pessoas coletivas
231	3.2 Distribuição geográfica dos mediadores de seguros
233	3.3 Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

- 236 3.3.1 Agentes de seguros
- 237 3.3.2 Corretores de seguros / mediadores de resseguro

## **241 4. Os Fundos de Pensões**

- 243 4.1 Fundos de pensões
  - 243 4.1.1 Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
  - 244 4.1.2 Caracterização e evolução dos fundos de pensões
- 252 4.2 Planos de pensões
  - 252 4.2.1 Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais
  - 257 4.2.2 Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos
- 264 4.3 Investimentos dos fundos de pensões
  - 264 4.3.1 Análise por tipo de fundo e de plano
  - 268 4.3.2 Análise por origem setorial, geográfica, e por tipo de instrumento subjacente
  - 275 4.3.3 Análise por indicadores de risco
  - 281 4.3.4 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões
- 284 4.4 Entidades gestoras de fundos de pensões
  - 284 4.4.1 Estrutura empresarial
  - 287 4.4.2 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões
  - 288 4.4.3 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

## **291 5. Os Planos Poupança-Reforma**





# Índice de gráficos

- 54 **Gráfico 1.1** – Produto interno bruto e comércio mundial
- 55 **Gráfico 1.2** – Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros
- 56 **Gráfico 1.3** – Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro
- 57 **Gráfico 1.4** – Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros
- 58 **Gráfico 1.5** – Evolução de alguns dos principais índices acionistas
- 60 **Gráfico 1.6** – Evolução da dívida pública e da execução orçamental em percentagem do PIB
- 61 **Gráfico 1.7** – Poupança e desemprego
- 68 **Gráfico 2.1** – Evolução da produção de seguros a nível mundial
- 69 **Gráfico 2.2** – Quota de mercado mundial
- 69 **Gráfico 2.3** – Produção mundial de seguros
- 70 **Gráfico 2.4** – Crescimento nominal da produção ao nível mundial entre 2021 e 2022
- 71 **Gráfico 2.5** – Índice de penetração ao nível mundial
- 72 **Gráfico 2.6** – Índice de densidade ao nível mundial
- 73 **Gráfico 2.7** – *Global Property Catastrophe Rate-On-Line Index*
- 74 **Gráfico 2.8** – Perdas económicas *versus* perdas seguras, no período 1970-2022
- 75 **Gráfico 2.9** – Custo médio-ponderado de capital *versus* rendibilidade do capital
- 77 **Gráfico 2.10** – Capital global de resseguro
- 78 **Gráfico 2.11** – Capital alternativo
- 79 **Gráfico 2.12** – Crescimento nominal da produção na União Europeia
- 81 **Gráfico 2.13** – Quota de mercado na União Europeia e decomposição por ramo de atividade
- 82 **Gráfico 2.14** – Índice de penetração na União Europeia, área do Euro e Portugal
- 84 **Gráfico 2.15** – Índice de densidade na União Europeia, área do Euro e Portugal
- 85 **Gráfico 2.16** – Estrutura da produção de seguros entre o ramo Vida e os ramos Não Vida
- 87 **Gráfico 2.17** – PIB *per capita versus* índice de densidade
- 89 **Gráfico 2.18** – Evolução da produção de seguro direto

- 91 **Gráfico 2.19** – Produção de seguro direto por grupo financeiro – conjunto da atividade
- 93 **Gráfico 2.20** – Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Vida
- 93 **Gráfico 2.21** – Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto no ramo Vida
- 96 **Gráfico 2.22** – Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Não Vida
- 96 **Gráfico 2.23** – Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida
- 100 **Gráfico 2.24** – Curva de *Lorenz* – concentração dos principais segmentos Não Vida
- 101 **Gráfico 2.25** – Evolução do número de efetivos
- 102 **Gráfico 2.26** – Repartição da produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida por canal de distribuição e variação face ao ano anterior
- 106 **Gráfico 2.27** – Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida
- 107 **Gráfico 2.28** – Evolução dos resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida
- 108 **Gráfico 2.29** – Resultados técnicos do ramo Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos
- 108 **Gráfico 2.30** – Resultados técnicos dos ramos Não Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos
- 109 **Gráfico 2.31** – Evolução do resultado da conta não técnica
- 110 **Gráfico 2.32** – Evolução do resultado líquido do exercício
- 110 **Gráfico 2.33** – Resultado líquido do exercício – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos
- 114 **Gráfico 2.34** – Evolução da produção do ramo Vida por tipo de produto
- 114 **Gráfico 2.35** – Evolução da produção nova
- 115 **Gráfico 2.36** – Evolução da provisão matemática por tipo de produto
- 116 **Gráfico 2.37** – Evolução das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas
- 116 **Gráfico 2.38** – Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas por tipo de produto

- 117 **Gráfico 2.39** – Participação nos resultados
- 118 **Gráfico 2.40** – Forma de distribuição da participação nos resultados
- 119 **Gráfico 2.41** – Evolução dos passivos financeiros por tipo de produto
- 120 **Gráfico 2.42** – Evolução do número de pessoas seguras e de participantes por tipo de produto
- 120 **Gráfico 2.43** – Sinistralidade nos seguros temporários
- 121 **Gráfico 2.44** – Evolução dos vencimentos e resgates
- 124 **Gráfico 2.45** – Valor das provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano
- 124 **Gráfico 2.46** – Número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano
- 125 **Gráfico 2.47** – Repartição do valor das provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de produto
- 125 **Gráfico 2.48** – Análise evolutiva da produção de seguro direto dos ramos Não Vida
- 126 **Gráfico 2.49** – Estrutura da carteira de prémios Não Vida em 2022 e variação do peso relativo face a 2021
- 127 **Gráfico 2.50** – Evolução do resultado técnico para os vários segmentos Não Vida
- 127 **Gráfico 2.51** – Decomposição do resultado técnico dos ramos Não Vida
- 128 **Gráfico 2.52** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramos Não Vida
- 129 **Gráfico 2.53** – Análise evolutiva (2021-2022) do rácio combinado – ramos Não Vida
- 130 **Gráfico 2.54** – Número de apólices – seguro de Acidentes de Trabalho
- 130 **Gráfico 2.55** – Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – seguro de Acidentes de Trabalho
- 131 **Gráfico 2.56** – Evolução da taxa de sinistralidade – seguro de Acidentes de Trabalho
- 132 **Gráfico 2.57** – Montantes pagos – seguro de Acidentes de Trabalho em 2022 e variação do peso relativo face a 2021

- 132 **Gráfico 2.58** – Provisão para sinistros – seguro de Acidentes de Trabalho em 2022 e variação do peso relativo face a 2021
- 132 **Gráfico 2.59** – Evolução da provisão para sinistros – seguro de Acidentes de Trabalho
- 133 **Gráfico 2.60** – Decomposição do resultado técnico do seguro de Acidentes de Trabalho
- 134 **Gráfico 2.61** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – seguro de Acidentes de Trabalho
- 134 **Gráfico 2.62** – Resultados técnicos – seguro de Acidentes de Trabalho
- 135 **Gráfico 2.63** – Evolução dos prémios brutos emitidos e do número de pessoas seguras – ramo Doença
- 136 **Gráfico 2.64** – Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo
- 136 **Gráfico 2.65** – Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Doença
- 137 **Gráfico 2.66** – Decomposição do resultado técnico do ramo Doença
- 138 **Gráfico 2.67** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Doença
- 138 **Gráfico 2.68** – Taxa de aceitação e taxa de sinistralidade de resseguro aceite – ramo Doença
- 139 **Gráfico 2.69** – Resultados técnicos – ramo Doença
- 139 **Gráfico 2.70** – Prémios brutos emitidos e número de apólices – seguro Automóvel
- 140 **Gráfico 2.71** – Evolução da taxa de sinistralidade – seguro Automóvel
- 141 **Gráfico 2.72** – Decomposição do resultado técnico do seguro Automóvel
- 142 **Gráfico 2.73** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – seguro Automóvel
- 142 **Gráfico 2.74** – Resultados técnicos – seguro Automóvel
- 143 **Gráfico 2.75** – Evolução da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 144 **Gráfico 2.76** – Estrutura da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em 2022 e variação do peso relativo face a 2021
- 145 **Gráfico 2.77** – Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos

- 146 **Gráfico 2.78** – Decomposição do resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 147 **Gráfico 2.79** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 147 **Gráfico 2.80** – Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos
- 148 **Gráfico 2.81** – Evolução da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 148 **Gráfico 2.82** – Estrutura da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral em 2022 e variação do peso relativo face a 2021
- 149 **Gráfico 2.83** – Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 150 **Gráfico 2.84** – Decomposição do resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral
- 150 **Gráfico 2.85** – Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 151 **Gráfico 2.86** – Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral
- 152 **Gráfico 2.87** – Resultados técnicos - outros ramos e modalidades Não Vida
- 154 **Gráfico 2.88** – Variação da taxa global de cedência e da taxa de cedência por segmento (em percentagem e em pontos percentuais) no período de 2018 a 2021, e evolução em 2022
- 155 **Gráfico 2.89** – Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedido entre o ramo Vida e os ramos Não vida
- 156 **Gráfico 2.90** – Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedidos Não Vida, por segmento
- 158 **Gráfico 2.91** – *Rating* do Top 10 resseguradores/grupos no ramo Vida e ramos Não Vida em 2021-2022
- 163 **Gráfico 2.92** – Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros
- 166 **Gráfico 2.93** – Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos principais segmentos dos ramos Não Vida
- 169 **Gráfico 2.94** – *Return on Equity* das empresas de seguros nacionais

- 170 **Gráfico 2.95** – Rendibilidade dos capitais próprios das empresas de seguros nacionais por referência ao rendimento integral do exercício
- 171 **Gráfico 2.96** – Evolução histórica dos investimentos por carteira de seguros e por tipo de ativo
- 172 **Gráfico 2.97** – Composição dos investimentos por carteira de seguros no final de 2022
- 173 **Gráfico 2.98** – Variação entre 2021 e 2022 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo
- 174 **Gráfico 2.99** – Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 175 **Gráfico 2.100** – Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 176 **Gráfico 2.101** – Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros
- 176 **Gráfico 2.102** – Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emitentes da UE (exceto Portugal)
- 177 **Gráfico 2.103** – Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 178 **Gráfico 2.104** – Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 179 **Gráfico 2.105** – Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 180 **Gráfico 2.106** – Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 180 **Gráfico 2.107** – Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 181 **Gráfico 2.108** – Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

- 182 **Gráfico 2.109** – Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade
- 183 **Gráfico 2.110** – Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2022 e variação da maturidade e duração face ao final de 2021
- 184 **Gráfico 2.111** – Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 185 **Gráfico 2.112** – *Rating* do investimento em obrigações em 2022 e evolução histórica
- 185 **Gráfico 2.113** – Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2022 e variação face ao final de 2021
- 187 **Gráfico 2.114** – Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – mercado
- 187 **Gráfico 2.115** – Total de MCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – mercado
- 188 **Gráfico 2.116** – Análise evolutiva dos rácios de cobertura do SCR e decomposição da variação do rácio entre 2022 e 2021
- 189 **Gráfico 2.117** – Análise evolutiva dos rácios de cobertura do MCR
- 190 **Gráfico 2.118** – Distribuição dos rácios de cobertura do SCR e do MCR
- 191 **Gráfico 2.119** – Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2021 e de 2022
- 192 **Gráfico 2.120** – Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo nos rácios globais de cobertura do SCR e do MCR
- 199 **Gráfico 2.121** – Análise evolutiva das Provisões técnicas
- 201 **Gráfico 2.122** – Margem de risco em função da melhor estimativa das Provisões técnicas
- 202 **Gráfico 2.123** – Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo
- 202 **Gráfico 2.124** – Decréscimo em termos relativos do valor das Provisões técnicas derivado da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo
- 203 **Gráfico 2.125** – Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas derivado da aplicação da dedução transitória às Provisões técnicas

- 204 **Gráfico 2.126** – Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas derivado da aplicação do ajustamento de volatilidade e dimensão desse ajustamento no final de cada ano
- 206 **Gráfico 2.127** – Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado
- 207 **Gráfico 2.128** – Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis e por empresa
- 208 **Gráfico 2.129** – Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR por níveis – mercado
- 208 **Gráfico 2.130** – Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR por níveis – mercado
- 210 **Gráfico 2.131** – Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida e variação entre 2022 e 2021
- 211 **Gráfico 2.132** – Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida e variação entre 2022 e 2021
- 212 **Gráfico 2.133** – Composição do SCR para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2022 e 2021
- 213 **Gráfico 2.134** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida e variação entre 2022 e 2021
- 214 **Gráfico 2.135** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida e variação entre 2022 e 2021
- 215 **Gráfico 2.136** – Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2022 e 2021
- 216 **Gráfico 2.137** – Composição do SCR de riscos específicos de seguros de vida e variação entre 2022 e 2021
- 217 **Gráfico 2.138** – Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença e variação entre 2022 e 2021
- 218 **Gráfico 2.139** – Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida e variação entre 2022 e 2021
- 220 **Gráfico 2.140** – Peso do MCR em relação ao SCR
- 223 **Gráfico 3.1** – Evolução do número de mediadores



- 224 **Gráfico 3.2** – Rácio de cancelamentos por cada nova inscrição e distribuição dos mediadores de seguros entre pessoas singulares e coletivas
- 224 **Gráfico 3.3** – Representatividade de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade
- 226 **Gráfico 3.4** – Distribuição dos mediadores não nacionais a operar em Portugal através de Sucursais e LPS por tipo de licença
- 227 **Gráfico 3.5** – Distribuição dos mediadores portugueses a operar em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu através de Sucursais e LPS por tipo de licença
- 228 **Gráfico 3.6** – Estrutura etária
- 229 **Gráfico 3.7** – Distribuição dos agentes pessoas singulares por nível de instrução
- 229 **Gráfico 3.8** – Mediação de seguros por atividade profissional (Ativos)
- 230 **Gráfico 3.9** – Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa
- 231 **Gráfico 3.10** – Número de mediadores de seguros *versus* população residente por distrito / região autónoma
- 234 **Gráfico 3.11** – Total de remunerações dos mediadores de seguros e respetiva percentagem em relação aos totais de produção de seguros, por ramo de atividade
- 235 **Gráfico 3.12** – Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade
- 237 **Gráfico 3.13** – Total de remunerações de corretores de seguros / mediadores de resseguro
- 238 **Gráfico 3.14** – Evolução do resultado líquido do exercício
- 239 **Gráfico 3.15** – Relação Capital Social / Capital Próprio
- 239 **Gráfico 3.16** – Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros
- 240 **Gráfico 3.17** – *Return on Equity* – corretores / mediadores de resseguro
- 245 **Gráfico 4.1** – Evolução do montante dos fundos de pensões
- 246 **Gráfico 4.2** – Evolução das contribuições e transferências
- 247 **Gráfico 4.3** – Repartição das contribuições e transferências

- 248 **Gráfico 4.4** – Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE (dados relativos ao final de 2021)
- 249 **Gráfico 4.5** – Peso do setor das IORPs em percentagem do PIB em alguns países do Espaço Económico Europeu (dados relativos ao final de 2022)
- 252 **Gráfico 4.6** – Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano
- 253 **Gráfico 4.7** – Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano
- 253 **Gráfico 4.8** – Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica
- 255 **Gráfico 4.9** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade
- 256 **Gráfico 4.10** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de desconto
- 257 **Gráfico 4.11** – Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões
- 258 **Gráfico 4.12** – Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 258 **Gráfico 4.13** – Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 259 **Gráfico 4.14** – Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 260 **Gráfico 4.15** – Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 260 **Gráfico 4.16** – Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões profissionais
- 261 **Gráfico 4.17** – Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões individuais
- 262 **Gráfico 4.18** – Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões profissionais
- 262 **Gráfico 4.19** – Benefícios pagos nas adesões individuais por forma de pagamento – planos de pensões individuais
- 263 **Gráfico 4.20** – Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões profissionais

- 264 **Gráfico 4.21** – Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões individuais
- 265 **Gráfico 4.22** – Evolução histórica dos investimentos por tipo de fundo de pensões e por tipo de ativo
- 266 **Gráfico 4.23** – Composição dos investimentos por tipo de fundo de pensões no final de 2022
- 266 **Gráfico 4.24** – Variação entre 2021 e 2022 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo
- 267 **Gráfico 4.25** – Evolução histórica dos investimentos dos fundos de pensões por tipo de plano, composição das carteiras por tipo de ativo e variações do peso relativo
- 268 **Gráfico 4.26** – Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 269 **Gráfico 4.27** – Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 270 **Gráfico 4.28** – Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões
- 270 **Gráfico 4.29** – Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emitentes da UE (exceto Portugal)
- 271 **Gráfico 4.30** – Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 272 **Gráfico 4.31** – Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 273 **Gráfico 4.32** – Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 274 **Gráfico 4.33** – Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 275 **Gráfico 4.34** – Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 276 **Gráfico 4.35** – Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

- 277 **Gráfico 4.36** – Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade
- 278 **Gráfico 4.37** – Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2022 e variação face ao final de 2021
- 279 **Gráfico 4.38** – Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 280 **Gráfico 4.39** – *Rating* do investimento em obrigações dos fundos de pensões no final de 2022 por fundo e evolução histórica
- 281 **Gráfico 4.40** – Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2022 e variação face ao final de 2021
- 282 **Gráfico 4.41** – Distribuição do índice de *Sharpe* dos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021
- 283 **Gráfico 4.42** – Taxas de rendibilidade dos fundos de pensões fechados por escalões
- 284 **Gráfico 4.43** – Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões
- 285 **Gráfico 4.44** – Evolução do número de fundos de pensões e montantes geridos por tipo de entidade
- 287 **Gráfico 4.45** – Evolução do resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 289 **Gráfico 4.46** – Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 289 **Gráfico 4.47** – Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 294 **Gráfico 5.1** – Evolução do número de subscrições de PPR
- 295 **Gráfico 5.2** – Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento
- 296 **Gráfico 5.3** – Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento
- 300 **Gráfico 5.4** – Estrutura da carteira de investimento dos PPR
- 300 **Gráfico 5.5** – Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento

# Índice de quadros

53	<b>Quadro 1.1</b> – Panorama de projeções económicas a nível mundial
59	<b>Quadro 1.2</b> – Principais indicadores macroeconómicos em Portugal
75	<b>Quadro 2.1</b> – <i>Top 21</i> Resseguradores mundiais: rácio combinado <i>versus</i> rentabilidade do capital
83	<b>Quadro 2.2</b> – <i>Ranking</i> do índice de penetração na União Europeia
84	<b>Quadro 2.3</b> – <i>Ranking</i> do índice de densidade na União Europeia
88	<b>Quadro 2.4</b> – Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal
91	<b>Quadro 2.5</b> – Produção de seguro direto por empresa de seguros – conjunto da atividade
92	<b>Quadro 2.6</b> – Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Vida
95	<b>Quadro 2.7</b> – Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Não Vida
100	<b>Quadro 2.8</b> – Índices de <i>Gini</i> e de <i>Hirschman-Herfindahl</i> – concentração dos principais segmentos Não Vida
103	<b>Quadro 2.9</b> – Atividade das Sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro
104	<b>Quadro 2.10</b> – Empresas de seguros nacionais com notificação para operar em LPS
111	<b>Quadro 2.11</b> – Caraterização do ramo Vida – contratos de seguro e contratos de investimento
112	<b>Quadro 2.12</b> – Caraterização do ramo Vida – seguros individuais e seguros de grupo
113	<b>Quadro 2.13</b> – Estrutura da produção do ramo Vida
121	<b>Quadro 2.14</b> – Desagregação dos custos com sinistros de contratos de seguro e dos montantes pagos de contratos de investimento por tipo de produto
123	<b>Quadro 2.15</b> – Estrutura da conta técnica do ramo Vida
153	<b>Quadro 2.16</b> – Taxa global de cedência de resseguro
157	<b>Quadro 2.17</b> – <i>Top 10</i> de resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2021-2022
160	<b>Quadro 2.18</b> – Evolução da estrutura patrimonial

161	<b>Quadro 2.19</b> – Estrutura patrimonial detalhada
162	<b>Quadro 2.20</b> – Detalhe da rubrica investimentos
164	<b>Quadro 2.21</b> – Provisões técnicas do ramo Vida
165	<b>Quadro 2.22</b> – Provisões técnicas dos ramos Não Vida
168	<b>Quadro 2.23</b> – Evolução das principais rubricas do Capital Próprio
194	<b>Quadro 2.24</b> – Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário
197	<b>Quadro 2.25</b> – Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II
200	<b>Quadro 2.26</b> – Análise evolutiva das Provisões técnicas
205	<b>Quadro 2.27</b> – Fundos próprios disponíveis e elegíveis e respetiva variação face a 2021
209	<b>Quadro 2.28</b> – Evolução do SCR em valor absoluto
219	<b>Quadro 2.29</b> – Evolução do MCR em valor absoluto
225	<b>Quadro 3.1</b> – Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade em 2022
225	<b>Quadro 3.2</b> – Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal
227	<b>Quadro 3.3</b> – Mediação através de Sucursais e LPS em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu
236	<b>Quadro 3.4</b> – Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade
236	<b>Quadro 3.5</b> – Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade
237	<b>Quadro 3.6</b> – Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade
244	<b>Quadro 4.1</b> – Evolução do número de fundos de pensões
245	<b>Quadro 4.2</b> – Evolução do montante dos fundos de pensões
246	<b>Quadro 4.3</b> – Evolução das contribuições e transferências
250	<b>Quadro 4.4</b> – Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais
251	<b>Quadro 4.5</b> – Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais
254	<b>Quadro 4.6</b> – Nível de financiamento dos planos BD por tipo de atividade económica
286	<b>Quadro 4.7</b> – <i>Ranking</i> das entidades gestoras de fundos de pensões

- 288 **Quadro 4.8** – Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões
- 297 **Quadro 5.1** – Quota de mercado das provisões técnicas e passivos financeiros de seguros PPR – *ranking* das empresas de seguros
- 298 **Quadro 5.2** – Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR – *ranking* das entidades gestoras
- 299 **Quadro 5.3** – Quota de mercado dos montantes dos fundos de investimento PPR – *ranking* das entidades gestoras

## Índice de figuras

- 159 **Figura 2.1** – *Top 10* resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2022 – Dispersão geográfica
- 232 **Figura 3.1** – Distribuição de habitantes por mediadores de seguros por distrito / região autónoma

# Siglas e acrónimos

<b>ADI</b>	Adesões Individuais
<b>APFIPP</b>	Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios
<b>APP</b>	<i>Asset Purchasing Programme</i>
<b>ASF</b>	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
<b>BCE</b>	Banco Central Europeu
<b>BD</b>	Benefício Definido
<b>BSCR</b>	Requisito de Capital de Solvência de Base
<b>CAE</b>	Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
<b>CD</b>	Contribuição Definida
<b>CE</b>	Comissão Europeia
<b>CMVM</b>	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
<b>DORA</b>	<i>Digital Operational Resilience Act</i>
<b>EEE</b>	Espaço Económico Europeu
<b>EIOPA</b>	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
<b>ES</b>	Empresas de Seguros
<b>Eurostat</b>	Serviço de Estatística da União Europeia
<b>EUA</b>	Estados Unidos da América
<b>FP</b>	Fundos Próprios
<b>FMI</b>	Fundo Monetário Internacional
<b>HIM</b>	Furacões <i>Harvey, Irma e Maria</i>
<b>IASB</b>	<i>International Accounting Standards Board</i>
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standard</i>
<b>ILW</b>	<i>Industry Loss Warranty</i>
<b>IORP</b>	<i>Institution for occupational retirement provision</i>
<b>INE</b>	Instituto Nacional de Estatística
<b>IHPC</b>	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
<b>KRW</b>	Furacões <i>Katrina, Rita e Wilma</i>
<b>LPS</b>	Livre Prestação de Serviços
<b>MCR</b>	Requisito de Capital Mínimo



<b>MSCI</b>	<i>Morgan Stanley Capital International</i>
<b>MSTA</b>	Mediador de seguros a título acessório
<b>NATO</b>	<i>North Atlantic Treaty Organization</i>
<b>NIC</b>	Normas internacionais de contabilidade
<b>NSTV</b>	De base técnica não semelhante à do seguro de vida
<b>OCDE</b>	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
<b>OMS</b>	Organização Mundial de Saúde
<b>PCES</b>	Plano de Contas para as Empresas de Seguros
<b>PEPP</b>	<i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i>
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>PPA</b>	Plano Poupança-Ações
<b>PPR</b>	Plano Poupança-Reforma
<b>R.C.G.</b>	Responsabilidade Civil Geral
<b>RJASR</b>	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora
<b>RLE</b>	Resultado Líquido do Exercício
<b>ROE</b>	<i>Return on Equity</i>
<b>RoL</b>	<i>Rate on Line</i>
<b>SCR</b>	Requisito de Capital de Solvência
<b>SD</b>	Seguro Direto
<b>SGFP</b>	Sociedade Gestora de Fundos de Pensões
<b>SNS</b>	Sistema Nacional de Saúde
<b>STV</b>	De base técnica semelhante à do seguro de vida
<b>S&amp;P</b>	<i>Standard and Poor's</i>
<b>TV</b>	Taxa de variação
<b>TVR</b>	Taxa de variação real
<b>TVA</b>	Taxa de variação anual
<b>UE</b>	União Europeia
<b>UP</b>	Unidade(s) de Participação
<b>USD</b>	Dólar norte-americano

# Glossário de definições

## A

### **Adesão coletiva**

Relação contratual entre um ou vários associados e um fundo de pensões aberto, concretizada através da subscrição de unidades de participação do fundo de pensões.

### **Adesão individual**

Relação contratual entre um contribuinte e um fundo de pensões aberto, concretizada através da subscrição de unidades de participação do fundo de pensões.

### **Ajustamento de volatilidade**

Ajustamento incorporado na estrutura temporal de taxas de juro sem risco relevante com o objetivo de mitigar o impacto, nos fundos próprios, de variações abruptas nos preços dos títulos financeiros.

### **Ativos**

Conjunto de bens e direitos (ações, obrigações, depósitos bancários, terrenos e edifícios etc.) que podem fazer parte do património de uma empresa de seguros ou de um fundo de pensões.

## B

### **Benefícios pagos**

Montantes pagos em caso de reforma ou, quando complementares e acessórios, os montantes pagos em caso de morte, invalidez ou cessação de emprego.

## C

### **Capital Próprio**

Situação líquida de uma empresa, isto é, a diferença entre os seus ativos e os seus passivos, representando, deste modo, o valor líquido do seu património.

### **Cenário de financiamento**

Avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos estabelecidos pela entidade gestora (atuário responsável) e considerados para efeitos de financiamento do plano de pensões.

### **Cenário do valor mínimo**

Avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos fixados na Norma Regulamentar da ASF n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, ou, quando superior, nas exigências mínimas previstas em regulamentação específica.

**Coefficiente de determinação (R<sup>2</sup>)**

Medida de ajuste estatístico que reflete a proporção da variabilidade da variável resposta que é explicada pela(s) variável(is) explicativa(s). Quando o R<sup>2</sup> é igual a zero, isso significa que o modelo não explica a variação dos dados; quando o R<sup>2</sup> é igual a um, indica que o modelo explica toda a variação dos dados.

**Contribuições**

Valores pagos ao fundo para o financiamento de um plano de pensões ou de um plano de benefícios de saúde.

**Corretor de seguros**

Tipo de mediador independente, autorizado pela ASF para o exercício da atividade de mediação que, para aconselhar de forma imparcial, analisa diversos seguros existentes no mercado e seleciona os que melhor se adaptam às necessidades do cliente.

**Curva de Lorenz**

Indicador de desigualdade que corresponde a uma representação gráfica da distribuição relativa de uma variável, num determinado domínio. Quanto menor a desigualdade, maior será a aproximação da curva a uma reta perfeita a 45 graus.

**Custo médio ponderado de capital**

O custo médio ponderado de capital representa o custo médio de capital de uma empresa após impostos, considerando todas as fontes de capital, incluindo ações ordinárias, ações preferenciais, títulos e outras formas de dívida. Constitui a taxa de custo médio que uma empresa espera pagar para financiar os seus ativos.

**D****Dedução transitória às provisões técnicas**

Medida transitória incidente no valor das provisões técnicas, definida como uma percentagem (decrecente ao longo do tempo) da diferença entre o valor das provisões técnicas avaliadas de acordo com o regime Solvência II e de acordo com o regime de solvência anterior, para o conjunto das responsabilidades detidas à data de entrada em vigor do regime Solvência II (01-01-2016).

**E****Entidade gestora de fundos de pensões**

Pode assumir a forma de uma sociedade constituída exclusivamente para esse fim (sociedade gestora de fundos de pensões) ou de uma empresa de seguros que explore o ramo Vida.

<b>Estrutura temporal de taxas de juro sem risco</b>	Taxas de desconto publicadas regularmente pela EIOPA, e utilizadas como referencial para o cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas das empresas de seguros.
<b>Excedente de cobertura do requisito de capital de solvência (SCR)</b>	Diferença entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do SCR e o valor do SCR.
<b>Excedente de cobertura do requisito de capital mínimo (MCR)</b>	Diferença entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do MCR e o valor do MCR.
<b>F</b>	
<b>Fundo de pensões</b>	Património autónomo exclusivamente afeto à realização de um ou mais planos de pensões e/ou planos de benefícios de saúde, podendo ainda estar simultaneamente afeto ao financiamento de um mecanismo equivalente, sendo assegurada a total separação jurídica entre o mesmo e o associado, bem como entre o fundo de pensões e a respetiva entidade gestora.
<b>Fundo de pensões aberto</b>	Fundo de pensões em que a adesão depende unicamente de aceitação pela entidade gestora, não sendo necessário qualquer vínculo entre os diferentes aderentes. A adesão pode ser individual ou coletiva.
<b>Fundo de pensões fechado</b>	Fundo de pensões que diz respeito a apenas um associado ou, envolvendo vários associados, se existir um vínculo empresarial, associativo, profissional ou social entre eles e for necessário o seu acordo para a entrada de novos associados.
<b>Fundos próprios elegíveis</b>	Montante de fundos próprios disponíveis das empresas de seguros, que cumprem os critérios e limites exigíveis para serem utilizados para cobertura do SCR e/ou do MCR.
<b>I</b>	
<b>Índice de densidade</b>	Rácio entre o valor dos prémios de seguros e o total da população residente.
<b>Índice de Gini</b>	Medida de desigualdade que varia entre zero e um, correspondendo o valor zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um ao caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

<b>Índice de penetração</b>	Rácio entre os prémios de seguros e o produto interno bruto.
<b>Índice de Sharpe</b>	Indicador que permite a avaliação relativa entre o risco e o retorno de um determinado investimento. Este rácio é considerado positivo quando apresenta um valor superior a um, sendo tanto melhor quanto maior o valor calculado.
<b>Índice Hirschman-Herfindahl</b>	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).
<b>Índice de provisionamento</b>	Rácio entre a provisão para sinistros e os prémios brutos emitidos.
<b>Índice de regularização</b>	Rácio entre os montantes pagos e os custos com sinistros.
<b>Instrumento financeiro</b>	Título ou contrato que estabelece direitos e obrigações de natureza financeira. Inclui valores mobiliários, tais como ações, obrigações e unidades de participação em fundos de investimento e instrumentos do mercado monetário, tais como certificados de depósito e papel comercial.
L	
<b>Livre prestação de serviços</b>	Operação pela qual uma entidade cobre ou assume, a partir da sua sede social ou de um estabelecimento situado no território de um Estado-Membro, um risco ou um compromisso situado ou assumido no território de um outro Estado-Membro da União Europeia.
M	
<b>Margem bruta antes de resseguro</b>	Margem resultante dos ganhos líquidos operacionais de seguro direto e resseguro aceite acrescida de outros resultados de índole técnica, não considerando o efeito líquido resultante da cedência de prémios e de sinistros associada aos acordos de resseguro em vigor.
<b>Margem de risco</b>	Parcela das provisões técnicas, em adição à melhor estimativa, correspondente à compensação adicional de ativos que a empresa teria de transferir em conjunto com a transferência das responsabilidades de seguros, e correspondentes ativos, para uma terceira parte, em condições normais de mercado.

**Margem de solvência disponível**

A margem de solvência disponível é constituída pelo ativo da sociedade gestora de fundos de pensões, nos termos do artigo 97.º do regime jurídico da constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões.

**Margem de solvência exigida**

A margem de solvência exigida é determinada em função dos compromissos assumidos pela sociedade gestora de fundos de pensões, nos termos dos artigos 98.º e 99.º do regime jurídico da constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões.

**Mediação de seguros**

Atividade que consiste em: apresentar ou propor um contrato de seguro ou praticar outro ato que prepare a sua celebração; celebrar o contrato (quando o mediador tenha poderes para o efeito); apoiar a gestão e execução do contrato, em especial em caso de sinistro.

**Mediador de seguros**

Qualquer pessoa ou entidade que exerça, mediante remuneração, a atividade de mediação de seguros e se encontre inscrito como mediador na Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Pode fazê-lo por conta de uma ou várias empresas de seguros ou de forma independente.

**Melhor estimativa das provisões técnicas**

Valor atual esperado dos fluxos de caixa futuros necessários para a regularização das responsabilidades subjacentes aos contratos de seguros.

**Montantes pagos**

Valor efetivamente liquidado pelas empresas de seguros aos tomadores/beneficiários de contratos de seguros.

N

**Nível de financiamento**

Quociente entre o património do fundo de pensões (ou da respetiva quota-parte) e a soma do valor atual das pensões em pagamento (para os beneficiários) e das responsabilidades com serviços passados (para os participantes).

P

**Participação nos resultados**

Direito do tomador do seguro, segurado ou beneficiário de receber parte dos resultados gerados pelo contrato de seguro. Considera-se atribuída quando é calculada para o conjunto de contratos, mas não individualizada. Considera-se distribuída quando é afetada a cada contrato individual.

<b>Passivo</b>	Obrigações financeiras de uma entidade, ou seja, os valores que tem em dívida, independentemente do prazo para a sua liquidação.
<b>Passivos financeiros</b>	Rubrica do Passivo que inclui as responsabilidades da empresa de seguros relativamente aos contratos e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento.
<b>Planos de benefício definido (BD)</b>	Os benefícios encontram-se previamente definidos, sendo as contribuições calculadas de forma a garantir o pagamento daqueles benefícios e variáveis em função dos riscos biométricos e financeiros existentes.
<b>Planos de contribuição definida (CD)</b>	As contribuições são previamente definidas e os benefícios são os determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respetivos rendimentos acumulados.
<b>Planos de pensões individuais</b>	Planos cuja adesão e contribuição é individual.
<b>Planos de pensões profissionais</b>	Planos de pensões criados, e maioritariamente financiados, por empresas/ entidades em benefício dos seus colaboradores.
<b>Provisão para prémios</b>	Corresponde ao custo total estimado que a empresa de seguros estima suportar para regularizar todos os sinistros que espera venham a ocorrer no futuro, enquadráveis nas apólices em vigor à data de referência do cálculo, após dedução dos prémios a receber respeitantes a essas apólices.
<b>Provisão para sinistros</b>	Corresponde ao custo total estimado que a empresa de seguros estima suportar para regularizar todos os sinistros que tenham ocorrido até ao final do exercício, quer tenham sido comunicados ou não, após dedução dos montantes já pagos respeitantes a esses sinistros.
<b>Provisões matemáticas</b>	Valor atuarial estimado dos compromissos da empresa de seguros, incluindo as participações nos resultados já distribuídas e após dedução do valor atuarial dos prémios futuros.
<b>Provisões técnicas</b>	Montantes que as empresas de seguros devem constituir e manter e que, em qualquer momento, devem ser suficientes para lhes permitir cumprir, na medida do razoavelmente previsível, os compromissos decorrentes dos contratos de seguro.

## R

<b>Rácio combinado</b>	Soma entre a taxa de sinistralidade e o rácio de despesas.
<b>Rácio de cobertura do requisito de capital de solvência (SCR)</b>	Rácio entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do SCR e o SCR.
<b>Rácio de cobertura do requisito de capital mínimo (MCR)</b>	Rácio entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do MCR e o MCR.
<b>Rácio de despesas</b>	Rácio entre o montante de despesas de exploração e os prémios brutos emitidos.
<b>Rácio entre o Ativo e o Passivo</b>	Avalia a dimensão do Ativo da empresa de seguros tendo por referência o Passivo da mesma.
<b>Rate-on-Line (RoL)</b>	Rácio entre o prémio ou custo de resseguro e a capacidade de resseguro (ou valor da cobertura) adquirida por esse mesmo prémio.
<b>Rating creditício</b>	Apreciação, por uma entidade independente, da qualidade creditícia/risco de crédito de uma entidade, em termos globais ou no contexto de uma obrigação financeira específica.
<b>Rendibilidade do capital</b>	Mensuração dos retornos financeiros gerados por uma empresa, à escala do seu capital, correspondendo ao rácio entre o resultado líquido do exercício e o capital próprio.
<b>Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões</b>	Rácio entre o resultado líquido do exercício e a média dos capitais próprios no início e no final do respetivo exercício.
<b>Rendibilidade dos capitais próprios numa perspetiva de rendimento integral</b>	Rácio entre o resultado do rendimento integral e o capital próprio que mensura a rendibilidade dos capitais próprios numa perspetiva de rendimento integral.
<b>Rendibilidade dos fundos de pensões abertos</b>	A rendibilidade anual é calculada recorrendo à evolução do valor das unidades de participação, 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.



<b>Rendibilidade dos fundos de pensões fechados</b>	Taxa interna de rendibilidade apurada trimestralmente, 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 respectivo período, com a taxa anual de crescimento dos fundos a ser apurada de forma geométrica.
<b>Rendimento integral</b>	Conceito mais abrangente de resultado contábilístico, onde, além do resultado líquido do período, se consideram os ganhos e perdas diretamente reconhecidos nos capitais próprios.
<b>Requisito de capital de solvência (SCR)</b>	O requisito de capital de solvência deverá ser determinado como sendo o capital económico que as empresas de seguros e de resseguros deverão deter para garantirem que não ocorre uma situação de “ruína” mais do que uma vez em cada 200 casos ou, em alternativa, que as empresas continuarão a estar em condições de, com uma probabilidade de, pelo menos 99,5 %, cumprir as obrigações que assumiram com os tomadores de seguros e os beneficiários durante os próximos 12 meses.
<b>Requisito de capital mínimo (MCR)</b>	Montante de capital regulatório mínimo que as empresas de seguros têm de constituir, correspondendo, regra geral, a uma percentagem situada entre 25% e 45% do respectivo SCR.
<b>Resgate</b>	Possibilidade prevista em algumas das modalidades de seguros de vida, na qual o tomador do seguro pode resolver o contrato e receber o valor da provisão matemática, deduzido de despesas de aquisição e de outras que estejam contratualmente previstas.
<b>Resseguro</b>	Mecanismo de transferência de riscos de uma empresa de seguros para uma empresa de resseguros.
<b>Resultado líquido</b>	Rubrica contábilística correspondente aos resultados do exercício associados e não associados a contratos comercializados, deduzido do imposto sobre o rendimento do exercício.
<b>Resultados não técnicos</b>	Rubrica contábilística correspondente aos resultados do exercício não associados a contratos comercializados.
<b>Resultados financeiros</b>	Rubrica contábilística correspondente aos resultados do exercício decorrentes dos rendimentos e perdas líquidas de imparidade dos investimentos.

<b>Resultados técnicos</b>	Rubrica contabilística correspondente aos resultados estritamente associados ao exercício da atividade seguradora (relacionados com contratos comercializados), não considerando outros ganhos e perdas, como, por exemplo, os decorrentes da sua atividade de gestão financeira ou de investimentos não afetos.
<b>Return on Equity (ROE)</b>	Rácio entre o resultado líquido e o capital próprio que mensura a rentabilidade dos capitais próprios.
<b>Saldo de resseguro cedido</b>	Resultado, na perspetiva da empresa de seguros, decorrente dos ganhos e perdas inerentes a todos os acordos de resseguro cedido em vigor no exercício.
<b>Seguro automóvel</b>	Contrato através do qual o segurador cobre os riscos a que estão expostos os veículos terrestres a motor (automóveis, motociclos etc.), incluindo a responsabilidade civil decorrente da respetiva circulação, bem como coberturas facultativas, tais como danos próprios, assistência em viagem e proteção jurídica.
<b>Seguro de acidentes de trabalho</b>	Contrato através do qual o empregador transfere para a empresa de seguros a reparação de danos ao trabalhador ou seus familiares (em caso de morte) que resultem de um acidente de trabalho. Abrange prestações em espécie (por exemplo, de natureza médica, farmacêutica e hospitalar) e prestações em dinheiro (por exemplo, indemnizações, pensões e subsídios) pagos ao acidentado ou seus familiares.
<b>Seguro de incêndio e elementos da natureza</b>	Contrato através do qual a empresa de seguros garante a reparação dos danos materiais causados no bem indicado no contrato devido a incêndio ou outros acontecimentos, tais como explosão, raio, fenómenos sísmicos, inundações, tempestades etc.
<b>Seguro de responsabilidade civil</b>	Contrato através do qual a empresa de seguros cobre o risco de o segurado ter que vir a indemnizar terceiros por danos que resultem de lesões corporais ou materiais pelos quais seja responsável.
<b>Seguro de vida</b>	Contrato através do qual a empresa de seguros se compromete a pagar o capital seguro em caso de morte da pessoa segura (seguro em caso de morte) ou sobrevivência da pessoa segura (seguro em caso de vida).

<b>Seguro doença</b>	Contrato de seguro que abrange um ou todos os elementos seguintes: prestação de assistência ou cuidados médicos, incluindo tratamentos médicos preventivos ou curativos em resultado de doenças, deficiências ou enfermidades, ou compensação financeira desses tratamentos ou cuidados.
<b>Sucursal</b>	Forma local de representação de uma empresa de seguros ou de resseguros situada no território de um Estado-Membro diferente do Estado-Membro de origem, sendo como tal considerada qualquer presença permanente em território da União Europeia.
<b>T</b>	
<b>Taxa anual de resgates</b>	Rácio entre os resgates durante o exercício e a soma da provisão matemática, da provisão para seguros e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador do seguro e dos passivos financeiros no final do exercício anterior.
<b>Taxa de aceitação de resseguro</b>	Rácio entre os prémios de resseguro aceite e os prémios brutos emitidos de seguro direto e resseguro aceite.
<b>Taxa de cedência de resseguro</b>	Indicador determinado a partir do rácio entre os prémios de resseguro cedido e os prémios brutos emitidos (de seguro direto e de resseguro aceite).
<b>Taxa de cobertura da margem de solvência exigida</b>	Rácio entre a margem de solvência disponível e a margem de solvência exigida.
<b>Taxa de desconto</b>	Pressuposto atuarial que é assumido para ter em conta o valor temporal do dinheiro.
<b>Taxa de sinistralidade</b>	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos pelas empresas de seguros.
<b>Taxa de sinistralidade de resseguro aceite</b>	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de resseguro aceite.
<b>Taxa de sinistralidade de resseguro cedido</b>	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de resseguro cedido.

**Taxa de  
sinistralidade de  
seguro direto**

Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de seguro direto.

**Taxas técnicas**

Taxa de juro a utilizar no cálculo da provisão matemática do ramo Vida, que deve ser escolhida de forma prudente, tendo em consideração a natureza e a maturidade dos compromissos assumidos, bem como os ativos em que a empresa de seguros se propõe investir os valores correspondentes àquela provisão.

**U**

**Unidades de  
participação**

Parcela em que se divide o património de um fundo de investimento ou de um fundo de pensões. O seu valor é determinado através da divisão do montante total dos ativos do fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor da unidade de participação varia em função da evolução do valor dos ativos em que o fundo investe, podendo aumentar ou diminuir.

# Mensagem da Presidente

No âmbito das suas competências, e conforme previsto nos seus estatutos, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) procede à apresentação do Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, relativo à atividade no ano de 2022, o qual inclui a análise da situação económica, financeira e patrimonial dos setores sob supervisão da ASF no ano em apreço e o seu enquadramento na conjuntura nacional e internacional.

O presente relatório disponibiliza um conjunto de informação de grande interesse e relevância para os diversos *stakeholders*, incluindo, de forma detalhada, a análise e interpretação da evolução e do desempenho dos setores supervisionados, com referência ao final do ano de 2022, complementada com a identificação das tendências e desafios que se perspetivam. Constitui, assim, um documento de memória futura importante, com a caracterização pormenorizada dos setores supervisionados pela ASF no ano de 2022, assente em informação estatística e financeira que foi sujeita a um processo de validação rigoroso.

O ano de 2022 caracterizou-se pela agudização da conjuntura macroeconómica e financeira potenciada pela invasão da Ucrânia pela Rússia, num momento crítico para o processo de recuperação da economia europeia e mundial, ainda sob o rescaldo de dois anos de pandemia. As sanções impostas à Rússia pela comunidade internacional e as consequentes medidas de retaliação repercutiram-se particularmente ao nível da inflação, que atingiu valores históricos e adquiriu um carácter de maior durabilidade, motivando uma célere reversão das políticas monetárias acomodáticas previamente adotadas pelos principais bancos centrais. As alterações de política monetária resultaram num aumento significativo das taxas de juro de mercado, descolando do ambiente de baixas taxas de juro com o qual se conviveu durante quase uma década, e, por consequência, incrementando os custos de financiamento dos soberanos e dos agentes económicos. Em paralelo, a materialização dos efeitos do conflito armado na esfera macroeconómica conduziu a uma redução do crescimento económico mundial em 2022. Nos mercados financeiros, registaram-se períodos de grande volatilidade, assistindo-se ao aumento das *yields* de dívida pública e privada, bem como a quebras materiais nos principais índices acionistas mundiais.

Ao nível do setor segurador, assistiu-se, no ano de 2022, à inversão parcial do crescimento da produção que havia sido observado no ano anterior. Esta evolução refletiu o comportamento do segmento Vida, essencialmente por via da redução registada nos produtos Vida ligados. Em sentido contrário, os ramos Não Vida mantiveram uma trajetória de crescimento sustentado.

Em relação à rentabilidade do setor segurador, observou-se um decréscimo nos resultados técnicos dos ramos Não Vida, enquanto o resultado do segmento Vida apresentou um aumento ligeiro. Por sua vez, assistiu-se a uma redução nos níveis de solvabilidade das empresas de seguros que, ainda assim, permaneceram num patamar confortável e em valores superiores aos registados no período pré-pandemia de COVID-19.

No âmbito dos fundos de pensões, o montante global de ativos sob gestão diminuiu comparativamente a 2021, sendo este decréscimo justificado pelo desempenho desfavorável dos mercados financeiros. Sem prejuízo desta evolução, os níveis de financiamento dos planos de pensões de benefício definido, apurados de acordo com o cenário de financiamento e com o cenário do valor mínimo, melhoraram face ao final de 2021, o que é explicado pelo efeito de redução do valor das responsabilidades decorrente do aumento das taxas de juro utilizadas no desconto dos fluxos de caixa, o qual superou a desvalorização registada no valor dos ativos financeiros.

Uma nota para a atividade de mediação de seguros, onde, à semelhança do que tem ocorrido desde 2008, se manteve o padrão de diminuição do número total de mediadores de seguros, em paralelo com o aumento da profissionalização do setor. Por sua vez, no que concerne às remunerações, o volume atingido no exercício de 2022 foi superior ao do ano transato, sendo tal comportamento comum ao ramo Vida e aos ramos Não Vida.

Em 2023, com a persistência do conflito armado em território europeu e da inflação em níveis ainda elevados, mantêm-se os desafios macroeconómicos a nível global. De acordo com o Fundo Monetário Internacional, as projeções de crescimento para a economia mundial para os próximos dois anos registam quebras face ao crescimento de 2022. No caso de Portugal, o crescimento económico permanece menos penalizado pelos efeitos do conflito do que a evolução agregada da área do Euro. O Banco Central Europeu, a par de outros bancos centrais, tem vindo a implementar, ao longo do ano, ajustes adicionais ascendentes na taxa de juro de referência, colocando desafios adicionais junto dos agentes económicos, em especial dos que registam maiores níveis de endividamento.

O panorama de 2023 e o projetado para os anos seguintes coloca diversos desafios ao setor segurador e ao setor dos fundos de pensões. Ainda que a evolução ascendente das taxas de juro seja organicamente favorável para os modelos de negócio de ambos os setores, uma vez que reduz o valor atual das responsabilidades a reconhecer em balanço e favorece a oferta de produtos de cariz financeiro mais atrativos aos consumidores, com garantias de capital ou de rentabilidade mínima, desta emergem pressões adicionais no lado do ativo, devido à penalização gerada nas cotações dos títulos obrigacionistas e acionistas em carteira, assim como ao agravamento dos riscos de crédito.

No contexto específico do setor segurador, importa realçar os desafios colocados pela inflação elevada na rentabilidade do negócio Não Vida, fruto do agravamento dos custos com sinistros e das despesas associadas, com o equilíbrio técnico a exigir a tomada de medidas de compensação adequadas, incluindo no nível dos prémios cobrados. Em paralelo, a redução do poder de compra e da capacidade de poupança dos particulares, em conjunto com a incerteza face à evolução e volatilidade dos mercados financeiros, pode prejudicar o crescimento da produção do ramo Vida, nomeadamente no segmento de produtos Vida ligados, dada a maior exposição do tomador aos riscos de mercado. Desta forma, será importante que as empresas de seguros procedam ao realinhamento adequado da sua oferta de produtos do ramo Vida ao novo panorama macroeconómico.

O setor segurador e o setor dos fundos de pensões enfrentam atualmente, e com significativa certeza no futuro, desafios relacionados com o envelhecimento da população. Antecipa-se um aumento das necessidades de cuidados de saúde e de assistência médica especializada, fomentando a procura por coberturas de saúde mais abrangentes e de qualidade, como complemento aos serviços públicos prestados pelo Serviço Nacional de Saúde (SNS). Nesta vertente o setor segurador desempenha um papel crucial, sendo importante que os operadores continuem a desenvolver a oferta desta tipologia de seguros, de uma forma tecnicamente sustentável e adaptada às necessidades dinâmicas das famílias e da sociedade. No que diz respeito aos produtos de poupança, os desafios associados ao envelhecimento da população são também suscetíveis de exercer pressão sobre a capacidade do sistema público de segurança social. Neste âmbito, a captação de poupança a médio e longo prazo assumirá uma importância igualmente crescente, sendo de realçar o papel dos fundos de pensões e dos seguros do ramo Vida como veículos relevantes e especializados para este efeito.

As alterações climáticas e as finanças sustentáveis constituem um desafio económico e social incontornável para as próximas décadas. Embora parte das exigências e repercussões sejam transversais a todo o setor financeiro – como a consideração de aspetos de sustentabilidade na estratégia de negócio, no sistema de governação, na gestão de riscos ou na divulgação de informações de sustentabilidade aos investidores e consumidores – não é demais realçar o papel fundamental do setor segurador e do setor de fundos de pensões nesta área, na sua qualidade de grandes investidores institucionais. Por outro lado, a temática da resiliência financeira face a catástrofes naturais e os respetivos *gaps* de proteção, que, em Portugal, são significativos ao nível dos danos patrimoniais, surgem com maior proximidade ao setor segurador - impactando o negócio em múltiplas vertentes, desde a subscrição de novos riscos, à exposição a uma maior frequência e severidade de sinistros em diversas coberturas. A redução destes *gaps* deve constituir um objetivo importante a nível nacional, com vista a alcançar uma maior resiliência económica e coesão social, sob pena de se exacerbarem importantes vulnerabilidades face a choques repentinos, para os quais o país pode não se encontrar preparado. Importa ainda realçar que a redução de vários destes *gaps* não pode ser vista como um esforço exclusivo do setor segurador, exigindo, em especial no caso de eventos com potencial sistémico, respostas integradas e articuladas com políticas públicas e com os agentes relevantes das esferas pública e privada.

Neste contexto, é inevitável destacar o desafio relacionado com a resiliência face ao risco de fenómenos sísmicos. Este risco denota, para uma área significativa do território português, um perfil severo, suscetível de causar perdas e interrupção de larga escala e, inclusivamente, o potencial de interferência com a estabilidade do sistema financeiro. Por esse motivo, a ASF encontra-se a implementar iniciativas no sentido de melhorar o seu conhecimento relativamente às exposições ao risco sísmico no território nacional e de atualizar os estudos tendentes à apresentação de uma proposta de arquitetura de um sistema de cobertura de risco sísmico a nível nacional. Em concreto, importa referir a ampla recolha de informação ao setor segurador nacional sobre riscos físicos abrangidos pelos ramos de “Incêndio e elementos da natureza” e “Outros danos em coisas” realizada pela ASF em 2023, cujos resultados se esperam que possam dar frutos neste âmbito.

Para além dos desafios já mencionados, importa referir a relevância do tema da transformação digital. Nos últimos anos, assistiu-se a uma aceleração significativa da digitalização da economia e da sociedade, tendo a pandemia da COVID-19 funcionado como um catalisador nesse processo. Embora a inovação tecnológica traga vantagens competitivas para as empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões, melhorando a sua eficiência e a qualidade do seu serviço, importa não perder de vista os riscos associados a essa transformação, em particular os riscos cibernéticos. No que concerne à atividade de subscrição de seguros para a cobertura destes riscos, embora seja ainda um mercado muito incipiente, a ASF tem vindo a acompanhar de perto a oferta disponível. Ainda nesta esfera, a ASF tem vindo a implementar um quadro de monitorização para aferir e avaliar a exposição das empresas supervisionadas aos riscos cibernéticos, tanto em termos operacionais, como na cobertura de riscos. Este é um passo fundamental na construção de uma estrutura robusta de monitorização de riscos cibernéticos, alinhada com os requisitos estabelecidos no pacote legislativo europeu DORA. Recordo que o DORA apresenta um conjunto de medidas que visam robustecer a resiliência digital operacional do setor financeiro europeu, prevendo-se que os próximos anos sejam de grande intensidade, pois é necessário preparar o pacote de regulamentação e, simultaneamente, capacitar os operadores e as autoridades de supervisão para os desafios da implementação das medidas preconizadas nesta área de grande complexidade.

Uma referência, também, aos trabalhos de revisão do regime Solvência II, esperando-se que, nos próximos meses, ocorram desenvolvimentos importantes com vista à aprovação das propostas legislativas em discussão, as quais vão no sentido do robustecimento do quadro regulatório onde operam as empresas de seguros nacionais. Refiro que na revisão da Diretiva Solvência II estão em debate, entre outros aspetos, propostas que visam o reforço do princípio da proporcionalidade, a introdução de ferramentas de política macroprudencial e de disposições alinhadas com os objetivos políticos prioritários da União Europeia, nomeadamente a União dos Mercados de Capitais e a implementação do Pacto Ecológico Europeu.



Importa igualmente referir a entrada em vigor, a 1 de janeiro de 2023, da Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 17, relativa aos contratos de seguros. A sua adoção, através da incorporação no Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES), implicou profundas alterações, não só ao nível da contabilidade das empresas de seguros, mas também nos sistemas informáticos utilizados para a recolha da informação produzida neste âmbito. Desde a emissão deste normativo pelo IASB, em maio de 2017, que a ASF tem vindo a empreender um vasto conjunto de iniciativas – em estreita articulação com o mercado – com vista a garantir que as seguradoras nacionais estariam aptas e capacitadas para uma transição bem-sucedida. De entre essas iniciativas, destaco o estudo de impacto quantitativo realizado no final de 2022, onde, pela primeira vez, foi possível mensurar o impacto que as alterações à forma de mensurar as responsabilidades com contratos de seguros teriam na Demonstração da Posição Financeira.

Em conclusão, deixo uma palavra de confiança a ambos os setores, por se encontrarem bem capacitados e posicionados para responder ao atual enquadramento macroeconómico e aos desafios estruturantes que estão na ordem do dia.

Para finalizar, endereço o devido agradecimento a todos os colaboradores da ASF envolvidos na produção deste Relatório, assim como aos membros do Conselho Consultivo, pelas suas observações pertinentes e que muito contribuíram para o enriquecimento deste documento.

**Margarida Corrêa de Aguiar**

Presidente do Conselho de Administração da  
Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões



# Sumário executivo

O presente Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, elaborado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), procura descrever e analisar, de forma abrangente, a evolução do setor segurador e do setor dos fundos de pensões em Portugal ao longo do ano de 2022, devidamente enquadrada no contexto económico-financeiro.

No ano de 2022, a conjuntura macroeconómica ficou marcada pela eclosão de um conflito armado na Europa, com a invasão da Ucrânia pela Rússia. Este incidente geopolítico, bem como as medidas empreendidas por diversos países ocidentais e a respetiva retaliação por parte da Rússia, redundaram no agudizar das pressões inflacionistas, que eram observáveis desde o final de 2021, num contexto de recuperação face à pandemia de COVID-19. Essas pressões inflacionistas motivaram ajustes profundos às políticas monetárias prosseguidas pelos principais bancos centrais, revertendo o seu cariz acomodatório, nas componentes convencional e não convencional. Assim, em julho de 2022, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu ao primeiro ajuste ascendente do referencial de taxa de juro, a que se somaram mais três ao longo do último semestre de 2022, atingindo-se, no final desse ano, um nível de 2,5%. Nos primeiros nove meses de 2023, verificaram-se mais seis ajustes, para um patamar de 4,5% em setembro de 2023.

Os desenvolvimentos descritos constrangeram a atividade económica mundial, que desacelerou o seu crescimento em 2022, para 3,5% (6,3% em 2021), perspetivando-se a continuidade dessa desaceleração nos anos seguintes, de acordo com as projeções mais recentes do Fundo Monetário Internacional. A área do Euro prosseguiu em linha com a evolução do produto interno bruto (PIB) mundial, registando, em 2022, um aumento de igual grandeza. Em contraste, Portugal evidenciou uma aceleração da sua taxa de crescimento para 6,7% (5,5% no ano precedente), beneficiando do seu posicionamento geográfico mais periférico face ao conflito armado, bem como das menores interligações económicas pré-existentes com os países diretamente envolvidos.

A produção total de seguro direto das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF registou, no exercício de 2022, uma redução de 10,1%, para 11,2 mil milhões de euros, invertendo parcialmente o crescimento observado no ano transato (38%). Esta variação deveu-se integralmente ao comportamento do ramo Vida, cuja produção sofreu uma contração de 22,1%, ao contrário dos prémios brutos emitidos dos ramos Não Vida, que continuaram a exibir uma tendência positiva, com um aumento de 7,9% face ao ano anterior.

O resultado técnico global recuou 52,3 milhões de euros face a 2021, para 779 milhões de euros, sendo esta evolução justificada inteiramente pelos ramos Não Vida, uma vez que o resultado

da conta técnica do ramo Vida apresentou uma variação no sentido ascendente com medida, de 3,8 milhões de euros.

No que respeita à situação financeira e patrimonial do conjunto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, o volume global do Capital Próprio revelou um decréscimo de 28,6% em 2022, quando comparado com o ano anterior, perfazendo um total de 4,4 mil milhões de euros no final desse ano. Esta evolução foi motivada pelo crescimento superior do Passivo (seis por cento) em relação ao acréscimo registado no Ativo (2,1%).

Em 2022, no que concerne à posição de solvência, comparativamente ao exercício anterior, verificou-se uma degradação dos níveis globais de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR), em 10,6 e 59,3 pontos percentuais, respetivamente, para 196% e 517%, pela mesma ordem. Ambas as evoluções são explicadas pela diminuição dos fundos próprios elegíveis para a cobertura dos respetivos requisitos de capital, tendo estes sido, por sua vez, impactados pela elevada incerteza nos mercados financeiros, aliada à subida das taxas de juro.

Em relação à mediação de seguros, no ano de 2022, foi reforçado o padrão decrescente do número de mediadores que se observa desde 2008, para um número total de 10 687 mediadores. Não obstante, em termos de remunerações auferidas pela atividade de mediação de seguros, verificou-se um incremento de 9,9% face a 2021, tendo atingindo os 1,2 mil milhões de euros.

Quanto ao setor dos fundos de pensões nacionais, registou-se a inversão da tendência de crescimento dos montantes geridos iniciada em 2019, por via de uma contração de 11,6%, para um total de 21,3 mil milhões de euros no final de 2022. Paralelamente, e reforçando o padrão decrescente observado desde 2020, o valor total das contribuições e transferências diminuiu 33,4% face a 2021, para 943 milhões de euros, fruto, essencialmente, do alívio nas necessidades de financiamento dos planos de benefício definido (BD).

Em 2022, observaram-se melhorias significativas no nível médio de financiamento dos planos de pensões BD, em resultado da diminuição do valor atual esperado das responsabilidades, motivado pela subida das taxas de juro utilizadas como referência na definição dos pressupostos de desconto financeiro. Assim, no cenário de financiamento, o rácio global incrementou 8,8 pontos percentuais, para 111,2%, enquanto no cenário do valor mínimo se registou um aumento de 5,7 pontos percentuais, para 115,2%.

Finalmente, no que concerne aos Planos Poupança-Reforma (PPR), o montante total investido cifrou-se em 19 mil milhões de euros no final de 2022, o que significa uma quebra de 11,6% face

ao ano transato, correspondendo ao valor mais baixo dos últimos anos. Ao nível do volume total de prémios e contribuições para PPR, o ano 2022 revelou-se como o segundo pior ano nos últimos seis anos, com o montante total de entregas a reduzir-se 42,2%, para 2,1 mil milhões de euros. Ambas as evoluções demonstraram-se transversais a todos os tipos de veículos de financiamento.

O presente relatório é composto por cinco capítulos, sendo o primeiro dedicado à exposição da envolvente macroeconómica, internacional e nacional, ao longo do ano 2022. Segue-se a análise do setor segurador português, nomeadamente do seu posicionamento no contexto europeu e mundial, da sua estrutura, da exploração técnica, da situação financeira e patrimonial, dos investimentos afetos às provisões técnicas e da posição de solvência. Posteriormente, o terceiro capítulo aborda a atividade de mediação de seguros, seguindo-se, no quarto capítulo, a caracterização e evolução do setor de fundos de pensões, incluindo o diagnóstico dos respetivos planos de pensões financiados e das carteiras de investimento subjacentes. No último capítulo é efetuada a análise, numa perspetiva transversal, da evolução dos produtos PPR.



# Executive summary

This Report, prepared by the Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF), aims to provide a comprehensive description and analysis of the developments within the Portuguese insurance and pension funds sector during the year 2022, framed in the prevailing economic and financial context.

In 2022, the macroeconomic landscape was characterized by the emergence of an armed conflict in Europe, with the invasion of Ukraine by Russia. This geopolitical incident, along with the responsive measures taken by several Western countries and subsequent retaliations by Russia, led to a substantial escalation of the inflationary pressures which were already observable since the end of 2021, in a context of recovery from the COVID-19 pandemic. These inflationary pressures motivated significant adjustments to the monetary policies pursued by the main central banks, reversing their accommodative nature, in the conventional and non-conventional components. In this context, in July 2022, the European Central Bank (ECB) made the first upward adjustment of the interest rate benchmark, to which three more followed on the last half of 2022, reaching a level of 2.5% at the end of that year. Subsequently, during the first nine months of 2023, six additional adjustments were made, bringing the interest rate benchmark to 4.5% by September 2023.

The developments described constrained the global economic activity, whose growth slowed down in 2022 to 3.5% (6.3% in 2021), with such deacceleration expected to continue in the following years, according to the most recent projections of the International Monetary Fund. The Euro area's GDP mirrored the global trend, displaying a similar growth rate in 2022. In contrast, Portugal experienced an acceleration of its growth rate, reaching 6.7% (5.5% in the previous year). This can be attributed, in part, to Portugal's peripheral geographical position in relation to the armed conflict and to its lower pre-existing economic interconnections with the directly involved countries.

The total premiums of insurance companies under the ASF's prudential supervision exhibited a 10.1% decrease to 11.2 billion euros in 2022, thus partially reversing the growth observed in the preceding year (38%), and it was driven by the behaviour of the Life insurance component, which experienced a contraction of 22.1%. Conversely, the gross written premiums of the Non-Life lines of business maintained a positive trajectory, recording a 7.9% increase compared to the previous year.

The overall technical result decreased by 52.3 million euros compared to 2021, amounting to 779 million euros. This evolution is solely attributable to the Non-Life component, as the technical result of the Life branch exhibited an increase, although modest, of 3.8 million euros.

Regarding the financial and statutory positions of the insurance companies under ASF's prudential supervision, the overall Equity declined by 28.6% in 2022 compared to the previous year, to a total of 4.4 billion euros at year-end. This evolution was prompted by the greater growth of Liabilities (six percent) compared to the increase observed in Assets (2.1%).

In 2022, concerning the solvency position, relative to the precedent year, there was a decline in the overall coverage levels of the Solvency Capital Requirement (SCR) and the Minimum Capital Requirement (MCR), by 10.6 and 59.3 percentage points, respectively, to 196% and 517%, in the same order. These developments were explained by the reduction of the amount of eligible own funds available to meet the corresponding capital requirements, which were, in turn, influenced by the heightened financial market uncertainty and rising interest rates.

With respect to insurance intermediation, 2022 reinforced the downward trend in the number of intermediaries that is being observed since 2008, to a total of 10,687 intermediaries. However, the remuneration levels received by insurance intermediaries was able to register a 9.9% increase relative to 2021, to 1.2 billion euros.

In the pension funds sector, there was a reversal of the growth trend in the total amount of assets under management observed since 2019, through a contraction of 11.6%, to a total of 21.3 billion euros at the end of 2022. Additionally, the total value of contributions and transfers to pension funds decreased by 33.4% compared to 2021, amounting to 943 million euros. This last reduction was primarily due to diminished financing needs for defined benefit (DB) pension plans.

During 2022, substantial improvements were noted in the average funding levels of DB pension plans, explained by the decrease in the expected present value of the liabilities, driven by the increase in interest rates used as reference for the financial discount assumptions. Consequently, the overall funding ratio, in the funding scenario, increased by 8.8 percentage points to 111.2%, while in the minimum solvency scenario, there was a 5.7 percentage points increase to 115.2%.

Finally, regarding the Personal Retirement Savings Plans (PPR), the total amount invested reached 19 billion euros at the end of 2022, which corresponds to a decrease of 11.6% compared to the precedent year and represents the lowest value observed in recent years. With respect to the total volume of premiums and contributions to PPR, 2022 proved to be the second worst year in the last six years, after a decrease of 42.2%, to 2.1 billion euros. These developments were observed across all types of funding vehicles.

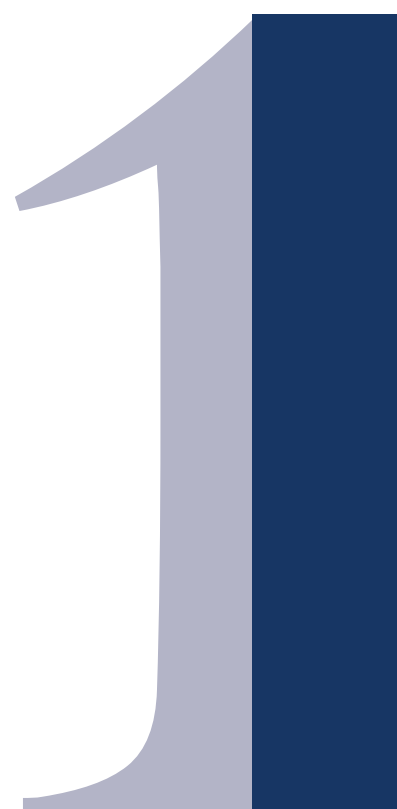
The present report comprises five chapters, beginning with the description of the macroeconomic environment, both at international and domestic level, during 2022. Subsequently, an analysis of the Portuguese insurance sector is presented - encompassing its positioning within the European



and worldwide contexts - followed by the analysis of the structure of the national insurance market, its technical performance, financial and statutory position, the investments covering the technical provisions of insurance companies, as well as the solvency position. The third chapter addresses the insurance intermediation activities, followed by the fourth chapter, which elaborates on the evolution of the pension funds sector, including the description of the respective pension plans and investment portfolios. The final chapter displays a cross-sectoral analysis of the evolution of PPR products.



# Enquadramento Macroeconómico





## 1.1 Evolução da conjuntura internacional em 2022

### Eclosão de um conflito armado no território do leste europeu e reforço das pressões inflacionistas

**E**m 2022, o enquadramento macroeconómico foi marcado pela eclosão de um conflito armado no território do leste europeu, na sequência da invasão da Ucrânia, pela Rússia, em fevereiro.

Este conflito, bem como as medidas empreendidas pelos países ocidentais e membros da NATO<sup>1</sup> e a respetiva retaliação por parte da Rússia redundaram no agudizar de um dos principais fenómenos macroeconómicos observáveis nesse momento, ainda de recuperação face à pandemia de COVID-19 – as elevadas pressões inflacionistas.

Com efeito, o importante papel do leste europeu no fornecimento energético de algumas das principais economias da área do Euro, bem como de matérias-primas destinadas à alimentação, reforçou dois canais predominantes de pressão ascendente sobre as cadeias de produção e distribuição de bens, e, assim, sobre a inflação.

### Reversão da ação monetária dos bancos centrais, descontinuando o ambiente de taxas de juro muito baixas

Os desenvolvimentos descritos viriam também a constranger a atividade económica. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia mundial terá desacelerado o seu crescimento em 2022, para 3,5%, o que corresponde a uma redução de 2,8 pontos percentuais comparativamente ao ano anterior.

---

<sup>1</sup> Organização do Tratado do Atlântico Norte.

Para esta desaceleração do ritmo de crescimento contribuiu o diferencial, inferior ao tipicamente observável, entre as taxas de crescimento das economias de mercados emergentes e em desenvolvimento e das economias avançadas. Esse facto decorre tanto dos efeitos do conflito armado no leste europeu como da *performance* da China, cujo crescimento económico se quedou pelos três por cento. Por sua vez, a área do Euro cresceu a um ritmo superior ao agregado das economias avançadas (3,5%).

Num contexto de reconfiguração de relações comerciais, em função do panorama geopolítico, a taxa de variação do comércio mundial de bens e serviços foi de 5,2%, em 2022, valor inferior ao do ano anterior (10,7%). Note-se que a magnitude destes valores deve ser analisada recordando o contexto de recuperação face à compressão registada no primeiro ano de pandemia (-8,5%).

Paralelamente, ao longo do ano de 2022, adensaram-se as pressões inflacionistas, que começaram a ser observáveis no final de 2021. Estas motivaram ajustes às políticas monetárias prosseguidas pelos principais bancos centrais, revertendo o seu cariz acomodatício, nas componentes convencional (com múltiplas subidas das taxas de juro diretoras, em lógica de *frontloading*) e não convencional (com redução do ritmo / cessação das compras de ativos e ajustes ao reinvestimento dos montantes vincendos).

## Panorama de projeções económicas a nível mundial

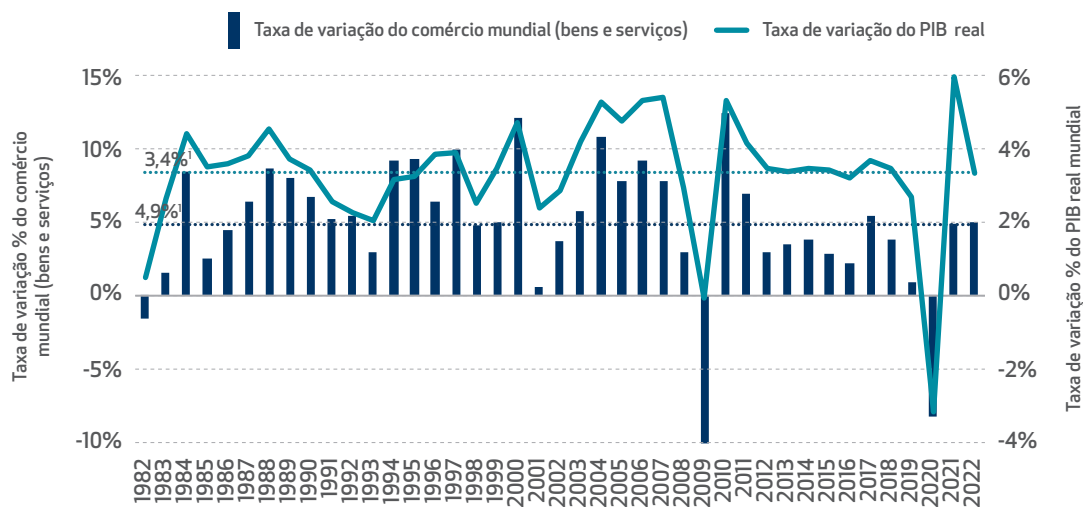
	2021	2022	Projeções julho 2023		Diferença face às projeções de abril 2023	
			2023	2024	2023	2024
Taxa de variação anual (%)						
<b>PIB<sub>Real</sub></b>						
<b>Economia Mundial</b>	<b>6,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>Economias Avançadas</b>	<b>5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>
EUA	5,9	2,1	1,8	1,0	0,2	-0,1
Área do Euro	5,3	3,5	0,9	1,5	0,1	0,1
Japão	2,2	1,1	1,4	1,0	0,1	0,0
Reino Unido	7,6	4,1	0,4	1,0	0,7	0,0
Outras economias avançadas	5,5	2,7	2,0	2,3	0,2	0,1
<b>Economias de Mercados Emergentes e em Desenvolvimento</b>	<b>6,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
Países Europeus em Desenvolvimento	7,3	0,8	1,8	2,2	0,6	-0,3
Países Asiáticos em Desenvolvimento	7,5	4,5	5,3	5,0	0,0	-0,1
China	8,4	3,0	5,2	4,5	0,0	0,0
América Latina e Caraíbas	7,0	3,9	1,9	2,2	0,3	0,0
Brasil	5,0	2,9	2,1	1,2	-1,2	-0,3
Médio Oriente e Ásia Central	4,4	5,4	2,5	3,2	-0,4	-0,3
África Subsariana	4,7	3,9	3,5	4,1	-0,1	-0,1

Quadro 1.1

Fonte: FMI - *World Economic Outlook* - julho de 2023.

## Produto interno bruto e comércio mundial

Gráfico 1.1



<sup>1</sup> Média de longo prazo (taxa composta de crescimento anual média).

Fonte: FMI.

## 1.2 A área do Euro

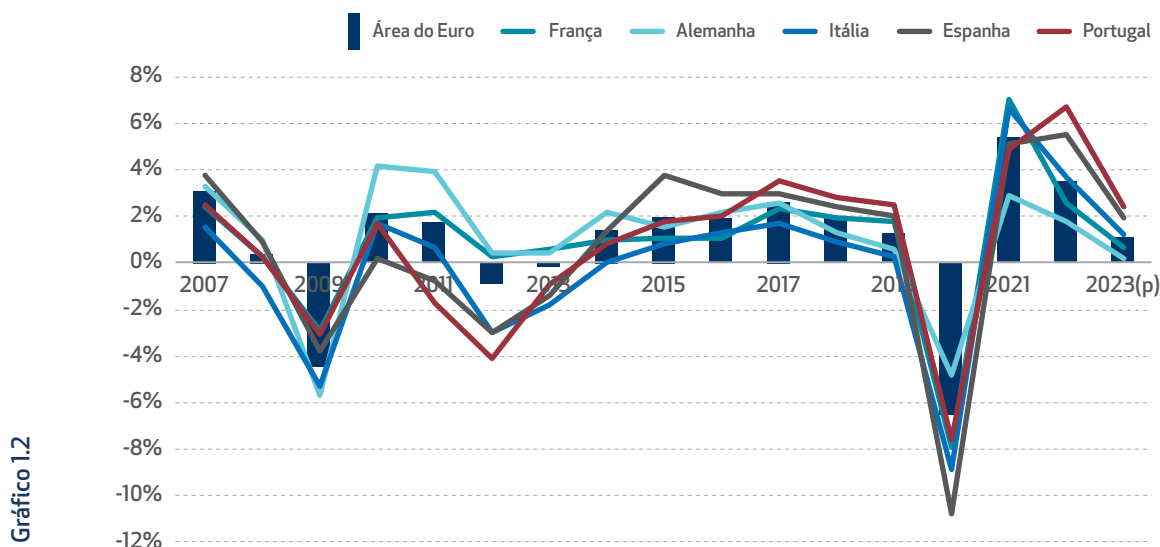
### Recuperação económica da área do Euro, face à pandemia de COVID-19, após o deflagrar do conflito armado

Em 2022, a economia da área do Euro cresceu a uma taxa de 3,5%, inferior aos 5,4% do ano anterior. Tal como no ano precedente, o desempenho agregado foi condicionado pela prestação da economia alemã, cuja taxa de crescimento se quedou pelos 1,8%. Com efeito, no decurso de 2022, esta foi uma das economias mais afetadas pelo deflagrar do conflito armado, fruto das suas interligações económicas pré-existentes, sobretudo no âmbito energético, com a economia da Rússia.

Note-se que, em 2023, é esperada a continuidade deste abrandamento, com a taxa de crescimento da economia da área do Euro a posicionar-se na ordem de grandeza de um por cento e a da economia alemã quase inexistente.



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



Fonte: Comissão Europeia / Eurostat.  
Nota: (p) – projetado.

## Reversão da política monetária acomodatória pelo BCE e descolagem rápida do ambiente de baixas taxas de juro

A ação monetária implementada pelo Banco Central Europeu (BCE) revelou ajustes profundos, de modo a promover a contenção dos níveis muito elevados de inflação, cujos valores mensais para a área do Euro chegaram a transcender os dez por cento ao longo do último trimestre de 2022, tendo atingido um valor máximo, em outubro, de 10,6%.

Assim, em julho de 2022, o BCE procedeu ao primeiro ajuste ascendente do referencial de taxa de juro<sup>2</sup>, que voltou a estar acima dos zero por cento pela primeira vez desde fevereiro de 2016. Ao longo do segundo semestre de 2022, viria a verificar-se um total de quatro ajustes ascendentes, para um nível final de 2,5%, ao qual se somaram, ao longo do primeiro semestre de 2023, mais quatro ajustes no mesmo sentido, para um patamar de 4% (com ajustes adicionais para 4,25% no final de julho de 2023, e para 4,5% em setembro do mesmo ano).

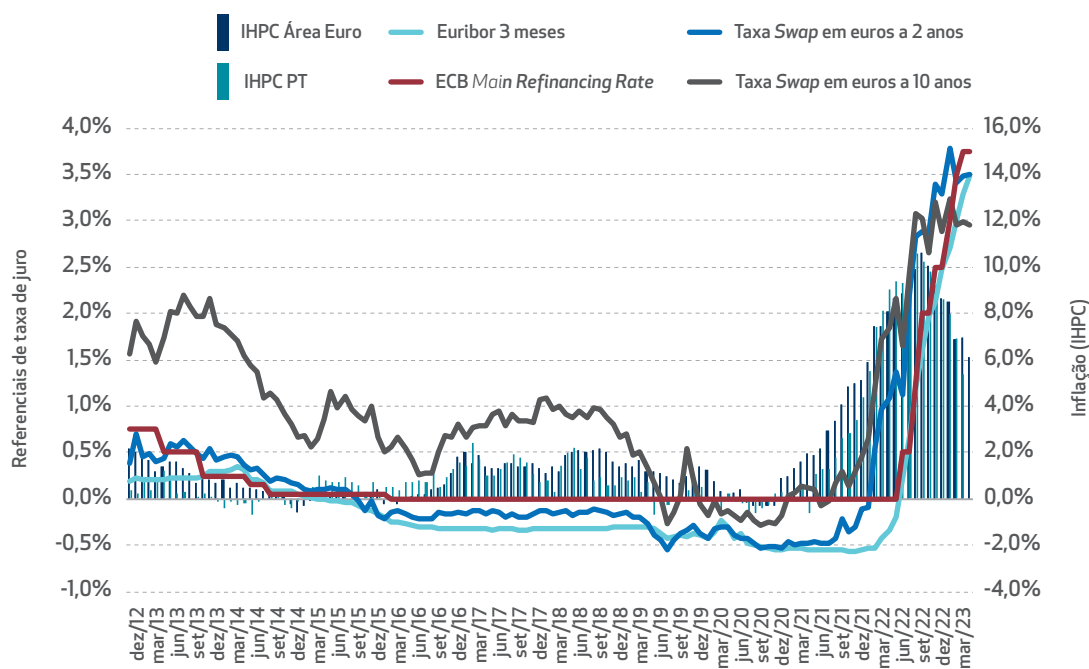
<sup>2</sup> ECB Main Refinancing Rate.

No âmbito da ação monetária não convencional, à qual se recorreu de forma material para a contenção dos efeitos da pandemia, os montantes vindos dos títulos adquiridos ao abrigo dos programas de compras de ativos mantiveram-se integralmente reinvestidos até ao final de 2022. Todavia, já em 2023, os montantes decorrentes do vencimento de títulos adquiridos ao abrigo do programa genérico<sup>3</sup> deixaram de ser reinvestidos a partir do mês de julho – até essa data, o portefólio contraiu a um ritmo mensal médio estável de 15 mil milhões de euros.

Quanto ao programa dirigido aos efeitos da pandemia<sup>4</sup>, os montantes vindos serão integralmente reinvestidos pelo menos até ao final de 2024.

Em relação às operações de refinanciamento do setor bancário, os bancos encontram-se a restituir os montantes financiados sob condições altamente favoráveis, com o BCE a avaliar regularmente a articulação entre estas operações e os objetivos de política monetária.

### Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro



Fonte: Bloomberg.

<sup>3</sup> Asset Purchasing Programme (APP).

<sup>4</sup> Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP).

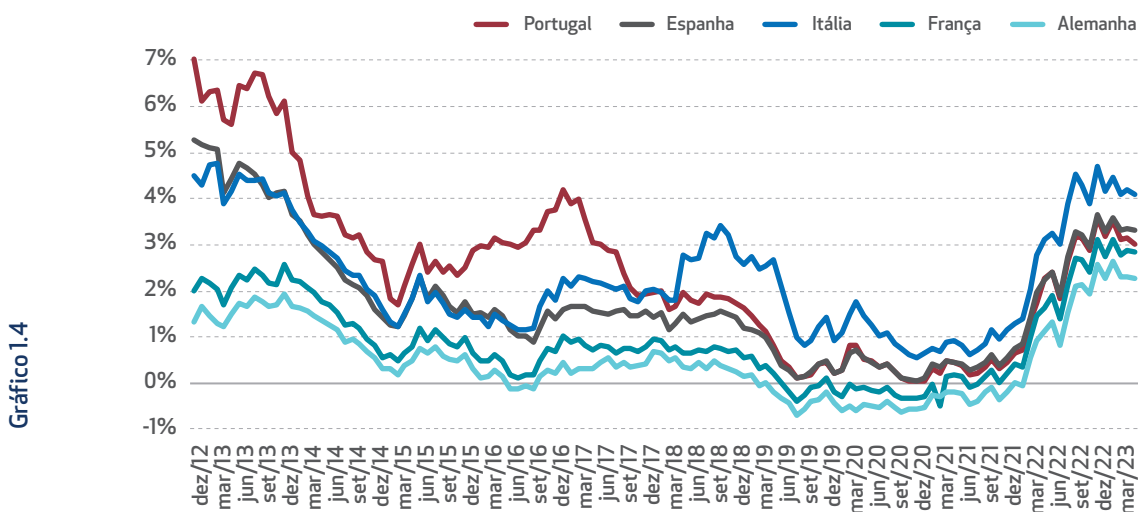
## Aumento transversal das *yields* de dívida pública e mudança do paradigma de baixas rendibilidades

Ao longo de 2022, assistiu-se a um aumento das *yields* dos soberanos – extensível também aos custos de financiamento da generalidade dos agentes económicos. No contexto dos soberanos, este acréscimo dos custos de financiamento pode originar preocupações adicionais sobre o serviço dos elevados níveis de endividamento.

Em particular, constata-se que as *yields* a dez anos dos soberanos apresentados no gráfico seguinte revelaram um incremento entre 250 e 350 pontos base, ao longo de 2022, embora com alguma retração subsequente, ao longo do primeiro trimestre de 2023. Importa referir que, até à data de redação, não há registo de fenómenos materiais de fragmentação dos custos de financiamento entre as principais economias da área do Euro e as mais periféricas.

Esta subida das *yields* penaliza as cotações dos títulos já em carteira por parte dos investidores, enquanto, por outro lado, disponibiliza rendibilidades materialmente mais elevadas nos títulos de rendimento fixo, para efeitos de reinvestimento.

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



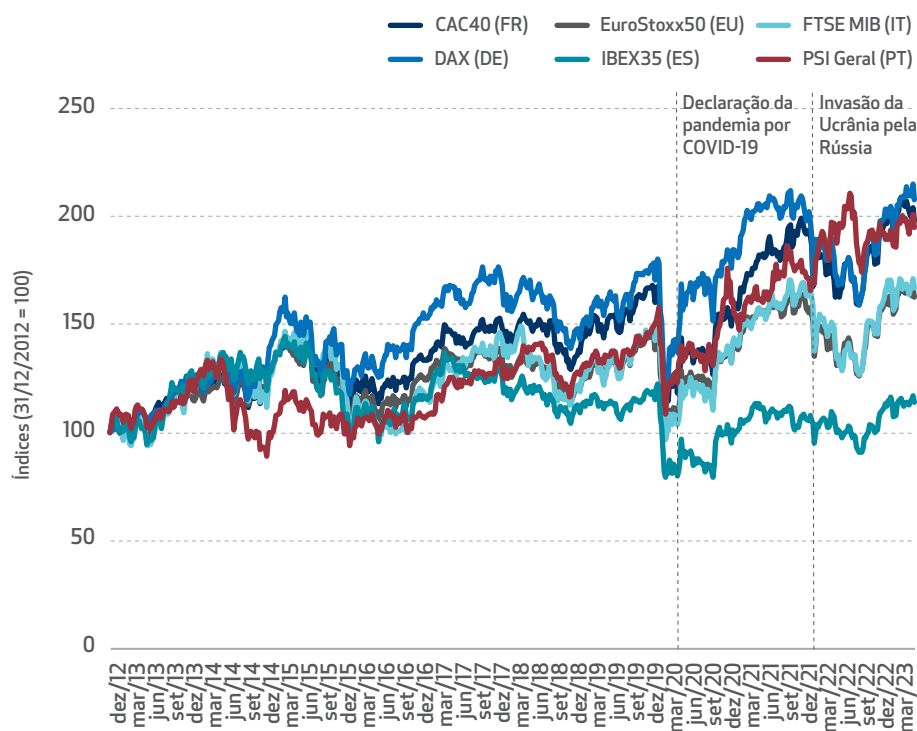
## Mercados acionistas com perturbações, fruto do início da guerra, e com recuperação posterior

Os índices acionistas de referência dos mercados de capitais dos países da área do Euro experienciaram quebras materiais na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia. Posteriormente, em particular no quarto trimestre de 2022, registou-se uma trajetória de recuperação, acompanhada, no entanto, por considerável volatilidade. Apesar disso, na sua globalidade, o ano de 2022 foi um período de perdas entre os 4% e os 9%, com exceção do *IBEX35*, que denotou perdas inferiores a 1%, e do *PSI Geral*, que viria mesmo a revelar uma apreciação durante o período em análise.

Assinala-se que, ainda assim, estas perdas viriam a ser mais contidas do que as registadas em outras geografias, ou em índices globais (p.e. *S&P500* ou *MSCI World*, com quebras na ordem dos 20%).

Num contexto de descontinuação do suporte monetário não convencional dos bancos centrais, de potencial risco de *decoupling* adicional nas valorizações, de baixo crescimento económico e de aumento transversal dos riscos de crédito, os mercados acionistas podem ressentir-se de oscilações de confiança por parte dos investidores e denotar eventos adicionais de correção de preços, inclusivamente de índole sistémica.

### Evolução de alguns dos principais índices acionistas



Fonte: Bloomberg.

Gráfico 1.5

## 1.3 Evolução da conjuntura em Portugal

### Crescimento económico superior ao do agregado para a área do Euro

Em 2022, o PIB de Portugal acelerou a sua taxa de crescimento, avançando a um ritmo anual de 6,7% (5,5% no ano precedente). A economia nacional cresceu, assim, a um ritmo superior ao do agregado para a área do Euro, beneficiando, neste caso, do seu posicionamento geográfico mais periférico face ao conflito armado em curso, bem como das menores interligações económicas pré-existentes com os países diretamente envolvidos.

A inflação nacional fixou-se nos 8,1%, partilhando assim um dos principais atributos macroeconómicos que, a nível global, pautaram o ano de 2022. A mudança de paradigma de taxas de juro é também observável a nível nacional, com um material aumento dos custos de financiamento de particulares e empresas.

### Principais indicadores macroeconómicos em Portugal

		2018	2019	2020	2021	2022
Produto interno bruto, PIB	tv em %	2,8	2,5	-7,6	5,5	6,7
Consumo privado	tv em %	2,6	2,6	-5,9	4,7	5,8
Consumo público	tv em %	0,6	0,7	0,4	4,6	1,7
Formação bruta de capital fixo	tv em %	5,7	2,6	1,0	8,7	3,0
Exportações de bens e serviços	tv em %	4,1	3,9	-18,6	13,4	16,7
Importações de bens e serviços	tv em %	5,0	4,7	-12,0	13,2	11,1
Inflação (IHPC)	tv em %	1,2	0,3	-0,1	0,9	8,1
Taxa de desemprego	em %	7,1	6,5	6,9	6,6	6,0
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	2,1
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	1,7	0,4	0,0	0,5	3,6
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	1,4	1,1	0,8	0,8	3,2
Empréstimos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	2,5	2,1	2,0	2,0	4,5
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tva em %, Dez.	-8,2	24,9	10,7	9,1	5,6

#### Notas:

tv - Taxa de variação

tv<sub>r</sub> - Taxa de variação real

tva - Taxa de variação anual

Fonte: Eurostat, Banco de Portugal, Bloomberg.

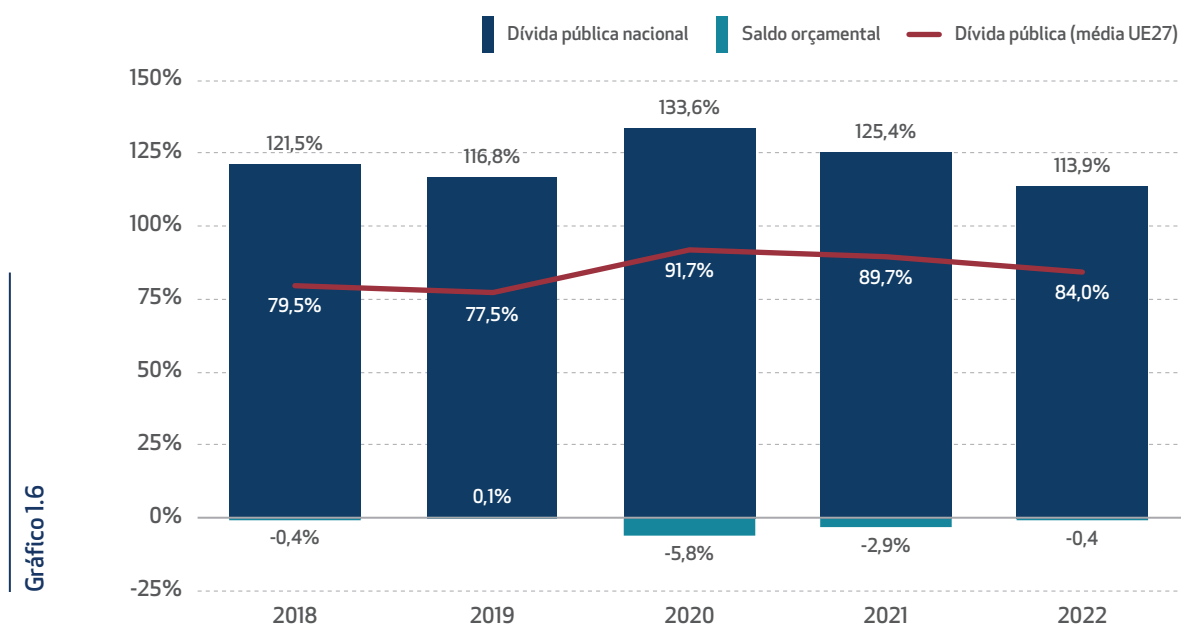
## Amenização dos níveis de endividamento, ainda em patamar elevado, e revisões positivas pelas agências de notação de risco de crédito

O ano de 2022 denotou uma consolidação da redução dos níveis de endividamento das jurisdições europeias<sup>5</sup>. Não obstante, em particular para o caso nacional, este nível mantém-se num patamar elevado, materialmente acima do valor do PIB correspondente.

Ao nível da execução orçamental, a tendência foi de reforço da evolução em sentido positivo do ano precedente. Em 2022, estima-se que o défice nacional se fixe nos 0,4%.

Salienta-se ainda que, em 2022, o soberano nacional foi alvo de revisão em alta da notação creditícia pelas agências *S&P*, *Fitch* e *DBRS*, aos quais se juntou, em maio de 2023, uma revisão de perspetiva (*outlook*) para terreno positivo, por parte da *Moody's*. Deste modo, num período de 18 meses, a economia nacional recebeu reapreciações favoráveis por parte das principais agências de notação de risco de crédito.

### Evolução da dívida pública e da execução orçamental em percentagem do PIB



Fonte: Eurostat, Instituto Nacional de Estatística (INE).

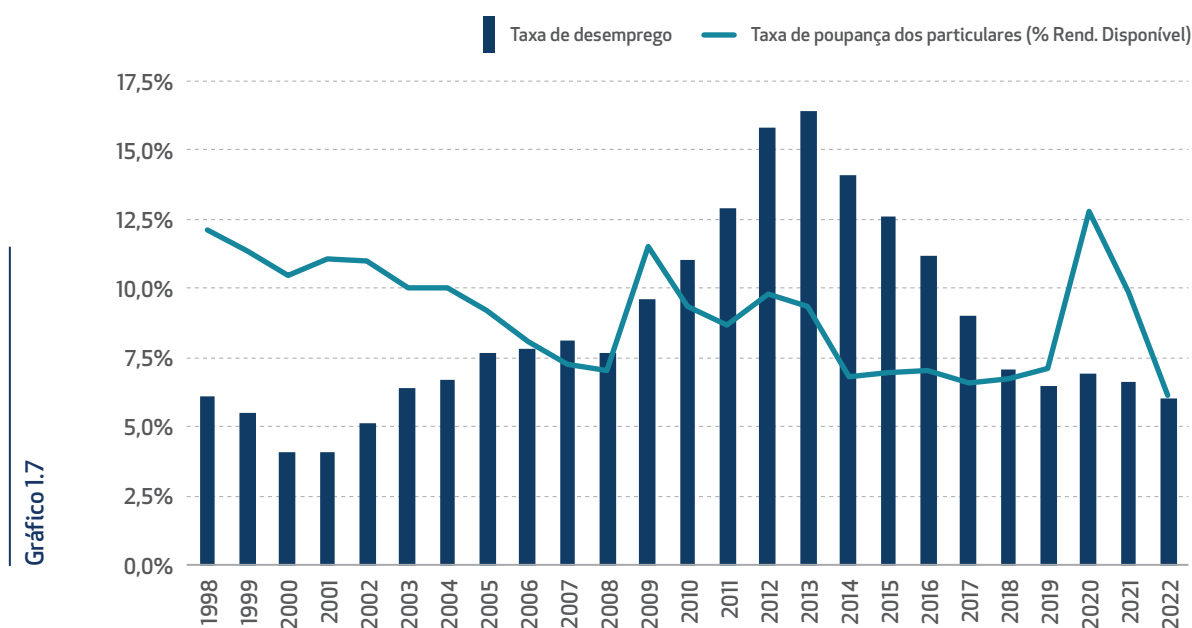
<sup>5</sup> União Europeia a 27 membros.

## Continuidade da compressão do desemprego e poupança em níveis reduzidos

A taxa de desemprego nacional prosseguiu com o padrão descendente, em 2022, cifrando-se em 6%. Deste modo, o país soma cinco anos consecutivos com taxas de desemprego inferiores a 7,5% e, inclusivamente, com um aproximar ao patamar dos 5%. Estes valores são da mesma ordem de grandeza dos registados pela área do Euro (6,8%).

A taxa de poupança dos particulares, em percentagem do seu rendimento disponível, voltou a cair, posicionando-se nos 6,1%. A esta evolução não será alheio o nível muito elevado de inflação em 2022, bem como os efeitos das subidas de taxas de juro no serviço de dívida, interferindo, por conseguinte, com a capacidade de poupança<sup>6</sup>. Esta tendência é comum à denotada pela área do Euro, que evoluiu de forma análoga, mas em níveis superiores (cerca de 14,2%, no último trimestre do ano).

### Poupança e desemprego



Fonte: Eurostat.

<sup>6</sup> Sem prejuízo do referido, note-se que o ano de 2020 denota um caráter atípico, fruto dos efeitos restritivos decorrentes da pandemia. Após a reabertura económica e social, os níveis de consumo e taxa de poupança tenderam a aproximar-se dos patamares pré-pandemia.

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

### Evolução da conjuntura global em 2023 pautada por alterações profundas de paradigma

O quadro macroeconómico para 2023 contempla alterações profundas de paradigma face aos anos anteriores, cuja transição começou a ocorrer ainda em 2022: (i) a cessação do ambiente prolongado de taxas de juro e de rendibilidades muito baixas e (ii) a descontinuação do suporte monetário não convencional às valorizações dos mercados financeiros.

Com efeito, um contexto de custos de financiamento elevados e de intervenção mais reduzida dos bancos centrais nos mercados financeiros consubstancia circunstâncias materialmente diferentes das experienciadas pelas instituições financeiras nos anos recentes.

A combinação destes dois aspetos pode acarretar repercussões significativas, no caso de materialização de riscos subjacentes. A esse respeito destaca-se, particularmente, a subida abrupta e transversal dos riscos de crédito, com os agentes económicos a serem simultaneamente pressionados por um serviço de dívida mais oneroso e inflação elevada de forma duradoura.

### Perspetivas económicas para 2023

No ano de 2023, persiste o conflito armado em território europeu que, para além das consequências humanas e da manutenção das tensões geopolíticas em níveis muito elevados, tem conduzido à reconfiguração das relações comerciais entre países. Também por esse motivo, as cotações das *commodities* – em particular da esfera energética – registaram estabilização ao longo do primeiro semestre desse ano.

Em termos de perspetivas de crescimento económico, a economia nacional continua a ser menos penalizada pelos efeitos do conflito do que a agregada da área do Euro, bem como a economia da maioria dos países europeus em base individual<sup>7</sup> (de 6,7%, em 2022, para 2,4%<sup>8</sup>, em 2023, no caso nacional). Apesar da desaceleração transversal, a economia portuguesa é a única, no subconjunto analisado, prevista como passível de reter um ritmo de crescimento superior a dois por cento, em 2023, enquanto a Alemanha e a França devem quedar-se por taxas inferiores a um por cento.

---

<sup>7</sup> Considerando, em particular, o comparativo com as economias de Alemanha, Espanha, França e Itália.

<sup>8</sup> De acordo com as estimativas da primavera de 2023 emitidas pela Comissão Europeia.



Refira-se ainda que a taxa de desemprego nacional se prevê contida, na casa dos seis por cento, para o horizonte de projeção, o que constitui um elemento relevante, tendo em conta o baixo crescimento económico, a elevada inflação e a subida das taxas de juro.

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

Perante este panorama, emergem diversos impactos importantes para os setores segurador e dos fundos de pensões. A subida das taxas de juro é intrinsecamente favorável para os modelos de negócio tradicionais de ambos os setores – por via da retoma do efeito de desconto dos passivos.

As subidas das *yields* penalizam as cotações dos títulos de rendimento fixo em carteira, todavia, amenizam materialmente o risco de reinvestimento, permitindo também a retoma de rentabilidade nesta gama de ativos, incluindo nos títulos soberanos. Recorde-se, a este respeito, que as durações das carteiras de títulos de rendimento fixo detidas são tendencialmente limitadas, suscitando necessidades orgânicas de reinvestimento de montantes vincendos, pelo que a mitigação deste risco constitui um fator de elevada importância.

Ao nível do negócio segurador, as pressões inflacionistas tendem a repercutir-se na rentabilidade, em particular, do segmento Não Vida, caso não sejam adotadas medidas de compensação adequadas, por via do aumento dos custos com sinistros. Por outro lado, as dificuldades crescentes de poupança – num quadro de elevadas taxas de juro e inflação –, combinadas com receios face à potencial volatilidade nos mercados financeiros, podem constituir fatores dissuasores à conservação de recursos financeiros em produtos de poupança e investimento, em particular quando o tomador esteja exposto a riscos de mercado. Este facto motiva a previsível necessidade de realinhamento dos modelos de negócio do ramo Vida que, em resposta ao ambiente de baixas taxas de juro e de baixas rentabilidades, haviam sido direcionados à oferta de produtos *unit-linked*. Pelos motivos mencionados, não pode também ser descurado um aumento dos resgates de apólices deste ramo.

Ainda no setor segurador, será relevante o confronto de efeitos entre o impacto das taxas de juro no desconto dos passivos e de potenciais correções adicionais nos preços dos ativos. De qualquer modo, os níveis de solvência relativamente confortáveis conferem alguma margem face a desenvolvimentos adversos futuros.

Esta dinâmica é também aplicável ao setor dos fundos de pensões, em particular no caso dos fundos que financiam planos de benefício definido, onde se salientam potenciais estrangulamentos da parte dos associados em efetuar contribuições, no caso de o aumento dos riscos de crédito se materializar de uma forma não observada até ao momento.

Finalmente, é importante assinalar que os setores segurador e dos fundos de pensões nacionais permanecem inseridos num contexto económico, social e financeiro no qual a resiliência é amplamente afetada pela existência de importantes *protection gaps*, em particular face a eventos sísmicos – mas também, de forma emergente e crescente, a riscos climáticos e cibernéticos.

# Os Seguros





O presente capítulo tem como objetivo a análise da evolução da atividade seguradora e resseguradora, em 2022, à escala internacional (secção 2.1.) e o diagnóstico da estrutura do mercado segurador à escala nacional (secção 2.2.).

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

Contudo, nas secções subsequentes, a análise é restringida às empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, ou seja, não considera as sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia (UE) que operam em Portugal. Nestes casos, a supervisão prudencial cabe às autoridades de supervisão dos respetivos Estados-Membros de origem.

Como nota adicional, as alterações aos dados históricos introduzidas em resultado das movimentações ocorridas nos períodos em análise são devidamente enquadradas e explicadas nas respetivas secções.

## 2.1 Evolução da atividade seguradora e resseguradora

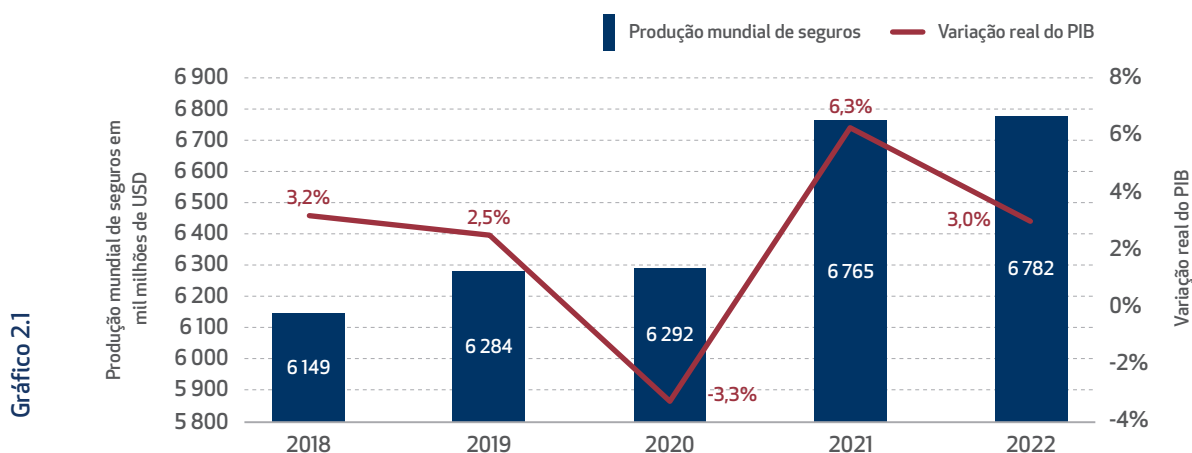
Neste subcapítulo, efetua-se o enquadramento do setor segurador nacional, tanto ao nível da UE, como em relação ao resto do mundo. De forma a assegurar a consistência e comparabilidade da informação entre as várias jurisdições, os dados utilizados correspondem aos publicados pela Swiss Re nos respetivos relatórios “Sigma”. Ressalvam-se, por conseguinte, possíveis diferenças nos dados aqui apresentados face aos expostos nos restantes capítulos. Nesta secção, efetua-se também o enquadramento do mercado de resseguro internacional.

## 2.1.1 Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

### Crescimento e volume da produção ao nível mundial

Em 2022, o PIB mundial, em termos reais, apresentou um crescimento de 3%, mais moderado do que o observado no ano anterior (6,3%), o qual foi marcado pela recuperação dos efeitos causados pelo eclodir da pandemia de COVID-19. O contexto macroeconómico, caracterizado pelo agravamento da inflação e pelo aumento do nível das taxas de juro, esteve na base do referido abrandamento. No que concerne à produção global de seguro direto, esta manteve-se praticamente constante, em termos reais, com um ligeiro acréscimo de 0,3%.

### Evolução da produção de seguros a nível mundial

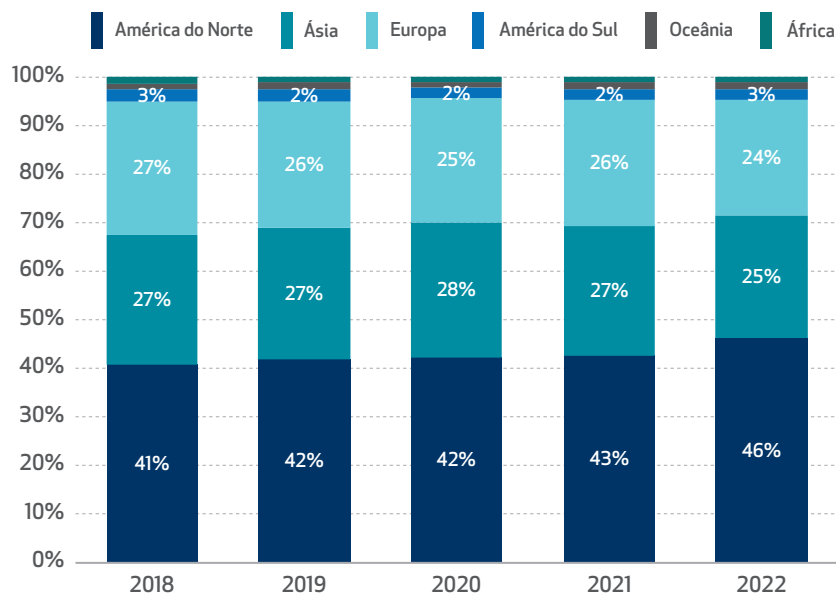


Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2019, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

A distribuição geográfica da produção mundial de seguros tem-se mantido relativamente estável desde 2018. Em 2022, a América do Norte reforçou o seu papel como a zona do globo mais representativa, em termos de quota de mercado, registando um volume de prémios que ultrapassou os 3,1 biliões de dólares americanos (USD), o que representa um crescimento de 8,3% face a 2021. Este aumento de peso foi contrabalançado pela contração da quota de mercado do continente europeu e do continente asiático, em 2,3 e 1,3 pontos percentuais, respetivamente. A América do Sul, por seu turno, registou um aumento da respetiva produção em 13,4%, tendo sido a única zona do globo do conjunto representado, para além da América do Norte, a evidenciar uma evolução positiva a este nível.

## Quota de mercado mundial

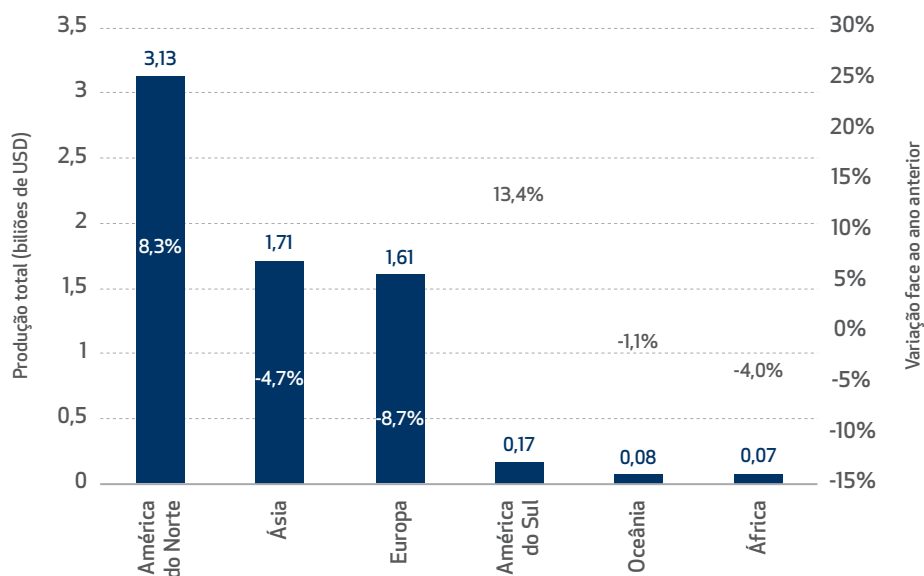
Gráfico 2.2



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2019, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

## Produção mundial de seguros

Gráfico 2.3



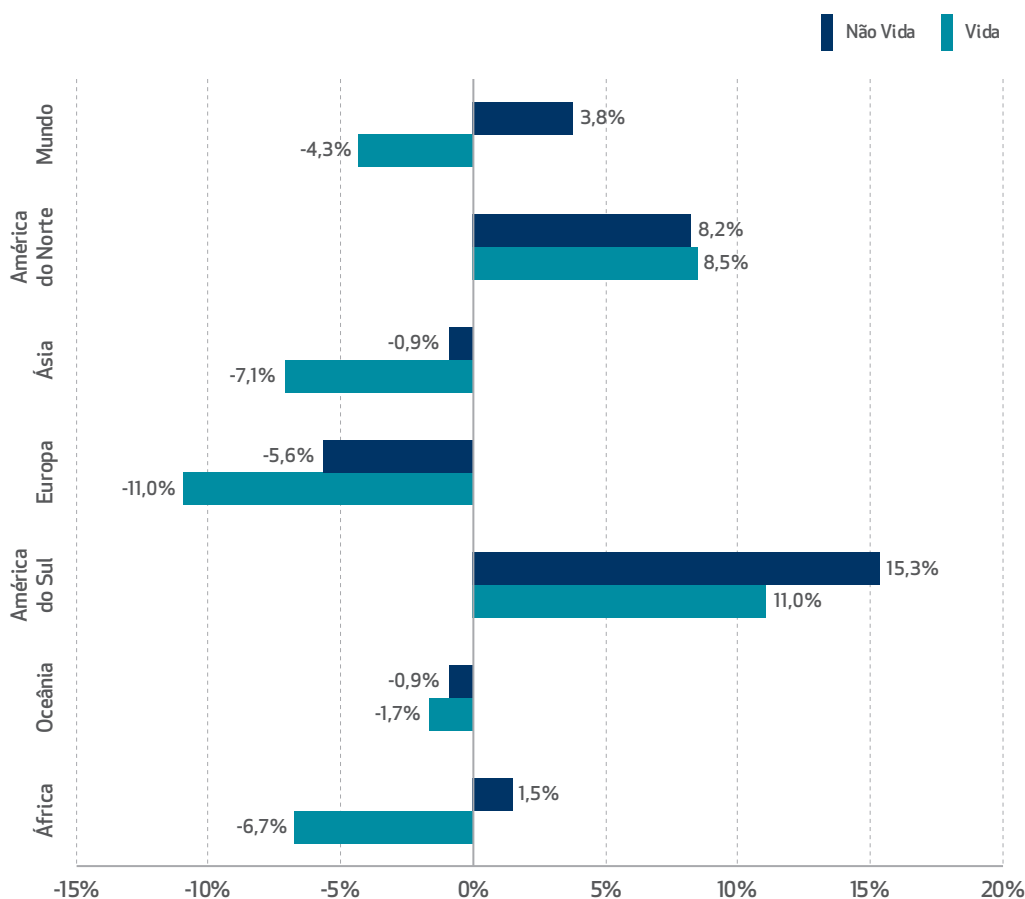
Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

De seguida, para uma análise mais detalhada, o crescimento nominal da produção de seguros é decomposto por ramo de atividade.

Em termos globais, registou-se, em 2022, um crescimento de 3,8% da produção dos ramos Não Vida, enquanto que o segmento Vida apresentou um decréscimo de 4,3%, refletindo, presumivelmente, entre outros aspetos, a contração do rendimento disponível das famílias e consequente redução da procura, fruto do agravamento da inflação e da subida das taxas de juro.

A ligeira diminuição da representatividade do continente europeu no mercado mundial de seguros deveu-se maioritariamente à evolução do segmento Vida, embora também se tenha observado uma redução expressiva ao nível dos ramos Não Vida. Importa ainda referir que, tanto a América do Norte como a América do Sul, apresentaram aumentos de produção em termos nominais, em ambos os segmentos.

### Crescimento nominal da produção ao nível mundial entre 2021 e 2022



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

Gráfico 2.4

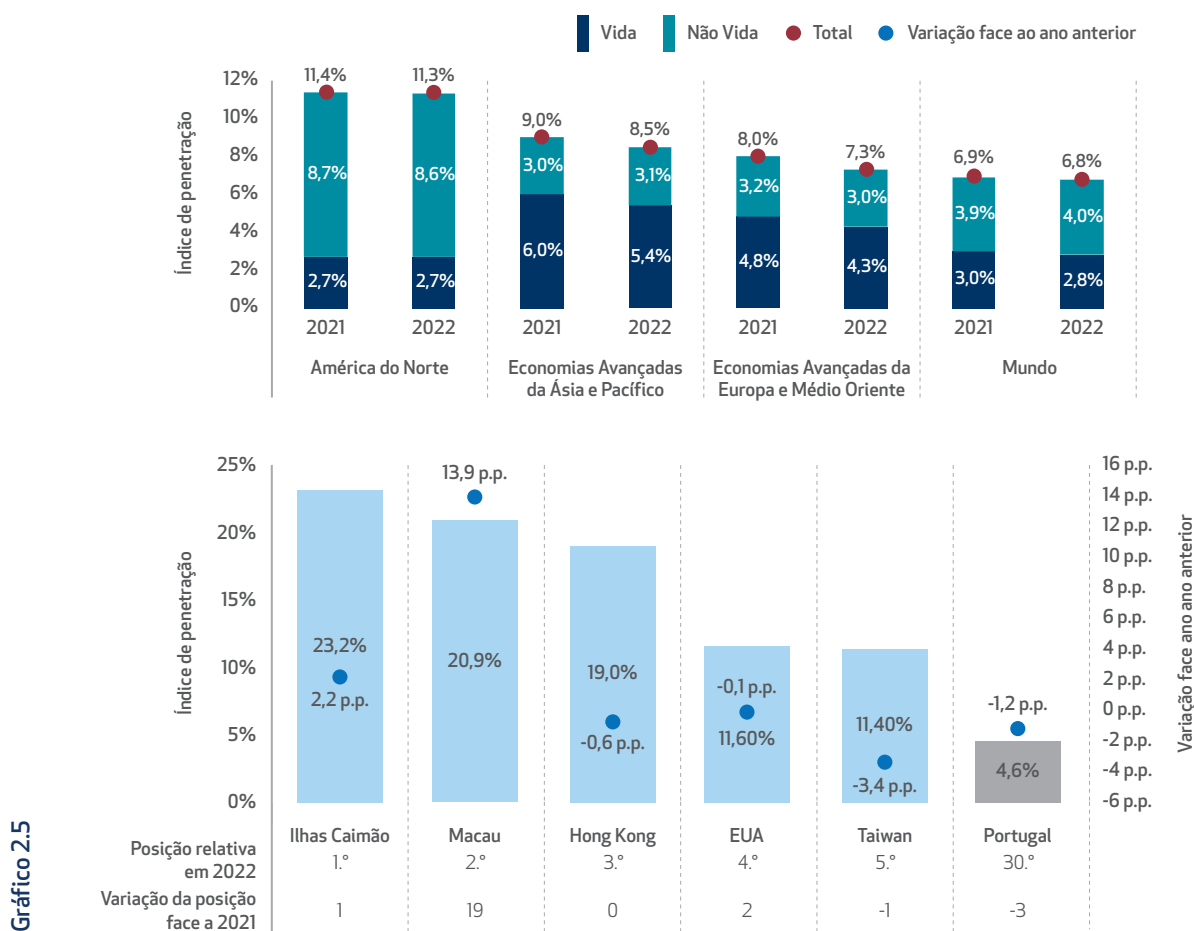


## Índice de penetração

O índice de penetração mundial, que corresponde ao rácio entre os prémios de seguros e o PIB, sofreu um decréscimo de 0,1 pontos percentuais, em 2022, face ao ano transato, fixando-se em 6,8% no ano em apreço. O segmento Vida contribuiu de forma decisiva para esta variação (diminuição de 0,2 pontos percentuais), verificando-se o comportamento oposto relativamente aos ramos Não Vida (acréscimo de 0,1 pontos percentuais).

Em 2022, o primeiro lugar no *ranking* mundial para o índice de penetração é ocupado pelas Ilhas Caimão, que se encontravam na segunda posição no ano anterior. Macau, por seu turno, surge na segunda posição, quando no ano anterior figurava num lugar bastante inferior (21.º). Por sua vez, os Estados Unidos da América passaram para o quarto lugar, em 2022, quando em 2021 se encontravam na sexta posição. Já Taiwan desceu uma posição no *ranking*, passando a figurar no quinto lugar. No que concerne a Portugal, o indicador em apreço diminuiu 1,2 pontos percentuais, significando uma descida de três posições no *ranking* face a 2021 para a 30.ª posição.

## Índice de penetração ao nível mundial



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

## Índice de densidade

O índice de densidade global, determinado pelo rácio entre o valor dos prémios de seguros e o total da população residente, sofreu um decréscimo de 21 USD por habitante, o qual se deveu ao comportamento evidenciado no âmbito do segmento Vida (diminuição de 28 USD), com os ramos Não Vida a registar, por seu turno, um aumento de 7 USD por habitante.

O top 3 do ranking mundial manteve-se inalterado durante o exercício em análise. Destaca-se a entrada de Singapura para o quarto lugar, subindo assim duas posições no ranking comparativamente a 2021, por troca com a Dinamarca, que desceu para o quinto lugar. Quanto a Portugal, constatou-se o decréscimo do índice de densidade em 288 USD, conduzindo a uma descida de três posições no ranking mundial, para a 33.<sup>a</sup> posição.

## Índice de densidade ao nível mundial

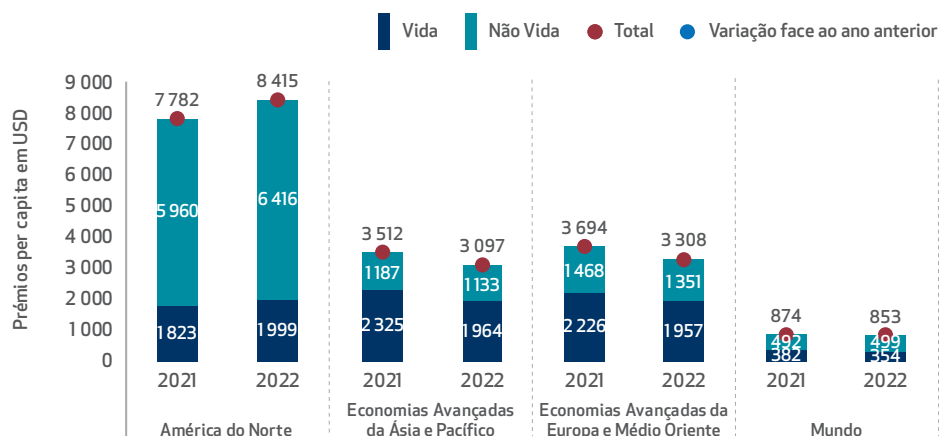
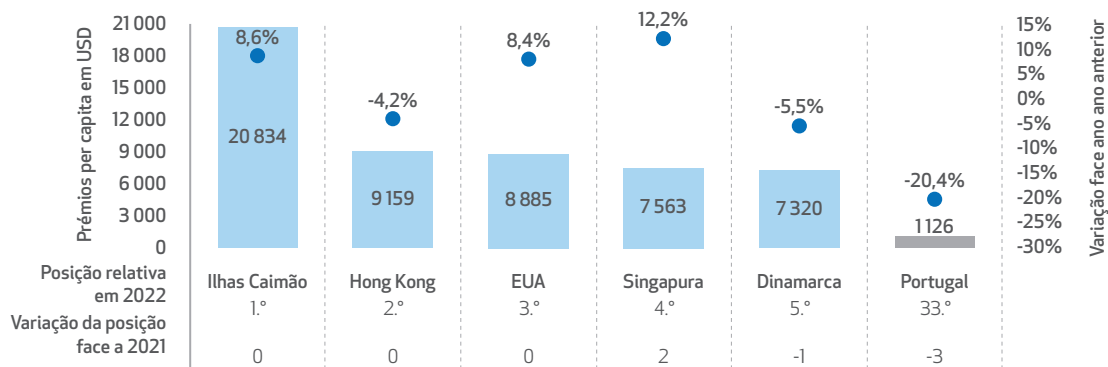


Gráfico 2.6



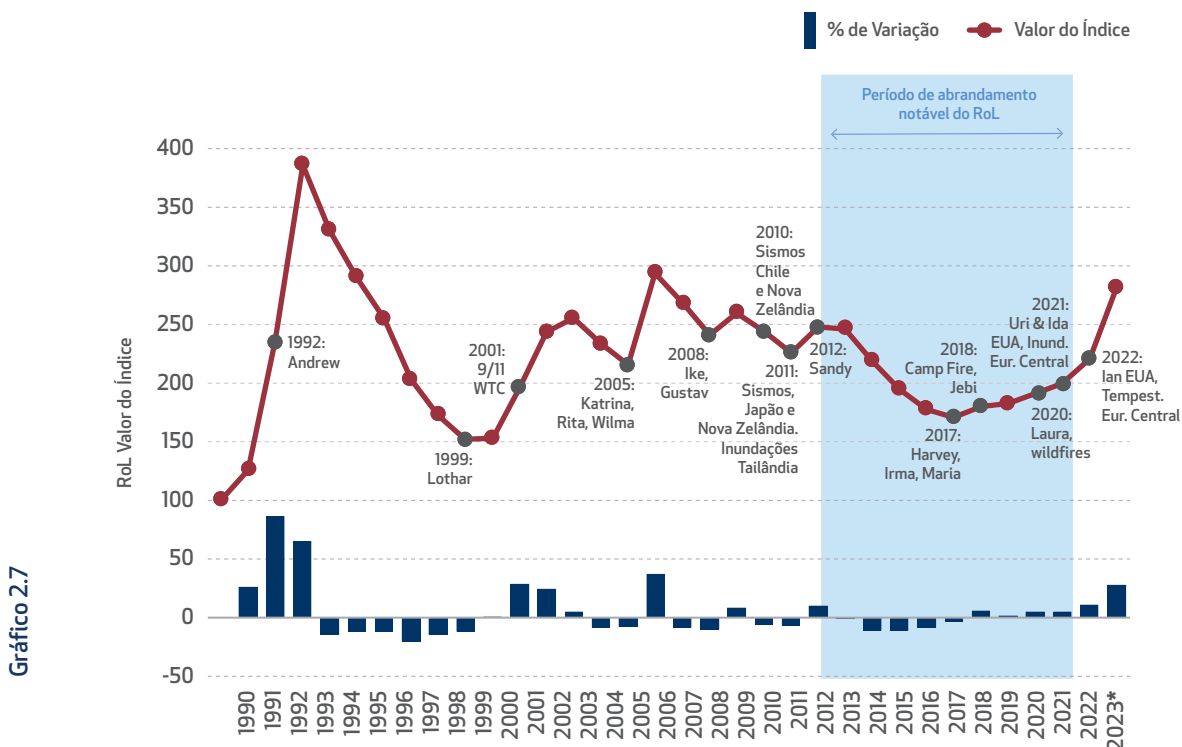
Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

## 2.1.2 Evolução da atividade resseguradora ao nível mundial

O mercado ressegurador internacional foi alvo de modificações profundas desde a década de 90 do século XX, com reflexo no comportamento do seu ciclo de mercado, tradicionalmente caracterizado pela alternância entre períodos de *soft market* – no qual os preços são mais reduzidos e a capacidade de resseguro mais abundante – e de *hard market* – no qual os preços alcançam patamares mais elevados, em paralelo com a diminuição na oferta de resseguro.

O ambiente prolongado de baixas taxas de juro, o crescimento de capital de resseguro alternativo – a um ritmo de cerca de 28% ao ano, entre 2006 e 2022 – e a moderada incidência de perdas decorrentes de catástrofes naturais, entre 2012 e 2016, conduziu a um abrandamento ou “achatamento” do ciclo de mercado a partir de 2008.

### Global Property Catastrophe Rate-On-Line<sup>9</sup> Index<sup>10</sup>



Fonte: Guy Carpenter, by Artemis.bm (complementado por ASF) \* Dados provisórios.

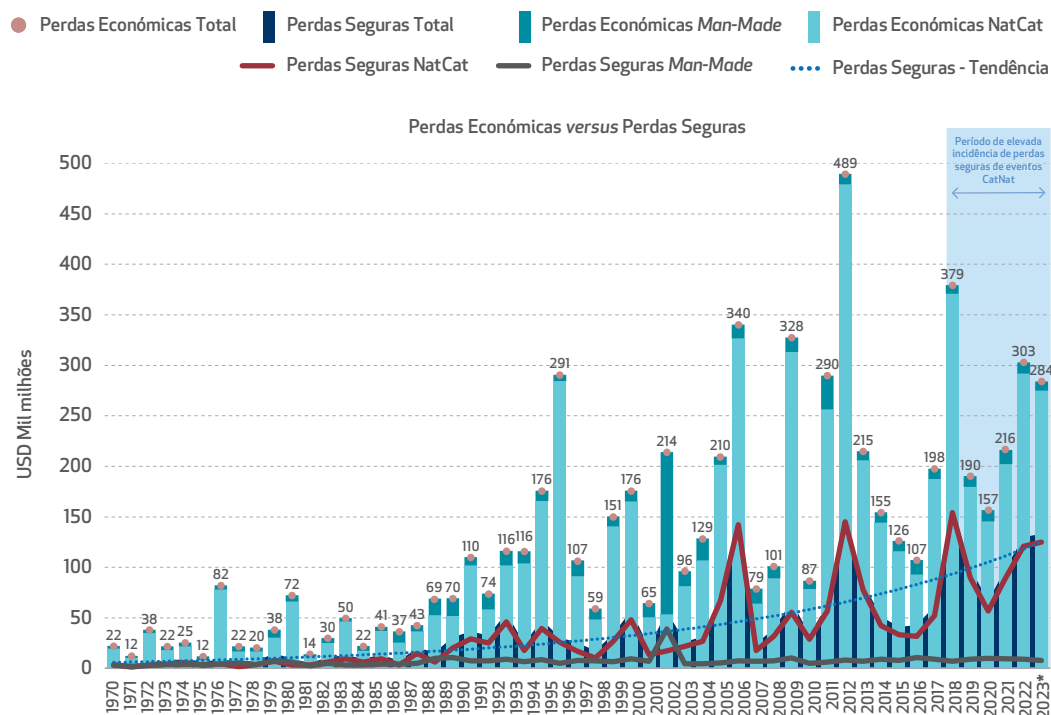
<sup>9</sup> Rate-on-Line (RoL) é o rácio entre o prémio ou custo de resseguro e a capacidade de resseguro (ou valor da cobertura) adquirida por esse mesmo prémio.

<sup>10</sup> O Guy Carpenter Global Property Rate-on-Line Index é um índice que reflete a evolução do RoL global de resseguro para a cobertura de riscos catastróficos do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos, com base nas colocações intermediadas em base de Excesso de Perdas (*excess of loss*). O índice abrange todos os principais mercados mundiais de resseguro catastrófico, sendo atualizado após o dia 1 de janeiro de cada ano, calculando-se a variação da RoL ano após ano, através da mesma base de renovação.

Deste modo, entre 2008 e 2021, observou-se uma redução da sensibilidade dos preços de resseguro para a cobertura de riscos catastróficos, a nível global<sup>11</sup>. Apesar do período particularmente severo, em termos de perdas de catástrofes naturais, que o setor tem registado desde 2017 (com um breve interregno no ano 2019), os preços do resseguro a nível global têm-se mantido em níveis bastante moderados, com incrementos anuais tendencialmente contidos (com exceção dos mercados mais diretamente afetados por eventos de maior severidade), essencialmente suportados, quer pelo ambiente de baixas taxas de juro, quer pela abundância de capital alternativo, que o referido ambiente também impulsionou.

A figura seguinte permite observar a evolução das perdas económicas originadas por catástrofes naturais (NatCat) e por eventos provocados pela ação do homem (*man-made*) versus as perdas totais seguras, no período entre 1970 e 2022, evidenciando uma relação direta entre a magnitude das perdas geradas por eventos NatCat e as perdas seguras pelo setor. No período considerado, de 52 anos, as perdas por eventos *man-made* apenas ultrapassaram visivelmente as de riscos NatCat em 1988 e 2001<sup>12</sup>.

### Perdas económicas versus perdas seguras, no período 1970-2022



Fonte: Swiss Re Institute. \* Dados provisórios.

<sup>11</sup> Faz-se referência a uma redução da sensibilidade dos preços da cobertura de riscos catastróficos a nível global, dado que, localmente, para regiões mais afetadas por eventos catastróficos, a reação nos preços da cobertura continuou a fazer-se sentir.

<sup>12</sup> Em 1988, devido às perdas decorrentes de uma explosão na plataforma petrolífera *Piper Alpha*, no mar do Norte, e em 2001, devido ao ataque terrorista ao *World Trade Center*, nos EUA.

Esse facto reflete a importância dos riscos NatCat na *performance* do setor ressegurador que, desde 2017, se traduz num contributo médio de cerca de dez pontos percentuais para o rácio combinado do Top 21 de resseguradores mundiais. No mesmo período, observa-se ainda um nível de rentabilidade do capital inferior ao do respetivo custo médio ponderado, com exceção do ano de 2019.

### Top 21 Resseguradores mundiais: rácio combinado versus rentabilidade do capital

	2018	2019	2020	2021	2022f
Rácio Combinado	100,7	100,7	104,7	96,5	95 a 98
Evolução das reservas (Favorável)/desfavorável (p.p.)	-5,0	-1,5	-2,0	-2,8	-1 a -2
Impacto das perdas de catástrofes naturais no rácio combinado (p.p.)	9,8	7,3	6,2	9,4	8 a 10
Rácio combinado excluindo sinistro de catástrofes naturais, COVID-19 e evolução das reservas (por ano de ocorrência)	95,9	94,8	91,9	89,5	88 a 89
Impacto das perdas COVID-19 no rácio combinado (p.p.)	N/A	N/A	8,6	0,4	<1

Quadro 2.1

f-previsão. N/A - Não aplicável. O Top 21 de resseguradores mundiais considera: Alleghany, Arch, Ascot, Aspen, AXIS, China Re, Everest Re, Fairfax, Fidelis, Hannover Re, Hiscox, Lancashire, Lloyd's, Markel, Munich Re, PartnerRe, Qatar Ins., RenaissanceRe, SCOR, Sirius, e Swiss Re.

Fonte: S&P Global Ratings – September 2022. Traduzido por ASF.

### Custo médio-ponderado de capital versus rentabilidade do capital

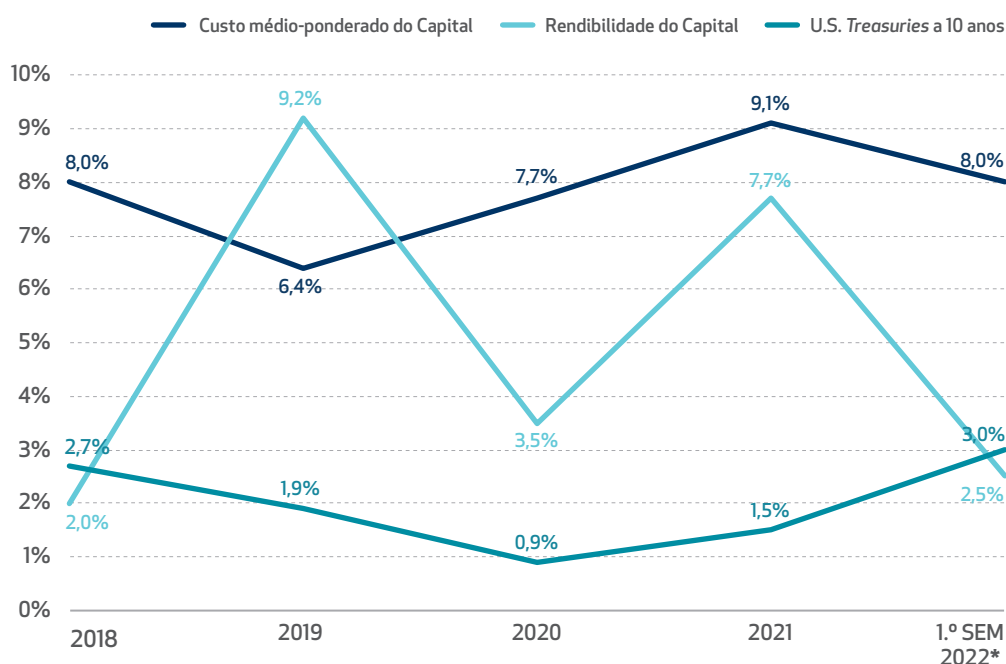


Gráfico 2.9

Fonte: S&P Global Ratings – Setembro de 2022. Traduzido por ASF. \* Valores aproximados.

Desde maio de 2020, a agência de *rating Standard & Poors (S&P)* vinha mantendo a perspectiva de *outlook* negativo para o setor ressegurador mundial. De acordo com esta agência, a revisão do *outlook* para estável, verificada em 2023, estava dependente da capacidade do setor de alcançar ganhos superiores ao respetivo custo de capital, o que, desde 2017, apenas ocorreu em 2019.

Tal implicaria, assim, um aumento significativo dos preços do resseguro, a par de um maior rigor e disciplina na gestão da volatilidade das perdas decorrentes de catástrofes naturais (e de eventos *man-made*). A eclosão da pandemia por COVID-19 e da guerra entre a Ucrânia e a Rússia, nos últimos anos, vieram colocar uma pressão adicional sobre o setor.

Em 2022, a instabilidade geopolítica e as suas repercussões no quadro macroeconómico e nos mercados financeiros, assim como o volume de perdas seguras NatCat registadas (que fizeram com que o ano de 2022 sucedesse a 2021 como o quarto pior ano de sempre para o setor ressegurador), refrearam o apetite dos investidores, conduzindo-os a uma reavaliação das suas estratégias de investimentos, à qual não terá sido alheio o novo cenário de subida das taxas de juro, designadamente no que se refere ao seu impacto sobre a oferta de capital alternativo<sup>13</sup>. Por outro lado, a subida das taxas de juro e a volatilidade nos mercados financeiros impactaram negativamente os fundos próprios do setor ressegurador, refletindo-se no nível de capital de resseguro tradicional, no final de 2022.

Assim, as renovações recentes dos programas de resseguro, com base na informação do período entre janeiro e julho de 2023, apontam para um aumento acentuado dos preços, cuja magnitude varia entre os 10% e os 50%<sup>14</sup>, dependendo essencialmente do tipo de risco, da região e do histórico de perdas registado, e vem confirmar a tendência mais firme de subida de preços observada em 2022. A inflação e a volatilidade nos mercados financeiros, associadas ao aumento das perdas de NatCat, conduziram a um aumento da procura de resseguro, a qual colidiu com restrições de oferta por parte dos resseguradores, em resposta à pressão crescente dos acionistas para controlar a volatilidade dos ganhos e/ou reduzir a exposição a riscos catastróficos. Neste cenário de correção de preços, que se espera vir a contribuir para a reposição dos níveis de retorno do setor, a S&P procedeu recentemente, à alteração do respetivo *outlook* para “estável”.

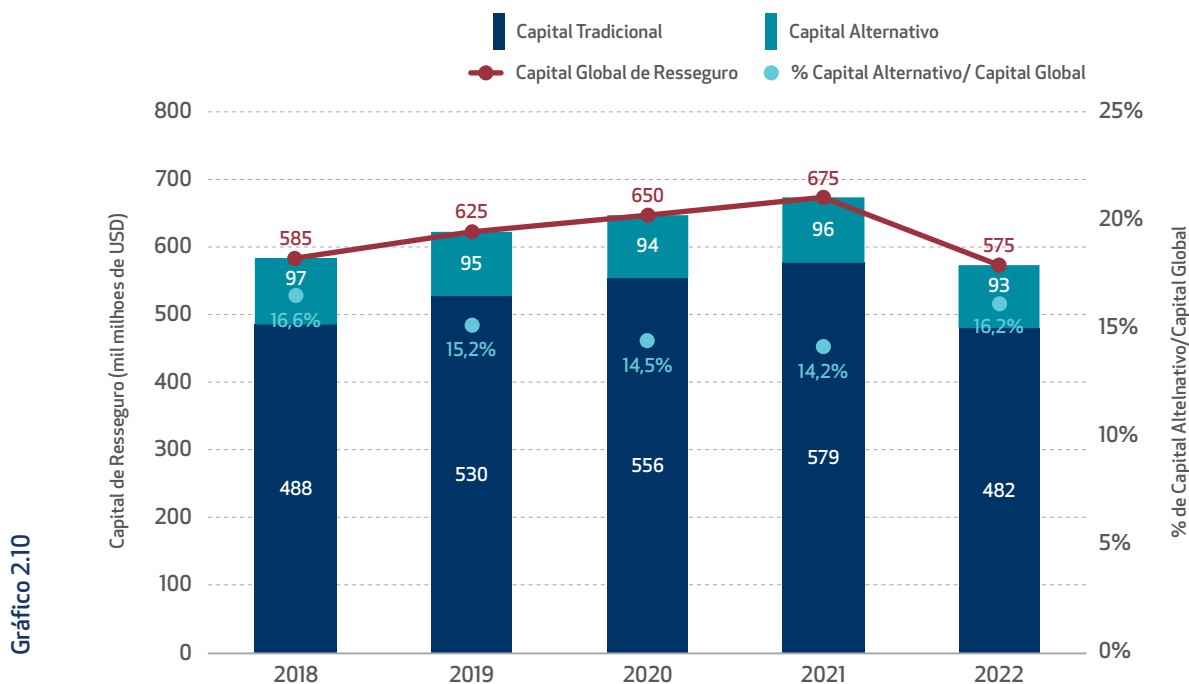
---

<sup>13</sup> A denominação de “capital alternativo” surge da diferença no que toca à origem do capital – um novo tipo de investidores, constituído por *hedge funds*, fundos soberanos, fundos de pensões, fundos de investimento, entre outros – e à forma como o capital é utilizado ou investido no financiamento da atividade de resseguro – o capital investido é tendencialmente “isolado” (autonomizado) do capital do ressegurador, o que imprime maior flexibilidade e rapidez nos movimentos de entradas e saídas de capitais.

<sup>14</sup> Ver: <https://www.businessinsurance.com/article/20230705/NEWS06/912358412/Reinsurance-rates-rise-again-despite-additional-capacity>

No primeiro semestre de 2023, com o relativo alívio sentido nos mercados financeiros e nas perspetivas de rentabilidade do setor ressegurador mundial, tem-se vindo a assistir a um crescimento sem precedentes do capital de resseguro alternativo, particularmente da emissão de *CAT Bonds*<sup>15</sup> que, em julho de 2023, ultrapassou o total de emissões do ano anterior.

## Capital global de resseguro

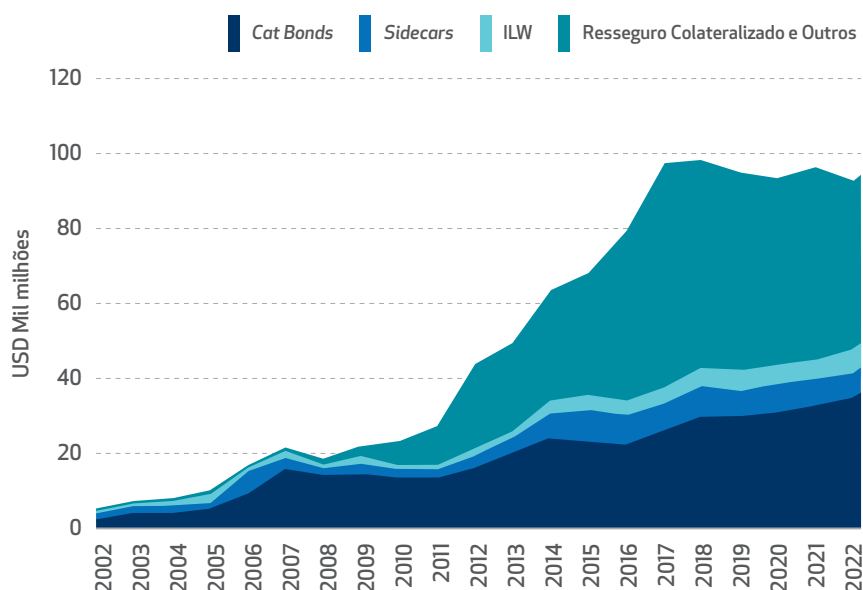


Fonte: Reinsurance Market Dynamics – Aon – June 2023. Traduzido por ASF.

<sup>15</sup> Através das *CAT Bonds*, a entidade emitente recorre ao mercado de capitais para reunir os fundos necessários para fazer face às suas necessidades de cobertura de risco. Os fundos captados são mantidos como garantia, para eventual disponibilização em caso da ocorrência de um evento catastrófico. O investidor recebe uma remuneração em troca da disponibilização do capital, bem como do risco de o perder, total ou parcialmente, em caso de ocorrência de um evento catastrófico.  
Ver: <https://www.artemis.bm/dashboard/catastrophe-bond-ils-issuance-by-month-and-year/>

## Capital alternativo<sup>16</sup>

Gráfico 2.11



Fonte: Reinsurance Market Dynamics – Aon – June and July 2023. Traduzido por ASF.

### 2.1.3 Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia

Esta secção apresenta o enquadramento do setor segurador nacional no seio da UE. Para o efeito, utilizam-se os relatórios “Sigma”, da Swiss Re, como fonte de informação, cujos dados se encontram em USD, incorporando assim os efeitos das variações cambiais. Como tal, esse facto deve ser tido em consideração na interpretação das análises aqui efetuadas.

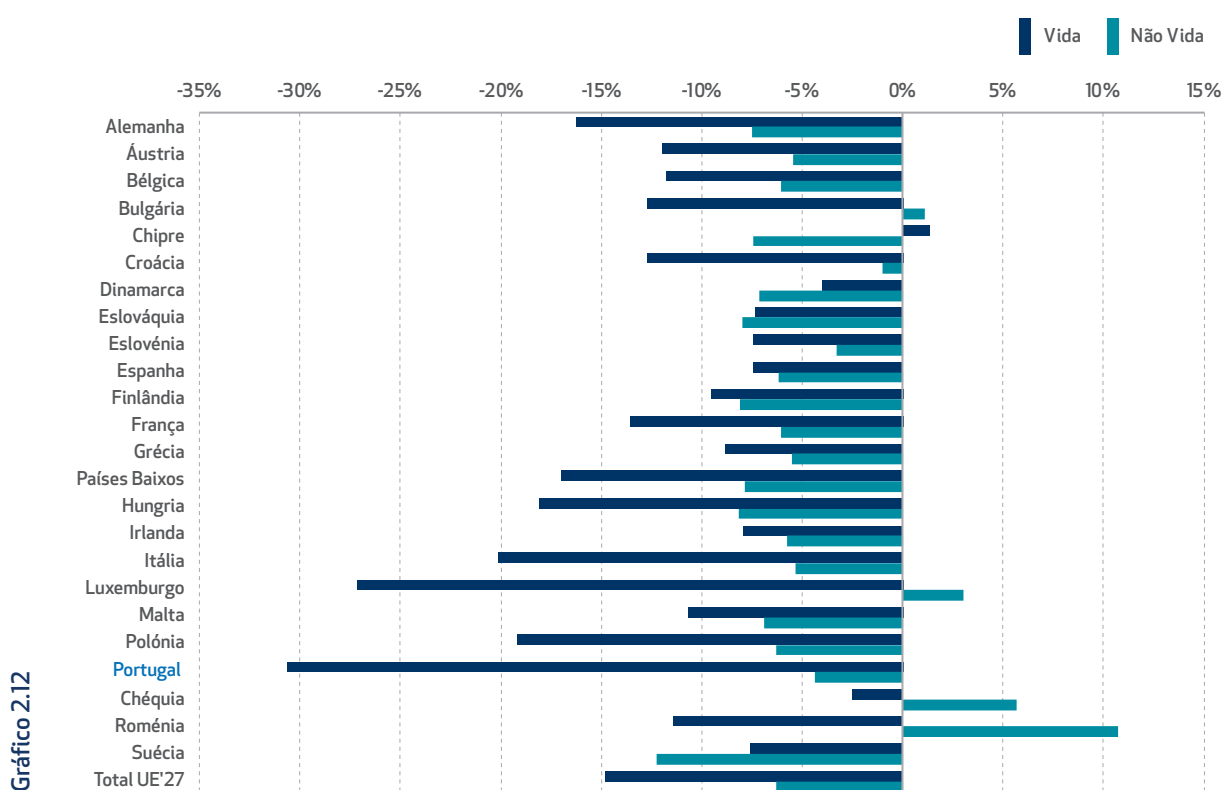
Em 2022, os Estados-Membros da UE revelaram uma diminuição de 11% no valor nominal dos prémios de seguro, o qual se fixou em 1,1 biliões de USD. Em particular, Portugal assistiu a um decréscimo da sua representatividade, para 1,1% do valor mencionado, o que corresponde a uma variação de -0,1 pontos percentuais relativamente ao ano anterior.

<sup>16</sup> Um *sidecar* é uma “Entidade com Objetivo Específico” – *Special Purpose Vehicle* – criada e financiada por investidores, tais como *hedge funds*, com o objetivo de fornecer cobertura de resseguro (capacidade) a uma única resseguradora (em retrocessão) no que diz respeito a uma parcela específica do seu negócio (normalmente de risco catastrófico). O *sidecar* é usualmente estruturado através de um contrato de quota-parte, mediante o qual assume uma percentagem do risco do negócio do ressegurador em troca de uma percentagem do prémio. O *sidecar* paga uma comissão de cedência ao ressegurador (usualmente vinculada à rentabilidade esperada do negócio), aceita os prémios e paga as reclamações como um ressegurador tradicional, distribuindo juros e dividendos (lucros) aos investidores. Um *Industry Loss Warranty* (ILW) é uma cobertura cujo funcionamento é normalmente acionado pela ocorrência simultânea de dois tipos de eventos, pré-estabelecidos no contrato. Por exemplo, a cobertura pode ser acionada quando um índice que mede as perdas totais da indústria seguradora (ou resseguradora) excede um nível pré-definido e, em simultâneo, a perda real da seguradora (ou resseguradora) ultrapassa um limite, também pré-definido contratualmente.



O segmento Vida foi o principal contribuinte para a contração do volume global verificada ao nível da UE, com uma redução de 14,8%, com os ramos Não Vida a observarem também um decréscimo (-6,3%), ainda que em menor escala. A maioria dos países da UE evidenciou um comportamento semelhante, excetuando-se três países, onde a diminuição nos ramos Não Vida suplantou a do segmento Vida, e quatro jurisdições em que os ramos Não Vida apresentaram um crescimento nominal dos prémios de seguro. Importa referir que o mercado nacional registou a maior compressão da produção no contexto dos Estados-Membros da UE, por via do ramo Vida, após a expressiva subida verificada em 2021.

### Crescimento nominal da produção na União Europeia<sup>17</sup>



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2023.

Nota: A informação apresentada na publicação *Sigma* n.º 3/2023 relativamente a Portugal apresenta inconsistências com os dados recolhidos pela ASF, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo efeito cambial. Importa realçar que os valores de 2022 relativos a Portugal publicados por esta fonte são estimados.

<sup>17</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

## Quotas de mercado ao nível da UE

Em 2022, os Estados-Membros da UE manifestaram uma relativa estabilidade no *ranking* das quotas de mercado, em termos dos respetivos volumes de produção de seguros, observando-se apenas uma troca entre as sétima e oitava posições, com a Dinamarca a ultrapassar o Luxemburgo.

O *top 3* dos países com maior volume de prémios diminuiu a sua representatividade em um ponto percentual, para 58,7%, fruto do decréscimo da quota de Itália que, ainda assim, conseguiu manter a terceira posição entre os países com maior produção de seguros. No que concerne ao caso português, registou-se uma descida da quota global de mercado, em 0,1 pontos percentuais face a 2021, mantendo, contudo, a respetiva posição relativa (14.<sup>a</sup>) no *ranking*.

Realizando uma análise desagregada pelos ramos Vida e Não Vida, não se observaram alterações nos países que compõem os cinco primeiros lugares dos *rankings*, registando-se também alterações comedidas nas respetivas quotas de mercado.

No que concerne à posição de Portugal, em termos de volume de produção de seguros, a diminuição de 0,2 pontos percentuais da quota de mercado verificada no segmento Vida não se consubstanciou numa alteração na sua posição relativa (12.<sup>a</sup>) face aos outros Estados-Membros. No caso dos ramos Não Vida, Portugal subiu uma posição no *ranking*, para 12.<sup>o</sup>, embora tenha mantido a mesma quota de mercado observada em 2021.

## Quota de mercado na União Europeia e decomposição por ramo de atividade<sup>18</sup>



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

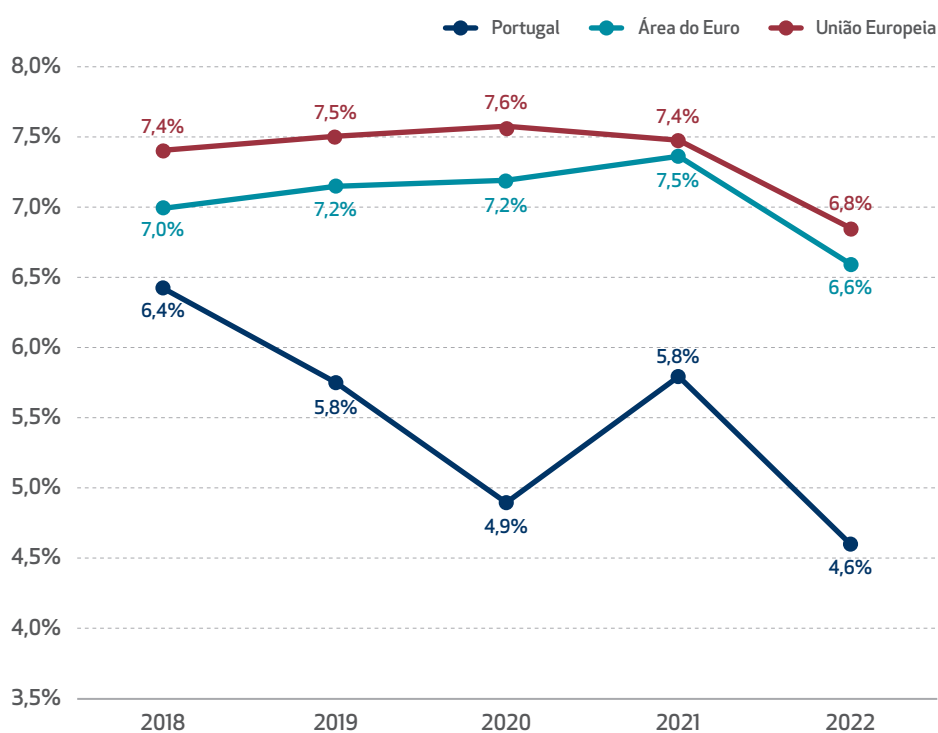
No ano em análise, registou-se um decréscimo dos índices de penetração da UE e da Área do Euro, em 0,6 e 0,8 pontos percentuais, respetivamente. Em Portugal, registou-se um comportamento similar, mas de maior magnitude (-1,2 pontos percentuais), sendo esta a redução com maior expressividade em todo o contexto da UE, o que resultou na descida do país da nona para a 12.ª posição do ranking dos índices de penetração da UE.

<sup>18</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

No conjunto dos cinco países com maior índice de penetração, destaca-se a subida da Suécia para o terceiro lugar, anteriormente ocupado pela França. Por seu turno, os Países Baixos descenderam uma posição, para o quinto lugar do *ranking*. Relativamente ao *bottom 5*, apenas a Bulgária manteve a sua posição relativa, tendo-se observado agravamentos nos restantes países deste conjunto, de um ou dois lugares, e a entrada da Polónia para a 20.<sup>a</sup> posição. Não obstante, refira-se que as movimentações neste último grupo devem-se à entrada na amostra do Chipre, passando o número de países considerados nesta análise para 24 (23 em 2021).

### Índice de penetração na União Europeia, área do Euro e Portugal<sup>19</sup>

Gráfico 2.14



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2019, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

<sup>19</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

## Ranking do índice de penetração na União Europeia

Quadro 2.2

Posição		País	Índice de Penetração		Posição		País	Índice de Penetração	
2022	Variação face a 2021		2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021		2022	Variação face a 2021
1.º	0	Dinamarca	10,9%	-0,5 p.p.	20.º	0	Bulgária	2,2%	-0,2 p.p.
2.º	0	Finlândia	10,0%	-0,3 p.p.	20.º	-2	Polónia	2,2%	-0,3 p.p.
3.º	3	Suécia	9,3%	1,7 p.p.	21.º	-2	Hungria	2,1%	-0,3 p.p.
4.º	-1	França	8,7%	-0,8 p.p.	23.º	-1	Eslováquia	1,7%	-0,4 p.p.
5.º	-1	Países Baixos	8,5%	-0,6 p.p.	24.º	-1	Roménia	1,2%	0,1 p.p.

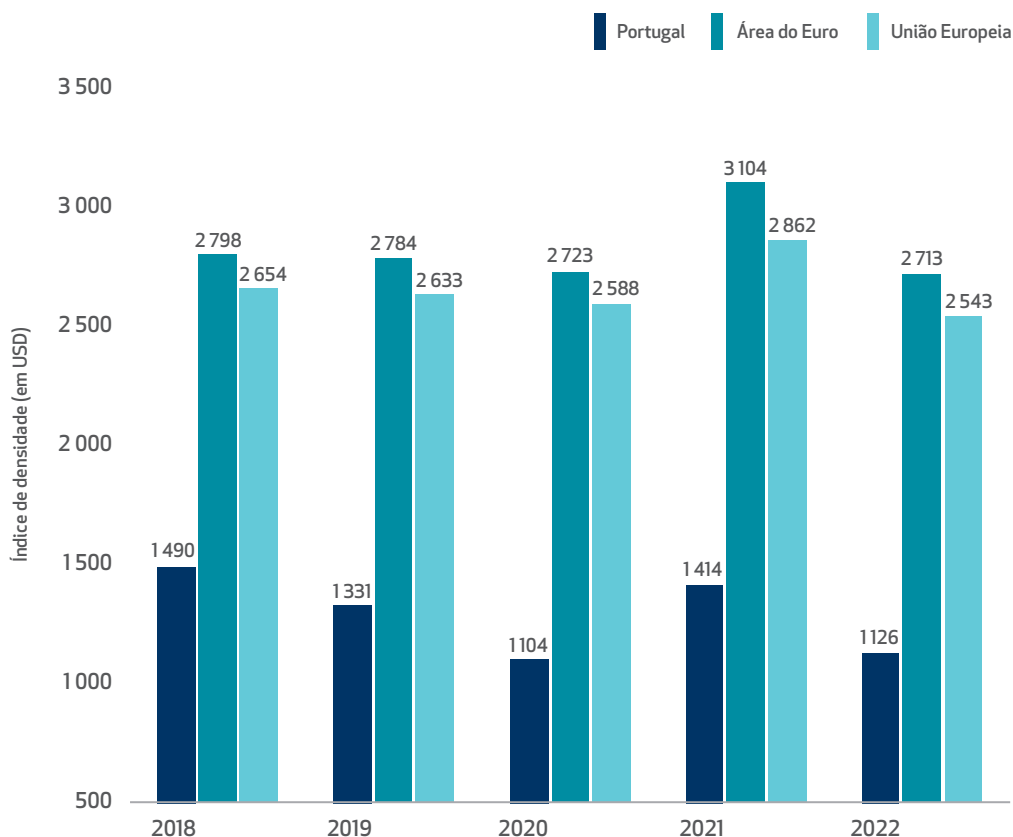
Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2023.

Nota: A fonte de dados voltou a disponibilizar a informação do Chipre, pelo que o número de países considerados aumentou de 23 para 24.

No contexto do índice de densidade, observou-se uma diminuição generalizada em todas as regiões e país apresentados, regressando-se a níveis próximos de 2020. A referida variação foi particularmente expressiva em Portugal, que verificou o maior decréscimo percentual da UE, correspondente a -20,4% (-288 USD), resultando na passagem para o 16.º lugar no *ranking*, o que significa uma perda de três posições relativas.

No *top 5* dos países com maiores índices de densidade, a Suécia entrou para o terceiro lugar, tendo ganho três posições, à semelhança do ocorrido no caso do índice de penetração. Consequentemente, a Finlândia e o Luxemburgo desceram uma posição no *ranking*. No *bottom 5*, registou-se apenas o ajustamento de uma posição de todos os países aí representados, pelo efeito da entrada do Chipre na amostra, como exposto anteriormente.

## Índice de densidade na União Europeia, área do Euro e Portugal<sup>20</sup>



Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2019, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022 e Sigma n.º 3/2023.

## Ranking do índice de densidade na União Europeia

Posição			Índice de Densidade		Posição			Índice de Densidade	
2022	Variação face a 2021	País	2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021	País	2022	Variação face a 2021
1.º	0	Dinamarca	7 320	-426	20.º	-1	Polónia	409	-42
2.º	0	Irlanda	5 438	-625	21.º	-1	Hungria	391	-54
3.º	3	Suécia	5 180	583	22.º	-1	Eslováquia	359	34
4.º	-1	Finlândia	5 036	-564	23.º	-1	Bulgária	281	1
5.º	-1	Luxemburgo	4 762	-823	24.º	-1	Roménia	192	26

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

Nota: A fonte de dados voltou a disponibilizar a informação do Chipre, pelo que o número de países considerados aumentou de 23 para 24.

<sup>20</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

## Proporção entre o ramo Vida e os ramos Não Vida

Em 2022, a representatividade do segmento Vida dos Estados-Membros da UE contraiu 2,4 pontos percentuais, para 53%, anulando a recuperação observada em 2021. A maioria destes Estados (20 em 24) acompanhou a variação de descida, destacando-se o Luxemburgo e Portugal, com diminuições de oito pontos percentuais. Apesar do referido decréscimo, Portugal permaneceu no oitavo lugar no *ranking* dos países nos quais o ramo Vida apresenta a maior preponderância no total de produção de seguros.

Por outro lado, observaram-se quatro países com evoluções no sentido de reforço do peso do segmento Vida, as quais variaram entre 0,2 pontos percentuais, no caso da Eslováquia, e 2,3 pontos percentuais, no Chipre.

## Estrutura da produção de seguros entre o ramo Vida e os ramos Não Vida<sup>21</sup>

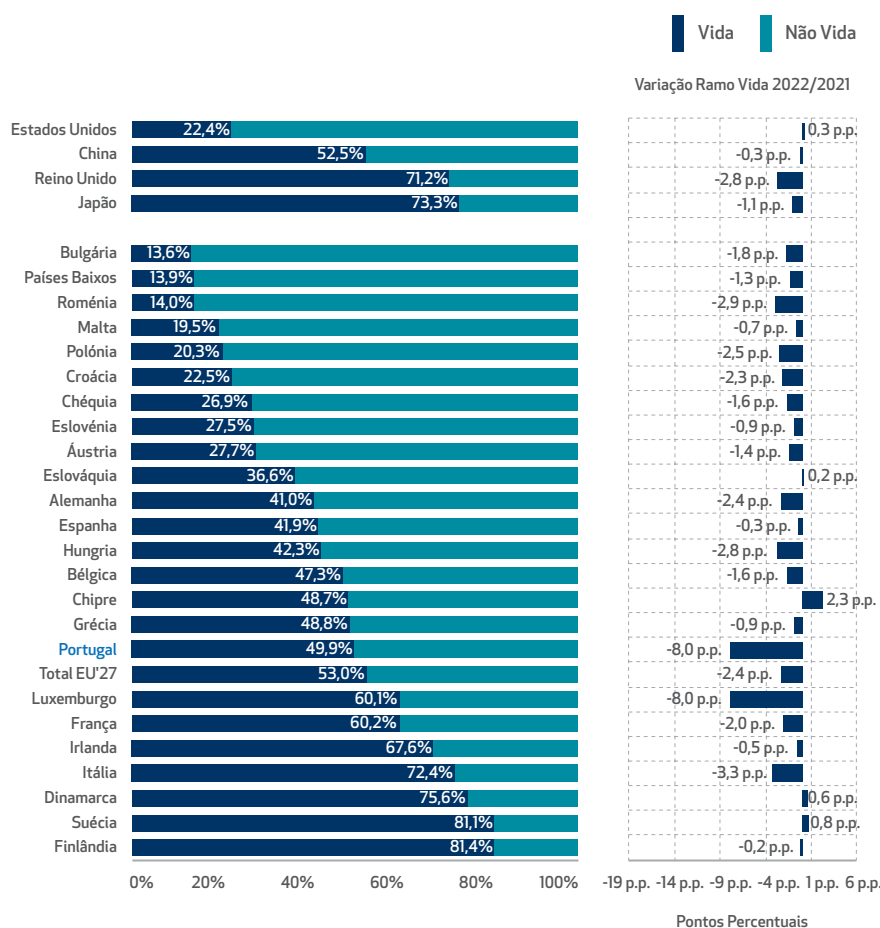


Gráfico 2.16

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

<sup>21</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

Tendo como objetivo a análise de uma possível relação entre a riqueza de cada país da UE e a respetiva produção de seguros, os gráficos que se apresentam de seguida efetuam a comparação do PIB *per capita* (em USD) desses países e os respetivos índices de densidade, para os ramos Vida e Não Vida.

Simultaneamente, é ajustada uma linha de tendência e calculado o respetivo coeficiente de determinação,  $R^2$ , que assume valores baixos, tanto para o segmento Vida, como para Não Vida, o que evidencia que poderão existir outros fatores que também tenham influenciado o consumo de produtos de seguros, para além do PIB *per capita*.

Em relação ao ramo Vida, o gráfico sugere que os países com menor PIB *per capita* tendem a apresentar um menor índice de densidade, concentrando-se em torno da linha de tendência.

No que concerne aos ramos Não Vida, destaca-se a posição relativa da Irlanda que, embora sendo a jurisdição com maior PIB *per capita*, se encontra na mesma linha em termos de consumos de produtos de seguros de Não Vida de outros países com menores valores do referido indicador. Por sua vez, os Países Baixos apresentam um índice de densidade bastante mais elevado quando comparado com países com um nível de riqueza semelhante. Nas restantes jurisdições, constata-se a existência de uma maior concentração junto à linha de regressão, comparativamente com o negócio Vida.

Por fim, refira-se que Portugal revela uma relação de PIB *per capita* e índice de densidade em linha com outros Estados-Membros da UE com um valor de riqueza similar.



## PIB per capita versus índice de densidade<sup>22</sup>

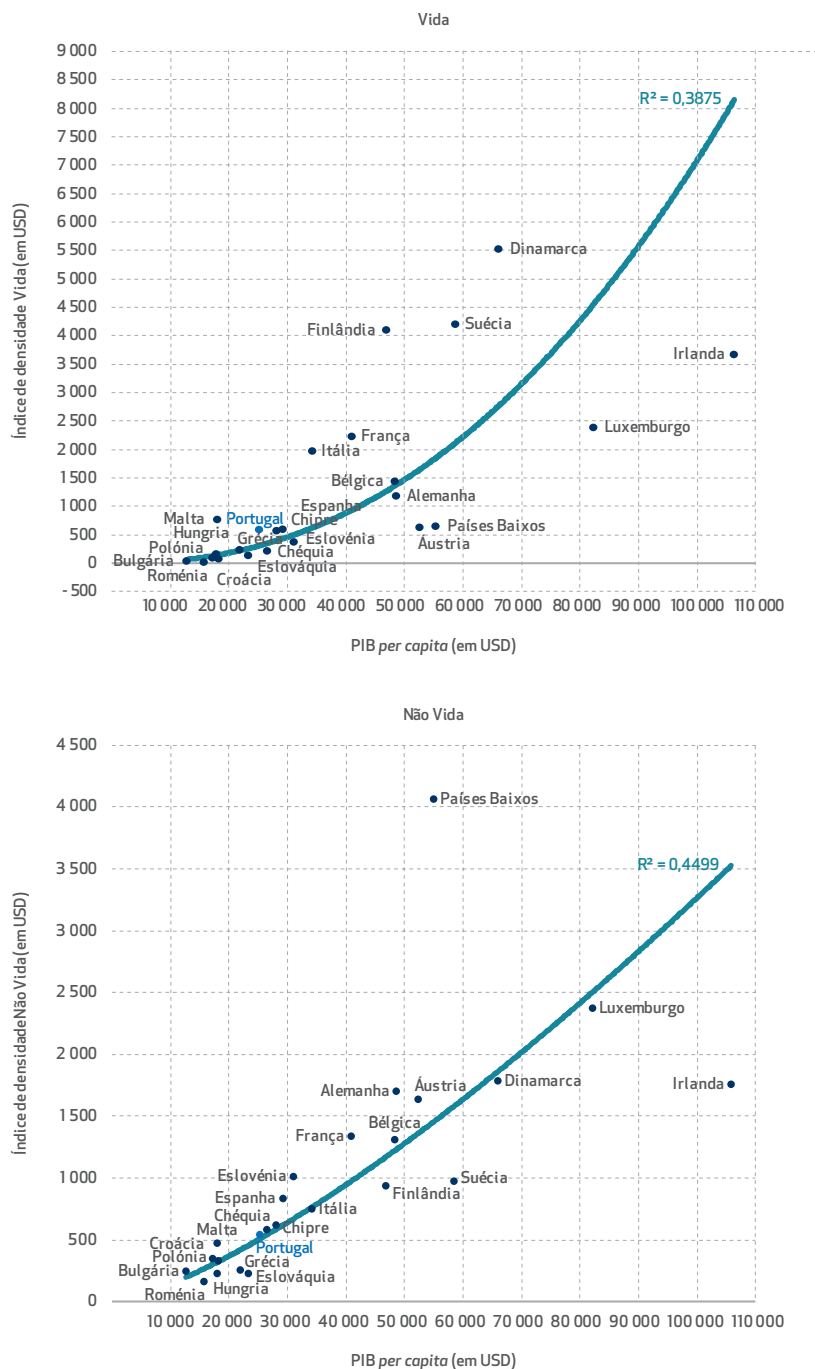


Gráfico 2.17

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 3/2023.

<sup>22</sup> A informação apresentada apenas incide sobre 24 dos 27 países da União Europeia, devido a falta de informação.

## 2.2 Estrutura do mercado segurador nacional

No presente subcapítulo, procede-se à análise da evolução da estrutura do mercado segurador em Portugal.

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

No início de 2022, concretizou-se a fusão por incorporação entre a sociedade Ocidental – Companhia Portuguesa de Seguros, S.A. e a sociedade Ageas Portugal – Companhia de Seguros, S.A. com consequente extinção da primeira, reduzindo-se, assim, o número de empresas de seguros a operar em Portugal em regime de estabelecimento.

Por seu turno, registou-se um aumento de 15 empresas a operar em território nacional em regime de LPS.

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

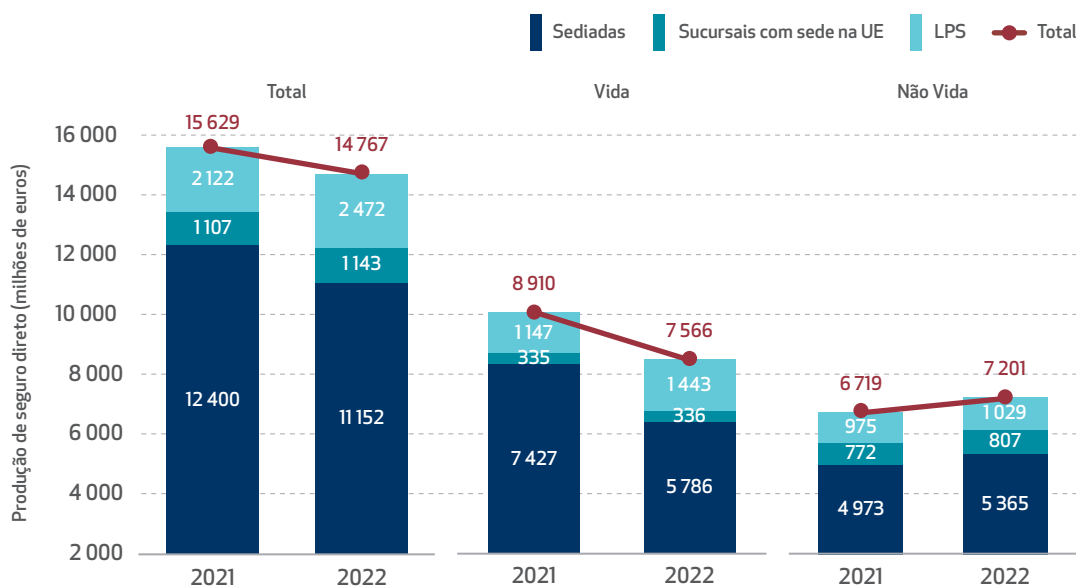
	2021				2022			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
<b>Empresas em regime de estabelecimento</b>	<b>14</b>	<b>38</b>	<b>12</b>	<b>64</b>	<b>14</b>	<b>37</b>	<b>12</b>	<b>63</b>
<b>Empresas de direito português</b>				<b>38</b>				<b>37</b>
Anónimas	12	21	4	37	12	20	4	36
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1
<b>Sucursais de empresas estrangeiras</b>				<b>26</b>				<b>26</b>
Com sede na UE	2	16	8	26	2	16	8	26
Com sede fora da UE	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Empresas de seguros em LPS</b>				<b>525</b>				<b>540</b>

Quadro 2.4

No ano em análise, observou-se uma contração da produção global de seguro direto em Portugal de 5,5% face ao ano anterior. Esta evolução resulta exclusivamente da diminuição de 15,1% verificada no ramo Vida, a qual, por seu turno, proveio das empresas de seguros sediadas em território nacional, que registaram uma quebra de produção expressiva (-22,1%), em contraste com o forte crescimento que havia sido observado no exercício transato. As empresas de seguros que operam no ramo Vida em regime de LPS conheceram uma evolução inversa (25,8%), o que originou um aumento de 6,2 pontos percentuais na sua representatividade na produção deste ramo, para 19,1%. Finalmente, as sucursais de empresas de seguros com sede noutros países da UE mantiveram a sua produção no segmento Vida praticamente inalterada (0,4%).

O conjunto dos ramos Não Vida registou um acréscimo de produção de 7,2%, mantendo-se a tendência observada nos últimos anos. Este comportamento foi transversal às diferentes formas jurídicas dos operadores, tendo as empresas sediadas em Portugal, as sucursais de outros países da UE e as empresas a operar em regime de LPS registado taxas de crescimento de, respetivamente, 7,9%, 4,6% e 5,6%.

### Evolução da produção de seguro direto



De acordo com as variações expostas, em 2022, o peso da produção total do conjunto das empresas sediadas em Portugal, as quais se encontram sujeitas à supervisão prudencial da ASF, reduziu-se em 3,8 pontos percentuais, para 75,5% do total do mercado. No subcapítulo 2.3., apresentar-se-á a análise detalhada da evolução deste conjunto de empresas.

## 2.2.2 Posicionamento no mercado

Nesta secção, é efetuada a análise do panorama das empresas de direito português e das sucursais de empresas de seguros sediadas noutros Estados-Membros da UE a operar em Portugal.

### 2.2.2.1 Conjunto da atividade

Em 2022, observou-se um aumento do volume de prémios brutos emitidos de seguro direto das cinco maiores empresas de seguros nacionais, de 1,1 pontos percentuais, para 60,6%. Para este subconjunto de entidades, a fusão ocorrida entre a Ocidental Seguros e a Ageas Seguros resultou na subida desta última para a quinta posição, sendo que ocupava o nono lugar em 2021. Nota-se ainda a troca entre a segunda e terceira posições do *ranking*, atualmente ocupadas pela Generali Seguros e pela Ocidental Vida, respetivamente.

No contexto do *top dez*, destaca-se o surgimento da entidade Zurich Insurance e da Liberty Seguros, que ocupavam os 11.º e 13.º lugares em 2021, pela mesma ordem. Por fim, menciona-se a descida de uma posição, para a sexta maior quota de mercado, da empresa Allianz, e de duas posições das empresas Santander Totta Vida e GamaLife.

No final de 2022, não se verificou uma alteração de relevo no nível de concentração do mercado, com os índices de *Gini*<sup>23</sup> e de *Hirschman-Herfindahl*<sup>24</sup> a registarem variações comedidas.

No que diz respeito aos cinco principais grupos financeiros, observou-se uma ligeira diminuição do nível de concentração, com a quota de mercado deste conjunto a reduzir-se em 0,3 pontos percentuais, para 67,4%. Para tal, contribuíram as descidas na produção dos grupos Ageas e CaixaBank, embora tenham sido mitigadas pelos acréscimos registados nos grupos Fosun e Generali, assim como pela subida do grupo Allianz para o quinto lugar do *ranking*.

---

<sup>23</sup> Medida de desigualdade que varia entre zero e um, correspondendo o valor zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um ao caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

<sup>24</sup> Medida do grau de concentração de um mercado, cujo valor varia entre o inverso do número de empresas do mercado (cenário em que nenhuma empresa é dominante) e a unidade (situação de monopólio).

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

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2021	2022	Denominação	Natureza	2021	2022
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,3%	29,9%
3.º	2.º	Generali Seguros	Mista	8,4%	9,7%
2.º	3.º	Ocidental Vida	Vida	9,5%	7,5%
4.º	4.º	BPI Vida e Pensões	Vida	7,3%	6,8%
9.º	5.º	Ageas Seguros	Não Vida	2,7%	6,7%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>59,4%</b>	<b>60,6%</b>
5.º	6.º	Allianz	Mista	5,0%	5,2%
11.º	7.º	Zurich Insurance	Não Vida	2,4%	2,7%
6.º	8.º	Santander Totta Vida	Vida	4,8%	2,4%
7.º	9.º	GamaLife	Vida	4,5%	2,2%
13.º	10.º	Liberty Seguros	Mista	1,9%	2,1%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>76,8%</b>	<b>75,2%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>67,7%</b>	<b>67,4%</b>
<b>Índice de Gini</b>				<b>0,7884</b>	<b>0,7681</b>
<b>Índice Hirschman-Herfindahl</b>				<b>0,1187</b>	<b>0,1211</b>

Quadro 2.5

## Produção de seguro direto por grupo financeiro – conjunto da atividade

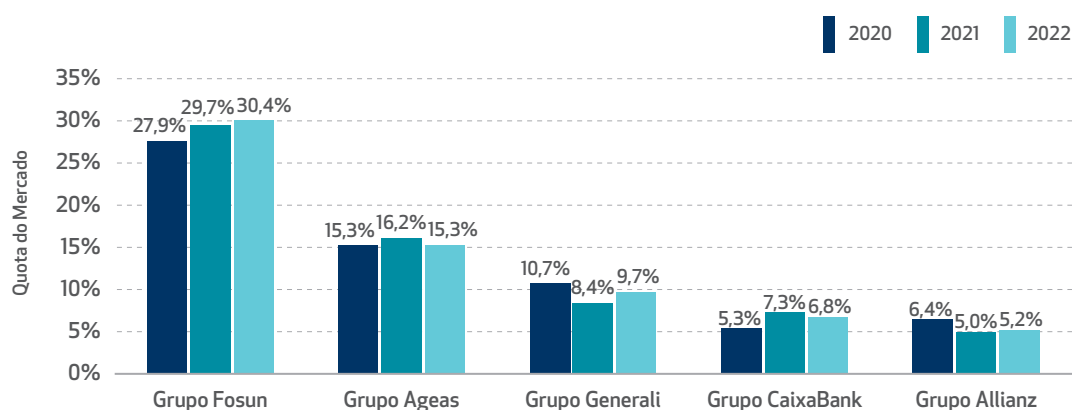


Gráfico 2.19

### 2.2.2.2 Ramo Vida

No ano em análise, a quota de mercado conjunta do *top* cinco de empresas com maior produção de seguro direto no ramo Vida sofreu uma diminuição de 6,3 pontos percentuais, fruto da redução da representatividade das empresas Santander Totta Vida, GamaLife e Ocidental Vida.

No que concerne às principais evoluções, salienta-se a entrada da CA Vida e da Una Vida para o sétimo e nono lugares do *ranking*, respetivamente, por via de um aumento de 2,2 e 2 pontos percentuais nas respetivas quotas de mercado.

Em termos globais, os índices de *Gini* e de *Hirschman Herfindahl* denotam um decréscimo da concentração do mercado Vida nacional.

Os cinco maiores grupos financeiros a operar no ramo Vida revelaram também uma diminuição de 5,5 pontos percentuais na respetiva quota de mercado, para 72,4%, tendo-se mantido a estrutura individual dos seus integrantes.

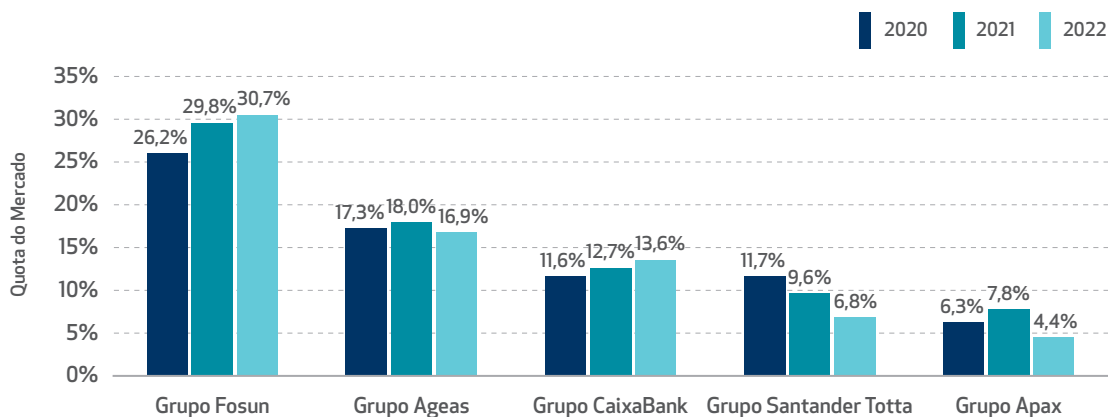
#### Produção de seguro direto por empresa de seguros - atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2021	2022	Denominação	Natureza	2021	2022
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,8%	30,7%
2.º	2.º	Ocidental Vida	Vida	16,5%	15,1%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	Vida	12,7%	13,6%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	Vida	8,3%	4,9%
5.º	5.º	GamaLife	Vida	7,8%	4,4%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>75,1%</b>	<b>68,7%</b>
7.º	6.º	Zurich Vida	Vida	3,7%	4,1%
11.º	7.º	CA Vida	Vida	1,8%	4,0%
6.º	8.º	Lusitania Vida	Vida	4,4%	3,1%
15.º	9.º	Una Vida	Vida	1,0%	3,0%
9.º	10.º	Bankinter Vida	Mista	2,2%	2,7%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>89,9%</b>	<b>85,6%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>77,9%</b>	<b>72,4%</b>
<b>Índice de Gini</b>				<b>0,7059</b>	<b>0,6535</b>
<b>Índice Hirschman-Herfindahl</b>				<b>0,1510</b>	<b>0,1483</b>

Quadro 2.6

## Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Vida

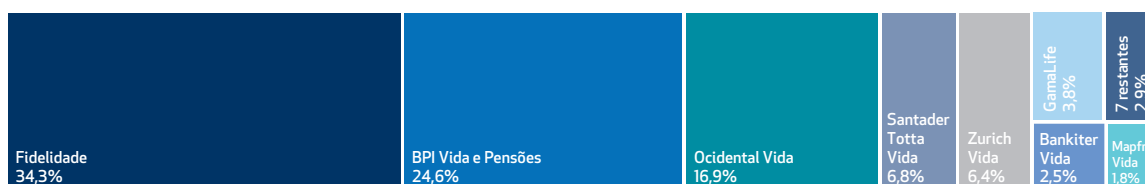
Gráfico 2.20



Na próxima secção, efetua-se a análise do nível de concentração das empresas de seguros que operam no ramo Vida, por segmento de negócio. Neste sentido, utilizam-se diagramas de árvore com o nível de representatividade das empresas de seguros com maior quota de mercado nos segmentos Ligados a Fundos de Investimento e Não Ligados a Fundos de Investimento, acrescidas do subconjunto Restantes, que inclui as demais.

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

### Seguros Ligados a Fundos de Investimentos



### Seguros Não Ligados a Fundos de Investimentos

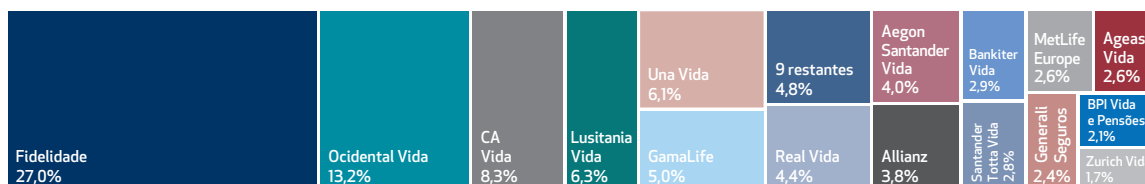


Gráfico 2.21

## Seguros Ligados a Fundos de Investimento

Os seguros Ligados a Fundos de Investimento apresentaram, em 2022, um nível de concentração semelhante ao verificado no ano precedente, com as cinco primeiras empresas do *ranking* a representar 89% da produção total (mais um ponto percentual face a 2021). De referir o reforço de 7,3 e 4,8 pontos percentuais nas quotas da Fidelidade e da BPI Vida e Pensões, respetivamente. No sentido oposto, as empresas Santander Totta Vida e Ocidental Vida viram as suas quotas reduzir 4,9 e 1,4 pontos percentuais, pela mesma ordem. Destaque ainda para a Zurich Vida, que ascendeu ao quinto lugar do *ranking* (sexta posição em 2021) por troca com a Gamalife, que registou um decréscimo de 7,4 pontos percentuais na sua quota de mercado.

## Seguros Não Ligados a Fundos de Investimento

Em relação aos seguros Não Ligados a Fundos de Investimento, observou-se uma diminuição do nível de concentração, com a empresa que ocupa o primeiro lugar do *ranking*, a Fidelidade, a reduzir a sua quota de mercado em 7,1 pontos percentuais comparativamente a 2021. A empresa CA Vida, que no ano transato se encontrava no quinto lugar do *ranking*, subiu para o terceiro lugar, fruto de um aumento do respetivo peso de mercado de 3,6 pontos percentuais e da redução da quota de mercado da Lusitania Vida, em 4,8 pontos percentuais. Refira-se ainda a entrada da Una Vida para o último lugar do *top 5*, através de uma valorização de 3,5 pontos percentuais.

### 2.2.2.3 Ramos Não Vida

Em relação aos ramos Não Vida, observou-se um aumento de 5,4 pontos percentuais na quota de mercado das cinco entidades com maior produção de seguro direto, para 73,8%.

Esta evolução deveu-se sobretudo à fusão por incorporação da Ocidental Seguros na Ageas Seguros, que resultou na ascensão desta última ao terceiro lugar do *top* (quinto em 2021), fruto da valorização da sua quota de mercado em 6,9 pontos percentuais. Por sua vez, a Zurich Insurance, que no ano anterior ocupava o sexto lugar, subiu uma posição no *ranking*, passando a integrar, em 2022, o *top* cinco das empresas com maior volume de prémios brutos emitidos de seguro direto.

Ao nível das restantes empresas individuais, destaca-se a subida da Mapfre Gerais da 11.<sup>a</sup> para a décima posição do *ranking*, colocando a quota de mercado do *top* dez em 87,6%, o que corresponde a um aumento de 0,9 pontos percentuais face a 2021.



Apesar das movimentações referidas, o grau de concentração do mercado Não Vida permaneceu num patamar semelhante ao registado em 2021, tal como é possível observar pelo nível dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl*.

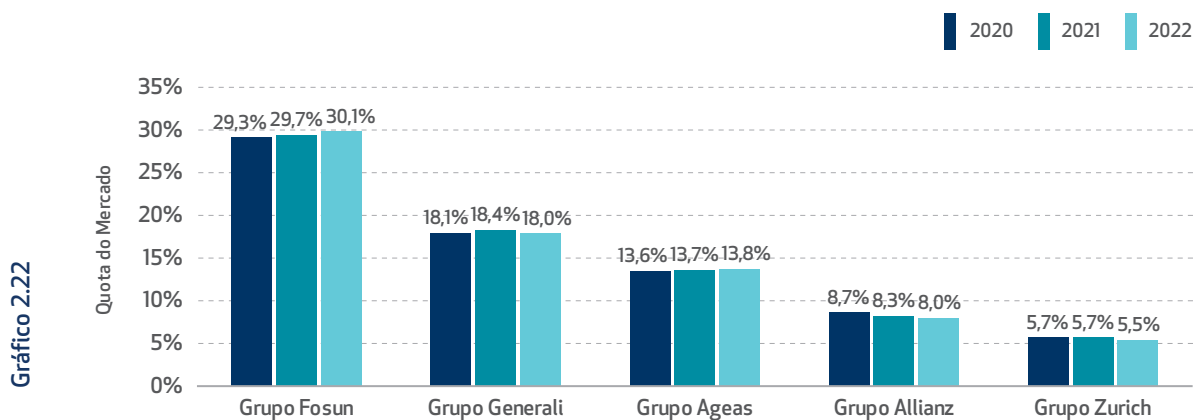
No que concerne os cinco principais Grupos financeiros a operar nos ramos Não Vida, observaram-se variações comedidas nas respetivas quotas de mercado, mantendo-se a ordem registada no ano precedente.

### Produção de seguro direto por empresa de seguros - atividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2021	2022	Denominação	Natureza	2021	2022
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	28,5%	29,0%
2.º	2.º	Generali Seguros	Mista	18,4%	18,0%
5.º	3.º	Ageas Seguros	Não Vida	6,4%	13,4%
3.º	4.º	Allianz	Mista	8,3%	8,0%
6.º	5.º	Zurich Insurance	Não Vida	5,7%	5,5%
<b>Cinco primeiras empresas</b>				<b>68,5%</b>	<b>73,8%</b>
7.º	6.º	Liberty Seguros	Mista	4,3%	3,8%
8.º	7.º	Lusitania Seguros	Não Vida	3,7%	3,5%
9.º	8.º	CA Seguros	Não Vida	2,5%	2,5%
10.º	9.º	Caravela	Não Vida	2,0%	2,1%
11.º	10.º	Mapfre Gerais	Não Vida	1,8%	1,7%
<b>Dez primeiras empresas</b>				<b>86,7%</b>	<b>87,6%</b>
<b>Cinco maiores grupos financeiros</b>				<b>75,7%</b>	<b>75,4%</b>
<b>Índice de Gini</b>				<b>0,8067</b>	<b>0,8071</b>
<b>Índice Hirschman-Herfindahl</b>				<b>0,1398</b>	<b>0,1490</b>

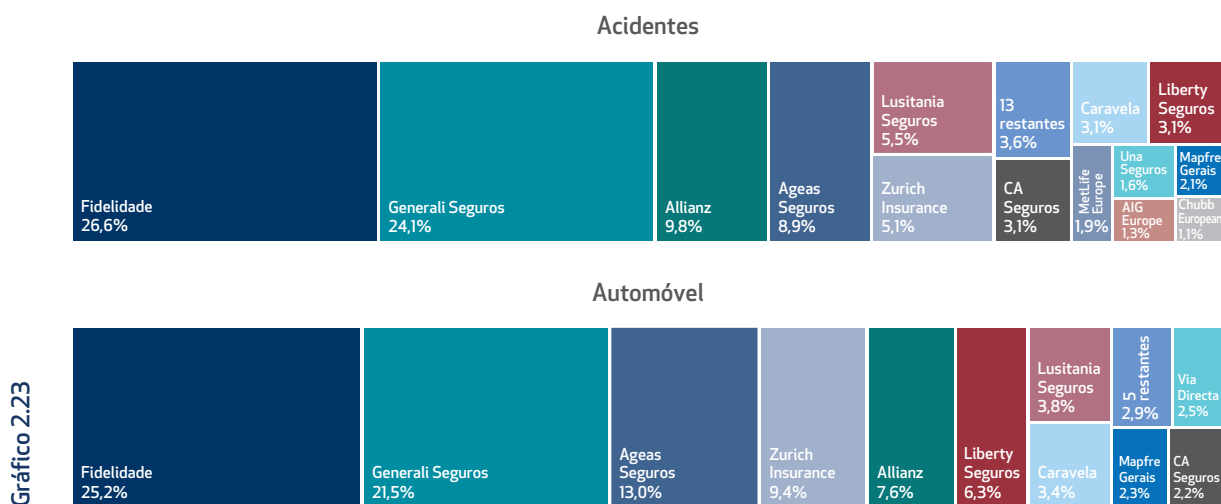
Quadro 2.7

## Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Não Vida

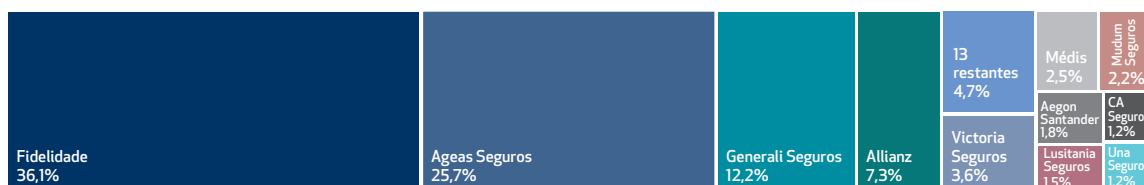


No gráfico seguinte procede-se à análise do nível de concentração das empresas de seguros para os principais segmentos Não Vida. Para este efeito, são apresentadas as quotas de mercado das entidades mais representativas em cada ramo e modalidade, agregando-se as demais no subconjunto Restantes.

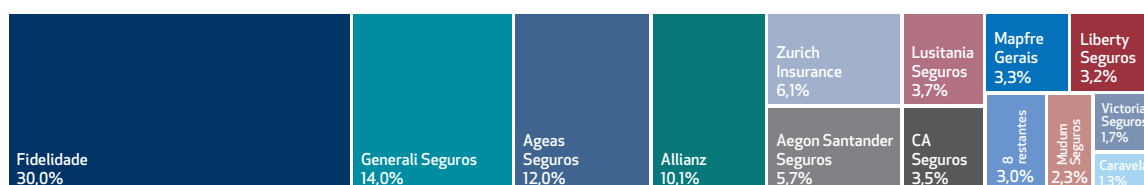
## Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida



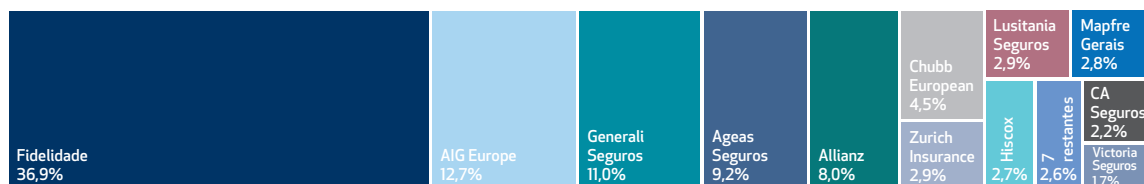
### Doença



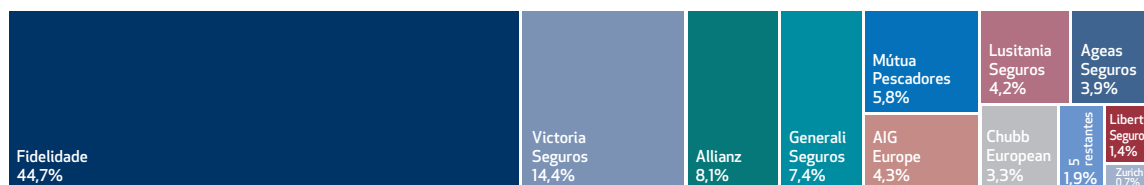
### Incêndio e Outros Danos



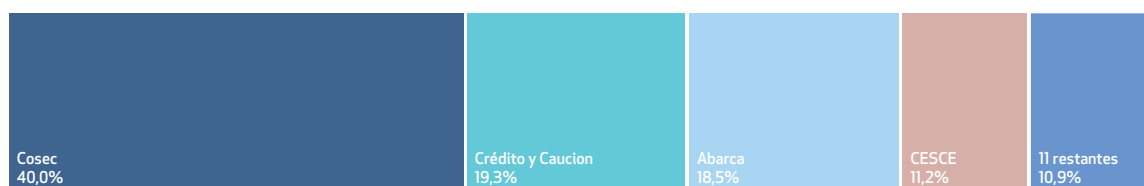
### Responsabilidade Civil Geral



### Transportes



### Crédito e Caução



### Restantes Diversos

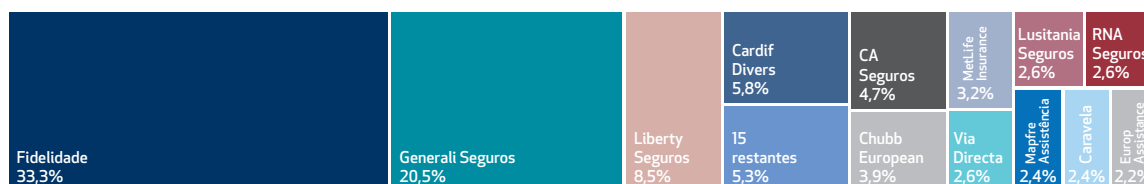


Gráfico 2.23 (cont.)

## Acidentes

Em 2022, registou-se um aumento de 2,1 pontos percentuais na quota de mercado do conjunto dos cinco maiores operadores do ramo Acidentes (que agrega as modalidades Acidentes de Trabalho, Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas), para 74,9%. Em termos individuais, as entidades constituintes do *top 5* mantêm-se, bem como a sua relação de ordem.

## Automóvel

A quota de mercado do conjunto dos cinco maiores operadores de seguro Automóvel cresceu 2,5 pontos percentuais, face a 2021, para 76,7%, não se verificando alterações quando à composição ou posição relativa das empresas que compõem este subconjunto.

## Doença

O ramo Doença permanece como o que apresenta a maior quota de mercado agregada das cinco primeiras empresas, tendo-se assistido a um reforço desta em 2,2 pontos percentuais, para 84,9%. Refira-se que, por via da fusão mencionada no início do capítulo, a segunda posição do *ranking* encontra-se agora ocupada pela Ageas Seguros.

## Incêndio e Outros Danos

No grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, observou-se um aumento da concentração do mercado, fruto da subida de 4,9 pontos percentuais na quota de mercado do *top 5* das empresas com maior valor de produção, para 72,2%, o qual permanece, ainda assim, o menor no contexto dos ramos Não Vida.

## Responsabilidade Civil Geral

Em 2022, apesar de a empresa com maior volume de prémios, a Fidelidade, ter reduzido a sua quota em 1,3 pontos percentuais, o *top 5* de operadores no ramo Responsabilidade Civil Geral totalizou 77,8% do total da produção, correspondendo a um aumento de 2,3 pontos percentuais face a 2021. Esta evolução é motivada pelos acréscimos registados pela Ageas Seguros (por via da fusão com a Ocidental Seguros) e AIG Europe, em 2,9 e 1,6 pontos percentuais, pela mesma ordem, que lhes permitiu a subida de um lugar no *ranking*.

## Transportes

O segmento Transportes (que contempla os segmentos Aéreo, Marítimo e Transportes e Mercadorias Transportadas) continua a revelar o terceiro maior nível de concentração das cinco primeiras empresas do *ranking*, tendo inclusive reforçado a mesma em 0,9 pontos percentuais, para 80,4%. Em termos de estrutura do conjunto referido, não se registam movimentações de relevo face ao ano transato.

## Crédito e Caução

Em 2022, os ramos Crédito e Caução voltaram a apresentar os menores níveis de dispersão, estando a quota de mercado total segmentada em cinco operadores. Destaque para a empresa Crédito y Caucion, que voltou a recuperar o segundo lugar no *ranking*, por troca com a Abarca, fruto de variações de 2,4 e -3,2 pontos percentuais, respetivamente.

## Restantes Diversos

Os cinco maiores operadores dos restantes ramos da categoria Diversos diminuíram a sua representatividade em 1,5 pontos percentuais, para 72,8%, não se tendo verificado alterações quando à composição ou posição relativa das empresas que compõem este subconjunto.

Analisam-se, de seguida, as quotas de mercado acumuladas das empresas de seguros a operar em cada um dos principais segmentos Não Vida, através das respetivas Curvas de Lorenz. À semelhança de 2021, regista-se um maior grau de concentração para os ramos Crédito e Caução, seguindo-se o ramo Doença. Constata-se também que os segmentos da categoria Restantes Diversos revelaram uma descida ligeira no respetivo nível de concentração.

## Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida

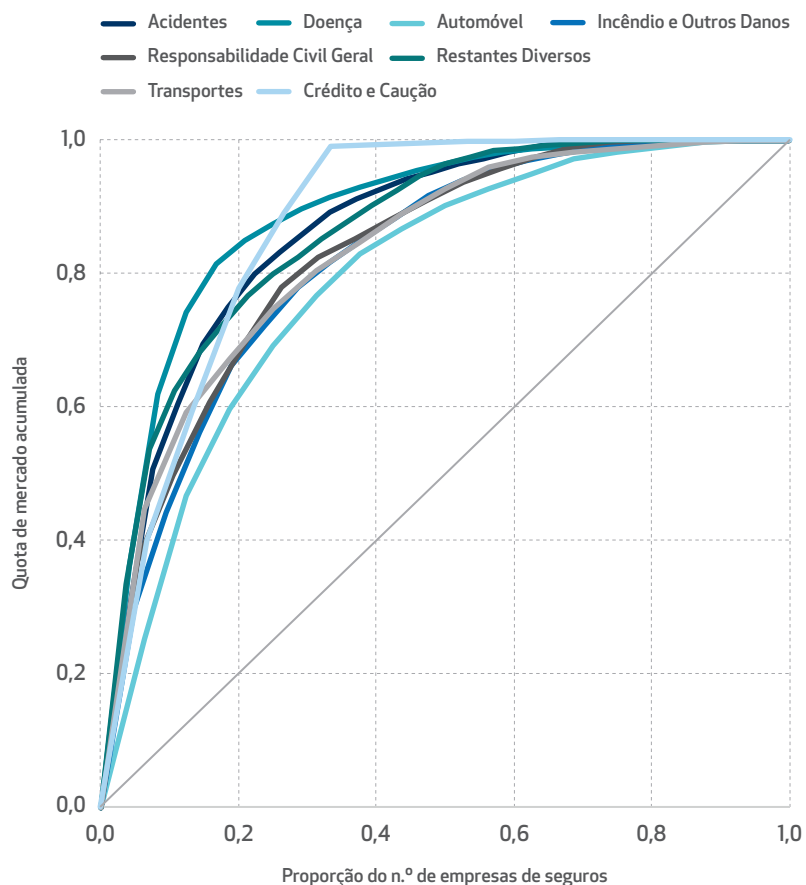


Gráfico 2.24

A análise dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl* para cada um dos segmentos Não Vida examinados permite confirmar as conclusões anteriores. Em adição, importa referir que a maioria dos segmentos revela um nível de concentração considerado moderado.

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

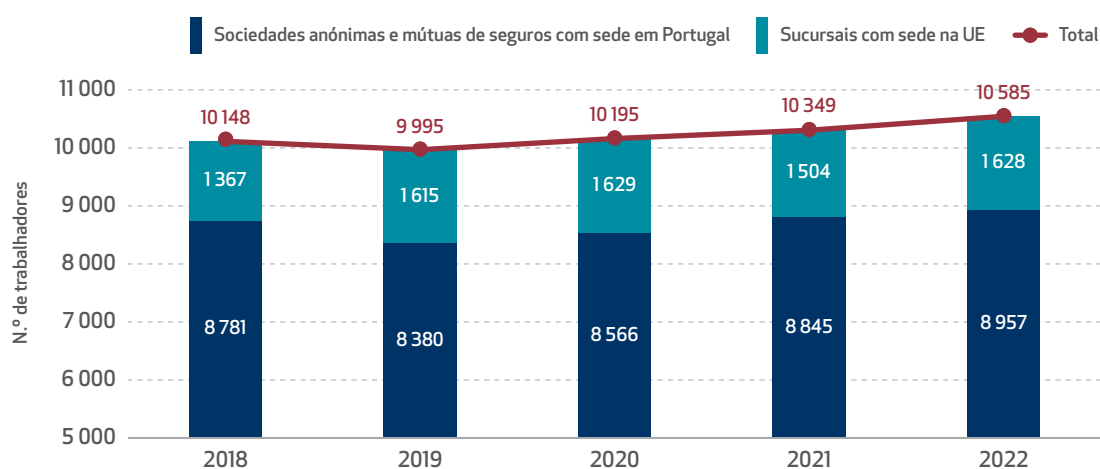
Posição	Acidentes	Automóvel	Doença	Incêndio e Outros Danos	Responsabilidade Civil Geral	Transportes	Crédito e Caução	Restantes Diversos
Índice de <i>Gini</i>	0,7284	0,5853	0,7724	0,6435	0,6596	0,6642	0,7517	0,7269
Índice <i>Hirschman-Herfindahl</i>	0,1560	0,1494	0,2204	0,1473	0,1857	0,2423	0,2542	0,1723

Quadro 2.8

### 2.2.3 Efetivos

Em 2022, o número de trabalhadores efetivos cresceu (2,3%) pelo terceiro ano consecutivo, tendo esse aumento sido observado tanto nas empresas de seguros sediadas em Portugal (1,3%), como nas sucursais de entidades com sede noutros Estados-Membros da UE (8,2%). Não obstante as segundas terem registado um acréscimo mais expressivo, as sociedades de direito nacional continuam a albergar a larga maioria da força de trabalho no território português (84,6%), o que reflete uma redução de 0,8 pontos percentuais comparativamente a 2021.

#### Evolução do número de efetivos



### 2.2.4 Distribuição de seguros

A repartição da produção por canal de distribuição manteve, em 2022, a estrutura observada em anos recentes, continuando o canal bancário a ser o mais relevante para o ramo Vida e o conjunto dos demais mediadores a ser o mais preponderante na colocação de produtos dos ramos Não Vida.

A referida estrutura de distribuição dos produtos do ramo Vida é mais vincada nas empresas de seguros nacionais, tendo o canal bancário menor representatividade relativa nas sucursais das empresas de seguros de outros países da UE. Face ao ano transato, a preponderância do canal bancário diminuiu ligeiramente, por contrapartida do acréscimo dos outros mediadores.

Relativamente aos ramos Não Vida, a estrutura de distribuição de produção manteve-se praticamente inalterada comparativamente a 2021. Importa notar, todavia, a disparidade observada entre diferentes segmentos de negócio: enquanto para o ramo Doença e para o grupo de ramos Incêndio e

Outros Danos cerca de um quinto da produção tem origem no canal bancário, em todos os restantes segmentos de negócio a representatividade deste é inferior a 7,5%.

Nota, ainda, para o facto de os canais de venda à distância (telefone e internet) continuarem com uma presença reduzida no território nacional, respondendo por apenas 2,4% e 0,1%, respetivamente, da produção global Não Vida e Vida.

### Repartição da produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida por canal de distribuição e variação face ao ano anterior

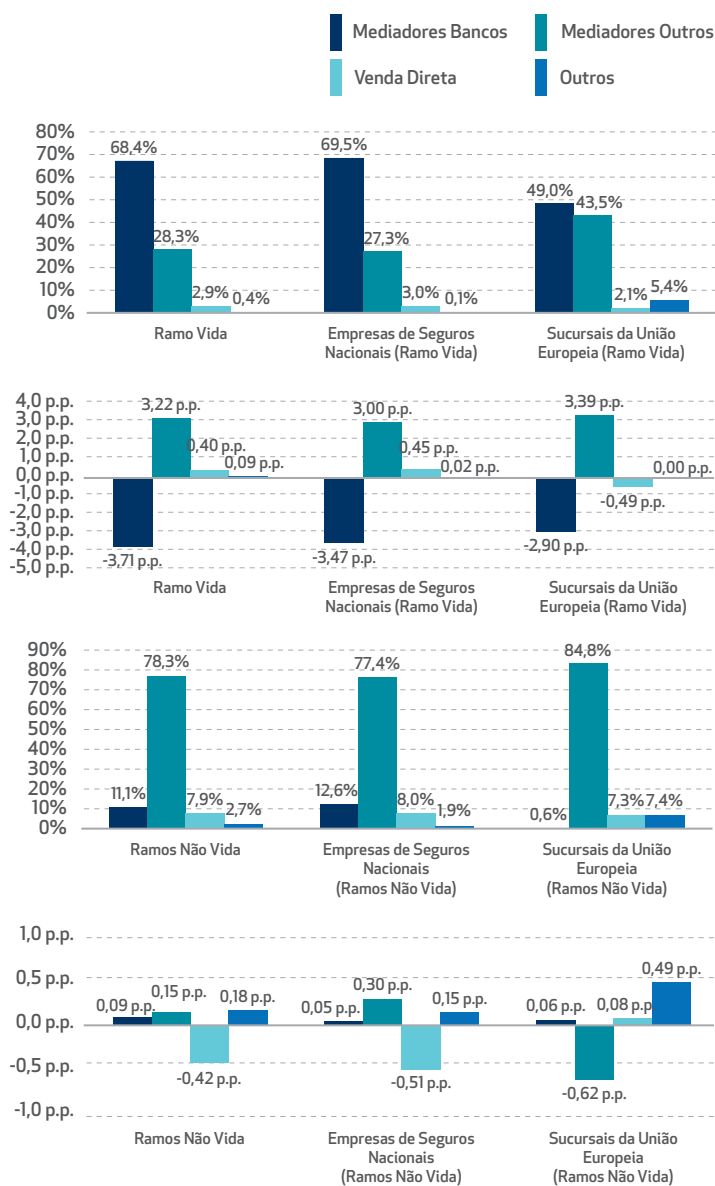


Gráfico 2.26



## 2.2.5 Internacionalização

No final de 2022, no universo de sucursais de empresas portuguesas a operar no estrangeiro, verificou-se um acréscimo de produção global em cerca de 78,2 milhões de euros, o que reflete um crescimento de 50,9% face a 2021.

Para esta evolução contribuiu, em grande medida, o estabelecimento de uma sucursal da Gamalife em Itália na sequência da aquisição, em dezembro de 2022, de uma unidade de negócio incluindo uma carteira de apólices de seguro em vigor, a qual contribuiu com cerca de 50,5 milhões de euros de produção ainda no exercício em análise.

A Fidelidade também registou um aumento global de 29,7 milhões de euros de produção neste regime, designadamente através das suas sucursais em Espanha e França. Por outro lado, esta companhia integrou a sua sucursal em Moçambique numa subsidiária detida naquele país, deixando, assim, de existir qualquer empresa portuguesa com sucursais fora da UE.

### Atividade das Sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro

Quadro 2.9

milhões de euros		União Europeia				Total	Variação
		Espanha	França	Luxemburgo	Itália		
Mista	Fidelidade	45,5	121,0	0,03	-	166,5	21,7%
Não Vida	Abarca	15,0	-	-	-	15,0	-11,2%
Vida	Gamalife	-	-	-	50,5	50,5	-
Total		60,5	121,0	0,03	50,5	231,9	50,9%

Finalmente, em 2022, registou-se um reforço da abrangência territorial das operações de empresas de seguros nacionais em regime de LPS face ao ano transato, principalmente na sequência da comunicação de notificação para início de atividade da BPI Vida e Pensões em 20 novos Estados-Membros da UE.

## Empresas de seguros nacionais com notificação para operar em LPS

		País de destino																											
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Bulgária	Chéquia	Chipre	Croácia	Dinamarca	Eslováquia	Eslovénia	Espanha	Estónia	Finlândia	França	Grécia	Hungria	Irlanda	Itália	Letónia	Lituânia	Luxemburgo	Malta	Noruega	Países Baixos	Polónia	Roménia	Suécia	Total
VIDA	BPI Vida e Pensões	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	26
	GamaLife										1			1															2
	Ocidental Vida			1							1			1									1						4
	Una Vida										1			1															2
	Victoria Vida										1																		1
NÃOVIDA	Abarca										1									1								2	
	Caravela													1	1														2
	COSEC	1		1	1	1			1		1			1		1									1	1	1		12
	Lusitania Seguros	1		1						1			1							1			1		1	1	1		9
	Mapfre Gerais	1		1	1					1				1	1					1							1	1	9
	Mútua Pescadores														1														1
	Planicare											1																	1
	Una Seguros										1				1														2
Victoria Seguros										1																		1	
MISTA	Allianz	1		1							1			1					1	1						1	1	1	9
	Fidelidade	1												1								1					1		4
	Generali Seguros	1	1	1					1		1			1		1	1	1				1			1	1	1		13
	Real Vida			1					1					1									1			1			5
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>105</b>	

Quadro 2.10

## 2.3 Situação económica

### 2.3.1 Análise global

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

No final de 2022, o conjunto mencionado abrangia 37 entidades, sendo composto por 12 empresas de seguros com atividade no ramo Vida, 21 nos ramos Não Vida e quatro Mistas. Face ao final de 2021, verificou-se a saída de uma entidade deste universo, em resultado da fusão por incorporação da Ocidental Seguros na Ageas Seguros.

Importa referir que a informação histórica apresentada ao longo deste subcapítulo não considera os dados relativos à Europ Assistance, uma vez que a mesma deixou de integrar a esfera de supervisão prudencial da ASF em 2019, tendo passado a operar em território nacional como sucursal de uma empresa de seguros com sede na União Europeia.

### Produção

A produção total de seguro direto do universo em apreço exibiu uma quebra no final de 2022 (-10,1%), invertendo parcialmente o crescimento observado no ano transato (38%).

À semelhança de anos anteriores, o padrão global de evolução dos prémios brutos emitidos tende a refletir o comportamento do segmento Vida, ainda que o respetivo peso no total tenha vindo a reduzir-se nos últimos anos, passando de 65,3%, em 2018, para 51,9%, em 2022. Por sua vez, a produção dos ramos Não Vida continua a exibir uma trajetória de crescimento sustentada, o que contribui para mitigar a maior volatilidade do ramo Vida.

## Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida

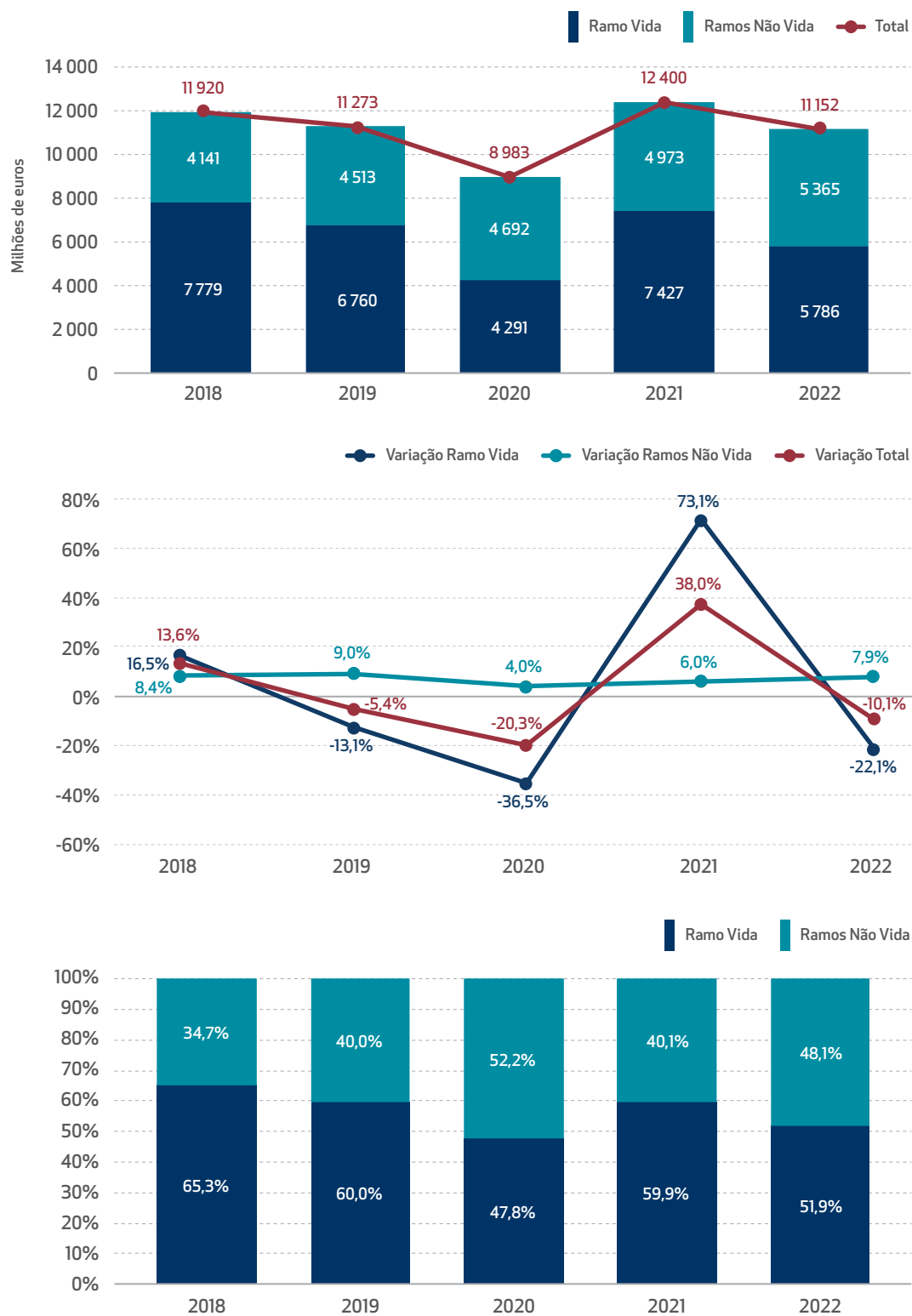


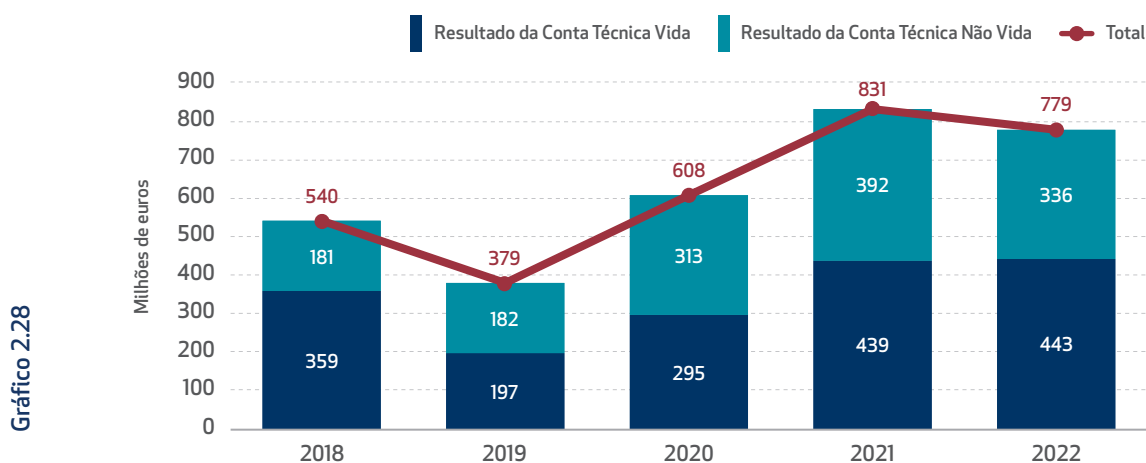
Gráfico 2.27

## Resultados técnicos

No exercício de 2022, o Resultado global das contas técnicas recuou 52,3 milhões de euros face ao ano transato. Esta evolução traduz o decréscimo verificado nos ramos Não Vida – menos 56,1 milhões de euros, o que equivale, em termos relativos, a uma diminuição de 14,3% –, enquanto o segmento Vida apresentou uma variação no sentido ascendente, embora comedida (3,8 milhões de euros).

A análise da evolução das principais rubricas que compõem os resultados técnicos do ramo Vida e dos ramos Não Vida é efetuada nos subcapítulos 2.3.2.1. e 2.3.2.2., respetivamente.

### Evolução dos resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida



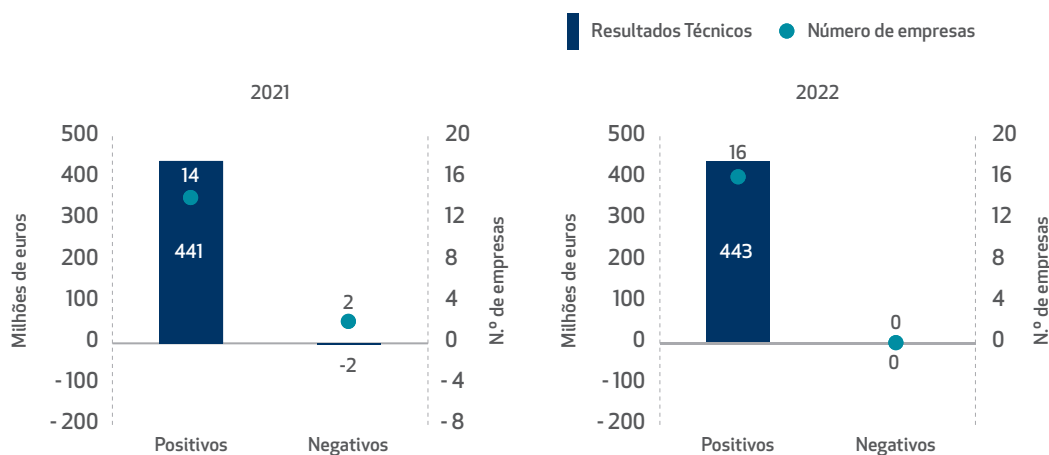
Em seguida, apresenta-se a distribuição do número de operadores que registaram resultados técnicos positivos e negativos, bem como o comparativo face ao ano transato.

No contexto do ramo Vida, constata-se que, no final de 2022, nenhuma empresa apresentou resultados técnicos negativos, o que traduz uma melhoria face a 2021, ano em que se registaram duas empresas nesta situação.

Por sua vez, nos ramos Não Vida, ainda que a larga maioria das empresas tenha revelado resultados técnicos positivos no final do ano, em termos evolutivos, face a 2021, houve menos duas empresas neste subconjunto. Note-se, contudo, que esta variação integra o efeito da saída da Ocidental Seguros que, em 2021, havia apresentado resultados técnicos positivos. Importa ainda destacar que o decréscimo no resultado técnico mencionado anteriormente espelha a diminuição do lucro acumulado pelas entidades com resultados positivos e o incremento do prejuízo global nas empresas com resultados negativos.

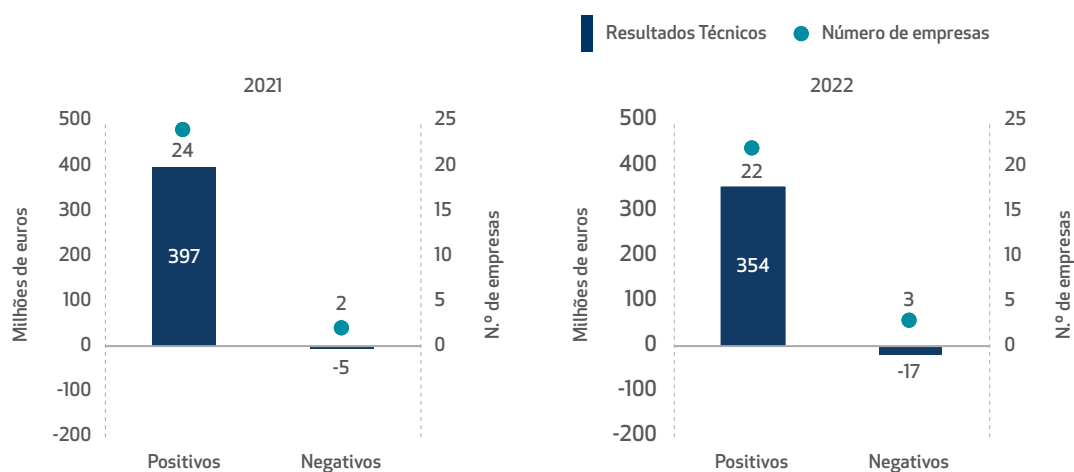
## Resultados técnicos do ramo Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos

Gráfico 2.29



## Resultados técnicos dos ramos Não Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos

Gráfico 2.30



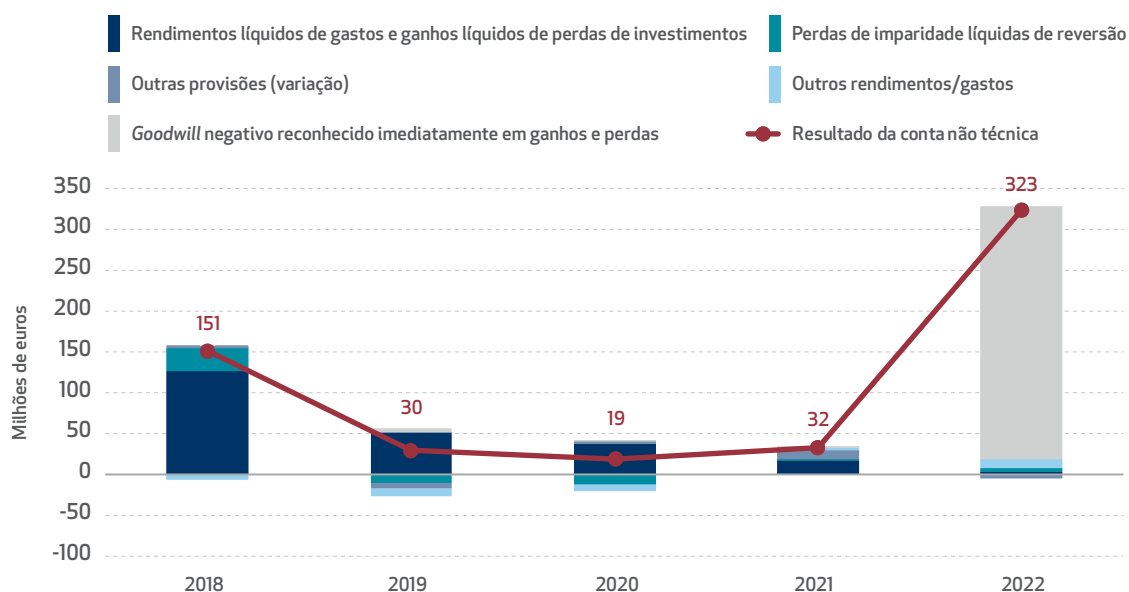
## Resultado da conta não técnica

No final de 2022, o resultado total da conta não técnica alcançou 323,3 milhões de euros, o que corresponde a um aumento de 291,3 milhões de euros comparativamente a 2021. Do montante total, 309,1 milhões correspondem a *Goodwill* negativo, o que decorre da compra, por parte de uma empresa de seguros sob supervisão prudencial da ASF, da carteira de negócio de uma sucursal da UE e do facto de o montante pago nesta operação ter sido inferior ao justo valor dos ativos

adquiridos. Mais informação sobre esta operação de aquisição será disponibilizada na próxima secção (2.3.2.1. Ramo Vida).

Expurgando o efeito desta operação sobre o total da conta não técnica (incluindo os efeitos na rubrica de *Goodwill* negativo, acima referida, assim como na rubrica de outros rendimentos e gastos), o valor global posicionar-se-ia em apenas 11,4 milhões de euros.

### Evolução do resultado da conta não técnica

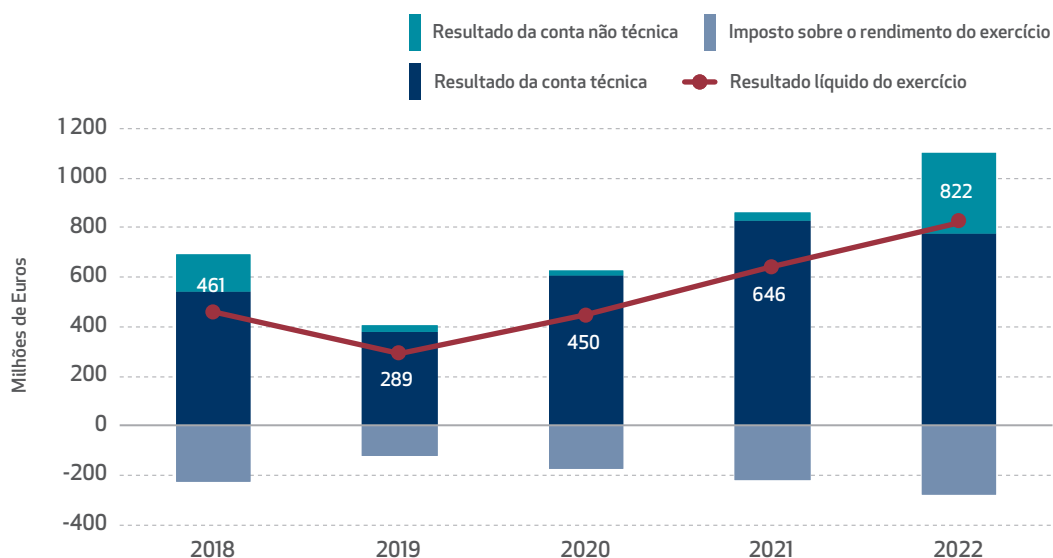


### Resultado líquido do exercício

O aumento expressivo dos resultados não técnicos no exercício de 2022 conduziu ao incremento do Resultado líquido em 176,4 milhões de euros, para 822 milhões de euros. Analisando-se esta rubrica sem o efeito decorrente da operação de aquisição da carteira de negócio anteriormente referida, a mesma ascenderia a 613,3 milhões de euros, menos 32,3 milhões de euros que em 2021, o que equivaleria a uma redução, em termos relativos, de cinco por cento face a 2021.

## Evolução do resultado líquido do exercício

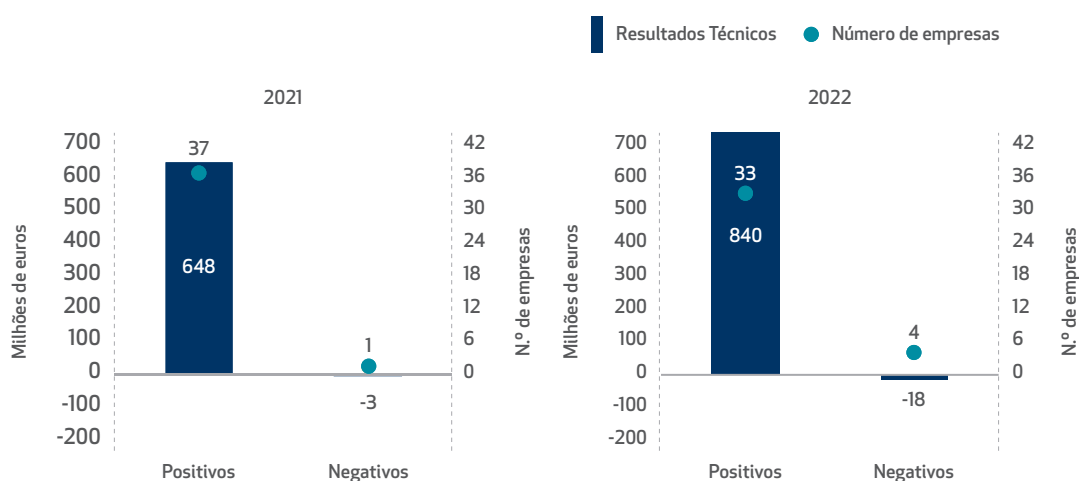
Gráfico 2.32



Da distribuição individual dos resultados líquidos, verifica-se que apenas quatro das 37 empresas sob supervisão prudencial da ASF apresentaram um resultado negativo no exercício de 2022, correspondendo, contudo, a um aumento de três operadores relativamente ao ano anterior.

## Resultado líquido do exercício – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos

Gráfico 2.33





## 2.3.2 Exploração técnica por negócios

### 2.3.2.1 Ramo Vida

Em 2022, voltou a observar-se uma quebra na produção total do ramo Vida (-22,1%), após o crescimento significativo observado em 2021, decorrente da captação de um maior volume de investimento / poupança para seguros ligados.

Por outro lado, o valor global das provisões técnicas / passivos financeiros e o número total de pessoas seguras e de participantes<sup>25</sup> registaram aumentos em 2022, de 6,5% e 1,9%, respetivamente. Contudo, sublinha-se que estas variações positivas se deveram à aquisição, por uma empresa de seguros sob supervisão prudencial da ASF, da carteira de seguros de Vida de uma sucursal noutro país da União Europeia, o que, face a 2021, veio adicionar cerca de seis mil milhões de euros ao valor total de provisões e quase 200 mil pessoas seguras à população coberta, influenciando essencialmente a evolução dos seguros classificados como Mistos<sup>26</sup>.

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

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
<b>Contratos de Seguro</b>						
Prémios brutos emitidos	2 939	3 529	1 599	1 648	1 850	12,2%
Provisão de balanço	15 529	16 904	15 409	13 531	17 620	30,2%
N.º de pessoas seguras	6 344 564	6 338 196	6 233 320	6 187 665	6 266 049	1,3%
<b>Contratos de Investimento</b>						
Entregas	4 840	3 230	2 684	5 779	3 937	-31,9%
Passivos financeiros	23 919	24 501	22 875	23 893	22 219	-7,0%
N.º de participantes	1 588 192	1 564 301	1 500 745	1 542 912	1 613 074	4,5%
<b>Total</b>						
Prémios / Entregas	7 779	6 759	4 283	7 427	5 787	-22,1%
Provisão / Passivos financeiros	39 448	41 405	38 285	37 425	39 839	6,5%
N.º de pessoas seguras / participantes	7 932 756	7 902 497	7 734 065	7 730 577	7 879 123	1,9%

Quadro 2.11

<sup>25</sup> Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos.

<sup>26</sup> No final de 2022, a provisão matemática correspondente à referida carteira apresentava a seguinte composição: Mistos (72,5%), Capitais Diferidos (21,5%), Rendas (5,9%), Outros (0,1%).

## Caraterização do ramo Vida – seguros individuais e seguros de grupo

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
<b>Individuais</b>						
Prémios / Entregas	6 237	5 233	2 968	5 592	4 246	-24,1%
Provisão / Passivos financeiros	31 797	33 254	30 244	29 111	32 414	11,3%
N.º de pessoas seguras / participantes	4 359 564	4 373 822	4 269 505	4 330 885	4 594 580	6,1%
<b>Grupo</b>						
Prémios / Entregas	1 543	1 526	1 315	1 836	1 541	-16,1%
Provisão / Passivos financeiros	7 650	8 151	8 040	8 313	7 425	-10,7%
N.º de pessoas seguras / participantes	3 573 192	3 528 675	3 464 560	3 399 692	3 284 543	-3,4%

Quadro 2.12

## Produção

A análise desagregada por tipo de produto evidencia quebras absolutas mais acentuadas ao nível dos seguros ligados, designadamente nos capitais diferidos e, com menor expressão, nos PPR. Este comportamento estará, pelo menos em parte, relacionado com o desempenho desfavorável dos mercados financeiros em 2022 e com a elevada incerteza que ainda persiste, com implicações negativas no apetite por soluções de investimento e/ou de poupança sem garantias de capital, dado que o risco de investimento é suportado pelos tomadores de seguros.

A procura de seguros Vida de natureza financeira ao longo do ano de 2022 terá, de um modo geral, também sido afetada pela concorrência de outros produtos com remunerações mínimas mais atrativas, designadamente os certificados de aforro, bem como pela escalada da inflação, que tem um impacto negativo no rendimento disponível e poder de compra das famílias.

Das categorias de produtos de Vida que exibiram um aumento na produção em 2022, destaca-se a manutenção da trajetória ascendente dos prémios para os seguros temporários, bem como o acréscimo da produção dos seguros Mistos.

## Estrutura da produção do ramo Vida

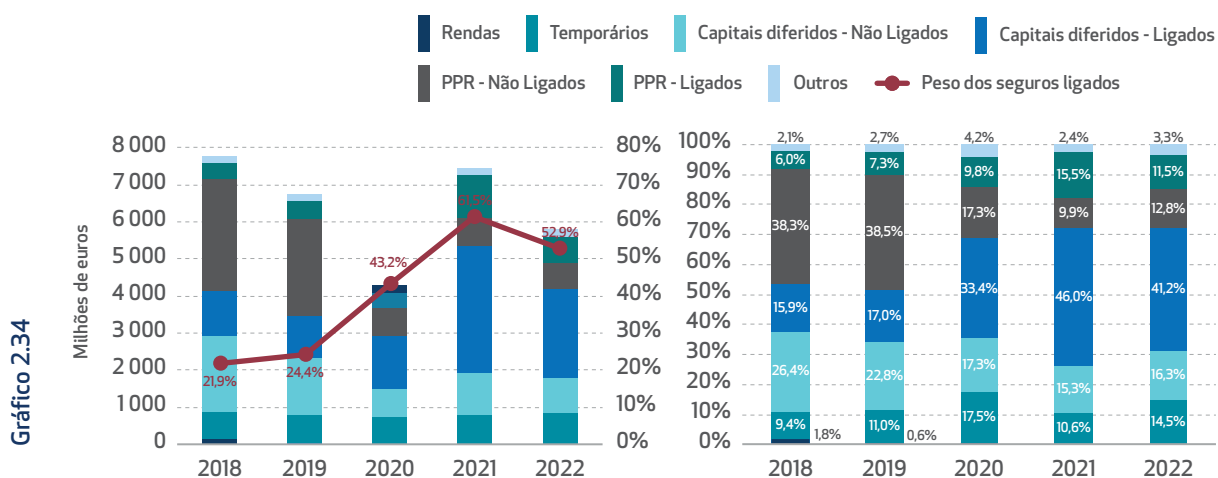
milhões de euros	2021	2022	Variação %
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 857</b>	<b>2 727</b>	<b>-4,6%</b>
Rendas	12	16	39,1%
Temporários	791	840	6,2%
Vida inteira	13	8	-34,9%
Mistos	9	50	435,1%
<i>Universal life</i>	30	29	-2,8%
Capitais diferidos	1136	944	-17,0%
PPR	738	743	0,6%
Operações de capitalização	1	0	-100,0%
Complementares	127	97	-23,5%
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>4 570</b>	<b>3 060</b>	<b>-33,1%</b>
Capitais diferidos	3 418	2 384	-30,3%
PPR	1 151	668	-42,0%
Operações de capitalização	0	0	-
Outros ligados	1	8	627,0%
<b>Total</b>	<b>7 427</b>	<b>5 787</b>	<b>-22,1%</b>

Quadro 2.13

Face às alterações descritas, a representatividade dos seguros ligados no total da produção situou-se nos 52,9%, em 2022, o que reflete uma redução de 8,7 pontos percentuais face ao ano anterior. Não obstante, os capitais diferidos ligados continuaram a acumular a maior proporção dos prémios / entregas do ramo Vida, 41,2%, que compara com 46% em 2021.

O peso da produção dos PPR (ligados e não ligados) cifrou-se nos 24,4% do total, menos um ponto percentual que no ano anterior, por via da diminuição da produção dos PPR (ligados).

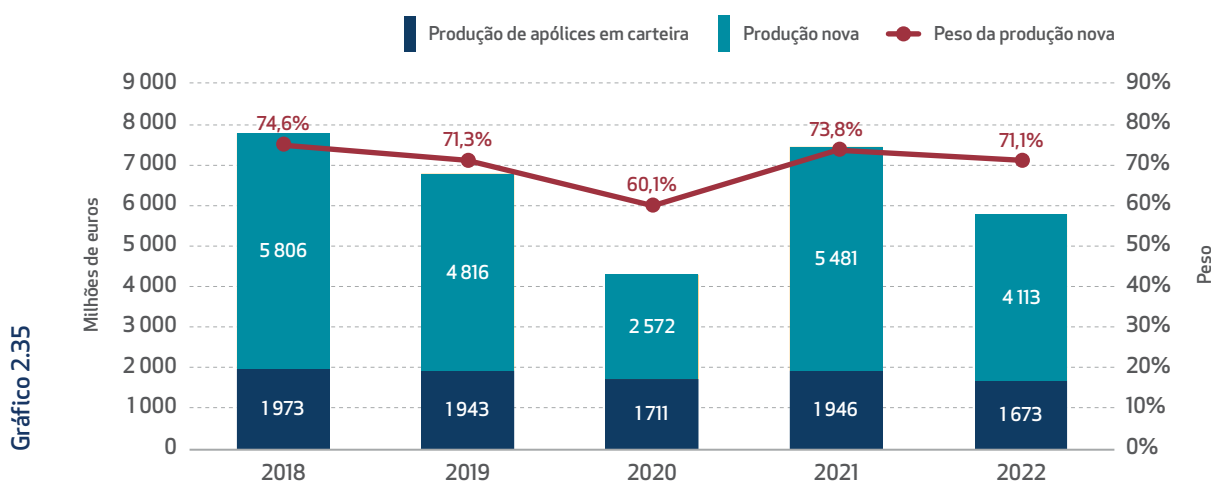
## Evolução da produção do ramo Vida por tipo de produto



## Produção nova

O montante da produção nova diminuiu 25% face a 2021, sendo a maioria desse valor correspondente a prémios / entregas para os capitais diferidos ligados.

## Evolução da produção nova

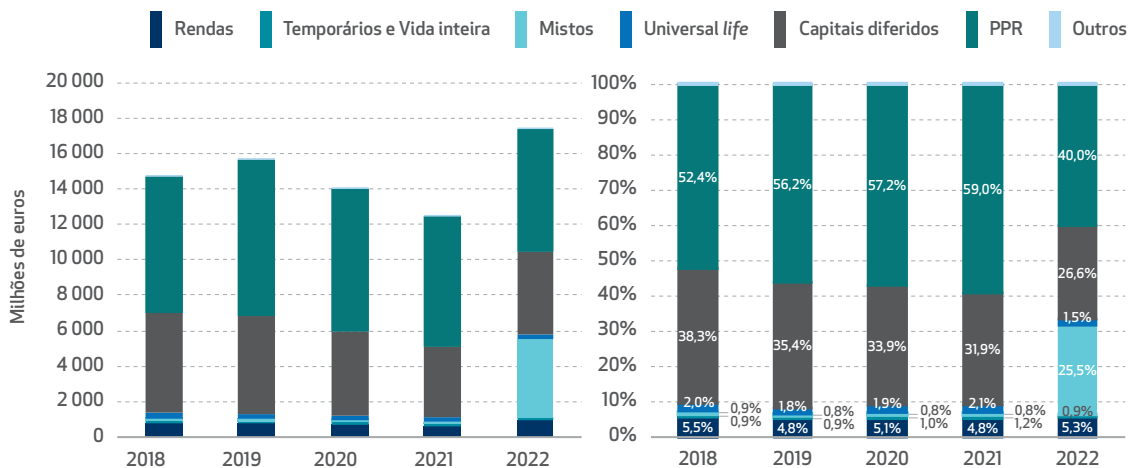


## Provisão matemática

No final de 2022, o valor total da provisão matemática dos contratos de seguro ascendeu a cerca de 17,4 mil milhões de euros, o que se traduz num aumento de 40,1% face ao ano anterior. Conforme referido anteriormente, este acréscimo é explicado pela adição de cerca de seis mil milhões de euros correspondentes à carteira adquirida por uma empresa de seguros durante o ano de 2022, sem a qual apurar-se-ia uma variação negativa em torno dos 8% para a variável em análise. A estrutura da referida carteira influenciou também a distribuição das provisões por tipo de produto, passando os seguros Mistos a representar cerca de um quarto do valor total.

### Evolução da provisão matemática por tipo de produto

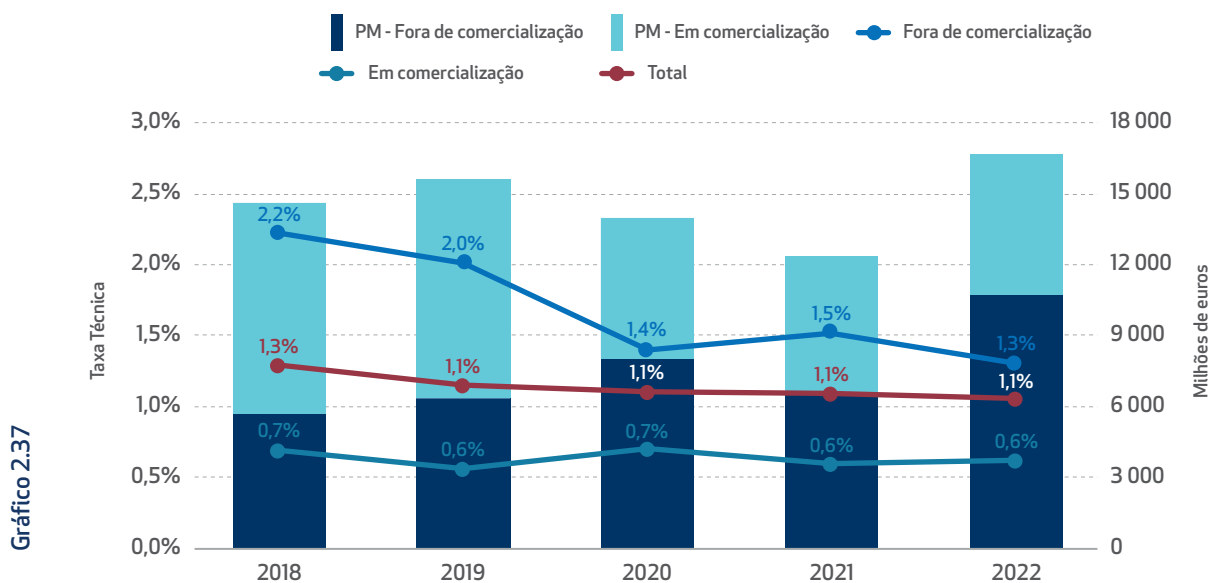
Gráfico 2.36



### Taxas técnicas das provisões matemáticas dos contratos de seguros não ligados

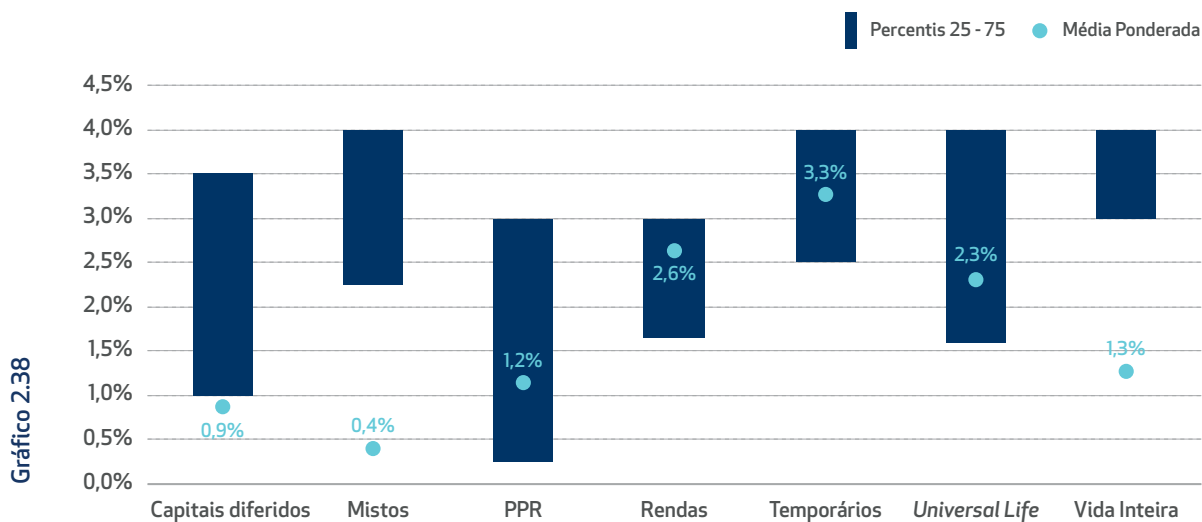
O valor das provisões matemáticas relativas a contratos fora de comercialização voltou a aumentar, passando a representar, no final de 2022, cerca de 64,3% do montante total. A taxa técnica média apurada para este conjunto continuou a evidenciar uma tendência de descida gradual, aproximando-se da média relativa aos produtos em comercialização, cuja taxa técnica média se manteve inalterada, apesar do comportamento de subida das taxas de juro ao longo de 2022.

## Evolução das taxas técnicas utilizadas no cálculo das provisões matemáticas



Nota: PM – Provisões Matemáticas.

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

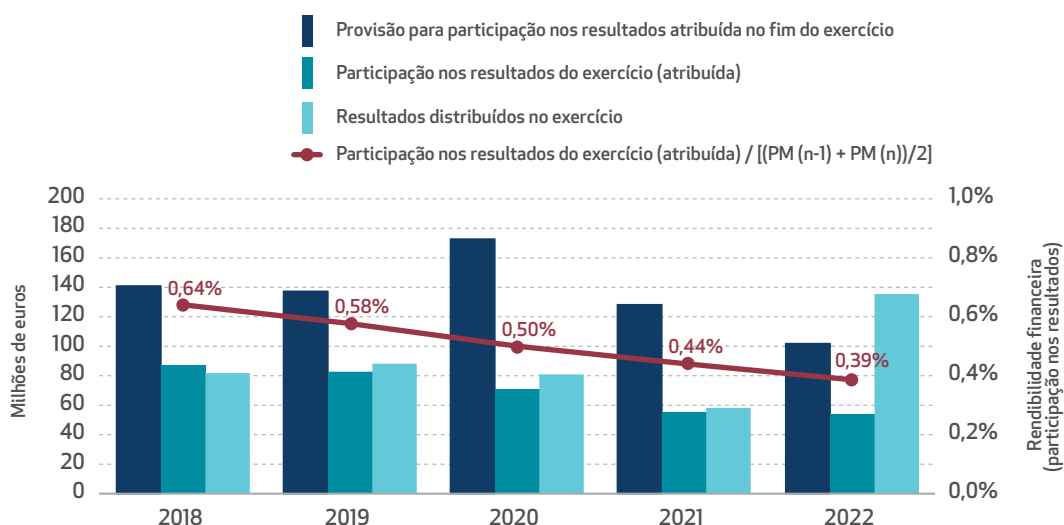


## Participação nos resultados

Em relação ao universo dos contratos de seguro com participação nos resultados, o respetivo valor das provisões matemáticas aumentou 36,4%, para cerca de 16 mil milhões de euros no final de 2022, o que corresponde a 92% do total das provisões matemáticas do ramo Vida. Por sua vez, a participação nos resultados atribuída manteve o padrão descendente, apresentando uma contração de 3,2% face a 2021, que resultou numa diminuição da rentabilidade financeira para um valor abaixo de 0,4%.

### Participação nos resultados

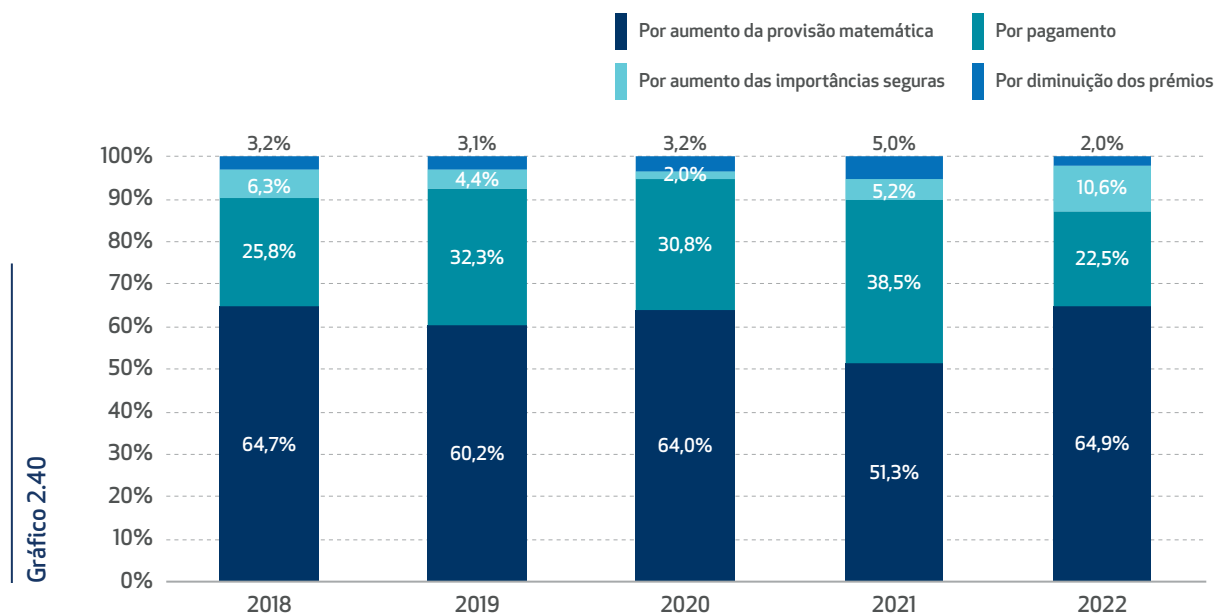
Gráfico 2.39



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

Por outro lado, os resultados distribuídos por participação nos resultados mais que duplicaram em 2022 (133,8%), para 135,9 milhões de euros, essencialmente impulsionados pelo acréscimo da distribuição por aumento da provisão matemática numa entidade em particular.

## Forma de distribuição da participação nos resultados



## Passivos financeiros

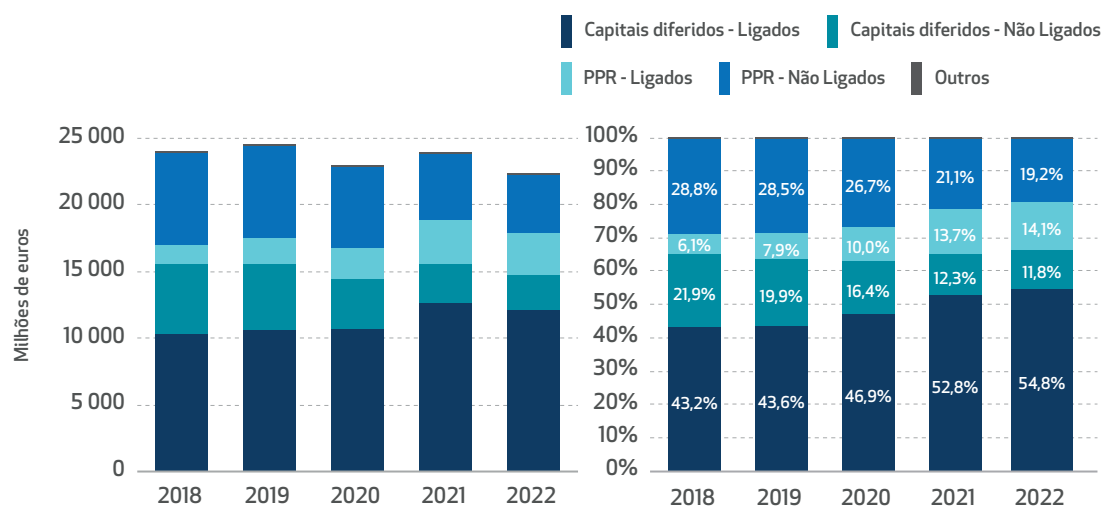
Os passivos financeiros dos contratos de investimento apresentaram uma diminuição de 7% no ano em análise, recuando para cerca de 22,2 mil milhões de euros. Este decréscimo foi transversal à generalidade dos tipos de produtos, mas mais acentuada nos PPR não ligados.

No final do ano, os seguros ligados acumulavam 69% da soma dos passivos financeiros (66,6%, em 2021).



## Evolução dos passivos financeiros por tipo de produto

Gráfico 2.41



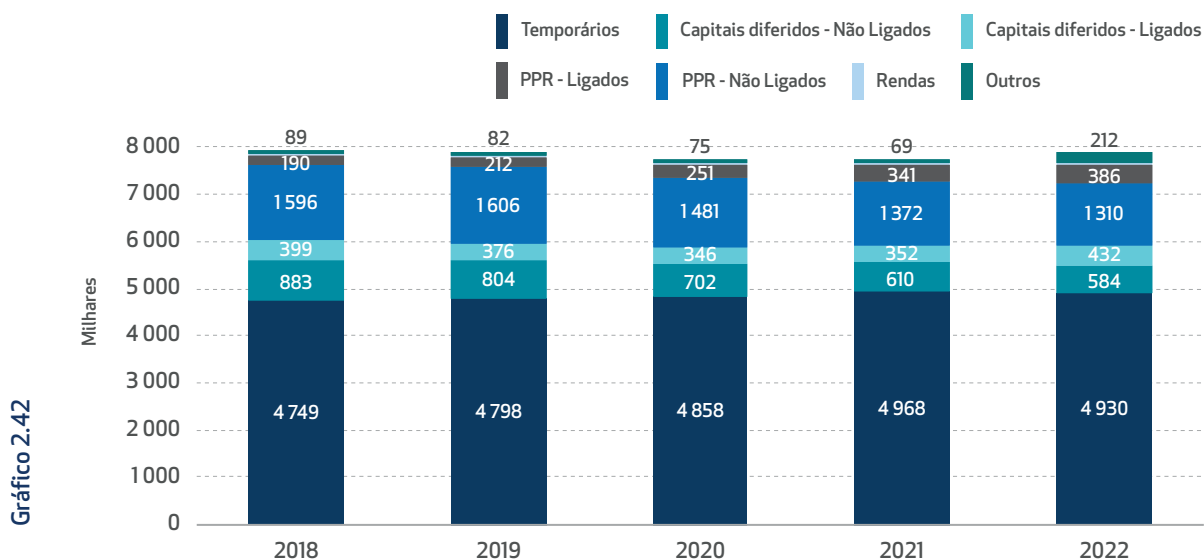
## Número de pessoas seguras / participantes

Em 2022, a população de pessoas seguras e de participantes<sup>27</sup> expandiu 1,9%, atingindo os 7 879 mil indivíduos. Salienta-se, no entanto, que para este aumento contribuiu a inclusão da população segura coberta pela carteira que foi adquirida por uma empresa de seguros em 2022, sendo esse efeito particularmente visível em relação aos seguros mistos, incluídos na categoria Outros do gráfico seguinte.

Quanto aos seguros temporários, que corresponde à categoria com maior representatividade e que está tipicamente associada à prestação de garantia aos créditos para aquisição de habitação, após vários anos de crescimento, a respetiva população registou uma ligeira descida, de 0,8%. Esta evolução, refletiu-se na descida do peso desta categoria em 1,7 pontos percentuais, para 62,6%.

<sup>27</sup> Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos.

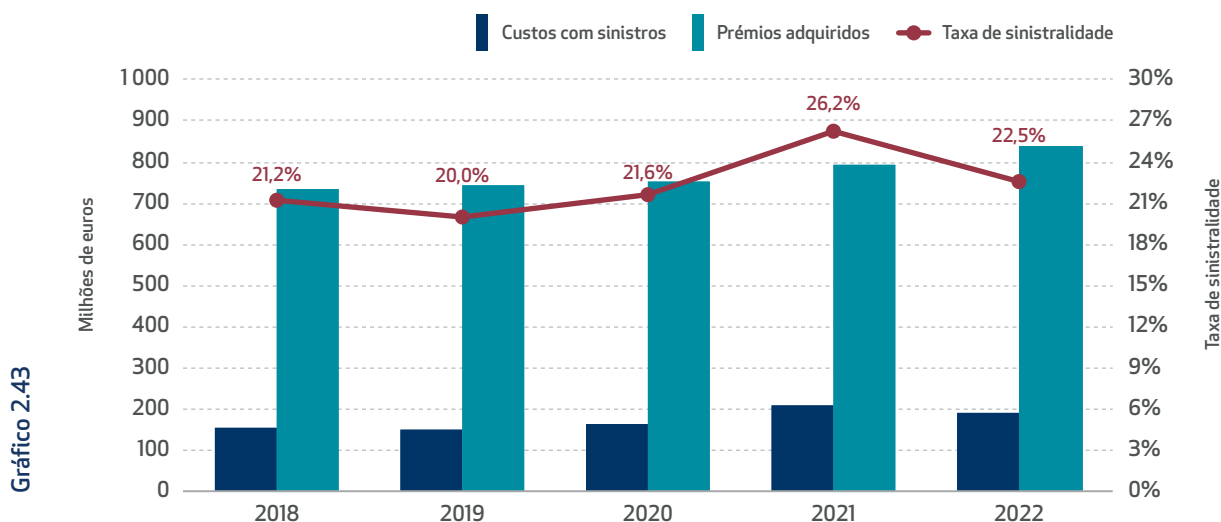
## Evolução do número de pessoas seguras e de participantes por tipo de produto



## Taxa de sinistralidade dos seguros temporários

Apesar da referida descida do número de pessoas seguras, os prémios adquiridos dos seguros temporários continuaram a exibir uma tendência crescente, com um acréscimo de 5,9%, em 2022. Por outro lado, os custos com sinistros registaram uma redução de 8,9%, em 2022, após um aumento de 27,9% no ano anterior.

## Sinistralidade nos seguros temporários



O total dos custos com sinistros de contratos de seguros e montantes pagos de contratos de investimento apresentou uma diminuição de 16,3%, em 2022. Esta variação é explicada essencialmente pelo decréscimo das saídas por vencimento, em 36,7%, por sua vez, fruto da redução das saídas, tanto ao nível do conjunto de seguros ligados (-8,7%) como não ligados (-19,1%), quando, em 2021, se havia observado um aumento significativo, sobretudo pela evolução ao nível dos capitais diferidos ligados.

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

milhões de euros	2022					2021	Variação (%)
	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras <sup>(2)</sup>	Total	Total	
<b>Não ligados a fundos de investimento</b>	<b>2 384</b>	<b>337</b>	<b>1 449</b>	<b>503</b>	<b>4 672</b>	<b>5 776</b>	<b>-19,1%</b>
Rendas	0,3	0,3	1	53	55	53	2,7%
Temporários	0,0	150	0,0	40	189	208	-8,9%
Vida inteira	0,1	1	1	0,1	2	2	11,1%
Mistos	46	1	59	353	458	21	2134,9%
<i>Universal life</i>	19	2	15	0,1	36	42	-15,3%
Capitais diferidos	1 049	83	831	14	1 976	2 857	-30,8%
PPR	1 270	100	538	43	1 951	2 592	-24,7%
Operações de capitalização	0,1	0,0	5	-0,4	4	1	407,5%
Complementares	0,0	0,4	-	90	90	100	-10,4%
<b>Ligados a fundos de investimento</b>	<b>480</b>	<b>176</b>	<b>1 226</b>	<b>108</b>	<b>1 989</b>	<b>2 178</b>	<b>-8,7%</b>
Capitais diferidos	323	148	989	94	1 555	1 965	-20,9%
PPR	156	28	236	14	433	213	103,4%
Operações de capitalização	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Outros ligados	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	118,5%
<b>Total</b>	<b>2 863</b>	<b>513</b>	<b>2 674</b>	<b>611</b>	<b>6 661</b>	<b>7 954</b>	<b>-16,3%</b>
Custos com sinistros de contratos de seguros <sup>(1)</sup>	1 367	259	602	578	2 806	2 716	3,3%
Montantes pagos de contratos de investimento	1 497	253	2 072	33	3 855	5 238	-26,4%
<b>Peso (%)</b>	<b>43%</b>	<b>8%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>			

**Notas:**

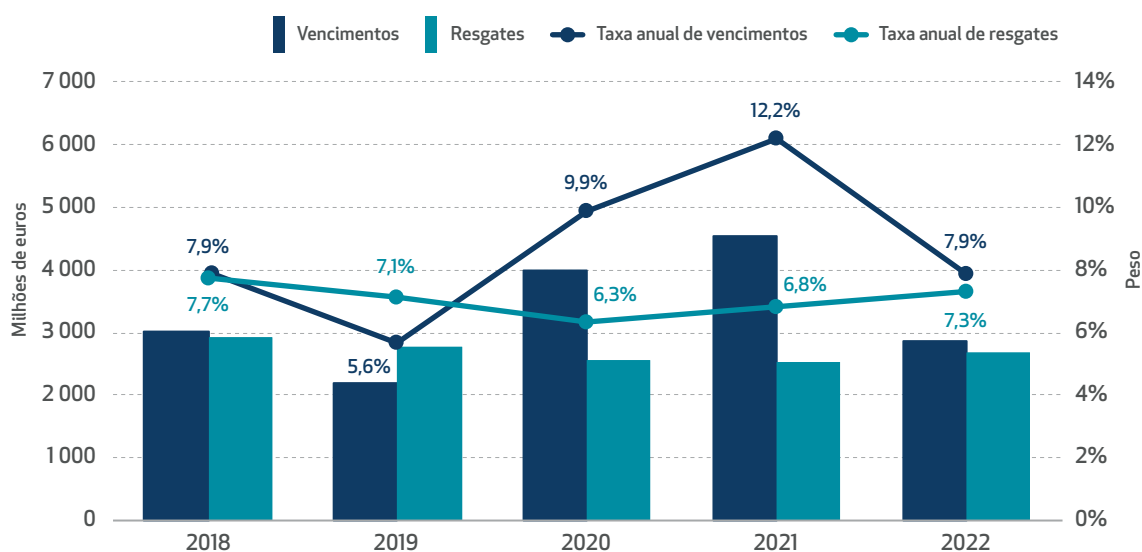
(1) Não inclui custos de gestão de sinistros imputados.

(2) Inclui o valor pago referente a rendas anuais.

Os resgates cresceram 5,8%, em 2022, essencialmente em decorrência do aumento do volume desses pagamentos nos seguros ligados, uma vez que os respectivos valores para os capitais diferidos e PPR não ligados apresentaram uma diminuição.

Tal conduziu, pelo segundo ano consecutivo, a uma subida da taxa anual de resgates, embora esta permaneça em linha com o intervalo de valores observados em anos anteriores.

### Evolução dos vencimentos e resgates



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

### Evolução da conta técnica do ramo Vida

Para o exercício de 2022, foi apurado um resultado da conta técnica do ramo Vida de 443 milhões de euros, quatro milhões acima do valor do ano anterior. Em termos das principais variações, destaca-se a descida dos rendimentos e ganhos líquidos de investimentos, fruto do desempenho desfavorável dos mercados financeiros nesse ano, cujo impacto nos resultados foi mitigado pela redução de outras provisões técnicas e pelo aumento dos prémios líquidos de resseguro.

## Estrutura da conta técnica do ramo Vida

milhões de euros	2021	2022	Varição absoluta
Prémios líquidos de resseguro	1 416	1 646	230
Prémios brutos emitidos	1 648	1 850	201
Prémios de resseguro cedido	232	204	-29
Comissões de contratos de investimento	108	115	7
Varição da provisão matemática	-1 645	-1 651	-5
Varição de outras provisões técnicas	-35	-235	-201
Montantes pagos	2 819	2 868	49
Varição da provisão para sinistros	18	84	66
Participação nos resultados atribuída	56	34	-22
Participação nos resultados a atribuir	1	7	6
Saldo de resseguro cedido	-53	-58	-5
Custos e gastos de exploração	546	579	33
Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos	497	221	-276
Perdas de imparidade líquidas de reversão	19	13	-6
Outros rendimentos / ganhos líquidos de gastos / perdas	17	14	-2
<b>Resultado da conta técnica</b>	<b>439</b>	<b>443</b>	<b>4</b>

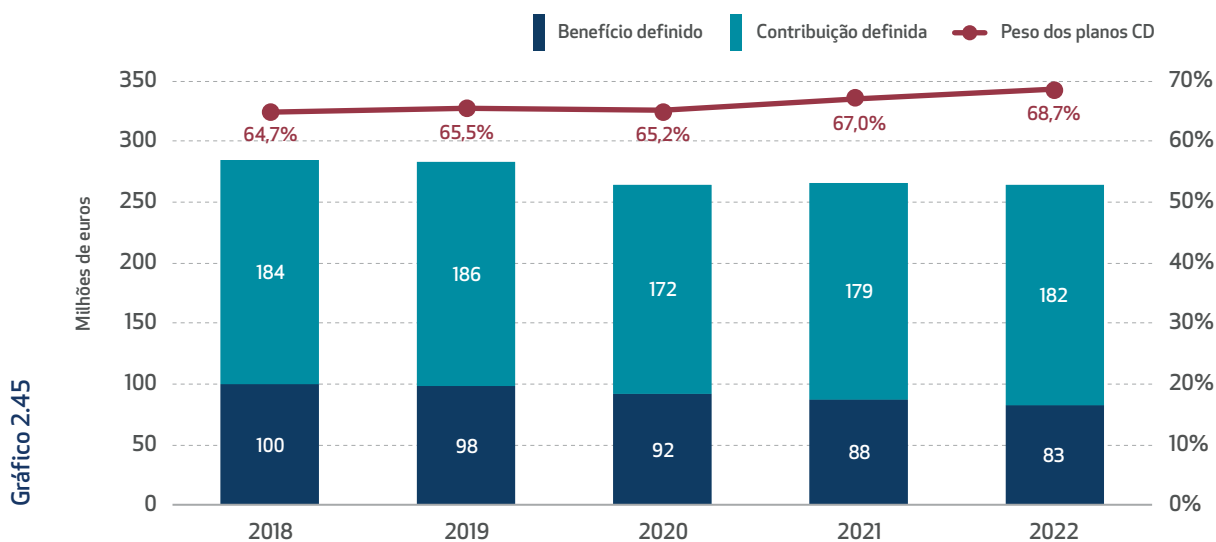
Quadro 2.15

## Planos de pensões profissionais financiados por apólices de seguro

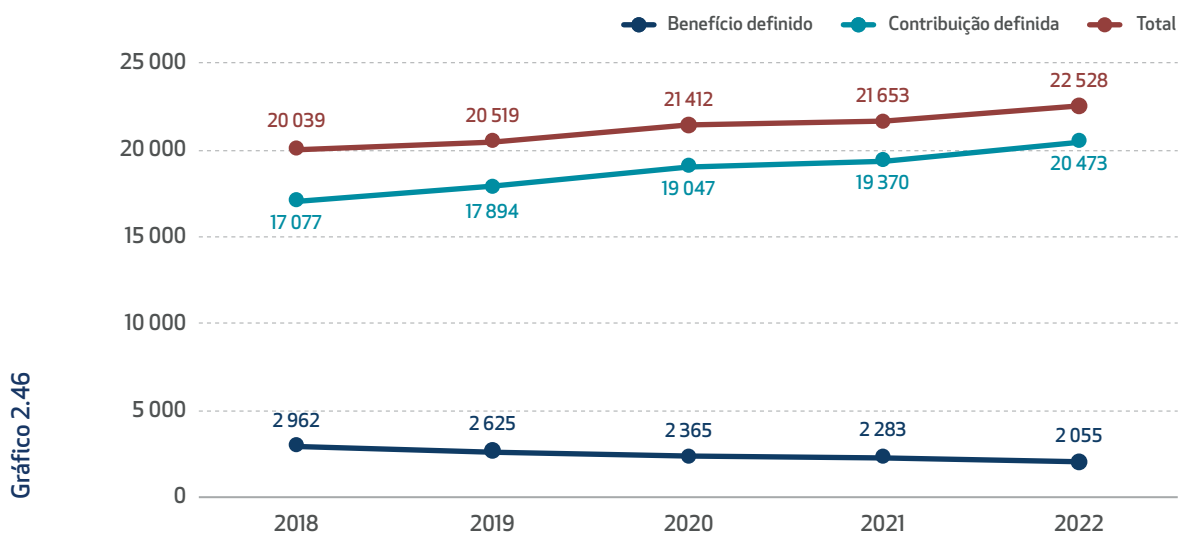
Nos gráficos seguintes, é apresentada informação específica sobre as apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, sendo de assinalar o crescente peso dos planos de contribuição definida (CD), quer em termos do valor das provisões matemáticas, quer em termos do número de participantes.

Numa ótica global, o valor das provisões matemáticas subjacentes a estas apólices decresceu 0,8%, em 2022, para 265 milhões de euros, sendo 68,7% dessa soma correspondente a planos CD. Por outro lado, o número de participantes incrementou 4%, para mais de 22,5 mil indivíduos, 90,9% dos quais abrangidos por planos CD.

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

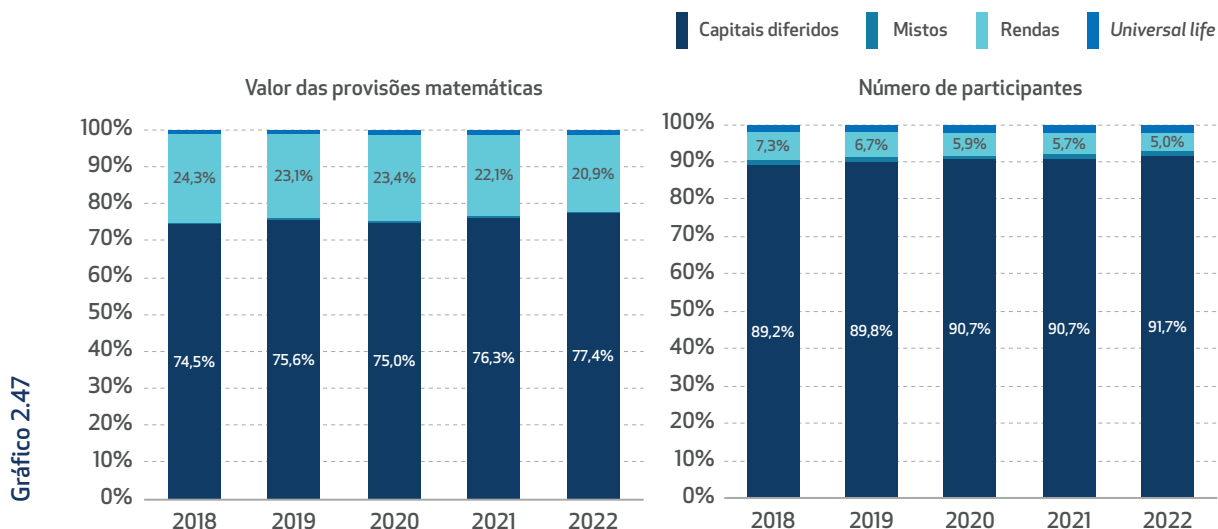


## Número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano



Quanto ao tipo de produto utilizado para financiar os planos de pensões mencionados, manteve-se a tendência de crescimento do peso dos capitais diferidos, por contrapartida do decréscimo da representatividade das rendas, notando-se, contudo, que estas apenas se encontram associadas aos planos de benefício definido.

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

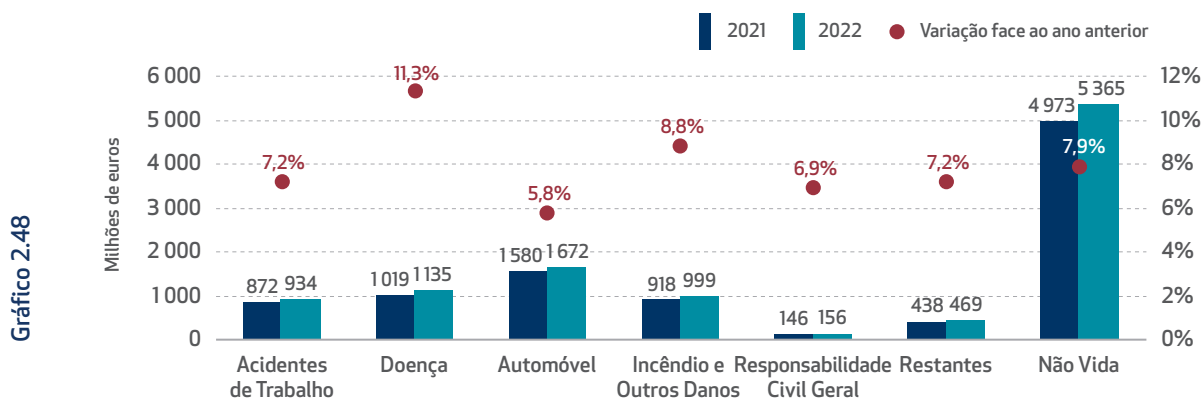


### 2.3.2.2 Ramos Não Vida

#### Produção dos ramos Não Vida

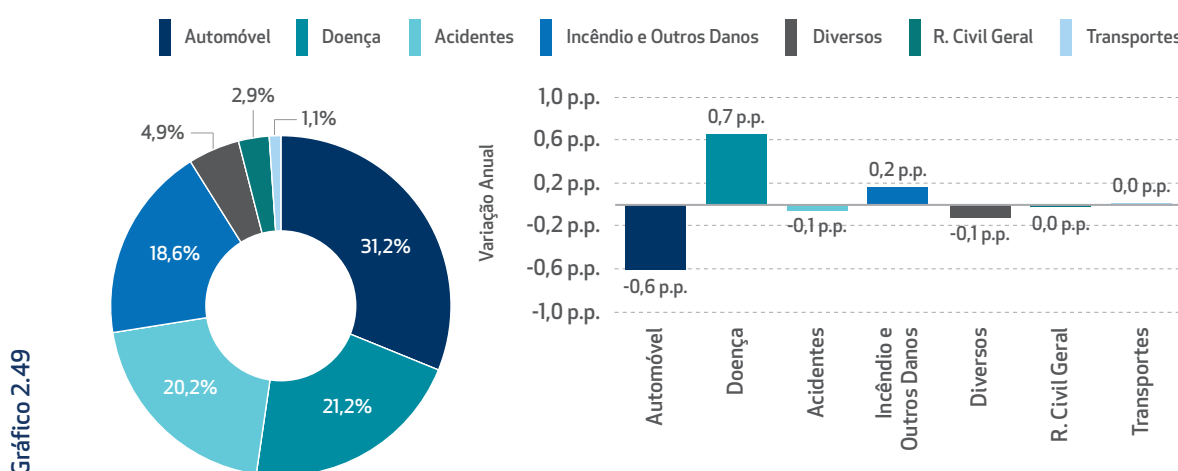
Em 2022, assistiu-se ao aumento da produção em todos os principais ramos e modalidades Não Vida, mantendo-se assim a tendência de crescimento generalizado dos últimos anos. Globalmente, este acréscimo correspondeu a 7,9%, sendo de destacar o ramo Doença, por ter registado o maior incremento relativo da produção (11,3%).

#### Análise evolutiva da produção de seguro direto dos ramos Não Vida



A estrutura da carteira de prémios Não Vida não sofreu alterações relevantes entre os dois últimos anos. Salienta-se, contudo, a ligeira redução do peso do seguro Automóvel, em menos de um ponto percentual. Apesar de pouco relevante, esta alteração na representatividade confirma a tendência que se observa desde há vários anos. Esta diminuição foi contrabalançada pelo incremento da importância relativa do ramo Doença, que denota igualmente um padrão visível nos últimos anos, e que confirma a crescente procura da população portuguesa por cuidados de saúde complementares ao Serviço Nacional de Saúde (SNS).

### Estrutura da carteira de prémios Não Vida em 2022 e variação do peso relativo face a 2021



### Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

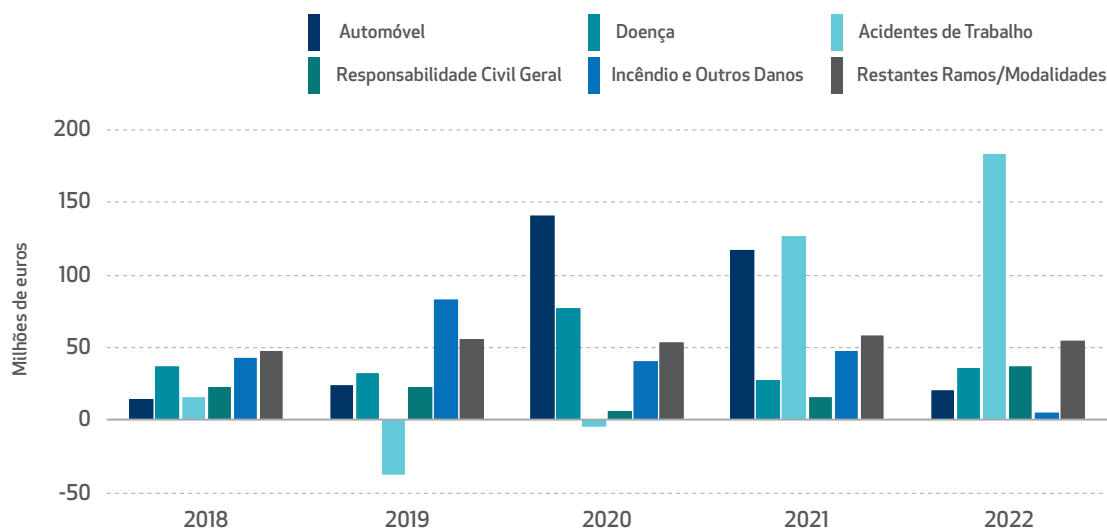
No ano em apreço, verificou-se um valor positivo do resultado técnico de todos os ramos e modalidades Não Vida de maior expressão. O seguro de Acidentes de Trabalho registou o saldo mais elevado, à semelhança do observado no ano anterior, embora, em 2022, este aumento tenha sido impulsionado pelo expressivo acréscimo da margem bruta antes de resseguro, quando, em 2021, este comportamento havia sido originado sobretudo por via dos resultados financeiros.

Os resultados técnicos do seguro Automóvel, por seu turno, sofreram um decréscimo significativo em 2022, face ao último ano, dada a deterioração da margem bruta antes de resseguro. Refira-se, ainda, o decréscimo do resultado registado no âmbito do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, motivado sobretudo pela diminuição do saldo de resseguro cedido, como se irá analisar mais à frente.



## Evolução do resultado técnico para os vários segmentos Não Vida

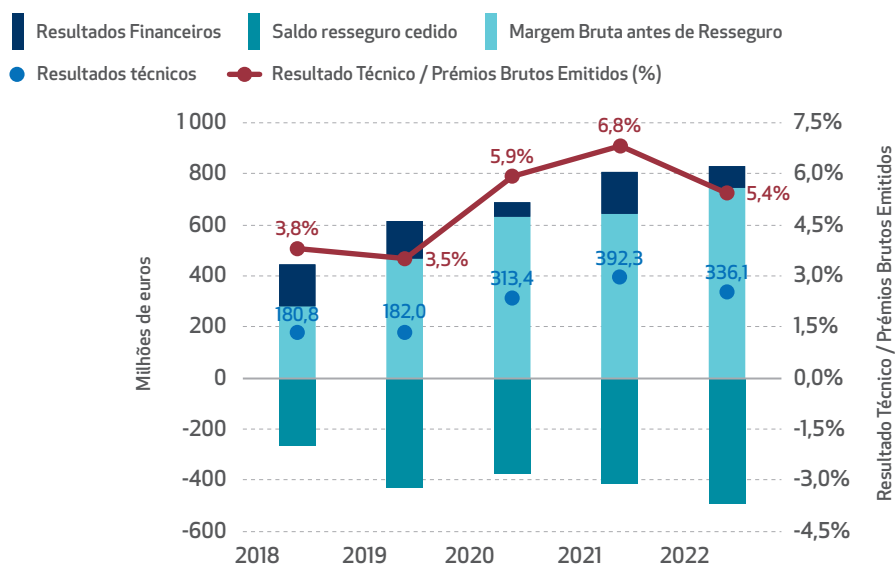
Gráfico 2.50



O resultado da conta técnica Não Vida sofreu uma contração de 14,3%, em 2022, após o máximo atingido no ano anterior, por via da recuperação dos mercados financeiros. Este comportamento deve-se à redução dos resultados financeiros (-48,0%) e ao decréscimo do saldo de resseguro cedido (-19,1%), apesar da melhoria dos resultados operacionais de seguro direto (23,1%).

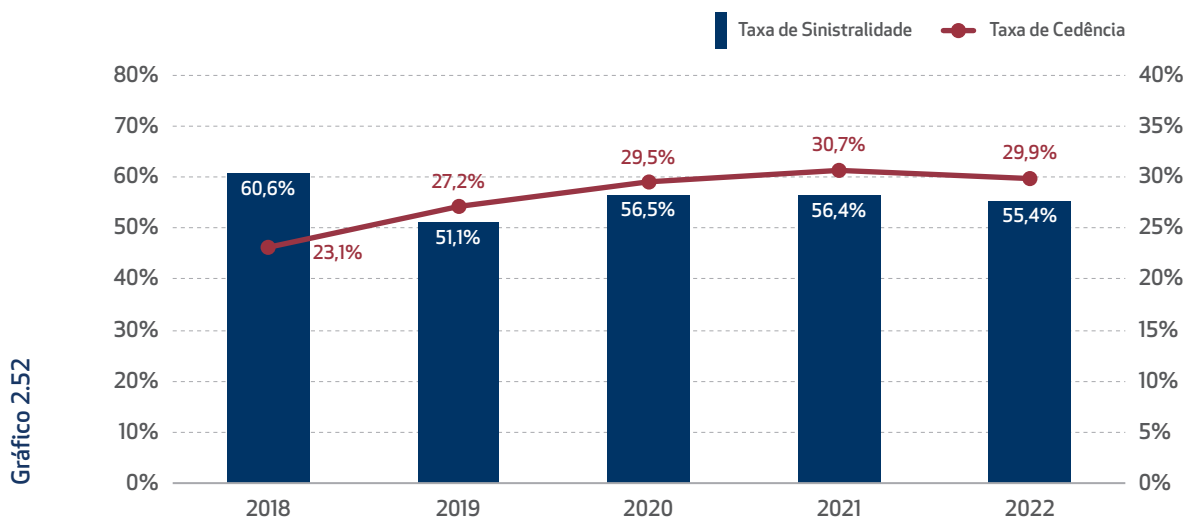
## Decomposição do resultado técnico dos ramos Não Vida

Gráfico 2.51



Embora a taxa de cedência global de resseguro cedido tenha diminuído ligeiramente entre os últimos dois anos, a taxa de sinistralidade de resseguro cedido para o conjunto dos ramos Não Vida apresentou uma melhoria de cerca de um ponto percentual, resultando no decréscimo do saldo de resseguro cedido, anteriormente referido.

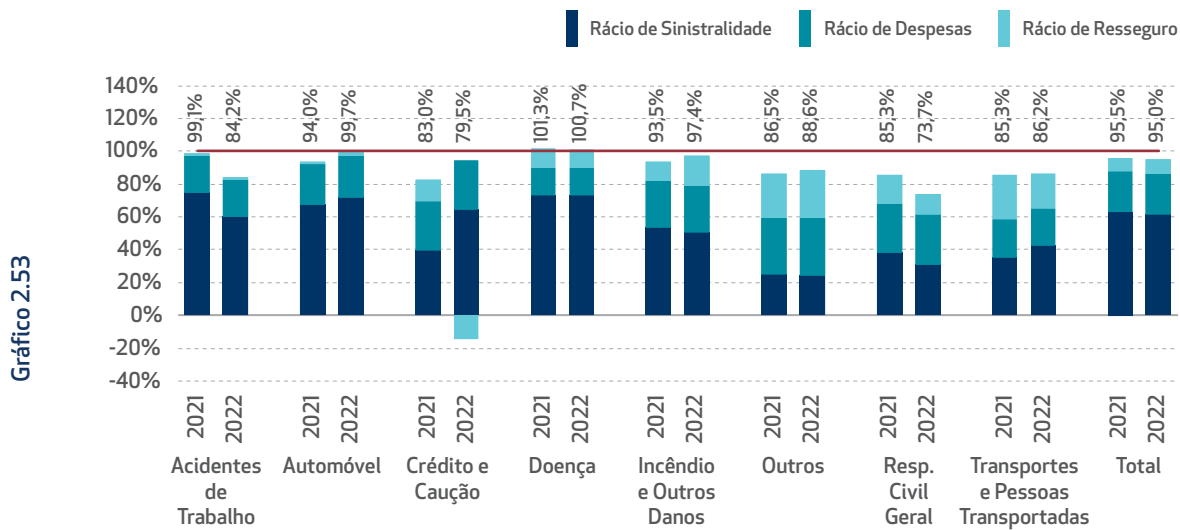
### Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramos Não Vida



No ano em apreço, verificou-se uma melhoria do rácio combinado, líquido de resseguro, em 0,5 pontos percentuais, para o conjunto dos ramos Não Vida. Para tal, contribuiu o decréscimo da taxa de sinistralidade global em 1,5 pontos percentuais, o qual determinou a melhoria observada na margem bruta antes de resseguro, indicada anteriormente, ao passo que o rácio de resseguro se deteriorou em um ponto percentual.

Ao nível dos principais ramos Não Vida, observam-se comportamentos bastante díspares, os quais serão analisados ao detalhe nas próximas subsecções. Destacam-se, desde já, o seguro de Acidentes de Trabalho e o ramo Responsabilidade Civil Geral, onde se verificaram melhorias ao nível do rácio combinado e, no polo oposto, o seguro Automóvel e o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, embora com evoluções menos expressivas.

## Análise evolutiva (2021-2022) do rácio combinado – ramos Não Vida



De seguida, apresenta-se um conjunto de subsecções dedicadas à análise mais detalhada dos ramos e modalidades Não Vida que assumem maior relevância no mercado segurador nacional, possibilitando uma explicação aprofundada de alguns resultados e comportamentos descritos anteriormente.

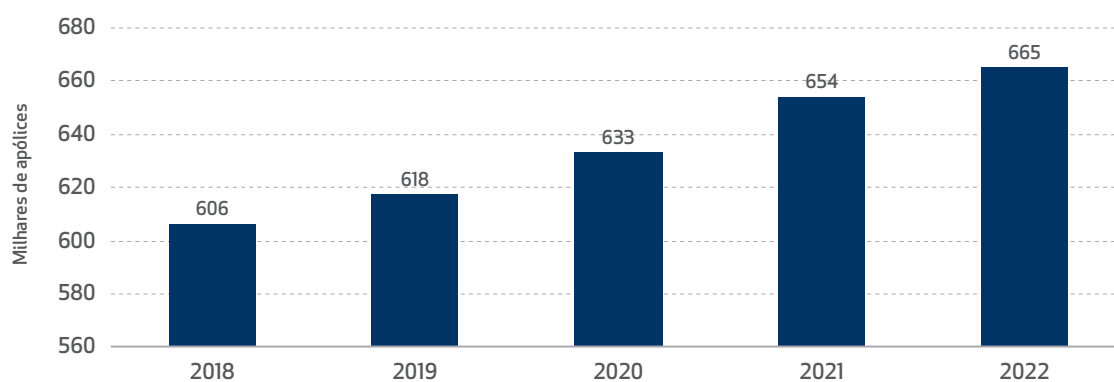
### a) Acidentes de Trabalho

#### Evolução dos prémios e dos salários seguros

Em 2022, o número de apólices de Acidentes de Trabalho manteve a tendência de crescimento relativamente regular que tem vindo a evidenciar-se nos últimos anos, refletindo o panorama favorável em matéria de emprego.

## Número de apólices – seguro de Acidentes de Trabalho

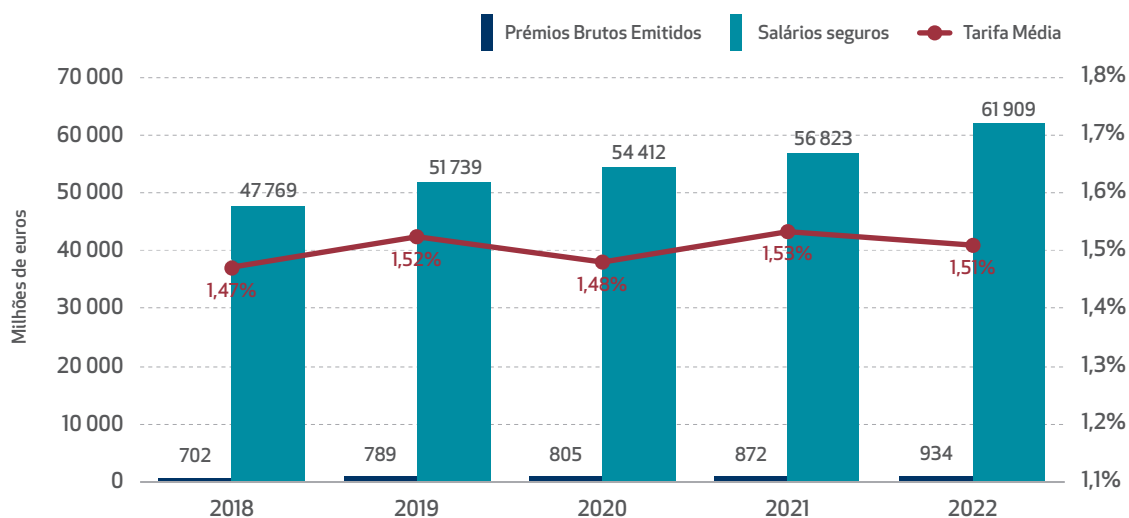
Gráfico 2.54



A tarifa média, por seu turno, sofreu uma ligeira quebra no último ano, dado o aumento do nível de salários seguros percentualmente superior ao acréscimo dos prémios brutos emitidos.

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

Gráfico 2.55



## Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de Acidentes de Trabalho apresentou uma melhoria significativa, em 2022, fruto do aumento da produção aliado à redução dos custos com sinistros, a qual, por seu turno, resultou da libertação da provisão para sinistros (por oposição ao reforço que havia sido registado em 2021).

### Evolução da taxa de sinistralidade – seguro de Acidentes de Trabalho

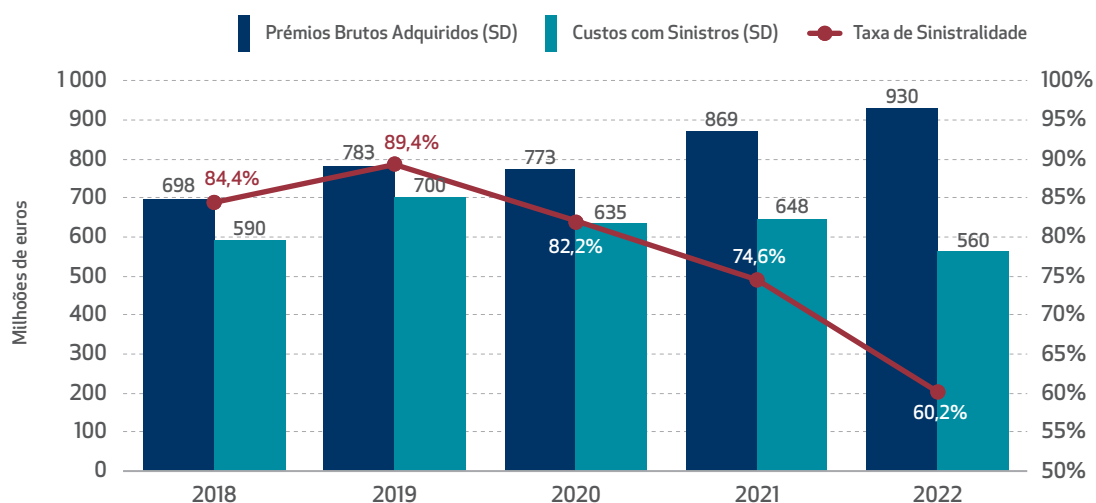


Gráfico 2.56

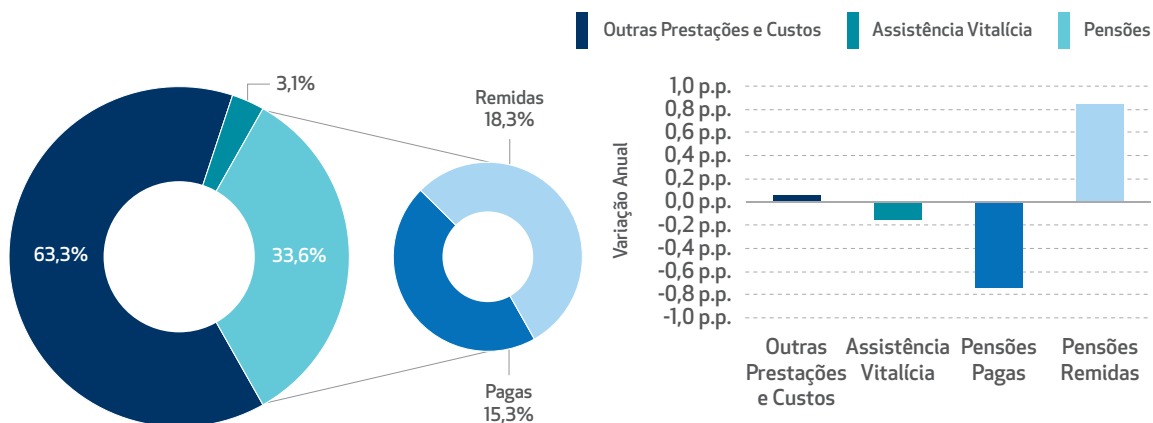
Em 2022, os montantes pagos totalizaram cerca de 558 milhões de euros, o que corresponde a um aumento de 10,2% face a 2021.

A provisão para sinistros teve um decréscimo de 1,3%, cifrando-se em 2 665 milhões de euros, a 31 de dezembro de 2022. Neste âmbito, observou-se uma ligeira redução do peso relativo da provisão matemática relativa à componente das pensões no total da provisão para sinistros da modalidade (-1,8 pontos percentuais), passando a representar 71,1%, em 2022.

É importante referir a subida das taxas de desconto utilizadas no cálculo das provisões técnicas durante o período em análise, em linha com a evolução das taxas de juro de mercado, o que, aliada à elevada duração média das responsabilidades do seguro em apreço, determinou a referida redução da provisão para sinistros, em 2022. Esta evolução inverteu a tendência claramente contrária de anos anteriores, no contexto do ambiente de taxas de juro muito baixas, explicando em grande medida o comportamento da taxa de sinistralidade em 2022.

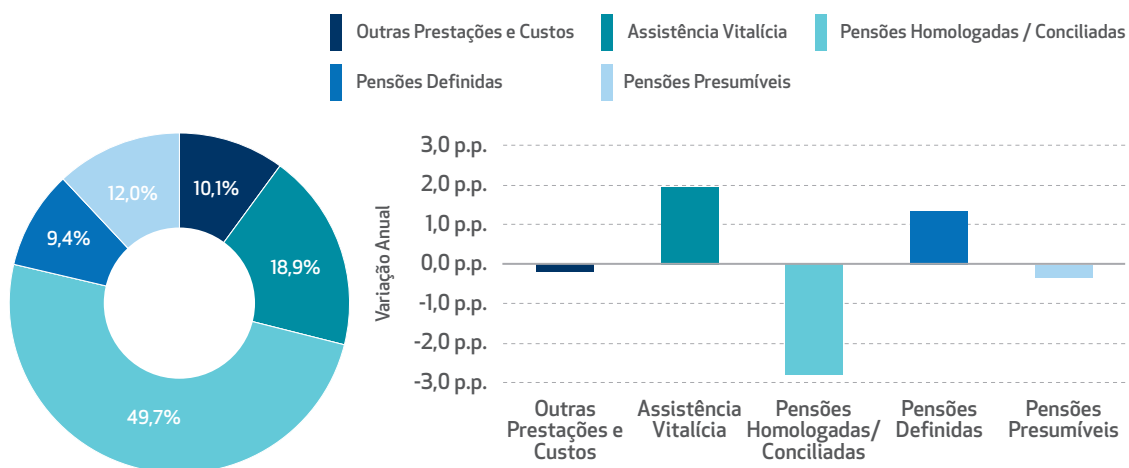
## Montantes pagos – seguro de Acidentes de Trabalho em 2022 e variação do peso relativo face a 2021

Gráfico 2.57



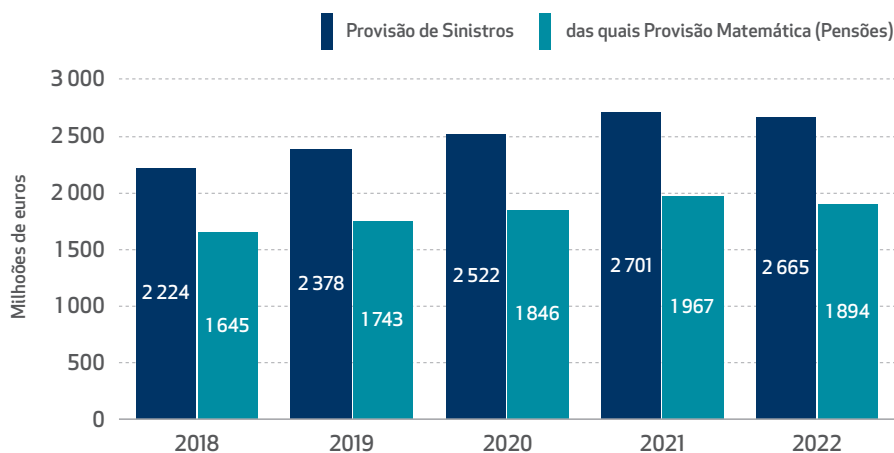
## Provisão para sinistros – seguro de Acidentes de Trabalho em 2022 e variação do peso relativo face a 2021

Gráfico 2.58



## Evolução da provisão para sinistros – seguro de Acidentes de Trabalho

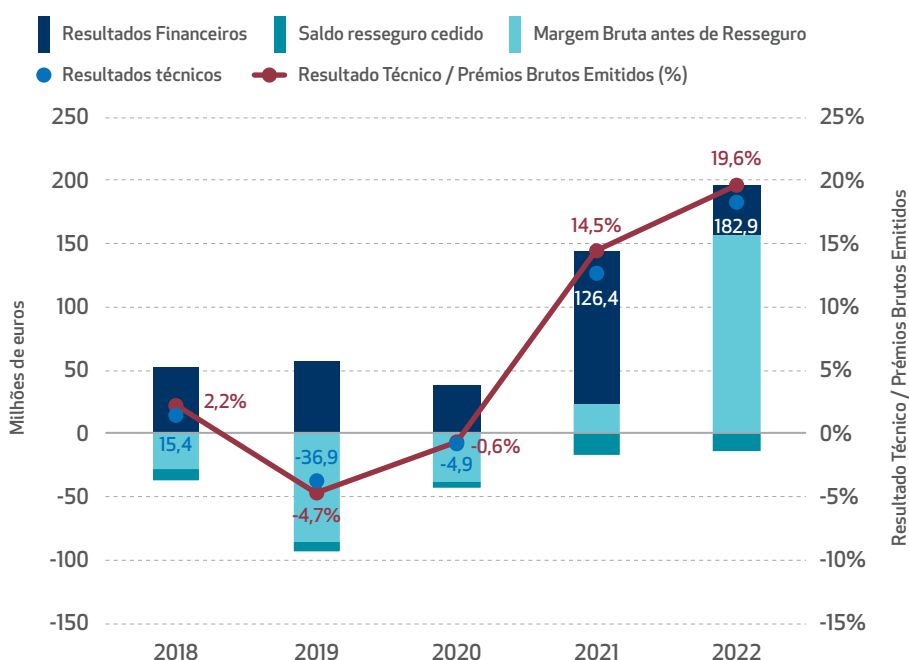
Gráfico 2.59



## Resultado da conta técnica

A evolução bastante favorável da taxa da sinistralidade foi decisiva para a melhoria da margem bruta antes de resseguro, tendo registado um aumento muito expressivo (583,6%) no ano em análise. Por seu turno, os resultados financeiros sofreram uma quebra significativa, de 67,9%, em 2022, motivada pela evolução desfavorável dos mercados financeiros. O termo do ambiente prolongado de taxas de juro muito baixas, que marcou, entre outros aspetos, o ano de 2022, terá sido certamente decisivo na explicação deste comportamento.

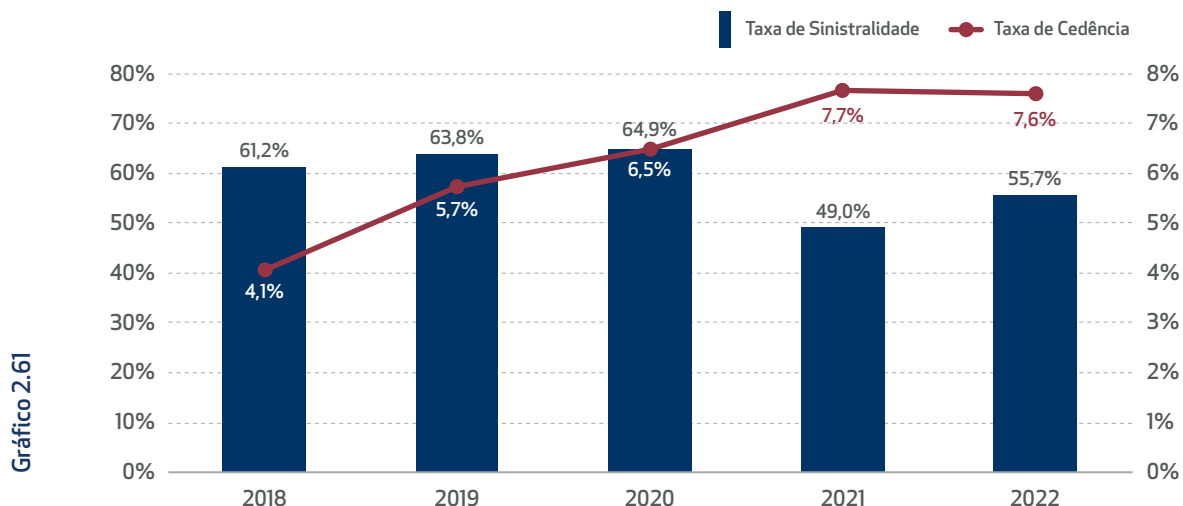
## Decomposição do resultado técnico do seguro de Acidentes de Trabalho



## Resseguro

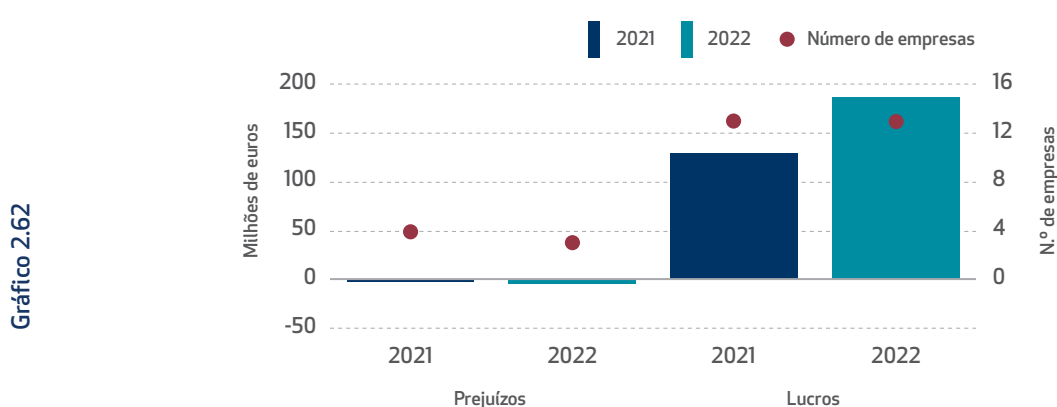
Apesar de pouco material, o resseguro cedido tem vindo a tornar-se progressivamente mais relevante no seguro de Acidentes de Trabalho, com a taxa de cedência a aumentar nos últimos anos, embora, nos dois últimos, se tenha mantido praticamente constante. Por seu turno, o aumento da taxa de sinistralidade de resseguro cedido contribuiu para a melhoria do saldo de resseguro cedido (em 21,8%), ainda que se mantenha em terreno negativo.

## Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – seguro de Acidentes de Trabalho



Ao nível individual, entre 2021 e 2022, o número de empresas a explorar o seguro de Acidentes de Trabalho diminuiu de 17 para 16, mantendo-se o número de entidades que apresentaram lucros (13). A grande diferença face ao ano anterior reside na magnitude dos resultados obtidos, que se revelaram mais favoráveis em 2022.

## Resultados técnicos – seguro de Acidentes de Trabalho



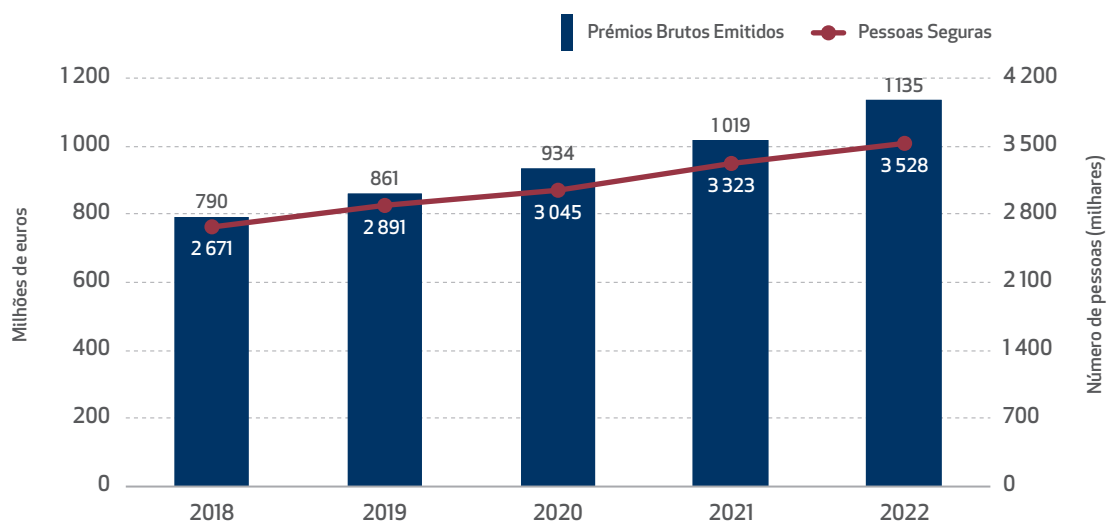


## b) Doença

### Evolução dos prémios e do número de pessoas seguras

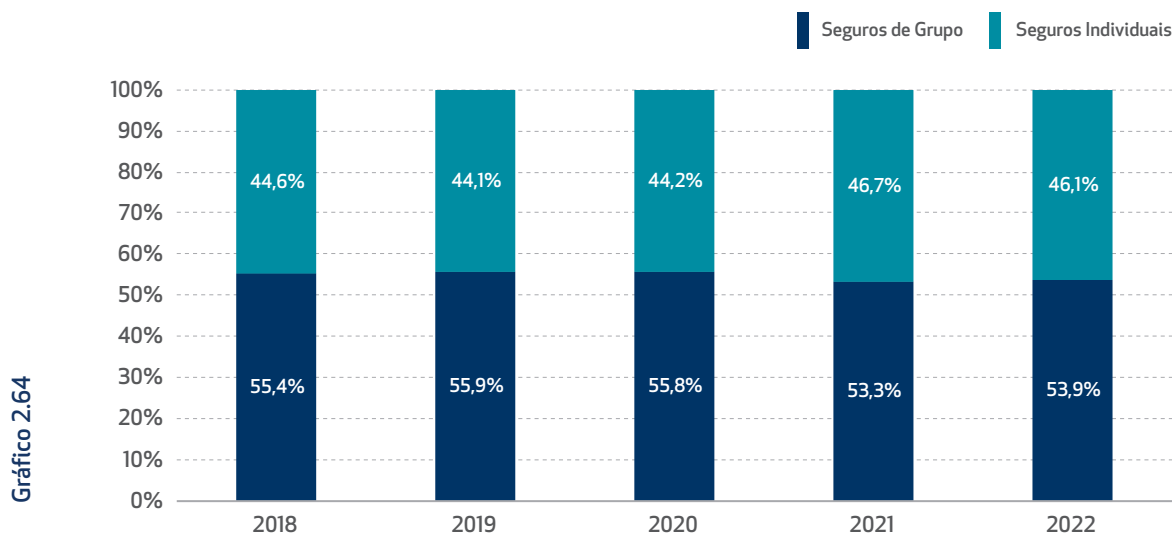
A tendência de aumento da produção e do número de pessoas seguras abrangidas por contratos de seguro do ramo Doença, que se tem vindo a observar nos últimos anos, manteve-se em 2022, refletindo a crescente procura dos produtos abrangidos para acesso a cuidados de saúde complementares ao SNS.

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



O referido aumento da produção verificou-se tanto no âmbito dos seguros de grupo, como nos seguros individuais, embora, no primeiro conjunto, o incremento tenha sido mais evidente (7,3% e 4,8%, respetivamente), fazendo com que o peso dos seguros de grupo tenha crescido ligeiramente face ao ano anterior.

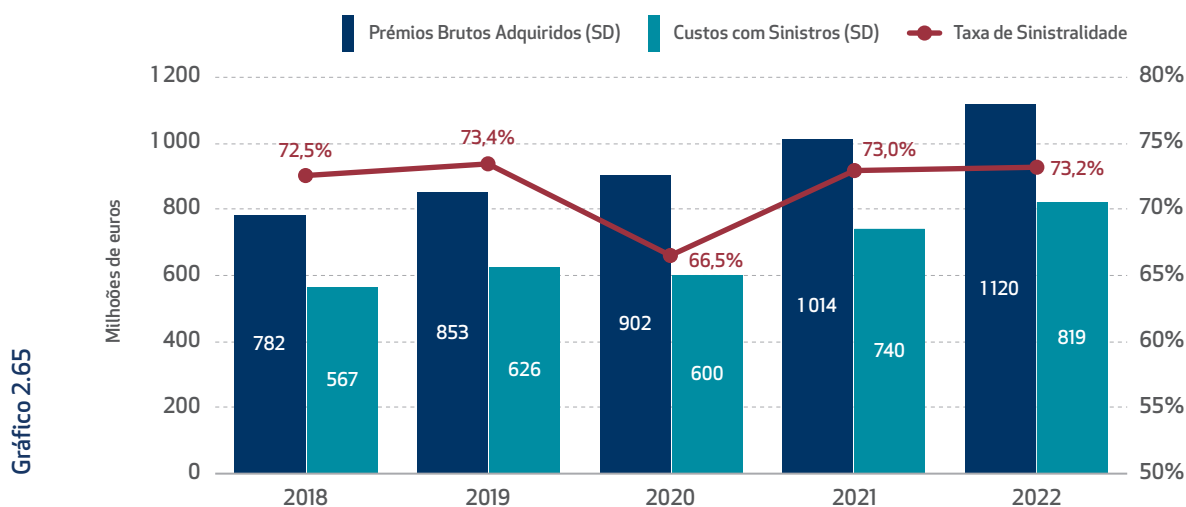
## Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo



## Sinistralidade

Em 2022, à semelhança do observado no ano transato, a taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença voltou a situar-se nos níveis observados no período pré-pandemia. Relembre-se a quebra acentuada da taxa de sinistralidade em 2020, decorrente do adiamento da realização de consultas, exames e tratamentos por parte dos segurados perante a eclosão da pandemia. Entre os últimos dois anos, observaram-se aumentos da produção e dos custos com sinistros de magnitude próxima, resultando num rácio de sinistralidade apenas ligeiramente superior ao apurado em 2021.

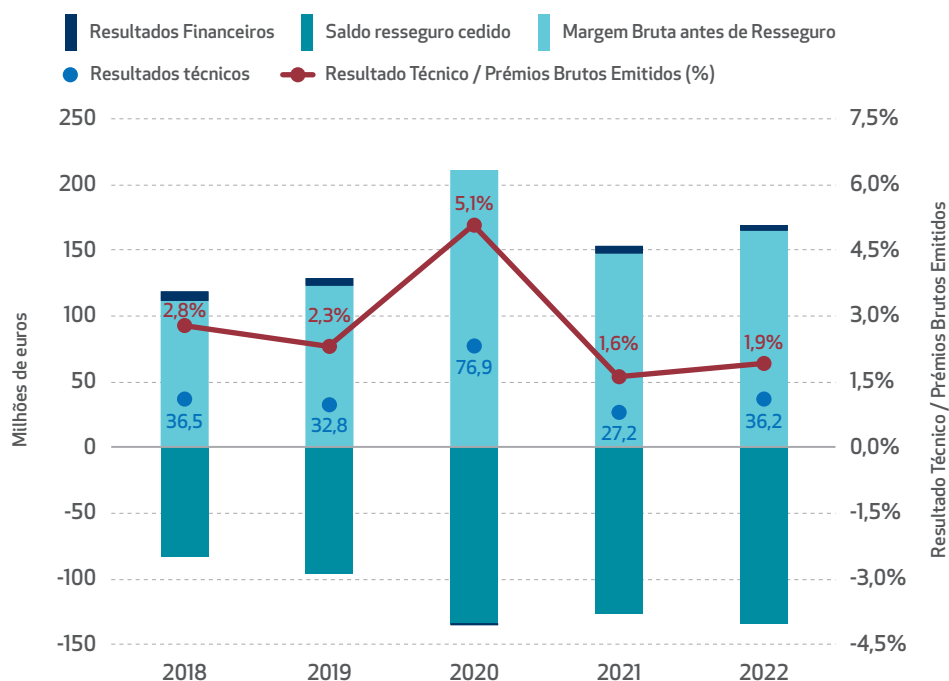
## Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Doença



## Resultado da conta técnica

O resultado técnico do ramo Doença apresentou uma melhoria, em 2022, face ao ano anterior (33%), por via do acréscimo da margem bruta antes de resseguro (11%). Apesar do ligeiro agravamento da taxa de sinistralidade, as restantes rubricas incluídas no rácio combinado revelaram melhorias face a 2021, permitindo a referida evolução favorável no resultado técnico.

### Decomposição do resultado técnico do ramo Doença

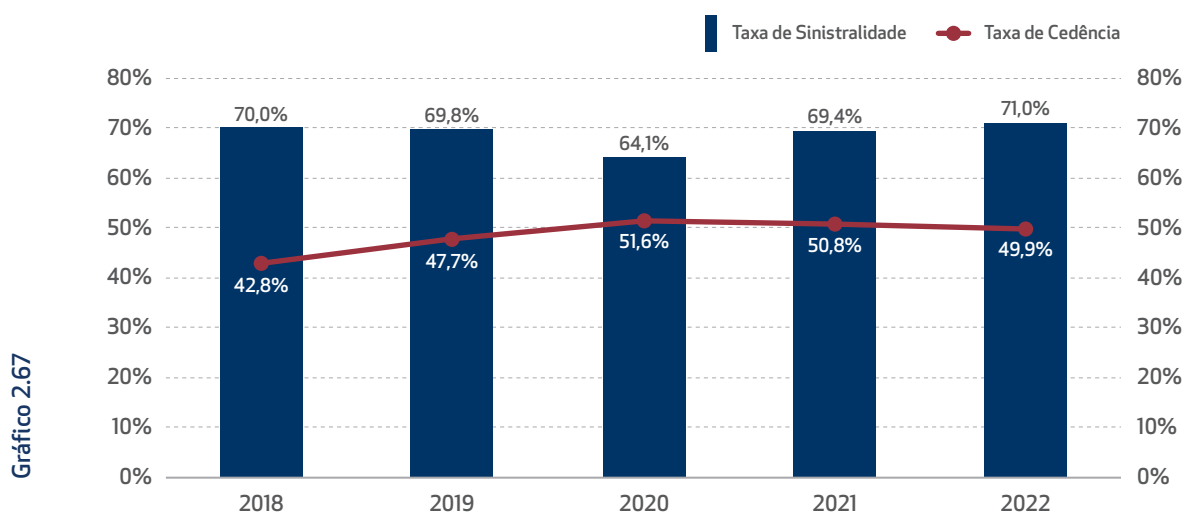


## Resseguro

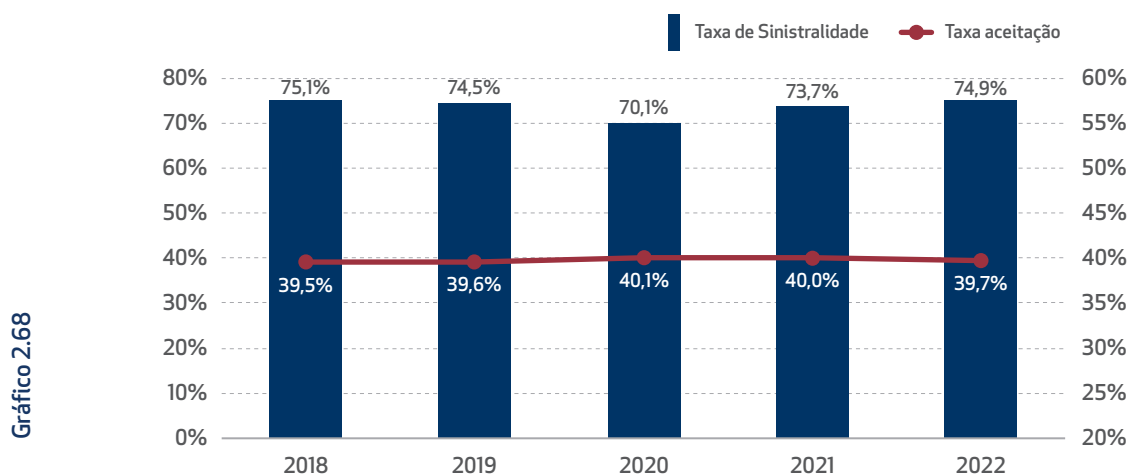
No ramo Doença, o recurso ao resseguro cedido e ao resseguro aceite constitui uma prática muito comum no setor segurador nacional, uma vez que um número relevante de operadores utiliza plataformas de gestão assentes em acordos de resseguro.

Em 2022, a taxa de cedência decresceu ligeiramente em relação ao nível observado em 2021. Deste modo, apesar de a taxa de sinistralidade de resseguro cedido se ter agravado em cerca de 1,6 pontos percentuais, tal não foi suficiente para evitar a deterioração do saldo de resseguro cedido. No que concerne ao resseguro aceite, assistiu-se a uma evolução semelhante à verificada no âmbito do resseguro cedido.

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



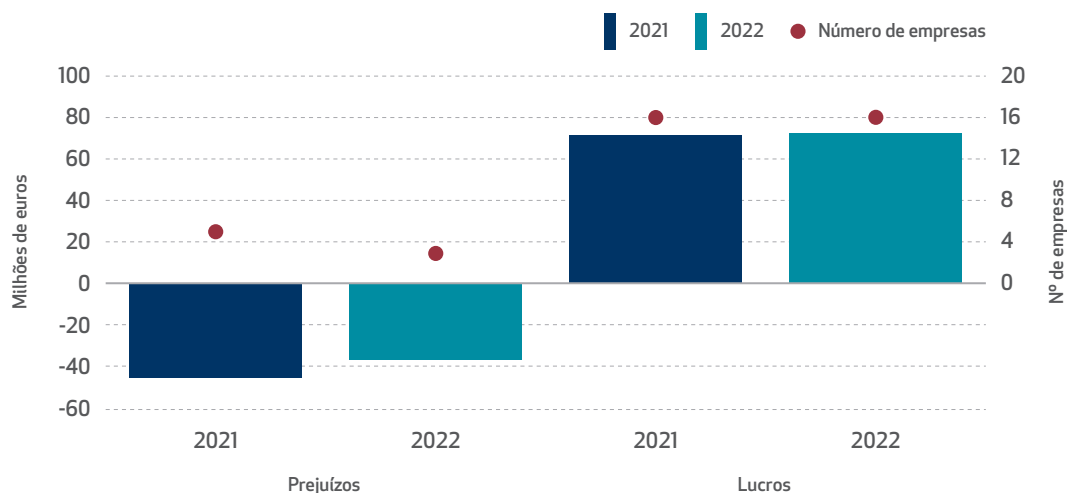
### Taxa de aceitação e taxa de sinistralidade de resseguro aceite – ramo Doença



Em 2022, o número de entidades a explorar o ramo em análise reduziu-se de 21 para 19, mantendo-se o número de entidades que obtiveram resultados técnicos positivos. Registou-se ainda um ligeiro aumento do valor agregado dos lucros, bem como a contração dos prejuízos sofridos.

## Resultados técnicos – ramo Doença

Gráfico 2.69



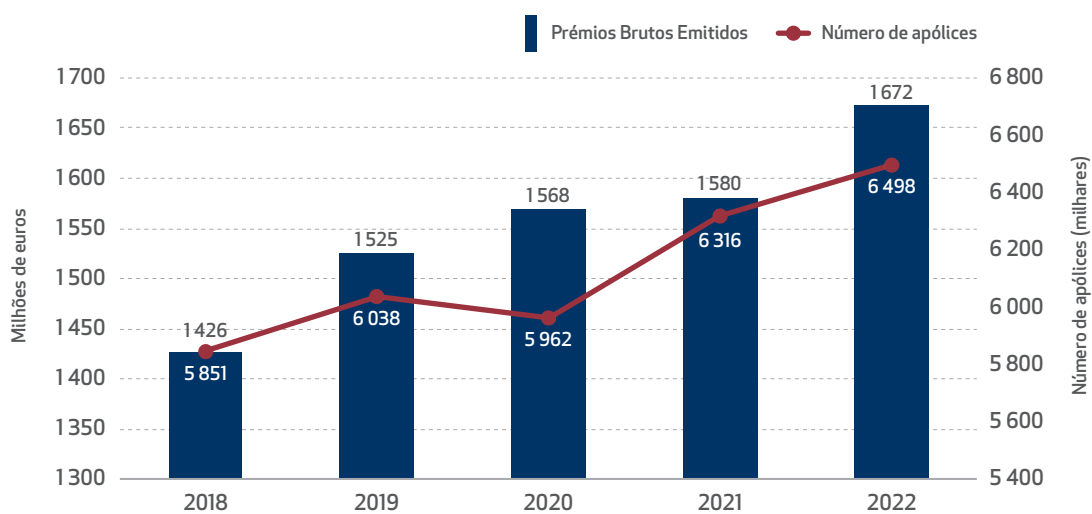
## c) Automóvel

### Evolução dos prémios

O ano de 2022 foi marcado por um acréscimo na produção de seguro direto do seguro Automóvel, prosseguindo-se, assim, a tendência ascendente de anos anteriores. Em paralelo, também se verificou um aumento no número de apólices.

### Prémios brutos emitidos e número de apólices – seguro Automóvel

Gráfico 2.70



## Sinistralidade

No ano em apreço, o seguro Automóvel voltou a registar um agravamento da sinistralidade, à semelhança do ano anterior, aproximando-se dos níveis verificados no período pré-pandemia. Esta evolução reflete um aumento percentualmente superior dos custos com sinistros face aos prémios. Relembre-se que este segmento foi um dos mais afetados com as medidas de confinamento aplicadas durante a pandemia, com as restrições de circulação rodoviária impostas a refletirem-se na quebra dos custos com sinistros e, conseqüentemente, nos níveis de sinistralidade. No entanto, o contexto macroeconómico mais recente, caracterizado por níveis elevados de inflação, deverá conduzir a um aumento dos custos de regularização de sinistros neste seguro, cuja materialização não é ainda marcadamente evidente nos indicadores de 2022.

### Evolução da taxa de sinistralidade – seguro Automóvel

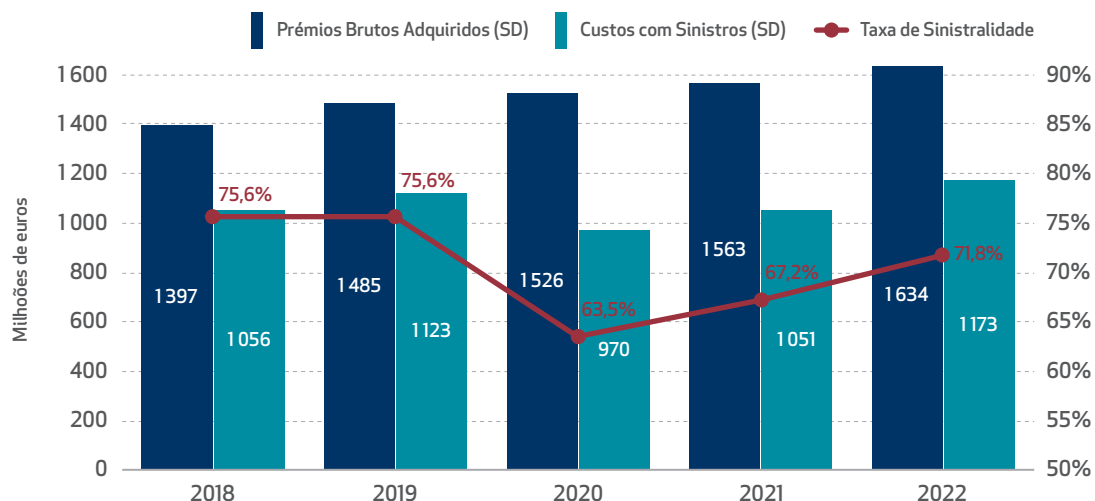
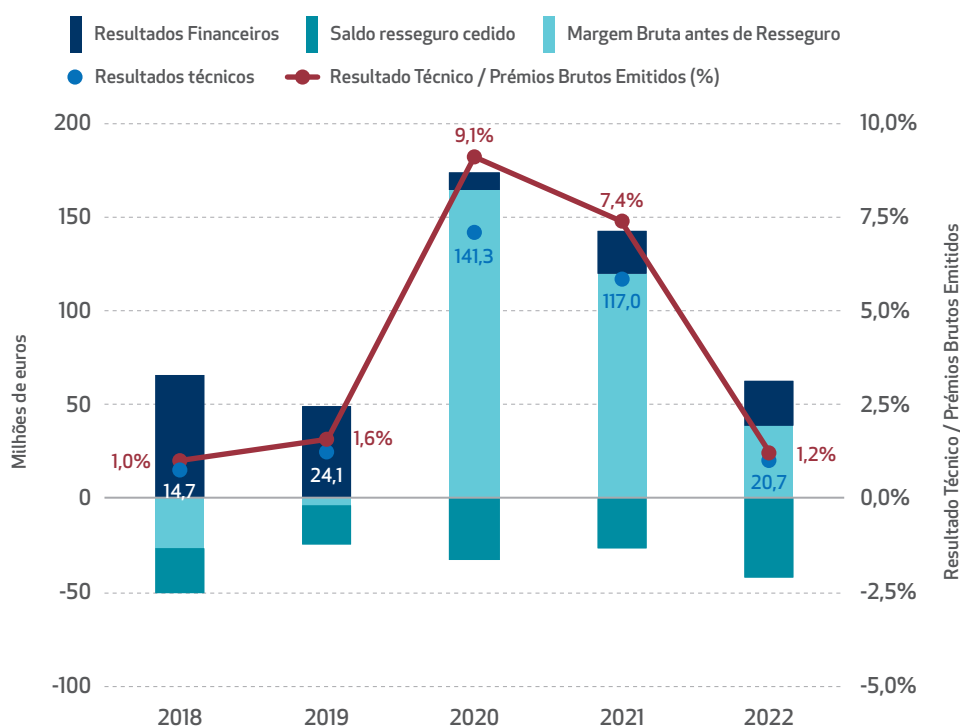


Gráfico 2.71

## Resultado da conta técnica

O agravamento da sinistralidade descrito traduziu-se na contração significativa da margem bruta antes de resseguro (em 67,3%) e, conseqüentemente, no valor do resultado técnico, que registou uma quebra expressiva de 82,3%.

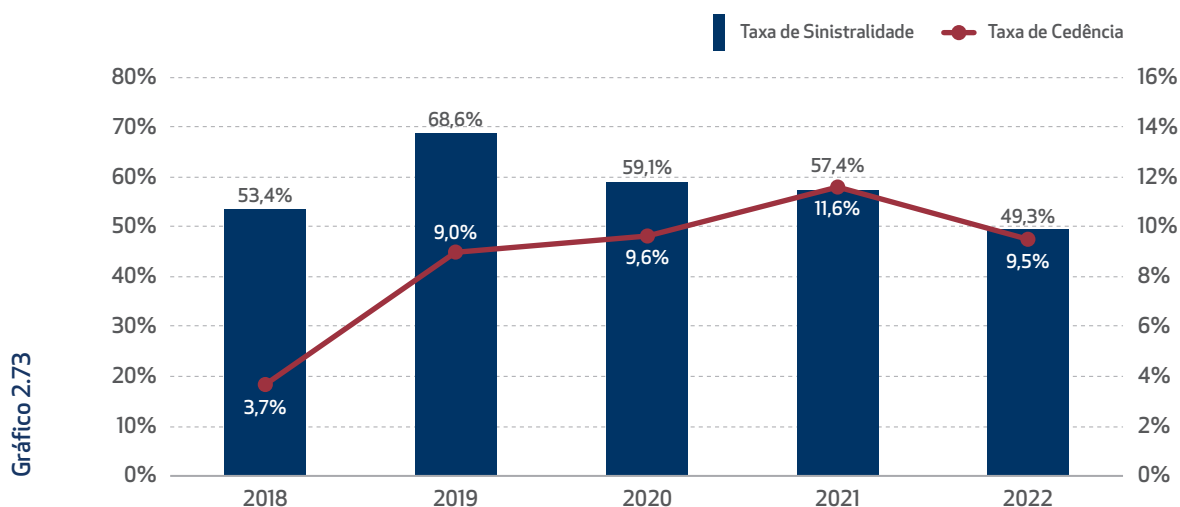
### Decomposição do resultado técnico do seguro Automóvel



## Resseguro

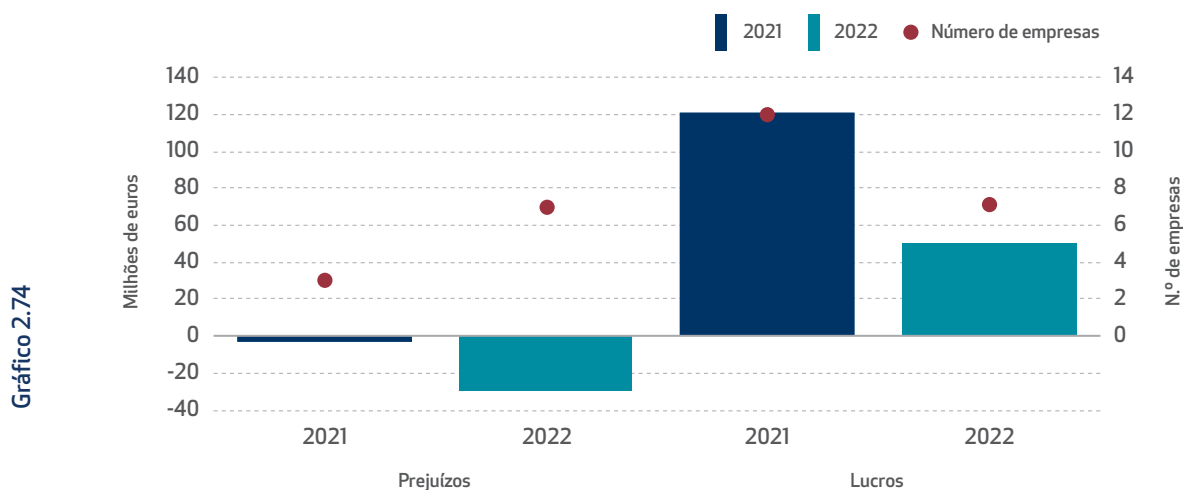
A taxa de sinistralidade do resseguro cedido melhorou face ao ano anterior, o que determinou, em grande medida, a deterioração do saldo de resseguro cedido, apesar de se ter registado, em paralelo, uma redução da taxa de cedência, de 2,1 pontos percentuais.

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



Em termos individuais, é possível visualizar o panorama evolutivo do desempenho técnico do seguro Automóvel anteriormente descrito, com um maior número de entidades a registar prejuízos e com o valor do lucro agregado das restantes empresas de seguros a sofrer um decréscimo, em 2022, face ao ano transato.

## Resultados técnicos – seguro Automóvel



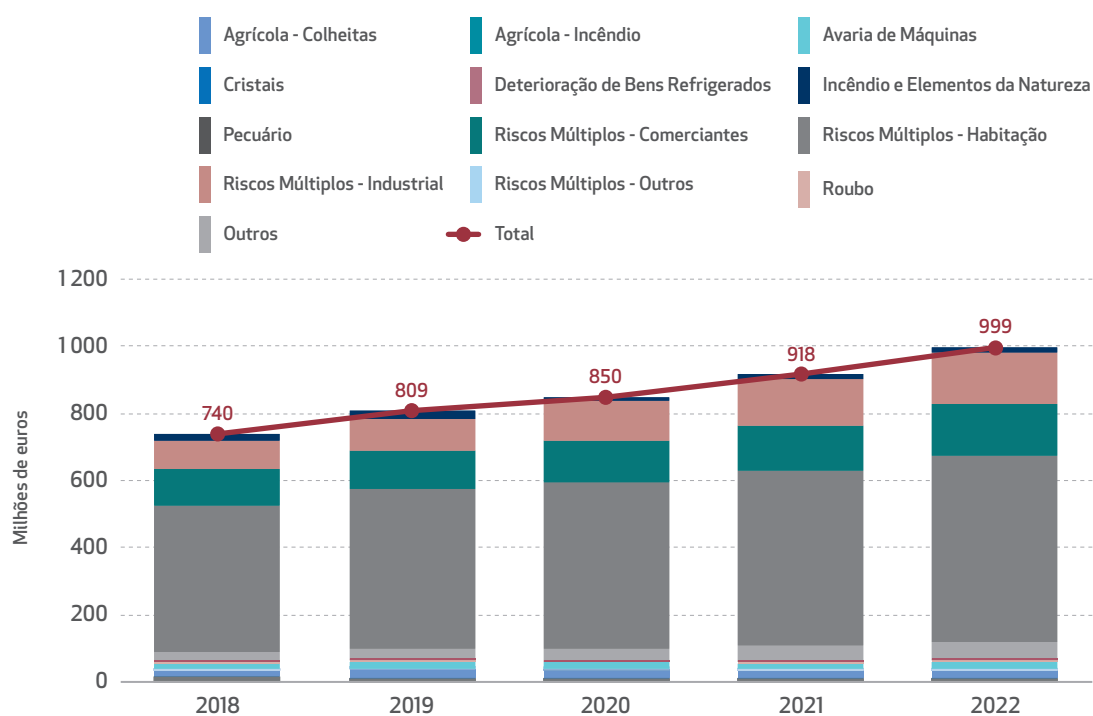


## d) Incêndio e Outros Danos

### Evolução dos prémios

Em 2022, observou-se a manutenção do padrão de crescimento da produção global de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos. Em particular, as três principais modalidades deste agregado – Riscos Múltiplos Habitação, Comerciantes e Industrial – apresentaram aumentos de produção, tendo as duas últimas reforçado o respetivo peso no grupo de ramos, por contrapartida da primeira.

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



## Estrutura da produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em 2022 e variação do peso relativo face a 2021

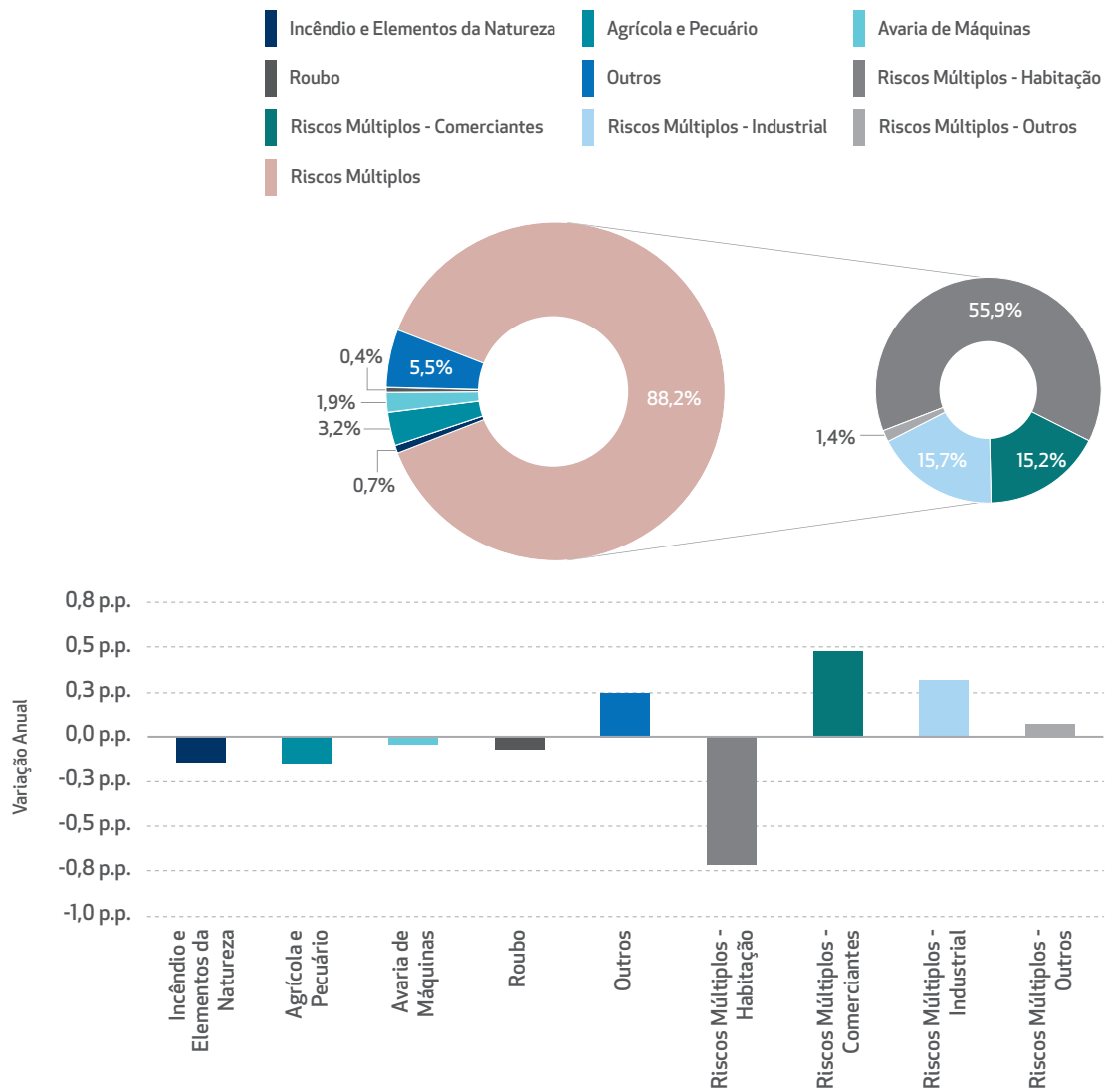
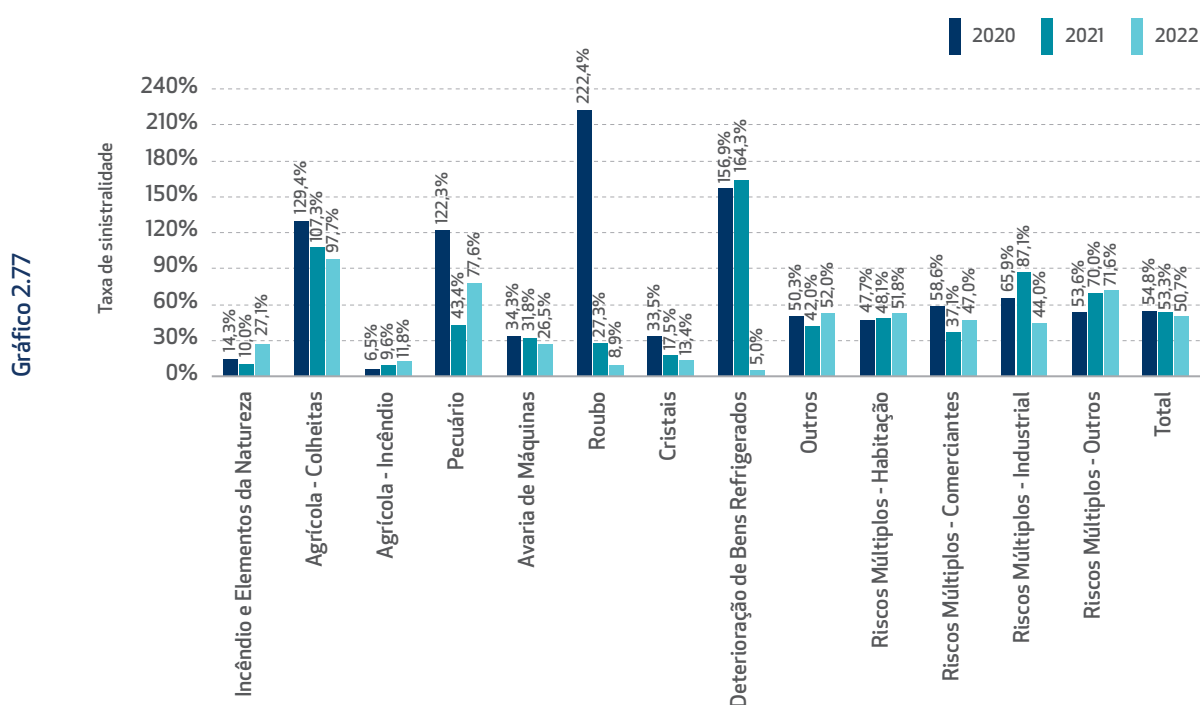


Gráfico 2.76

## Sinistralidade

A taxa de sinistralidade global deste grupo de ramos decresceu 2,6 pontos percentuais, em 2022, para 50,7%, por via de um menor crescimento dos custos com sinistros face à produção. A evolução mencionada deveu-se, sobretudo, à redução da taxa de sinistralidade da modalidade Riscos Múltiplos Industrial em 43,1 pontos percentuais, uma vez que as modalidades Riscos Múltiplos Comerciantes e Riscos Múltiplos Habitação sofreram aumentos nas respetivas taxas de sinistralidade, de 9,9 e 3,7 pontos percentuais, respetivamente.

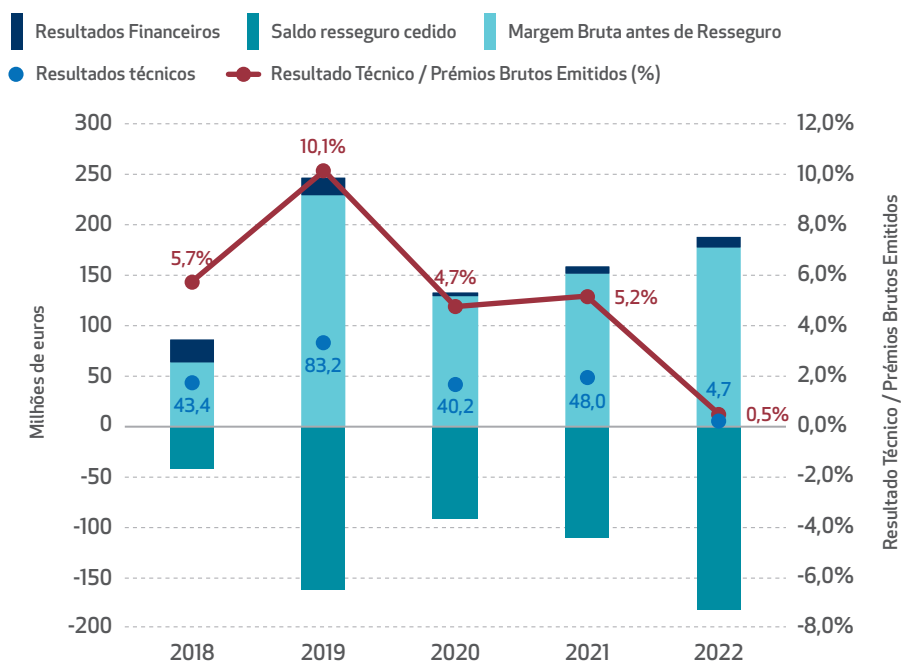
### Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos



## Resultado da conta técnica

Apesar do aumento da margem bruta antes de resseguro (17,8%), impulsionado pela redução da taxa de sinistralidade global do grupo de ramos em apreço, registou-se uma deterioração significativa do saldo de resseguro cedido (-65,6%), o que conduziu a uma quebra acentuada do resultado técnico (-90,1%).

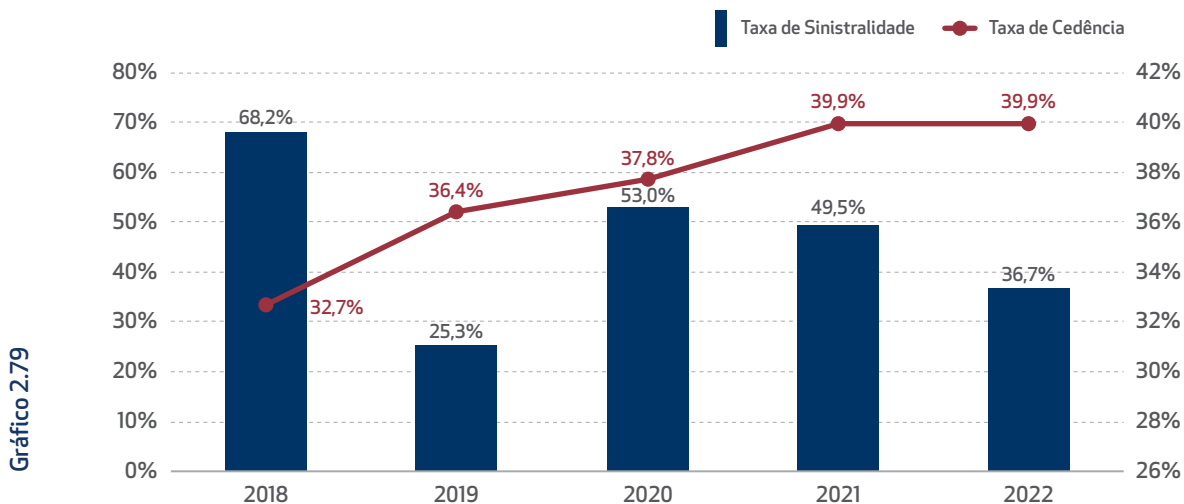
## Decomposição do resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos



### Resseguro

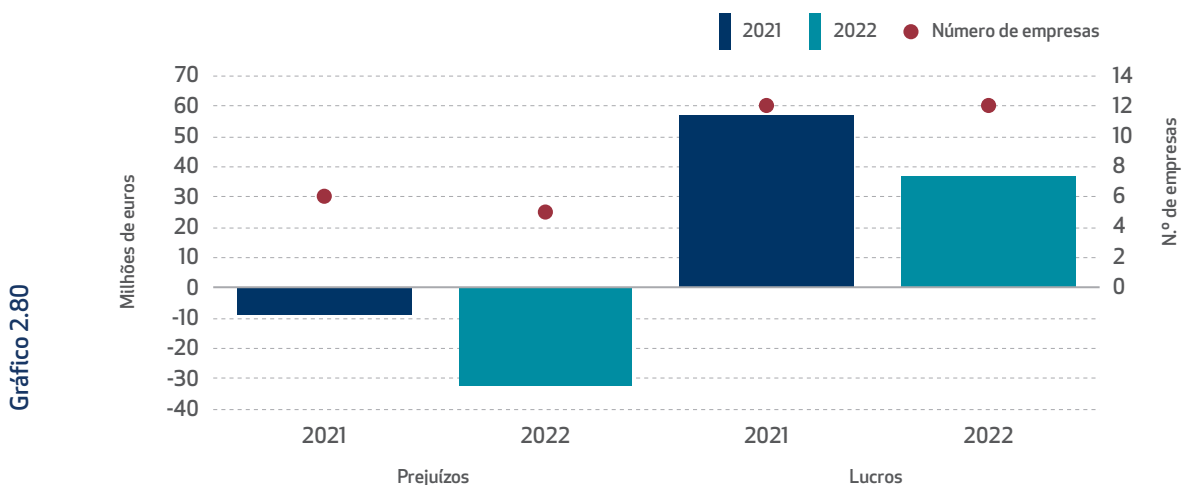
O resseguro constitui um mecanismo de mitigação de risco muito relevante neste grupo de ramos, devido à elevada volatilidade dos custos com sinistros, decorrente dos eventos cobertos, por vezes de natureza catastrófica. Em 2022, assistiu-se a uma redução significativa da taxa de sinistralidade de resseguro cedido (-12,8 pontos percentuais), o que explica a deterioração do saldo de resseguro cedido.

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



Em 2022, o número de empresas de seguros a explorar o grupo de ramos em análise reduziu-se de 18 para 17. Assim, embora o número de entidades que registaram lucros se tenha mantido constante, o valor acumulado dos mesmos contraiu-se significativamente, verificando-se um cenário igualmente negativo no conjunto das empresas que apresentaram prejuízos, com o valor total a aumentar de forma expressiva.

## Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos



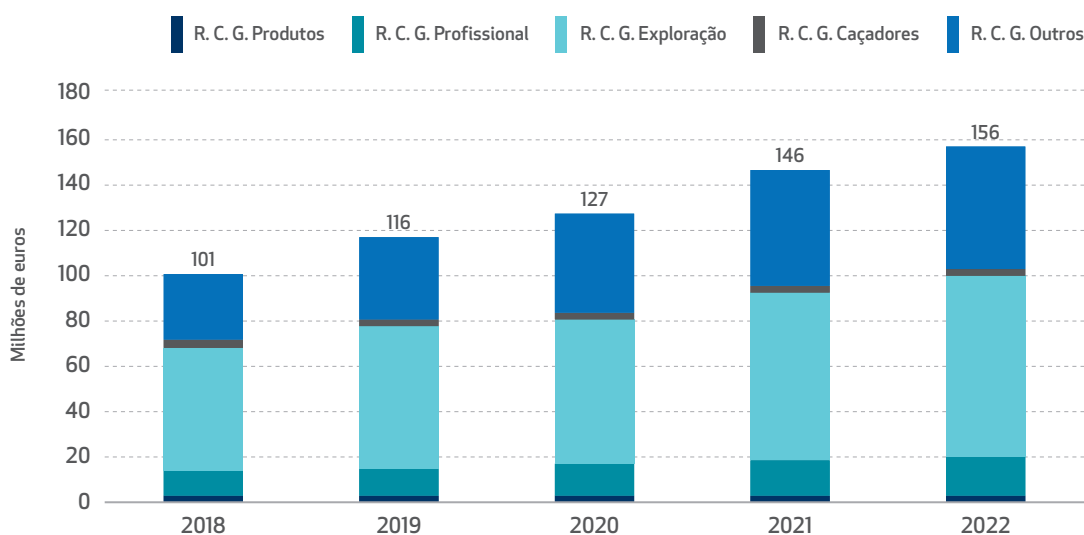
## e) Responsabilidade Civil Geral

### Evolução dos prémios

No ano em apreço, a produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral (R.C.G) cresceu 6,9% face ao ano anterior, mantendo-se, assim, o padrão evolutivo observado nos últimos anos. As duas principais modalidades – Exploração e Outros – determinaram, em grande medida, a evolução mencionada, com incrementos na produção de 8,8% e 5,7%, respetivamente. Destes movimentos resultou um ligeiro aumento da importância relativa da modalidade mais relevante do ramo – Exploração –, embora em menos de um ponto percentual.

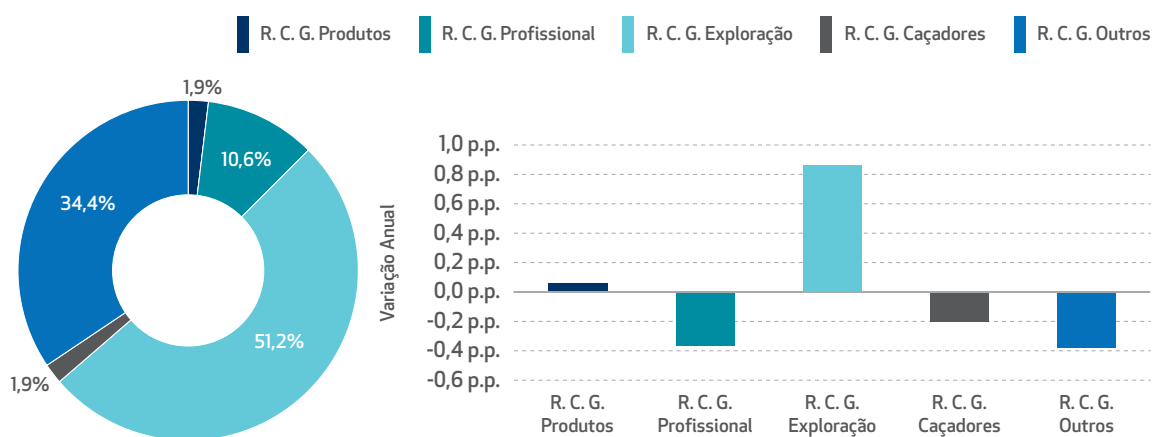
### Evolução da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral

Gráfico 2.81



### Estrutura da produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral em 2022 e variação do peso relativo face a 2021

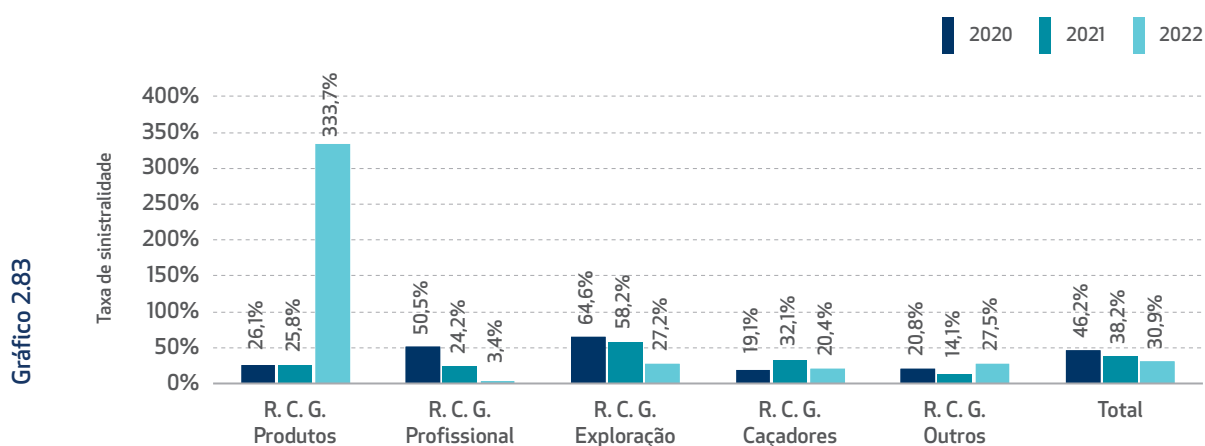
Gráfico 2.82



## Sinistralidade

O nível de sinistralidade de seguro direto do ramo em análise, que tende a ser relativamente baixo, decresceu, em 2022, face ao ano transato, em 7,2 pontos percentuais. Este comportamento não foi, contudo, aplicável a todas as modalidades do ramo, com os segmentos de Exploração e Produtos a sofrerem aumentos neste indicador em 13,4 e 307,9 pontos percentuais, respetivamente, neste último caso, muito influenciado pelo comportamento de um operador.

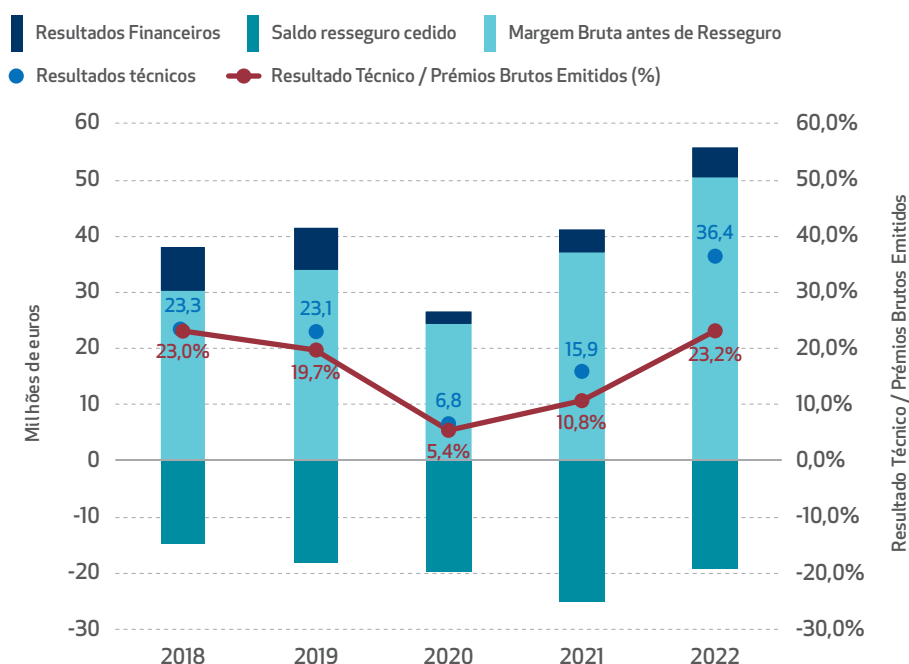
### Evolução da taxa de sinistralidade – ramo Responsabilidade Civil Geral



## Resultado da conta técnica

Em 2022, o resultado técnico do ramo revelou um aumento significativo de 128,7% relativamente a 2021, uma vez que a melhoria verificada na sinistralidade refletiu-se no aumento da margem bruta antes de resseguro (em 35,5%). Importa referir que este ramo sofreu uma quebra significativa no resultado técnico no decurso da pandemia, assistindo-se, em 2022, a uma recuperação do respetivo desempenho técnico, ultrapassando os níveis verificados nos anos imediatamente anteriores à eclosão da pandemia.

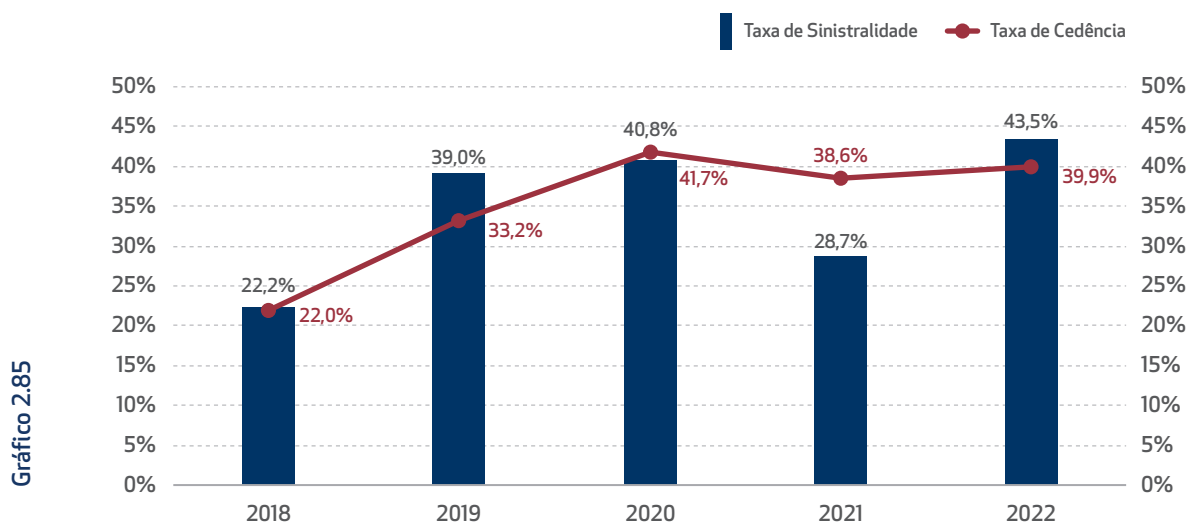
## Decomposição do resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral



## Resseguro

Por seu turno, observou-se um aumento considerável da taxa de sinistralidade de resseguro cedido (em 14,7 pontos percentuais), o que determinou a melhoria do saldo de resseguro cedido representado anteriormente, ainda que permaneça em terreno negativo.

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

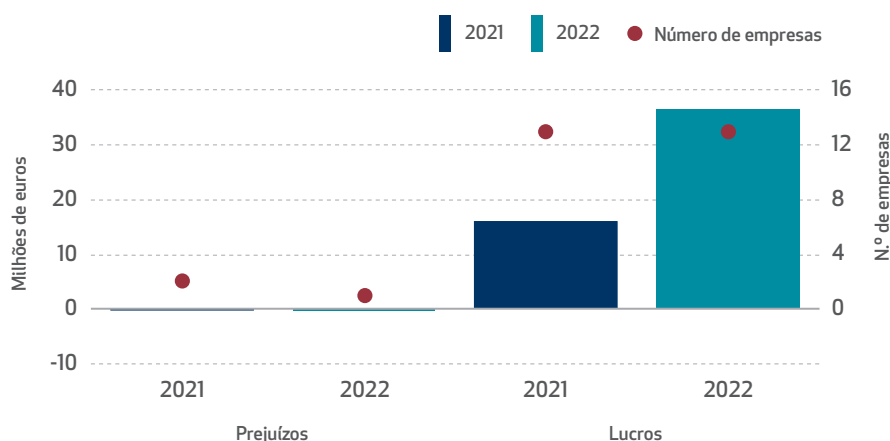




Em 2022, 14 entidades operavam no ramo de Responsabilidade Civil Geral, menos uma do que no ano anterior. Considerando que o número de empresas que apresentou lucros se manteve constante, a diferença face a 2021 reside no valor superior dos lucros agregados. O montante de prejuízos obtidos manteve-se globalmente imaterial, à semelhança do ano anterior.

### Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral

Gráfico 2.86



#### f) Outros ramos e modalidades

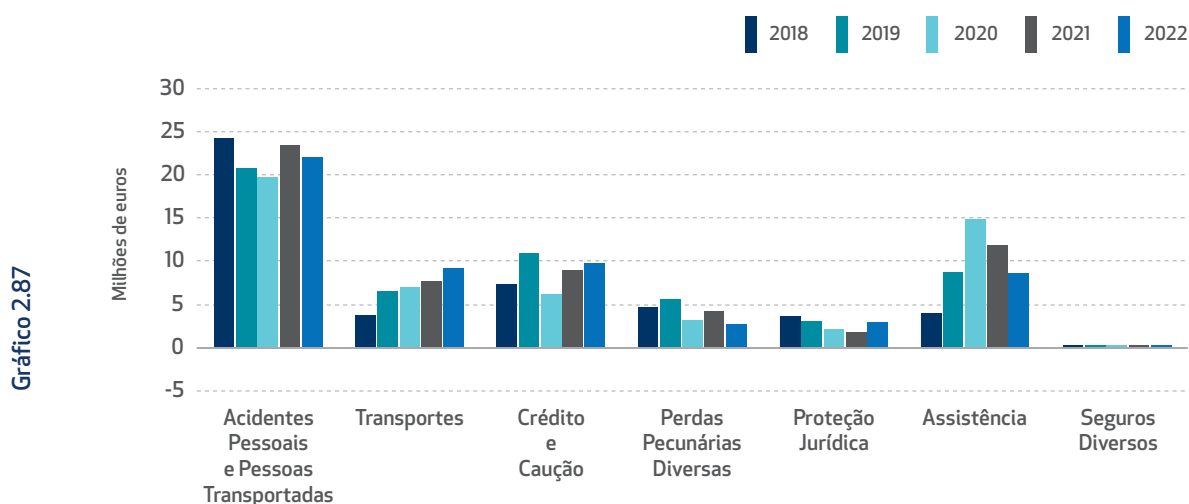
### Evolução da conta técnica dos restantes ramos Não Vida

Em 2022, registaram-se resultados técnicos positivos em todos os restantes ramos e modalidades Não Vida, alcançando-se um valor global de 55,2 milhões de euros, o que corresponde, ainda assim, a um decréscimo de 4,5% face ao ano transato.

Este comportamento descendente foi, contudo, apenas observado em quatro dos segmentos abrangidos (Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas, Assistência, Perdas Pecuniárias Diversas e Seguros Diversos). Importa lembrar que, no âmbito do segmento de Assistência, 2020 e 2021 foram anos marcados pela aplicação de medidas de confinamento de combate à pandemia, o que contribuiu de forma decisiva para a formação de resultados positivos nesses anos.

Por outro lado, os segmentos de Crédito e Caução, Transportes e Proteção Jurídica reuniram apenas um incremento conjunto de 3,5 milhões de euros para o valor do resultado técnico deste grupo de ramos.

## Resultados técnicos - outros ramos e modalidades Não Vida



## 2.4 Resseguro

Em 2022, o universo de empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF voltou a registar um aumento da taxa global de cedência de resseguro<sup>28</sup> para cerca de 17,2%, após o decréscimo verificado em 2021, ano em que se assistiu à inversão da tendência de crescimento observada desde 2018.

A variação positiva de 2,1 pontos percentuais na taxa de cedência de resseguro em 2022, face ao ano anterior, é explicada pela redução de 22,1% dos prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Vida, numa inversão clara da evolução observada em 2021, e que explicou o decréscimo da taxa de cedência global de resseguro naquele ano. Por outro lado, o crescimento dos prémios de resseguro cedido nas linhas de negócio Não Vida (com exceção do seguro Automóvel e do ramo Assistência, que diminuíram) não acompanhou o ritmo de crescimento da produção de seguro direto, o que se traduziu num decréscimo da taxa de cedência de resseguro global (com exceção do ramo de Responsabilidade Civil Geral, onde o aumento dos prémios cedidos foi superior ao da produção de seguro direto).

<sup>28</sup> Indicador determinado a partir do rácio entre os prémios de resseguro cedido e os prémios brutos emitidos (de seguro direto e de resseguro aceite).

## Taxa global de cedência de resseguro

Taxa de Cedência	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ramo Vida (*)</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,5%</b>
dos quais Temporários, Vidas inteiras e Mistos	31,6%	30,7%	27,9%	28,6%	22,7%
<b>Ramos Não Vida</b>	<b>23,1%</b>	<b>27,2%</b>	<b>29,5%</b>	<b>30,7%</b>	<b>29,9%</b>
<b>Acidentes e Doença</b>	<b>29,2%</b>	<b>32,7%</b>	<b>36,1%</b>	<b>36,1%</b>	<b>35,7%</b>
dos quais Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas	27,8%	33,2%	32,6%	35,0%	33,3%
dos quais Acidentes de Trabalho	4,1%	5,7%	6,5%	7,7%	7,6%
dos quais Doença	42,8%	47,7%	51,6%	50,8%	49,9%
<b>Incêndio e Outros Danos (**)</b>	<b>33,1%</b>	<b>36,5%</b>	<b>38,1%</b>	<b>40,3%</b>	<b>40,2%</b>
Automóvel	3,7%	9,0%	9,6%	11,6%	9,5%
Aéreo, Marítimo e Transportes (***)	57,1%	57,5%	60,7%	57,7%	54,2%
Responsabilidade Civil Geral	22,0%	33,2%	41,7%	38,6%	39,9%
Assistência	45,5%	42,9%	42,9%	41,6%	37,3%
Outros Ramos	45,8%	47,4%	47,6%	51,0%	49,1%
<b>Total</b>	<b>10,7%</b>	<b>13,7%</b>	<b>18,6%</b>	<b>15,1%</b>	<b>17,2%</b>

Quadro 2.16

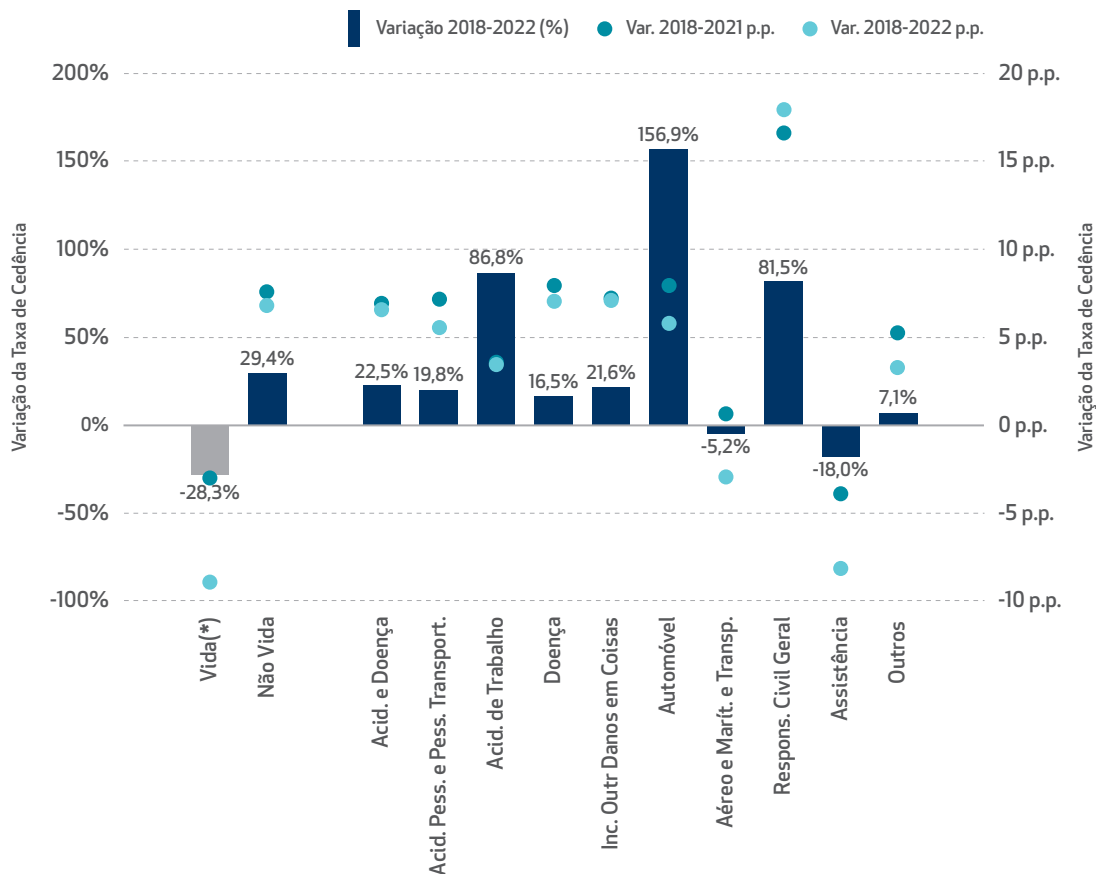
(\*) No cálculo da taxa de cedência foram considerados os prémios brutos emitidos e as entregas efetuadas para contratos de seguro e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento.

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

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

No ano de 2022, observou-se, assim, um ligeiro recuo da taxa de cedência dos ramos Não Vida, quebrando assim o acentuado crescimento no agregado, observado nos últimos quatro anos, em particular para os segmentos Automóvel e Acidentes de trabalho (este último, mantendo-se estável em 2022), sendo o ramo de Responsabilidade Civil Geral, o único a registar uma tendência inversa.

## Variação da taxa global de cedência e da taxa de cedência por segmento (em percentagem e em pontos percentuais) no período de 2018 a 2021, e evolução em 2022



(\*) Abrange produtos Temporários, Vida inteira e Mistos.

No final de 2022, o montante total de prémios de resseguro cedido ultrapassou ligeiramente os dois mil milhões de euros, revelando um aumento de 3,4% comparativamente com o ano anterior. Para este incremento, conforme já referido, contribuíram positivamente os ramos Não Vida, com um crescimento global de 5,5%. Em termos absolutos, o volume de prémios cedidos dos ramos Não Vida supera significativamente os do ramo Vida, sendo responsável por 90,1% do total em 2022, o que traduz um crescimento de representatividade de 7,9 pontos percentuais nos últimos cinco anos. Tal reflete a importância do resseguro enquanto instrumento de mitigação e transferência de risco em vários segmentos dos ramos Não Vida, normalmente sujeitos a maior volatilidade no desempenho das carteiras de seguro direto, face à natureza intrínseca do negócio subscrito.

## Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedido entre o ramo Vida e os ramos Não vida

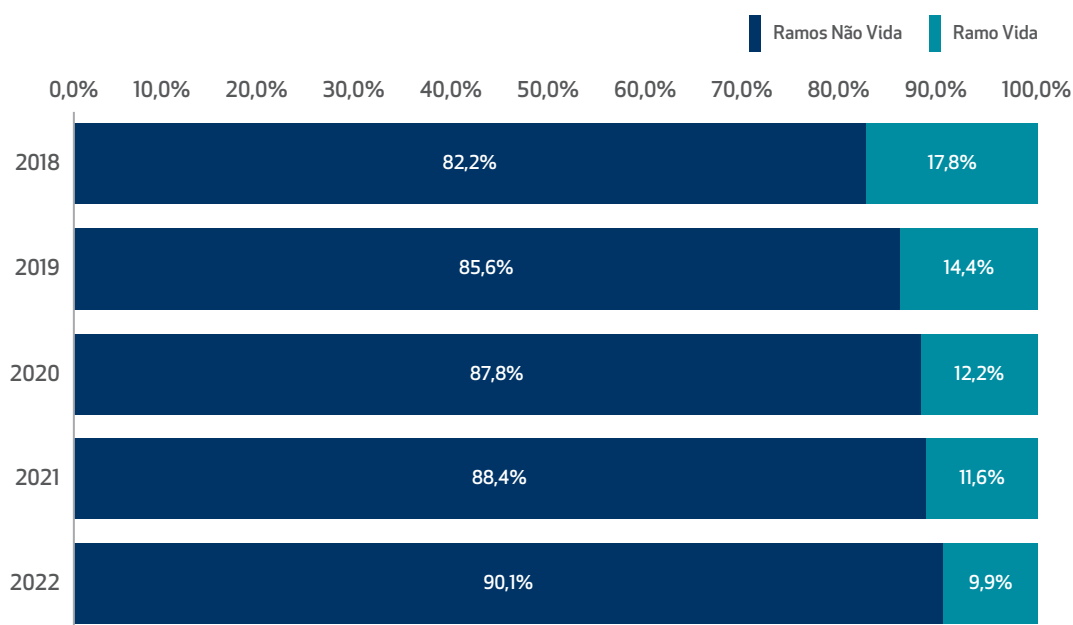


Gráfico 2.89

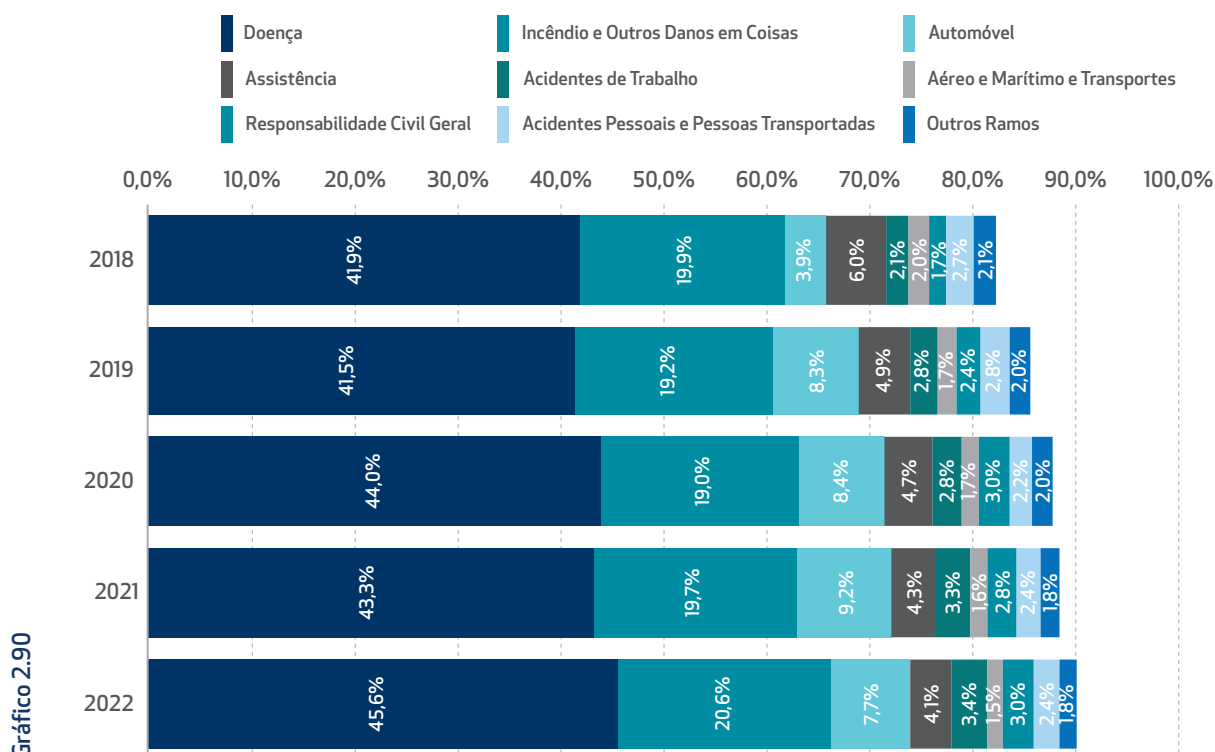
Em 2022, não se verificaram alterações de relevo na estrutura de prémios cedidos dos ramos Não Vida face ao ano anterior. O ramo Doença manteve-se como o mais representativo,<sup>29</sup> seguindo-se o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos e o seguro Automóvel. No que concerne a este último, bem como aos segmentos de Acidentes de Trabalho e de Responsabilidade Civil Geral, importa referir que a sua representatividade foi alvo de reforço assinalável a partir de 2019, na sequência da alteração das políticas de cessão de riscos de um grupo segurador<sup>30</sup>.

Em 2022, assistiu-se ainda a um ligeiro aumento do peso relativo dos prémios de resseguro do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos, segmento tradicionalmente associado a um forte volume de cessão de prémios. Note-se que, além do efeito da alteração referida para um grupo segurador específico, esta evolução poderá estar também associada à evolução dos preços de resseguro nos mercados internacionais, designadamente no que se refere às coberturas de riscos catastróficos, em que se insere, designadamente, a exposição ao risco de fenómenos sísmicos, que caracteriza o mercado português, na linha de negócio em causa.

<sup>29</sup> Importa notar que, no ramo Doença, o recurso ao resseguro cedido e ao resseguro aceite constitui uma prática comum no setor segurador nacional, uma vez que um número relevante de operadores utiliza plataformas de gestão assentes em acordos de resseguro.

<sup>30</sup> Em concreto, pela contratação de tratados de resseguro proporcionais, tradicionalmente associados a maiores volumes de cedência de prémios (e de riscos), quando comparados com os tratados de resseguro não proporcionais (usualmente aplicados no mercado português nas linhas de negócio em causa).

## Taxa de contribuição dos prémios de resseguro cedidos Não Vida, por segmento



Os quadros que se seguem apresentam a evolução da quota de cessão de prémios de resseguro, entre 2021 e 2022, no *ranking* das dez empresas de resseguro ou grupos resseguradores, mais representativos para o conjunto das entidades supervisionadas pela ASF, bem como a respetiva notação de qualidade creditícia<sup>31</sup>, separadamente para o ramo Vida e os ramos Não Vida.

Em 2022, em ambos os segmentos Vida e Não Vida, assistiu-se a uma diminuição da concentração do volume de cessão de resseguro para os dez maiores resseguradores, mais expressiva no caso dos ramos Não Vida (-4,6 pontos percentuais, para uma quota de 84,8% do total de prémios de resseguro cedido).

No que se refere à qualidade creditícia, em 2022, observou-se uma ligeira deterioração da qualidade creditícia global dos resseguradores, para os ramos Vida e Não Vida, em resultado, quer da revisão em baixa do *rating* de algumas entidades, quer de movimentos de reafectação do volume de cedência de prémio, face ao ano anterior. Assim, no ramo Vida, assistiu-se a uma redução da representatividade do volume de cedência (-2,7 pontos percentuais) para entidades com *rating* entre AA+ e AA- (para 37,5%), e à passagem, de A para A-, do menor *rating* atribuído no universo dos

<sup>31</sup> Os *ratings* considerados para o ano de 2022, por grupo ressegurador e/ou grupo ressegurador, correspondem à última notação atribuída, à data de elaboração do presente relatório.

dez maiores resseguradores. Por sua vez, nos ramos Não Vida, a deterioração assinalada é mais expressiva, com as entidades de *rating* entre AA+ e AA- a assumirem uma representatividade de 9% (face a 12,8% em 2021). Adicionalmente, assistiu-se a uma redução de 13,9 pontos percentuais da representatividade das entidades com *rating* A+, para 38,4%, e a um aumento, de 6,5 pontos percentuais, das entidades sem notação de *rating* atribuída, para 28,4%.

### Top 10 de resseguradores/grupos<sup>32</sup> nos ramos Vida e Não Vida em 2021 -2022<sup>33</sup>

Vida - Ranking 2022				Vida - Ranking 2021			
Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2022	Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2021
AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	39,8%	AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	39,6%
ABBEY LIFE / PHOENIX GROUP (*)	Reino Unido	AA-	15,5%	ABBEY LIFE / PHOENIX GROUP (**)	Reino Unido	AA-	16,1%
MUNICH RE AG	Alemanha	AA-	12,9%	MUNICH RE AG	Alemanha	AA-	12,7%
MAPFRE RE	Espanha	A-	8,3%	MAPFRE RE	Espanha	A+	8,2%
SWISS RE EUROPE S.A.	Luxemburgo	AA-	4,6%	GENERALI (**)	Itália	A	5,1%
GENERALI (*)	Itália	A	4,3%	SCOR SE	França	AA-	3,6%
SCOR SE	França	A+	3,7%	SWISS RE EUROPE S.A.	Luxemburgo	AA-	3,6%
RGA	Irlanda	AA-	3,0%	RGA	Irlanda	AA-	2,7%
GEN RE / BERKSHIRE HATHAWAY INC.	Alemanha	AA+	1,5%	SANTA LUCIA (*)	Espanha	A	2,0%
SANTA LUCIA (*)	Espanha	A	1,3%	GEN RE / BERKSHIRE HATHAWAY INC.	Alemanha	AA+	1,5%
<b>Dez primeiros resseguradores</b>			<b>94,9%</b>	<b>Dez primeiros resseguradores</b>			<b>95,1%</b>

Quadro 2.17

(\*) AM Best Rating.

Verde - revisão em alta do *rating* crédito; Vermelho - revisão em baixa do *rating* crédito.

(\*\*) Fitch Rating.

<sup>32</sup> Os grupos considerados para efeitos da presente análise consideram a seguinte agregação de entidades:

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

<sup>33</sup> A presente análise baseia-se nos reportes das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, cuja informação tem vindo a ser objeto de verificação mais detalhada, que se mantém, com vista à melhoria progressiva da qualidade da informação. Importa referir que, face ao caráter prospetivo dos reportes, a informação por entidade resseguradora traduz a previsão de cessão de prémio de resseguro pela seguradora, no ano subsequente ao do reporte.

Não Vida - Ranking 2022

Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2022
AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	31,7%
FIDELIDADE / LONGRUN	Portugal	NR	28,4%
MAPFRE RE	Espanha	A-	5,5%
ALLIANZ	Alemanha	AA	3,9%
GENERALI (*)	Itália	A	3,6%
AXA	França	AA-	3,1%
SCOR SE	França	A+	2,6%
SMABTP	França	A+	2,5%
SWISS RE EUROPE S.A.	Luxemburgo	AA-	1,9%
HANNOVER /HDI / TALANX GROUP	Alemanha	A+	1,6%
<b>Dez primeiros resseguradores</b>			<b>84,8%</b>

Não Vida - Ranking 2021

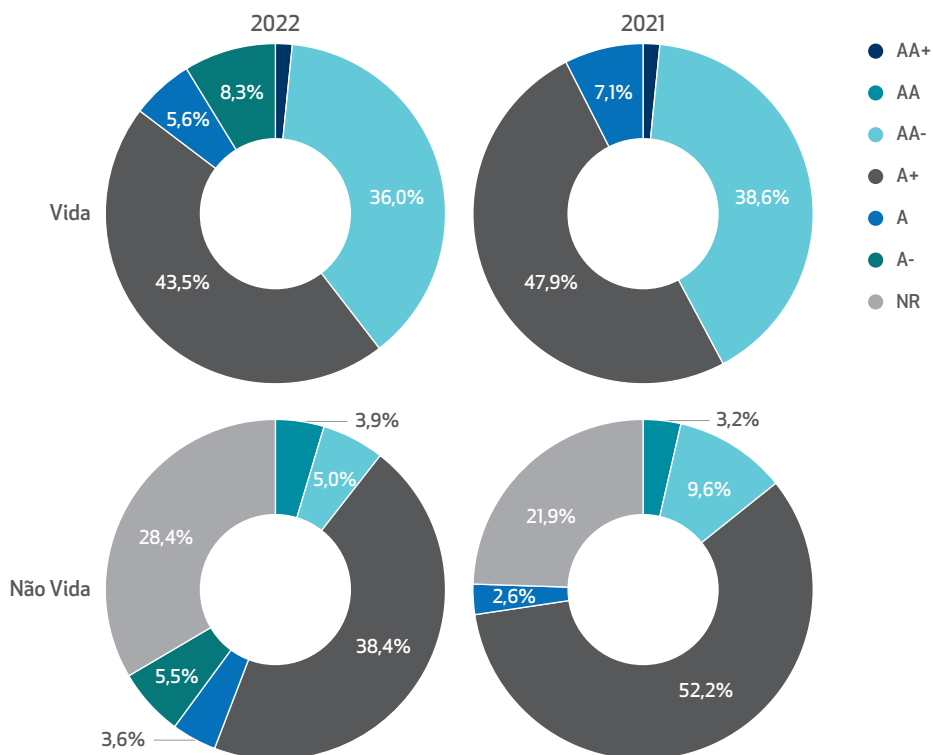
Ressegurador - Grupo	País	Rating S&P	2021
AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	49,6%
FIDELIDADE / LONGRUN	Portugal	NR	20,1%
AXA	França	AA-	4,2%
ALLIANZ	Alemanha	AA	3,2%
MAPFRE RE	Espanha	A+	2,6%
GENERALI (*)	Itália	A	2,6%
SCOR SE	França	AA-	2,3%
SMABTP	França	NR	1,7%
MUNICH RE AG	Alemanha	AA-	1,7%
HANNOVER /HDI / TALANX GROUP	Alemanha	AA-	1,3%
<b>Dez primeiros resseguradores</b>			<b>89,4%</b>

(\*) AM Best Rating.

Verde – revisão em alta do rating creditício; Vermelho – revisão em baixa do rating creditício.

(\*\*) Fitch Rating.

Rating do Top 10 resseguradores/grupos no ramo Vida e ramos Não Vida em 2021-2022





Em relação à dispersão geográfica da quota detida pelas dez maiores empresas e grupos resseguradores, no ramo Vida, verifica-se a continuidade da clara predominância da Bélgica, do Reino Unido e da Alemanha (com um total de 69,7% de exposição), estando a restante parcela (para a quota de 94,9%) distribuída por vários países da Europa continental, onde não se inclui Portugal.

Em contraposição, nos ramos Não Vida, a quota detida pelas dez maiores empresas e grupos resseguradores concentra-se na Bélgica e em Portugal (com 60,1% de exposição), estando a restante parcela (para a quota de 84,8%) distribuída por vários países da Europa continental, onde a França assume o principal destaque.

### Top 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2022 – Dispersão geográfica

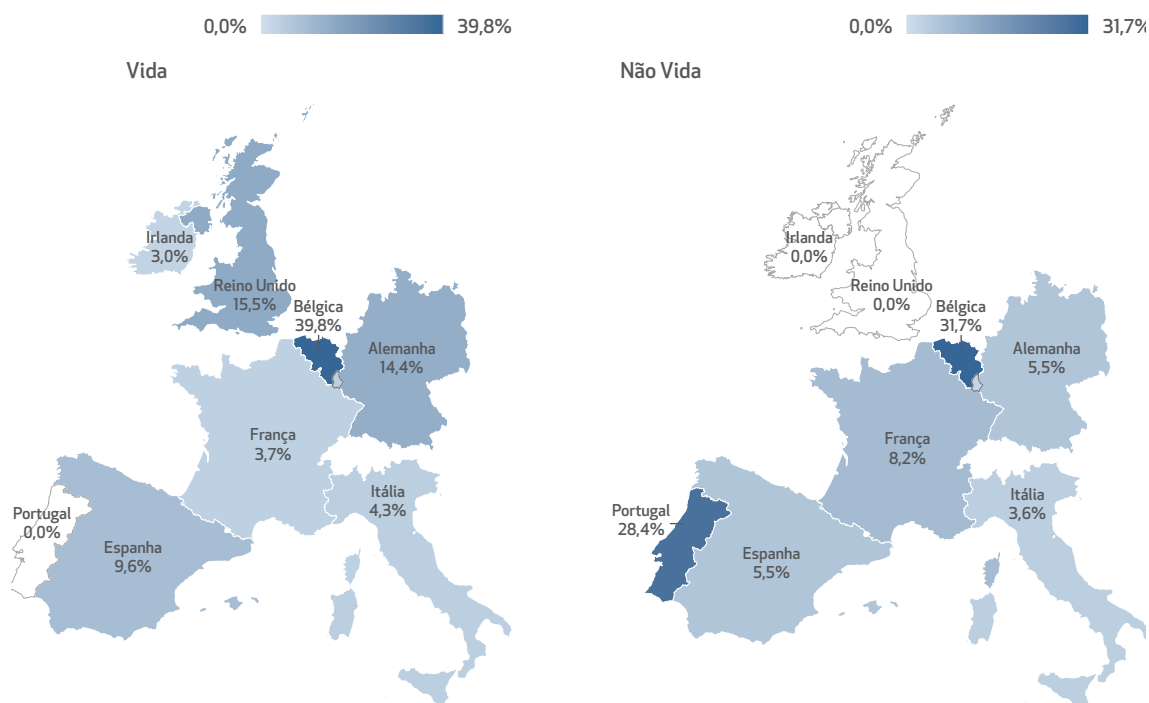


Figura 2.1

## 2.5 Situação financeira e patrimonial

### Estrutura patrimonial

A análise da estrutura patrimonial das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF revela um decréscimo global de 28,6% do Capital Próprio, enquanto o Ativo e o Passivo registaram crescimentos de 2,1% e 6%, respetivamente. Estas variações impactaram consequentemente o rácio do Ativo sobre o Passivo, que diminuiu 4,2 pontos percentuais, fixando-se, no final de 2022, nos 108,6%.

### Evolução da estrutura patrimonial

Quadro 2.18

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
Ativo	52 902	56 144	54 107	54 065	55 196	2,1%
Capital Próprio	4 802	5 571	6 221	6 130	4 379	-28,6%
Passivo	48 100	50 573	47 886	47 934	50 818	6,0%
<b>Ativo / Passivo</b>	<b>110,0%</b>	<b>111,0%</b>	<b>113,0%</b>	<b>112,8%</b>	<b>108,6%</b>	<b>-4,2 p.p.</b>

De seguida, através da informação apresentada, é realizada uma análise mais granular das diferentes rubricas patrimoniais.

## Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
Caixa e depósitos à ordem	2 246	1 861	1 596	2 002	1 808	-9,7%
Investimentos	47 526	51 508	49 745	49 247	49 270	0,0%
Provisões técnicas de resseguro cedido	927	963	1 088	1 263	1 391	10,1%
Ativos por impostos	524	384	356	396	993	150,6%
Devedores	940	940	898	748	862	15,3%
Outros ativos	740	486	424	408	872	113,6%
<b>Total do Ativo líquido</b>	<b>52 902</b>	<b>56 144</b>	<b>54 107</b>	<b>54 065</b>	<b>55 196</b>	<b>2,1%</b>
Provisões técnicas	21 665	23 220	22 066	20 632	25 189	22,1%
Vida	15 988	17 385	15 934	14 063	18 267	29,9%
Não Vida	5 677	5 835	6 132	6 569	6 922	5,4%
Passivos financeiros	23 935	24 525	22 969	23 950	22 261	-7,1%
Passivos por impostos	264	415	475	357	350	-2,1%
Credores	744	779	874	867	1 037	19,6%
Outros passivos	1 492	1 634	1 502	2 128	1 981	-6,9%
<b>Total do Passivo</b>	<b>48 100</b>	<b>50 573</b>	<b>47 886</b>	<b>47 934</b>	<b>50 818</b>	<b>6,0%</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>4 802</b>	<b>5 571</b>	<b>6 221</b>	<b>6 130</b>	<b>4 379</b>	<b>-28,6%</b>

Quadro 2.19

## Ativo

Os investimentos, fruto do modelo de negócio da atividade seguradora e dos requisitos prudenciais em vigor, constituem a rubrica mais significativa do Ativo dentro do conjunto das empresas de seguros analisadas (89,3% do valor total dos ativos). Dada a elevada expressividade desta componente do Ativo, apresenta-se, de seguida, o detalhe dos investimentos, tendo em consideração as diferentes classificações contabilísticas existentes.

## Detalhe da rubrica investimentos

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	1 900	2 605	3 088	3 055	3 785	23,9%
Ativos financeiros detidos para negociação	111	76	61	125	56	-55,5%
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	9 118	9 749	9 291	10 251	9 962	-2,8%
Derivados de cobertura	4	3	0	0	7	-
Ativos financeiros disponíveis para venda	27 003	29 532	17 796	16 214	16 873	4,1%
Empréstimos concedidos e contas a receber	3 888	3 079	1 161	959	1 086	13,3%
Investimentos a deter até à maturidade	384	1 361	546	417	1 903	355,9%
Ativos financeiros valorizados ao custo amortizado	113	39	1 128	882	1 054	19,5%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de reservas	1 427	1 527	10 266	10 055	7 456	-25,9%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	3 097	3 033	5 860	6 722	6 574	-2,2%
Terrenos e edifícios	482	504	548	566	515	-9,1%
<b>Total</b>	<b>47 526</b>	<b>51 508</b>	<b>49 745</b>	<b>49 247</b>	<b>49 270</b>	<b>0,0%</b>

Quadro 2.20

Ao analisar o comportamento global dos investimentos das empresas de seguros, regista-se uma variação positiva de 24 milhões de euros. No entanto, importa destacar que, durante o ano de 2022, uma empresa de seguros adquiriu uma sucursal noutra país da União Europeia, o que, por comparação com o ano anterior, adicionou um total de 6 014 milhões de euros ao montante total de investimentos<sup>34</sup>. Sem este efeito, a rubrica de Investimentos teria sofrido um decréscimo de 12,2% face a 2021. Esse decréscimo é justificado pela *performance* negativa dos mercados financeiros durante o exercício de 2022, que afetou significativamente a categoria de Ativos financeiros disponíveis para venda, a qual teria revelado um decréscimo de 23,1% no cenário de não contabilização da compra mencionada.

<sup>34</sup> O que corresponde a 62,4% dos Ativos financeiros disponíveis para venda, 11,5% a Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas, 14,9% a Investimentos a deter até à maturidade, 5,7% a Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem, 2,8% a Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos e 2,6% a Empréstimos concedidos e contas a receber.

Importa ainda destacar que o aumento expressivo (355,9%) da rubrica Investimentos a deter até à maturidade é justificado, em grande parte, pelo impacto da aquisição da sucursal anteriormente referida. Ainda assim, ao retirar esse efeito, observa-se um crescimento de 141% nesta rubrica, fruto de algumas reclassificações de investimentos, de modo a limitar o impacto das flutuações dos mercados de capitais no valor dos ativos financeiros das empresas de seguros.

## Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros

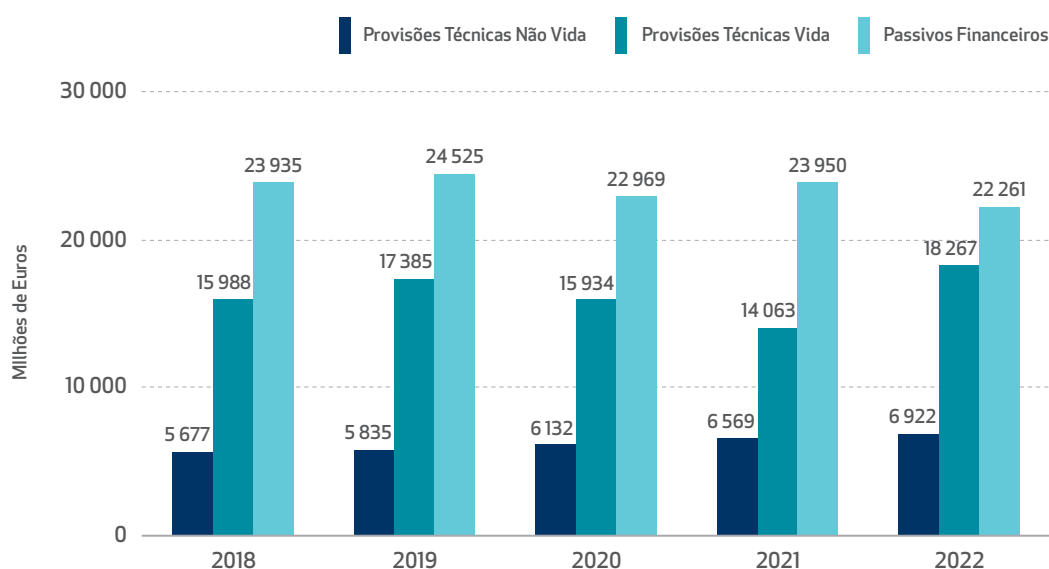


Gráfico 2.92

## Provisões técnicas do ramo Vida

No exercício de 2022, assistiu-se a um incremento das responsabilidades com contratos de seguros e contratos de investimento, de 6,4%, por comparação com o ano anterior. No entanto, importa salientar que, caso se expurgasse o efeito da já citada aquisição de uma sucursal de outro país da União Europeia<sup>35</sup>, o valor destas responsabilidades teria diminuído 7,2%, durante o último ano, e assim prosseguido o padrão de decréscimo observado desde 2019. O referido efeito afeta exclusivamente as Provisões técnicas do ramo Vida que, não considerando a referida aquisição, passariam de um crescimento de 29,9% para uma diminuição de 13,2%. Este comportamento deve-se à redução de 8,1% da Provisão Matemática, quando retirado o efeito da aquisição da carteira da sucursal. Importa ainda referir o decréscimo sofrido pela Provisão para participação nos resultados (-91,9%), justificado pela rendibilidade negativa dos mercados financeiros, bem como da Provisão para compromissos de taxa, que, devido à subida das taxas de juro registada em 2022, viu o seu valor diminuir em 84,4%.

<sup>35</sup> O impacto da aquisição em termos de provisões técnicas foi de 6 059 milhões de euros, sendo que 99,1% deste valor correspondia a Provisão matemática e apenas 0,9% a Provisão para sinistros.

Relativamente aos Passivos financeiros de produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento, verifica-se um recuo de 7,1%, motivado pelo reflexo nos produtos *unit-linked*<sup>36</sup> da evolução negativa registada, em 2022, nos mercados financeiros.

### Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
Provisão matemática do ramo Vida	14 679	15 666	14 057	12 434	17 425	40,1%
Provisão para participação nos resultados	536	787	847	653	53	-91,9%
Provisão para sinistros	490	481	514	532	644	21,1%
Provisão para prémios não adquiridos	23	27	27	26	27	2,3%
Provisão para compromissos de taxa	133	281	343	295	46	-84,4%
Provisão para estabilização de carteira	32	31	32	31	29	-7,3%
Outras provisões técnicas	0	0	0	0	0	-
<b>Subtotal</b>	<b>15 893</b>	<b>17 274</b>	<b>15 821</b>	<b>13 971</b>	<b>18 224</b>	<b>30,4%</b>
Provisões técnicas ( <i>unit linked</i> )	95	111	113	92	43	-53,2%
<b>Total</b>	<b>15 988</b>	<b>17 385</b>	<b>15 934</b>	<b>14 063</b>	<b>18 267</b>	<b>29,9%</b>

Quadro 2.21

### Provisões técnicas dos ramos Não Vida

Em relação às Provisões técnicas dos ramos Não Vida, manteve-se a tendência de crescimento registada nos últimos anos, com um aumento, em 2022, de 5,4%. Esta evolução é justificada, em boa parte, pelo aumento da Provisão para sinistros, que representa 78,3% do total de responsabilidades dos ramos reais.

<sup>36</sup> Os produtos *unit-linked* estão maioritariamente classificados como contratos de investimento, para efeitos contabilísticos.

## Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022	Var. 2022/2021
Provisão para prémios não adquiridos	912	986	1027	1094	1184	8,2%
Provisão para participação nos resultados	6	10	6	6	6	-4,1%
Provisão para sinistros	4 530	4 625	4 876	5 199	5 422	4,3%
Acidentes de Trabalho	2 293	2 477	2 648	2 786	2 775	-0,4%
Provisão matemática	1 645	1 743	1 846	1 967	1 894	-3,7%
Doença	248	261	244	276	338	22,5%
Incêndio e Outros Danos	436	310	346	395	449	13,6%
Automóvel	1 183	1 217	1 214	1 295	1 380	6,6%
Responsabilidade Civil Geral	214	215	235	243	236	-2,6%
Outros Ramos	156	145	189	204	244	19,2%
Provisão para riscos em curso	84	55	48	65	78	21,0%
Provisão para envelhecimento	2	2	2	2	0	-100,0%
Provisão para desvios de sinistralidade	143	157	163	180	197	9,7%
Outras provisões técnicas	0	0	9	23	36	54,2%
<b>Total</b>	<b>5 677</b>	<b>5 835</b>	<b>6 132</b>	<b>6 569</b>	<b>6 922</b>	<b>5,4%</b>

Quadro 2.22

O seguro de Acidentes de Trabalho, fruto da duração mais prolongada das suas responsabilidades, embora tenha registado uma diminuição de 0,4% em 2022, face ao ano anterior, continua a ser o segmento mais representativo em termos de Provisão para sinistros dos ramos Não Vida, com 51,2% do total da referida rubrica. De referir igualmente o seguro Automóvel que, com um aumento de 6,6% no último exercício, garante 25,5% da Provisão para sinistros dos ramos Não Vida.

## Índices de Provisionamento e de Regularização

De modo a analisar convenientemente os ramos Não Vida, foram considerados como indicadores relevantes o índice de provisionamento, dado pelo rácio “provisão para sinistros / prémios emitidos”, e o índice de regularização de sinistros, calculado pelo rácio “montantes pagos / custos com sinistros”, que apura a cadência global de regularização de sinistros.

Em 2022, em termos globais, o índice de provisionamento decresceu 3,3 pontos percentuais face ao exercício anterior, fixando-se em 87,3%. A análise detalhada por segmentos permite destacar

o seguro de Acidentes de Trabalho, que, pela primeira vez em mais de dez anos, registou um rácio abaixo dos 300%, devido a uma diminuição de 22,7 pontos percentuais ocorrida no último ano, a que não será alheio o reflexo da subida das taxas de juro, em 2022, nos pressupostos de desconto das responsabilidades. Adicionalmente, salienta-se o ramo de Responsabilidade Civil Geral, que vem demonstrando um padrão decrescente nos últimos anos.

Em relação ao índice de regularização, de forma global, registou-se um aumento de 3,8 pontos percentuais, para os 94,3%. Para este crescimento, contribuíram os segmentos Acidentes de Trabalho e Responsabilidade Civil Geral, com incrementos de 22,6 e 19,7 pontos percentuais, respetivamente, por comparação com o ano de 2021.

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

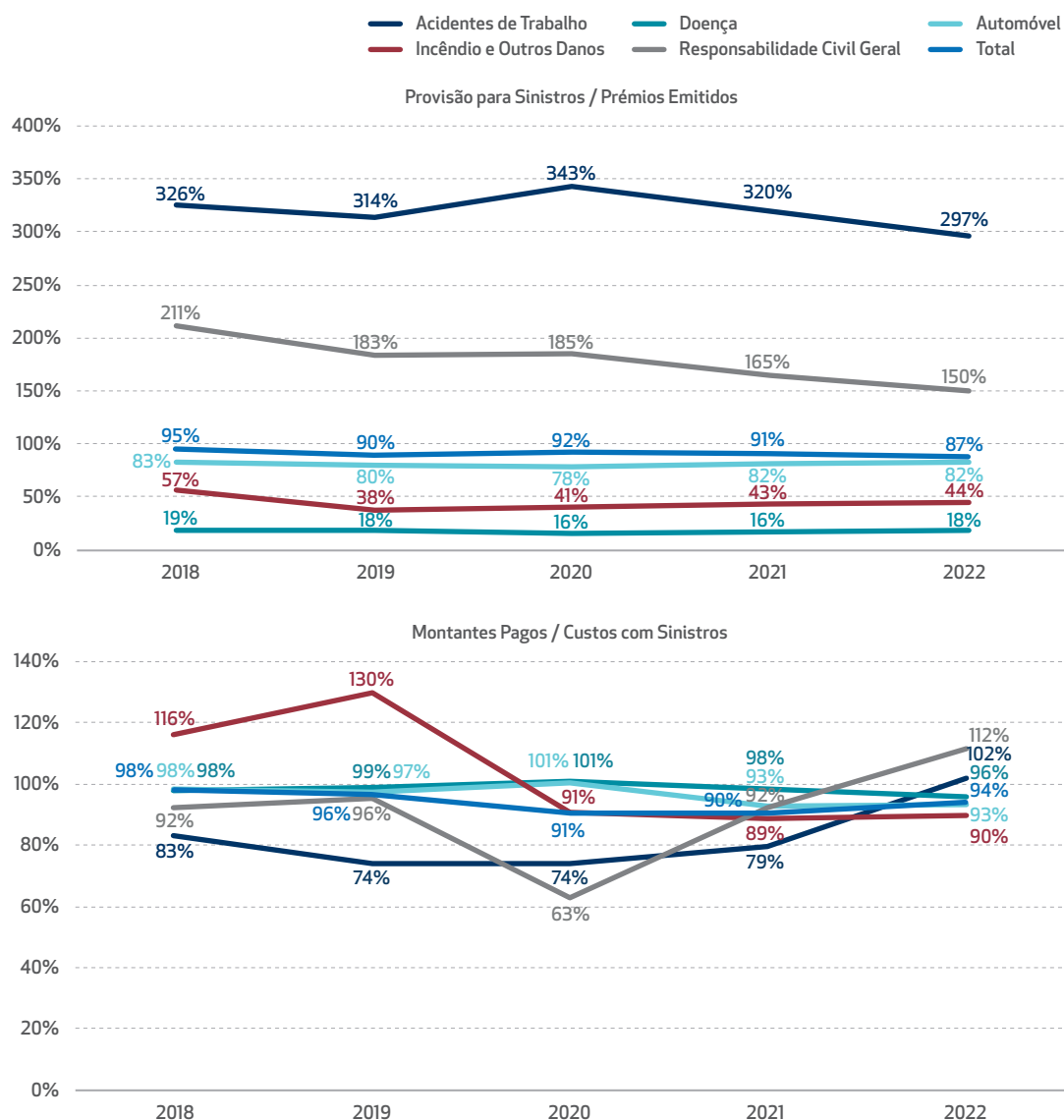


Gráfico 2.93



## Restantes rubricas do Passivo

Ao analisar as restantes rubricas que compõem o Passivo das empresas de seguros, além das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros, verifica-se que estas representavam cerca de 6,6% do total do Passivo, no final de 2022. Ainda neste âmbito, destaque para os Outros passivos, com 3,9% do total referido. Entre outros, esta rubrica inclui as responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo, bem como passivos financeiros não resultantes de contratos de seguros e de operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento, nomeadamente empréstimos subordinados e derivados, assim como as provisões não técnicas e os acréscimos e diferimentos.

## Capital Próprio

No exercício de 2022, tal como anteriormente referido, a situação líquida do conjunto das empresas de seguros nacionais regrediu 28,6%, o que corresponde a uma diminuição de 1 752 milhões de euros. Esta evolução é inteiramente justificada pela redução de 2 740 milhões de euros na Reserva de reavaliação, fruto do já mencionado comportamento negativo dos mercados financeiros durante o ano de 2022. Em sentido contrário, como seria expectável, a Reserva por impostos diferidos registou um incremento de 700 milhões de euros.

## Evolução das principais rubricas do Capital Próprio

milhões de euros	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Capital próprio</b>					
Capital social (deduzidas ações próprias)	1313	1314	1294	1376	1378
Reserva reavaliação	412	1137	1120	731	-2009
Reserva impostos diferidos	-83	-277	-337	-202	502
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	2472	2884	3230	3176	3178
G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas	0	0	0	-1	-1
Ajust. abordagem da sobreposição ( <i>overlay approach</i> )	0	1	211	62	16
Resultados transitados	226	224	252	344	493
Resultado líquido do exercício	461	289	450	646	822
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	3,1%	0,1%	-1,5%	6,3%	0,2%
Var. Res. reavaliação	-69,3%	175,6%	-1,4%	-34,8%	-
Var. Reserva impostos diferidos	76,7%	-234,4%	-21,4%	40,0%	-
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	5,5%	16,7%	12,0%	-1,7%	0,1%
Var. G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas	-	-	-	-	42,5%
Var. Ajust. abordagem da sobreposição ( <i>overlay approach</i> )	-	-	32389,7%	-70,7%	-74,9%
Var. Result. transitados	-45,2%	-1,1%	12,6%	36,8%	43,2%
Var. Result. líquido do exercício	45,6%	-37,3%	55,6%	43,4%	27,3%

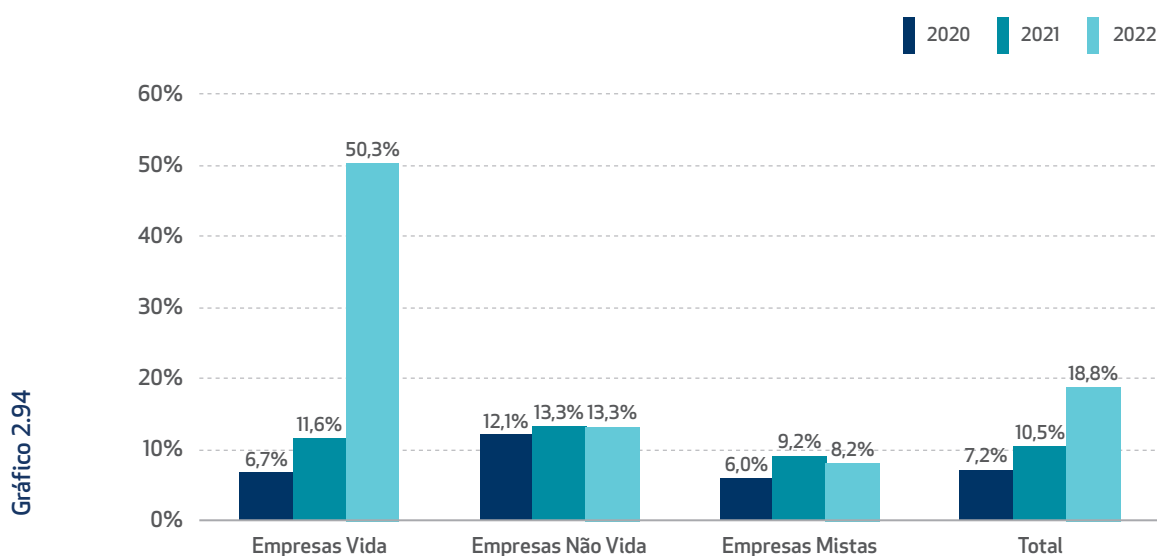
Quadro 2.23

## Relação entre os resultados líquidos e o capital próprio

Por fim, informa-se sobre a rentabilidade dos capitais próprios das empresas de seguros, mensurada através do indicador *Return on Equity* (ROE), que demonstra a capacidade de transformação do capital próprio em resultados líquidos, bem como sobre a rentabilidade dos capitais próprios numa perspetiva de rendimento integral.

Durante o exercício de 2022, verificou-se uma subida de 8,2 pontos percentuais do ROE do mercado segurador nacional, para 18,8%. Este acréscimo é explicado inteiramente pelo conjunto de empresas que exploram de forma exclusiva o ramo Vida, que alcançaram um ROE de 50,3%, o que representa um aumento de 38,7 pontos percentuais face ao exercício anterior. Esta evolução é justificada pela diminuição do denominador deste rácio (Capital próprio) – que, como mencionado anteriormente, revelou uma significativa redução por via do decréscimo registado na rubrica de Reserva de reavaliação, a qual ocorreu de forma mais pronunciada no ramo Vida –, bem como pelo aumento do seu numerador (Resultado líquido) – de 27,3%, face ao ano anterior.

### Return on Equity das empresas de seguros nacionais



Importa ainda considerar a rentabilidade dos capitais próprios tendo por referência o total de rendimento integral do exercício de 2022. Este indicador permite considerar na análise o impacto das mais e menos-valias não realizadas dos ativos financeiros reconhecidas na situação líquida, através das reservas de reavaliação, o que não sucede no ROE.

Assim, ao tomar em consideração o rendimento integral, ao invés do resultado líquido, para mensurar a rendibilidade dos capitais próprios, observa-se que, em 2022, a rendibilidade mencionada é negativa, em linha com a diminuição global da situação líquida. Tal situação foi transversal aos diferentes tipos de atividade, sendo mais pronunciado no conjunto de empresas que explora de forma exclusiva o ramo Vida (-34,2%).

### Rendibilidade dos capitais próprios das empresas de seguros nacionais por referência ao rendimento integral do exercício

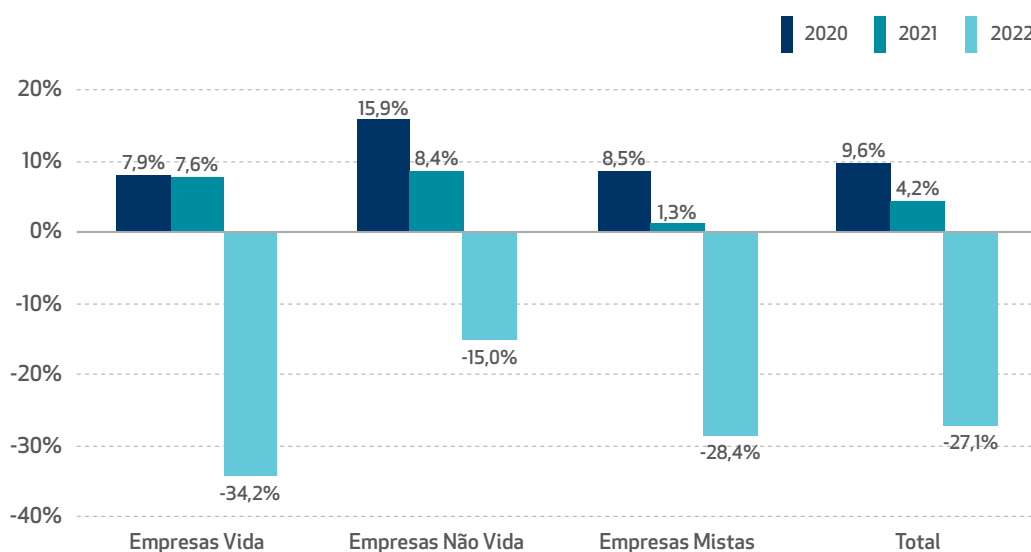


Gráfico 2.95

## 2.6 Investimentos das empresas de seguros

### 2.6.1 Análise por tipo de carteira

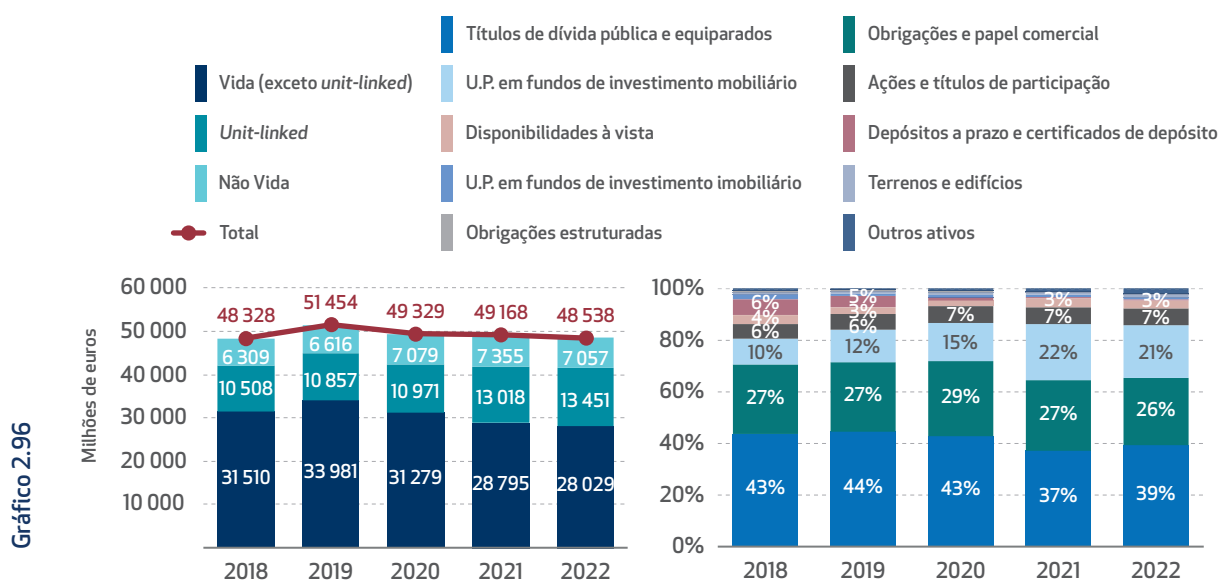
Em 2022, o montante total de ativos afetos às provisões técnicas das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF fixou-se em 48,5 mil milhões de euros, o que traduz um decréscimo de 1,3% face ao final de 2021. Esta evolução resulta das quebras verificadas ao nível das carteiras Vida (exceto *unit-linked*) (-2,7%) e Não Vida (-4%), mitigadas pelo crescimento da carteira *unit-linked* (3,3%).

Importa referir, contudo, que esta evolução é materialmente impactada pela aquisição, por parte de uma empresa de seguros nacional, da carteira de negócio de uma sucursal de outro país da UE,

tendo tal operação resultado num aumento do volume total de ativos em 5,8 mil milhões de euros<sup>37</sup> – dos quais 87,7% afetos à carteira Vida (exceto *unit-linked*) e o remanescente à carteira *unit-linked*.

Assim, expurgando o efeito desta operação, o volume global de investimentos teria registado um decréscimo de 13,1%, enquanto que as variações ao nível das carteiras Vida (exceto *unit-linked*) e *unit-linked* seriam de -17,7% e -5,5%, respetivamente.

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



No que concerne à composição por tipo de ativo, as carteiras do setor segurador revelam alguma estabilidade face à posição no final de 2021, com os títulos de dívida a corresponderem à parcela maioritária. Tal reflete, em larga medida, a estrutura da carteira Vida (exceto *unit-linked*), uma vez que a mesma detém uma proporção bastante superior do volume total de investimentos do setor (57,7%).

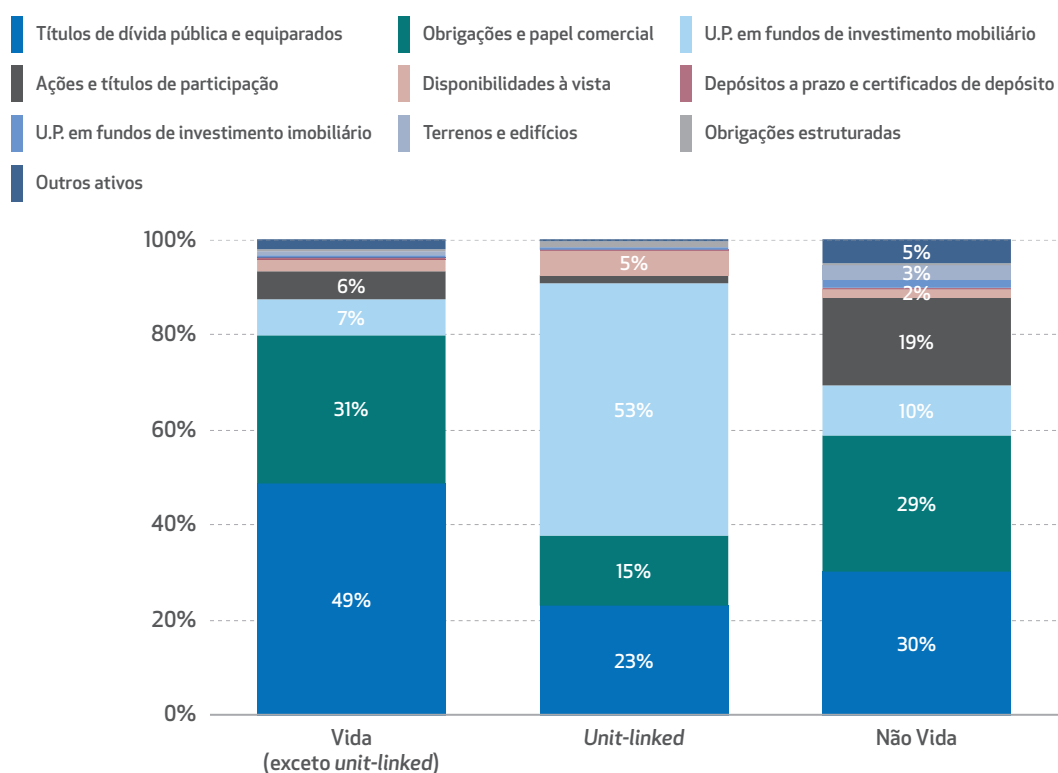
<sup>37</sup> Em termos da alocação por tipo de ativo, 57% correspondem a títulos de Dívida pública e equiparada, 19,6% a Obrigações e papel comercial, 14,1% a U.P. em fundos de investimento mobiliário, 4,1% a Depósitos a prazo e certificados de depósito, 2,6% a Ações e títulos de participação, e o remanescente a Outros ativos.

Ao nível da distribuição geográfica do portefólio de dívida e ações desta carteira, 53% correspondem a ativos de emittentes de Itália, 13,1% de França, 6,5% da Alemanha, 5,8% dos Países Baixos e 4,2% do Estados Unidos da América. No conjunto dos restantes países representados, Portugal tem um peso de apenas 0,3%.

Note-se que, nas análises apresentadas ao longo do capítulo, as variações descritas – particularmente na carteira Vida (exceto *unit-linked*) –, além de refletirem movimentações no valor dos ativos detidos e efeitos decorrentes de vendas/vencimentos e compra de ativos, traduzem ainda os efeitos resultantes desta operação.

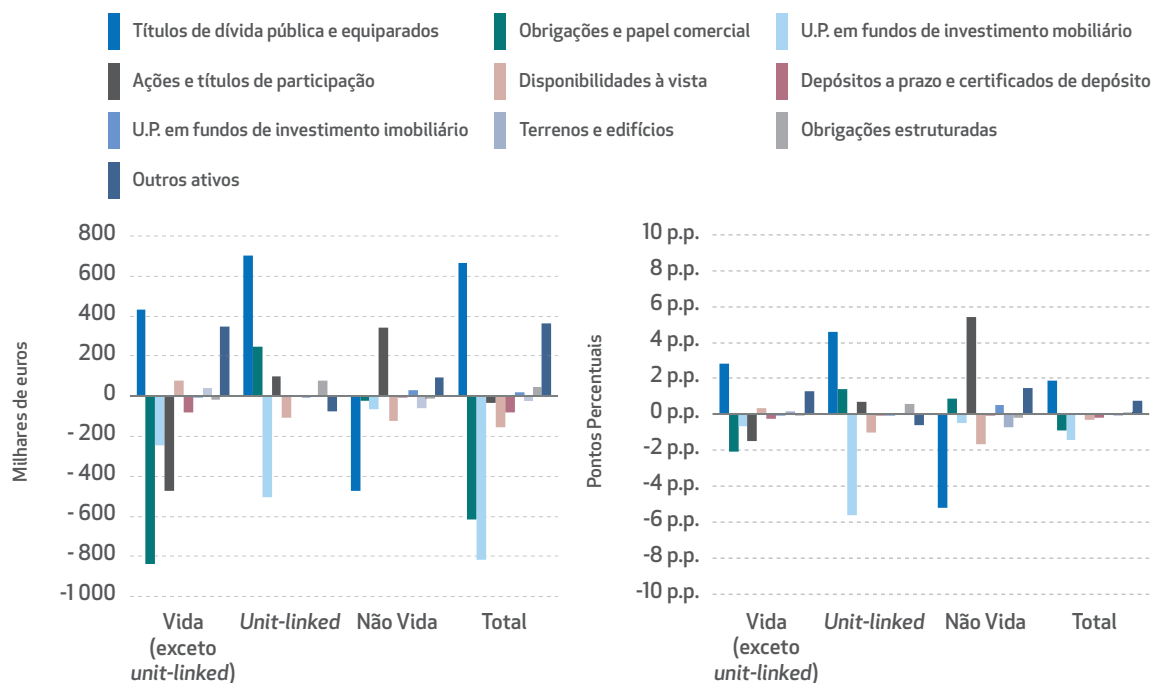
Face ao ano transato, salienta-se o decréscimo do peso das U.P. em fundos de investimento mobiliário em todos os portefólios sob análise (-1,4 pontos percentuais), com destaque para a carteira *unit-linked*, bem como a quebra da representatividade das Obrigações e papel comercial (-0,9 pontos percentuais), embora esta última restringida ao subconjunto de Vida (exceto *unit-linked*). Por sua vez, os Títulos de dívida pública e equiparada registaram a variação oposta, com um aumento do seu peso nas carteiras apresentadas (1,9 pontos percentuais), à exceção do segmento Não Vida. Refira-se também o incremento da categoria Outros ativos (0,8 pontos percentuais), embora a mesma continue a ter uma representação muito limitada no global das carteiras (2,1%).

### Composição dos investimentos por carteira de seguros no final de 2022



## Variação entre 2021 e 2022 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo

Gráfico 2.98

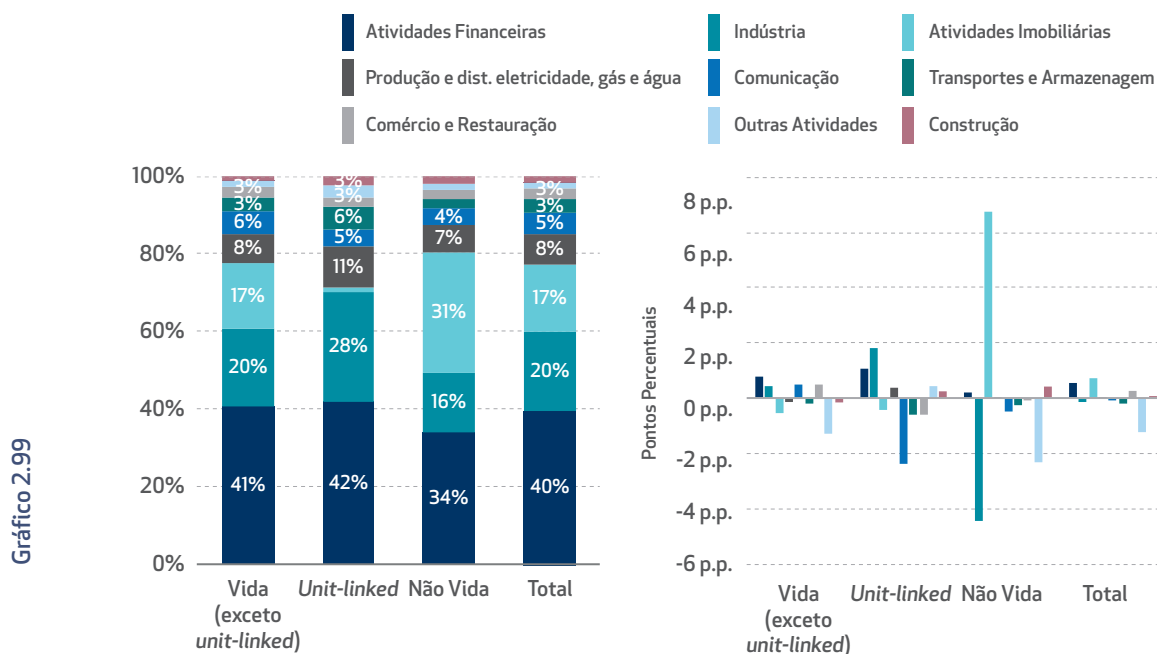


### 2.6.2 Análise por origem setorial e geográfica dos ativos e por tipo de instrumento subjacente

Na presente secção, a análise incide sobre a origem setorial e geográfica das carteiras de títulos de dívida e ações das empresas de seguros, apresentando-se também a tipologia e distribuição geográfica do universo de investimentos em fundos mobiliários.

Na análise da composição da carteira obrigacionista e acionista de acordo com o setor de atividade da entidade subjacente, verifica-se que, no global, as variações entre o final de 2022 e 2021 foram comedidas. Não obstante, centrando a análise na carteira Não Vida, destaca-se o reforço do peso das Atividades imobiliárias, por contrapartida do decréscimo da representatividade das Atividades industriais e Outras atividades.

## Investimentos em obrigações<sup>38</sup> e ações por setor de atividade do emitente no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021<sup>39</sup>



Em relação à distribuição das U.P. em fundos de investimento por tipologia de ativos subjacentes, no ano em análise registou-se um aumento relevante dos fundos de Obrigações em ambas as carteiras Vida (exceto *unit-linked*) e Não Vida, que, desta forma, reforçaram a sua posição maioritária no respetivo conjunto de fundos de investimento. Esta evolução deu-se, essencialmente, por contrapartida dos fundos de Ações e, no caso do segmento Vida (exceto *unit-linked*), em conjunto com um decréscimo relevante dos fundos baseados em estratégias de *Asset allocation*.

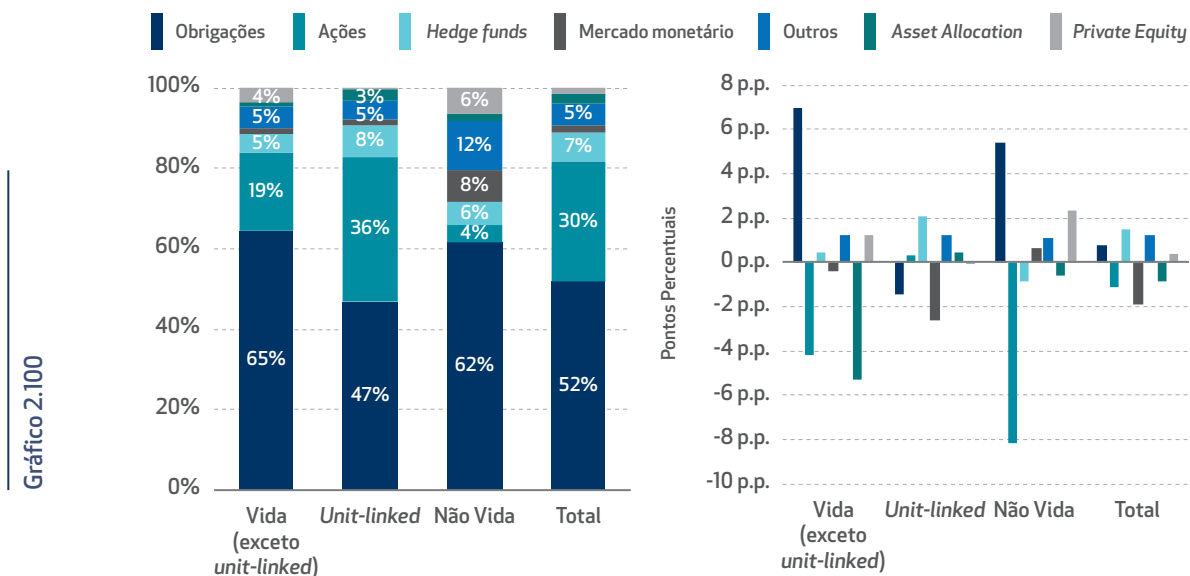
Por sua vez, no que concerne à carteira *unit-linked*, as variações ao longo do último ano foram menos expressivas, lembrando-se que, tal como apresentado no início do presente subcapítulo, esta carteira concentra a maior parte das U.P. em fundos de investimento detidas pelo setor segurador (69,5%), o que se reflete numa evolução comedida do portefólio total do setor.

<sup>38</sup> Excluem-se os títulos de dívida pública.

<sup>39</sup> Nesta edição, procedeu-se a uma reclassificação dos setores de atividade considerados na análise, pelo que a informação apresentada não é diretamente comparável com a apresentada em edições anteriores do Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.



## Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

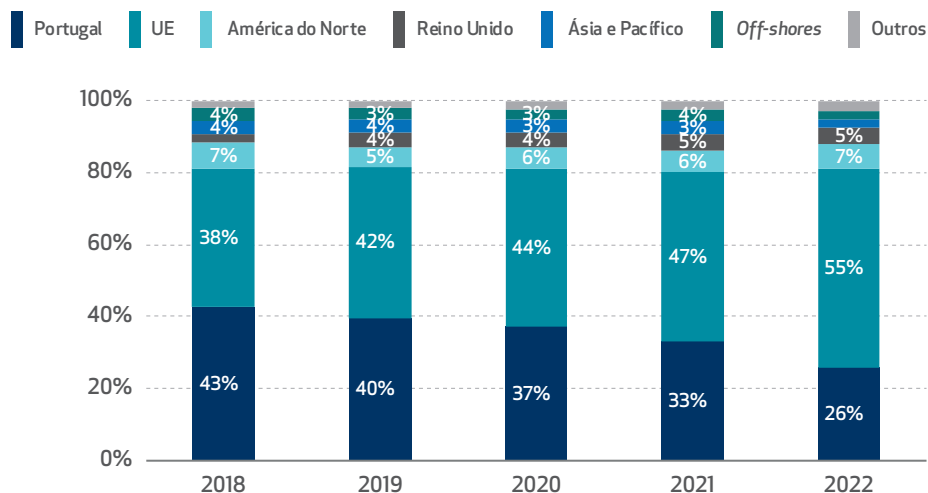


De seguida, expõe-se a evolução da distribuição geográfica dos investimentos em obrigações e ações. Da respetiva análise, constata-se que, em 2022, as carteiras do setor segurador alocadas a esses instrumentos financeiros mantiveram a tendência de redução da exposição a ativos de emittentes nacionais, em contrapartida do reforço em títulos financeiros emitidos por entidades de outros países da UE.

No universo de emittentes sediados na UE, destaca-se o volume investido em entidades com sede em Itália, Espanha, França, Alemanha e Países Baixos, sendo de referir que, face a 2021, os aumentos mais significativos verificaram-se no âmbito dos emittentes sediados em Itália e na Alemanha, com reforços de quatro e 3,9 pontos percentuais, respetivamente, e que mitigaram a quebra registada ao nível das entidades espanholas (-4,6 pontos percentuais).

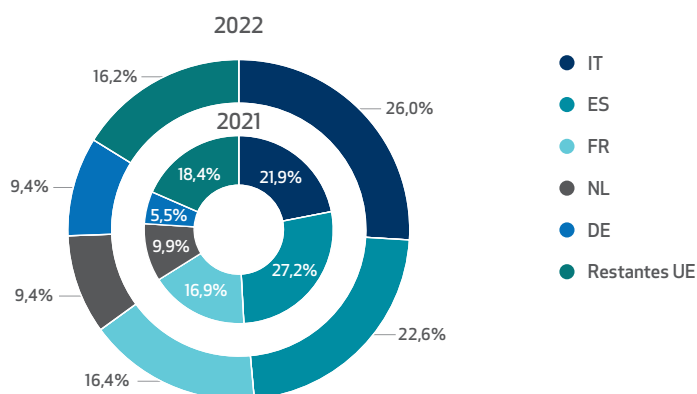
## Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros

Gráfico 2.101



## Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emittentes da UE (exceto Portugal)

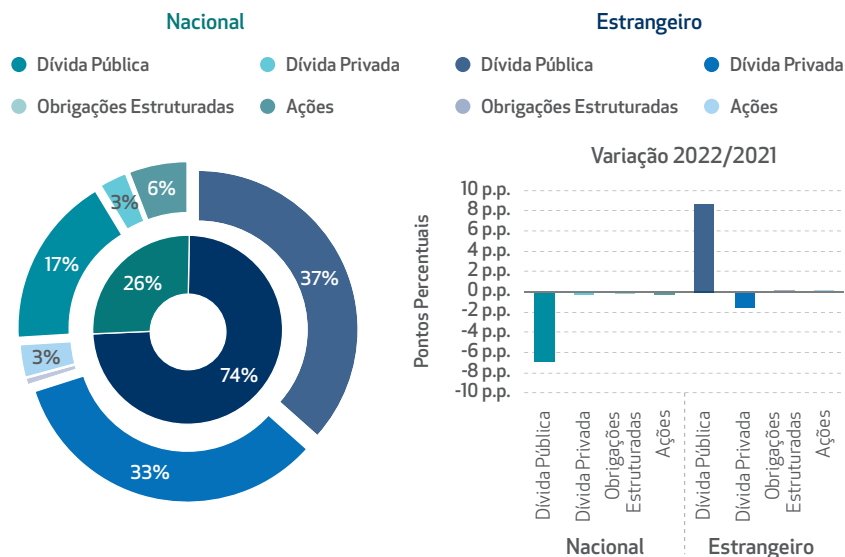
Gráfico 2.102



Aprofundando a análise da origem geográfica dos investimentos por tipo de instrumento financeiro, verifica-se que o decréscimo da representatividade dos ativos domésticos ocorreu sobretudo em títulos de dívida pública, embora estes permaneçam como a classe dominante. Por sua vez, no contexto do investimento estrangeiro, assistiu-se a um incremento da exposição a obrigações soberanas, o qual superou significativamente a redução do volume investido em títulos de dívida privada.

## Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

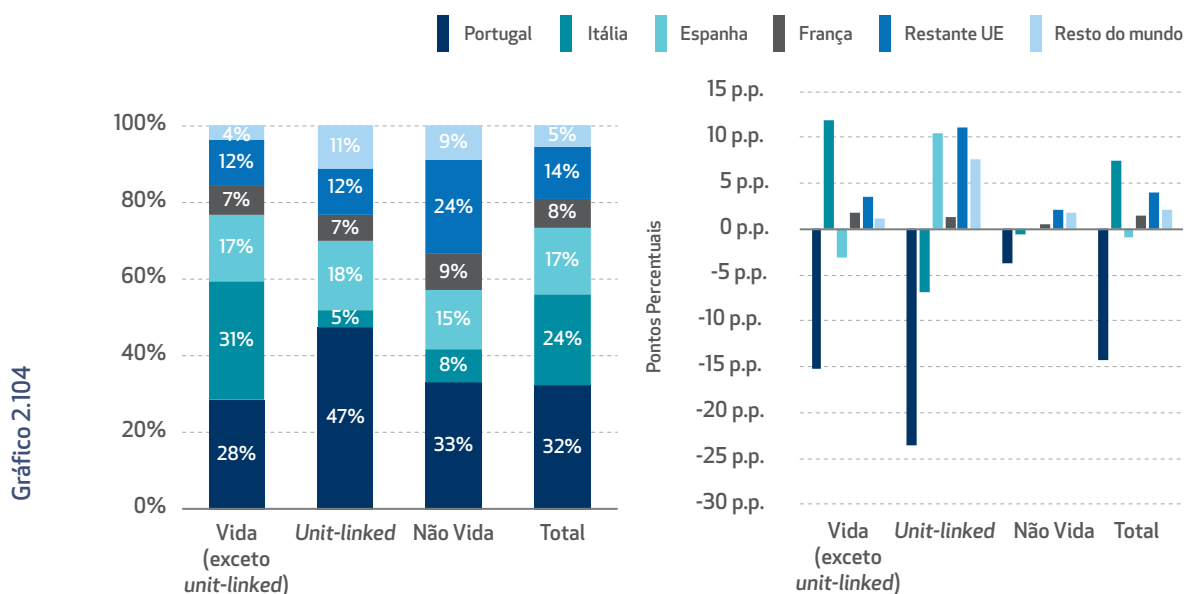
Gráfico 2.103



Analisando-se com mais detalhe a distribuição geográfica do investimento em obrigações de dívida pública, constata-se que os quatro soberanos mais representativos – nomeadamente, Portugal, Itália, Espanha e França – acumulam 81% do investimento neste tipo de títulos financeiros. A elevada concentração neste grupo de países é transversal às três carteiras apresentadas, ainda que de forma menos pronunciada no segmento Não Vida, dada a maior representatividade, neste caso, dos soberanos alemão e belga, que somam, respetivamente, 5,6% e 5,5% do total da respetiva carteira de dívida pública.

Em termos evolutivos, face ao final de 2021, destaca-se o decréscimo do peso dos emitentes nacionais, de forma transversal aos três portefólios analisados, bem como o aumento do soberano italiano, ainda que este último circunscrito ao conjunto Vida (exceto *unit-linked*) por efeito da operação de compra da carteira de negócio referida no início do capítulo.

## Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

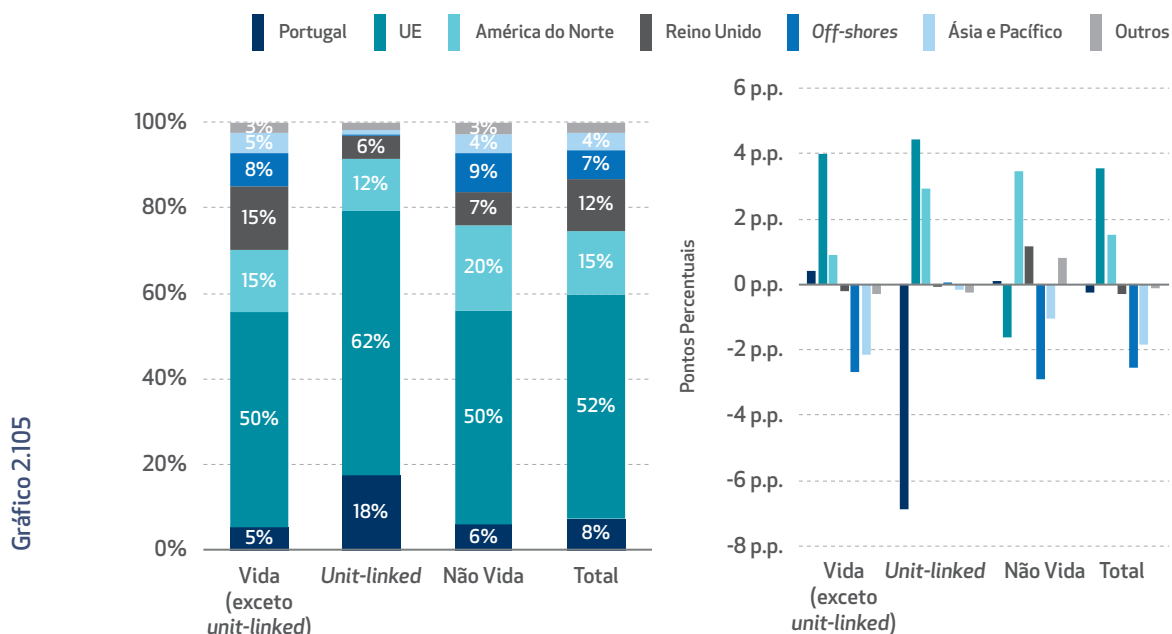


No portefólio de dívida privada, assistiu-se a um incremento do peso de emittentes da UE, que reforçaram assim o seu papel enquanto subconjunto maioritário, do qual se destacam os Países Baixos, França e Espanha, que concorrem por 23,7%, 22,3% e 15,8% do total deste subconjunto, respetivamente. Ainda no mesmo sentido, verifica-se o aumento da exposição a emittentes da América do Norte.

Estas evoluções deram-se por contrapartida, essencialmente, da redução do peso de obrigações *corporate* de entidades sediadas na Ásia e Pacífico e em *off-shores*, estas últimas com foco nas Ilhas Virgens.

Refira-se também o decréscimo relevante da representatividade dos emittentes nacionais na carteira de ativos *unit-linked*, embora este movimento tenha um impacto contido na evolução global, uma vez que esta carteira concorre por apenas 16,9% do total de obrigações privadas do setor.

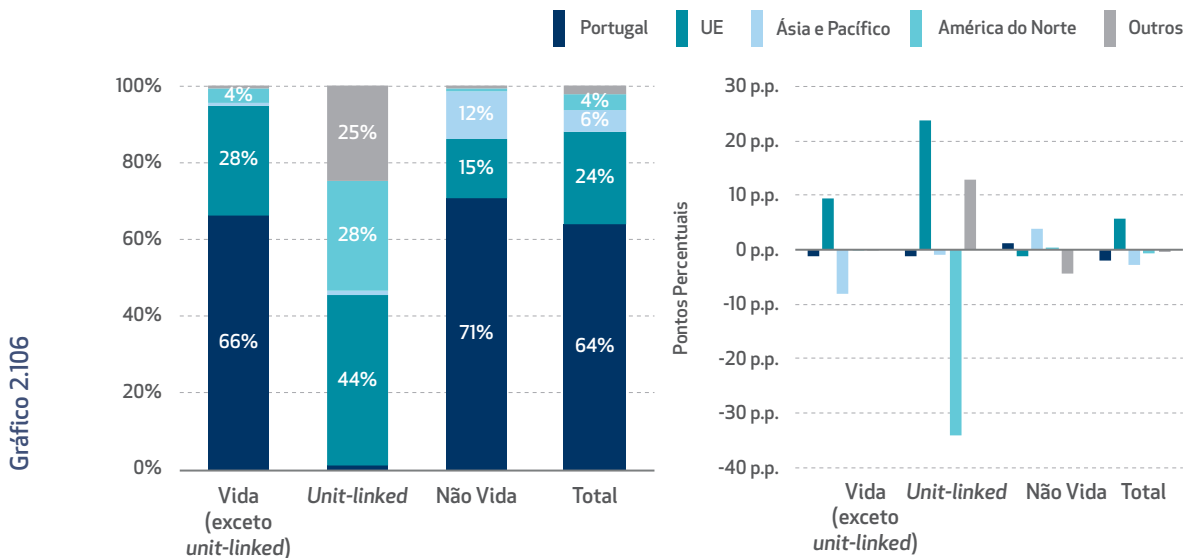
## Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



No contexto do portefólio acionista global, continua a evidenciar-se uma elevada concentração em emitentes nacionais. Na análise por carteira, excetua-se, contudo, a carteira *unit-linked*, que apresenta um perfil de distribuição geográfica bastante diferenciado. Em particular, neste caso, destaca-se a maior representatividade de países da UE (à exceção de Portugal) e o peso relevante de emitentes da América do Norte (com foco nos Estados Unidos da América) e de outras áreas geográficas, das quais se realça o Reino Unido e a Suíça. Face a 2021, verificam-se variações muito significativas na carteira *unit-linked*, embora tal se justifique pela aquisição da carteira de negócio referida no início do presente capítulo.

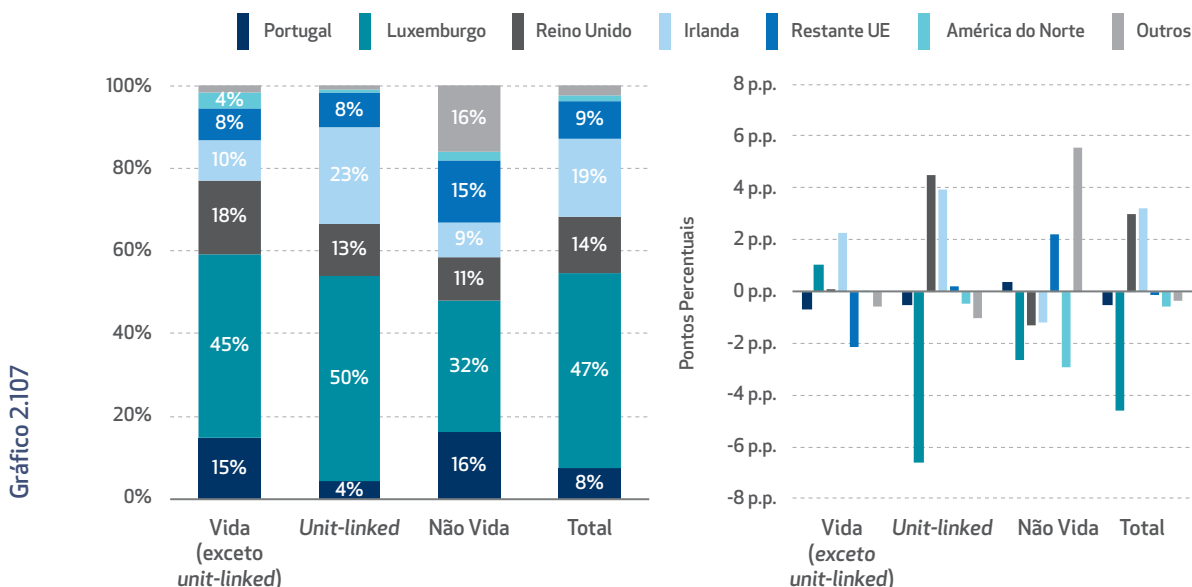
Em complemento à presente análise, importa referir que, ao longo de 2022, se assistiu a quebras expressivas dos principais índices acionistas internacionais, nomeadamente, *S&P 500* (-19,4%), *Hang Seng* (-15,5%), *DAX* (-12,3%), *Euro Stoxx 50* (-11,7%) e *CAC40* (-9,5%). Por sua vez, o índice acionista português *PSI20* terminou o ano em contraciclo, com um ganho anual de 2,8%.

## Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



Finalmente, em termos de distribuição geográfica das U.P. em fundos de investimento, em função da sede da respetiva entidade gestora, o mercado de gestão de fundos luxemburguês continua a demonstrar ser predominante – pese embora a redução da sua representatividade no ano em análise –, seguindo-se os fundos geridos na Irlanda e no Reino Unido que, por seu turno, reforçaram o seu peso em 2022. Estas evoluções espelham, em larga medida, os movimentos ao nível da carteira *unit-linked*, o que resulta do facto de se concentrar neste segmento a maioria do investimento em U.P. em fundos de investimentos.

## Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



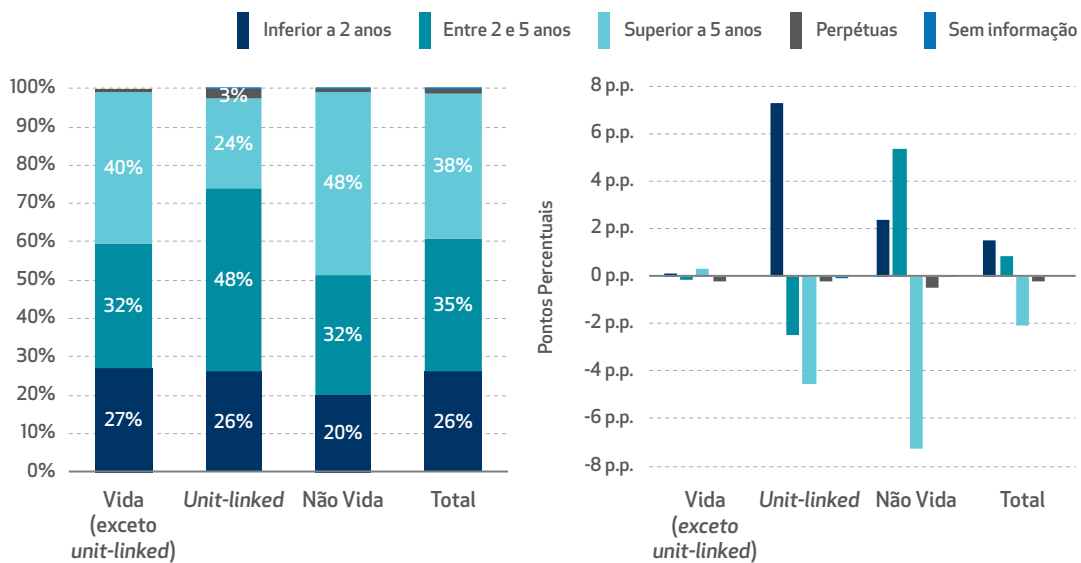
### 2.6.3 Análise por indicadores de risco

Nesta secção, procede-se à análise de um conjunto de indicadores de risco com relevo para as carteiras de investimentos do setor segurador, nomeadamente a maturidade, duração e perfil de pagamento de cupões dos títulos de dívida, bem como a volatilidade das ações e dos fundos de investimento mobiliário.

Ao nível da decomposição da carteira obrigacionista por estrutura de maturidades, em 2022, continuou a verificar-se uma maior concentração em torno de maturidades mais curtas, com 60,7% dos títulos a apresentar maturidades até cinco anos. Face ao final do ano transato, assistiu-se a um reforço adicional desta tendência, com um aumento da representatividade dos ativos com maturidades inferiores a dois anos – particularmente evidente na carteira *unit-linked* – e entre dois e cinco anos – nomeadamente no segmento Não Vida –, por contrapartida do decréscimo do peso dos títulos com maturidades superiores.

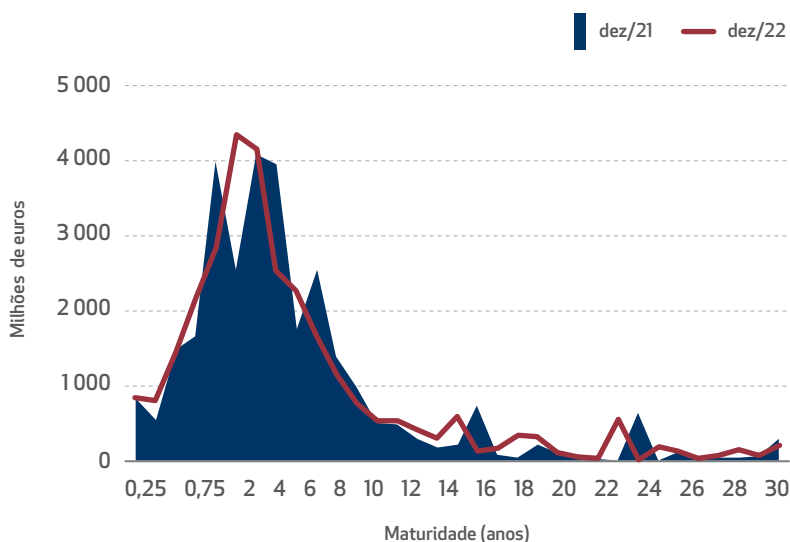
#### Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

Gráfico 2.108



## Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

Gráfico 2.109



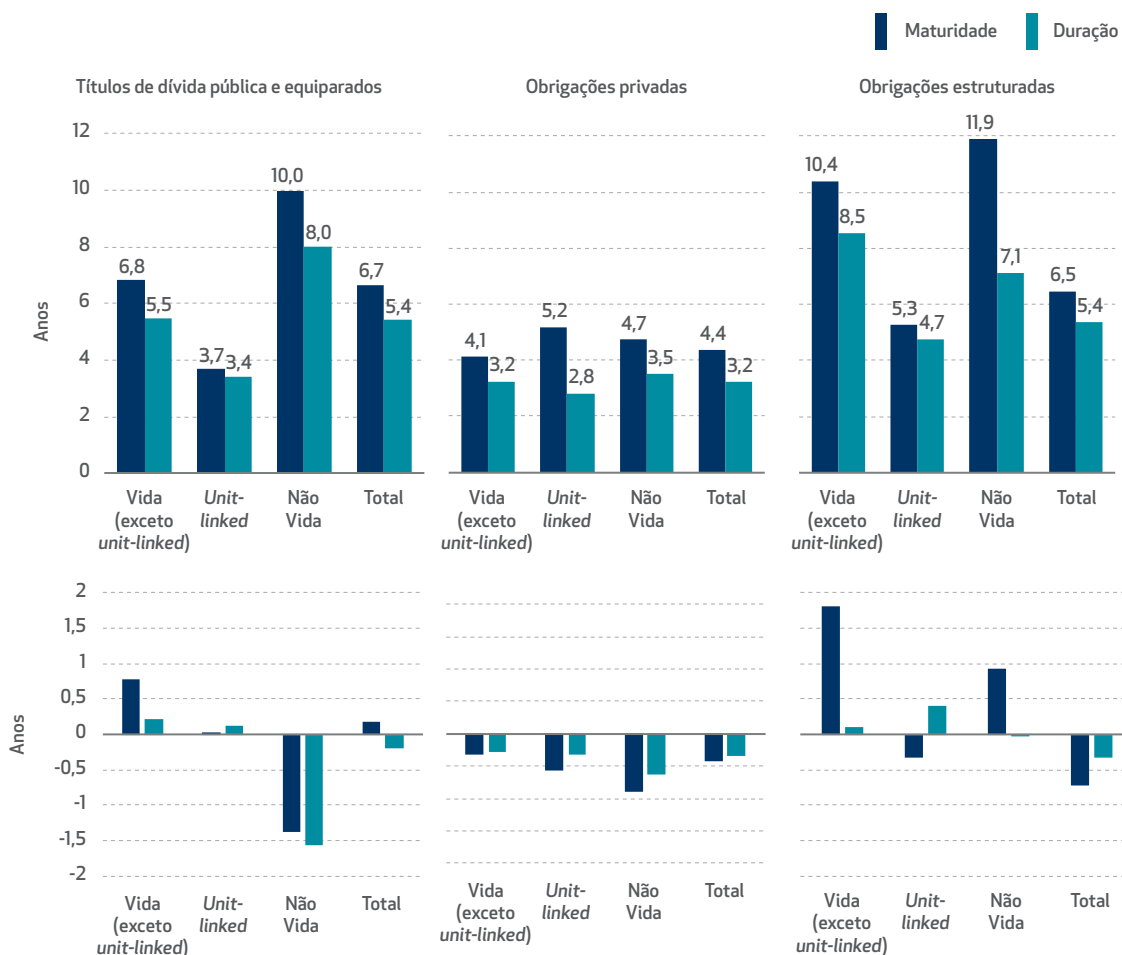
A análise da evolução das maturidades por tipo de ativo de dívida permite concluir que o decréscimo global das maturidades, anteriormente referido, reflete a evolução ao nível das obrigações privadas, enquanto os títulos de dívida pública registaram, no cômputo geral, um ligeiro incremento da maturidade no ano em análise. Este último aumento foi motivado essencialmente pelo comportamento da carteira Vida (exceto *unit-linked*), que compensou o decréscimo verificado no conjunto Não Vida. Assim, confirma-se o perfil de maturidades mais longas para os títulos soberanos, por comparação com o portefólio de dívida privada, apenas excetuando-se a esta descrição a carteira *unit-linked*.

Procedendo-se à análise evolutiva da duração dos títulos de dívida entre 2021 e 2022, verifica-se que a mesma seguiu, genericamente, as tendências observadas ao nível das maturidades, ainda que exibindo diferenças na magnitude das variações. Assim, dada a redução ligeira da duração global da carteira obrigacionista, conclui-se que esta revela uma menor exposição ao risco de taxa de juro, embora se tenha que considerar também o perfil das responsabilidades de seguros associadas para a mensuração do impacto global.

Importa também referir que, apesar das variações ainda relevantes registadas no conjunto de obrigações estruturadas, as mesmas têm uma materialidade limitada, pois representam apenas 0,8% do total de títulos obrigacionistas das empresas de seguros.

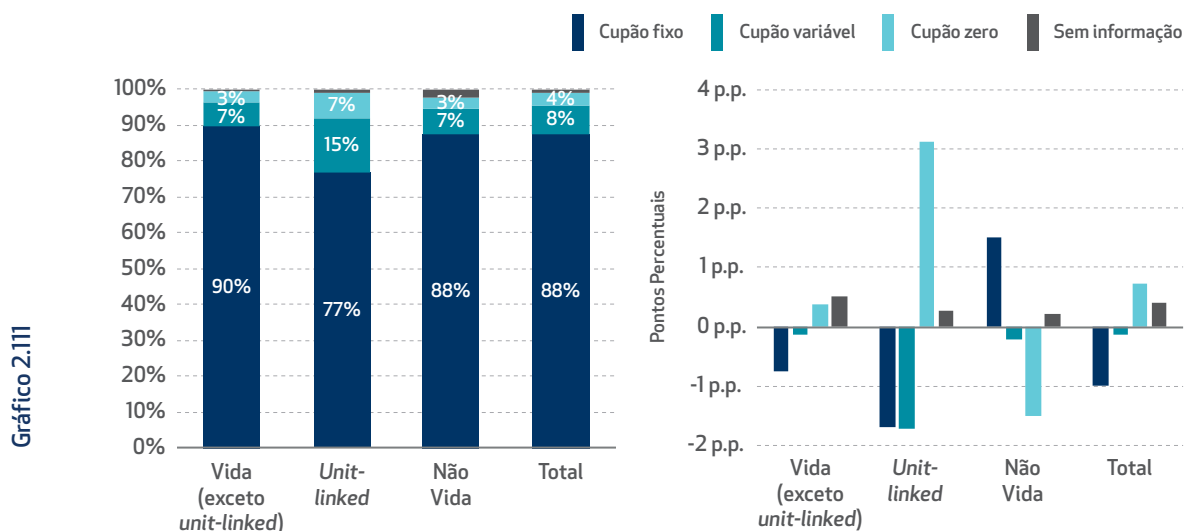


## Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2022 e variação da maturidade e duração face ao final de 2021



Em relação à modalidade de pagamento do cupão do portefólio de dívida das empresas de seguros, permanece evidente a clara predominância dos títulos de cupão fixo, que é comum às três carteiras apresentadas, pese embora o ligeiro decréscimo da respetiva representatividade durante o ano de 2022.

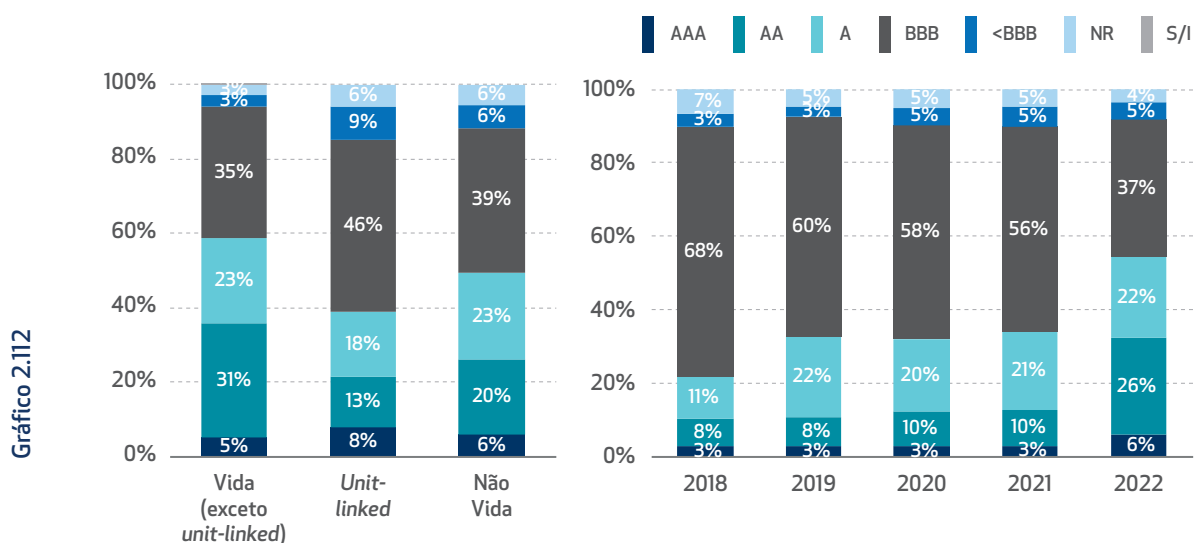
## Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



Ao nível da estrutura dos títulos de dívida tendo por base as respetivas notações creditícias, observa-se, em 2022, uma melhoria global da qualidade creditícia da carteira obrigacionista, com o decréscimo da representatividade de títulos com *rating* creditício BBB, por contrapartida do aumento do peso dos títulos com classificação creditícia superior.

Esta melhoria foi transversal às várias carteiras sob análise. Em particular, para o conjunto de títulos com *rating* creditício igual ou superior a A, assistiu-se a incrementos de 22,9, 22,7 e 9,3 pontos percentuais, respetivamente, nas carteiras Vida (exceto *unit-linked*), *unit-linked* e Não Vida, enquanto o universo de títulos com *rating* BBB diminuiu 20,8, 21 e 7,1 pontos percentuais, pela mesma ordem.

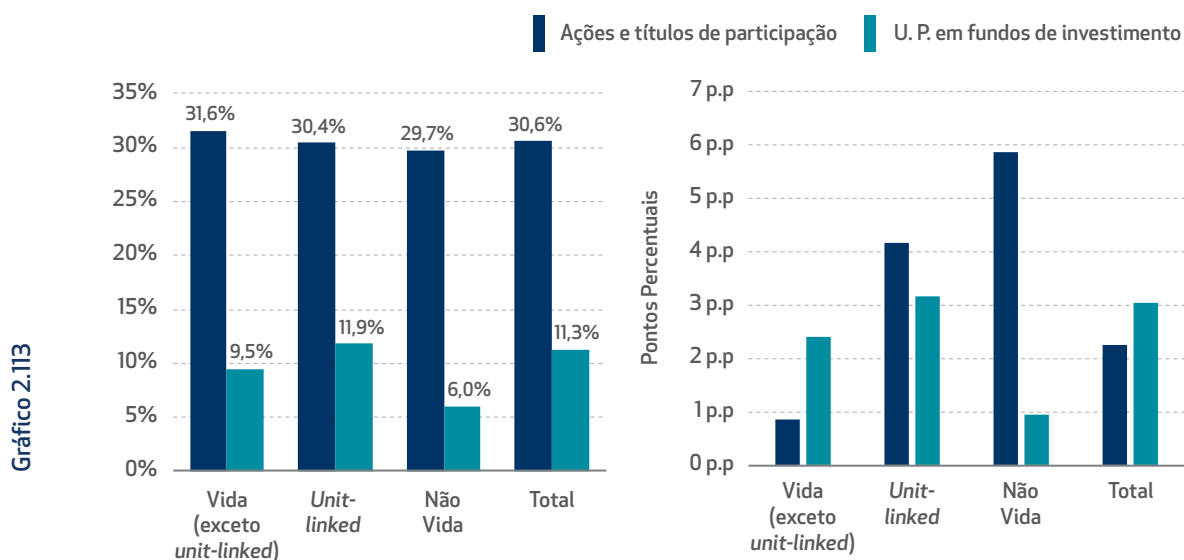
## Rating do investimento em obrigações em 2022 e evolução histórica



Finalmente, procede-se à análise da volatilidade dos retornos financeiros das ações e U.P. de fundos de investimento.

Durante o ano de 2022, assistiu-se, quer nos títulos acionistas, quer nas U.P. em fundos de investimento, a um aumento dos níveis de volatilidade. Tal evolução decorreu da incerteza gerada nos mercados financeiros ao longo do ano, num contexto de aumento da inflação, bem como de redirecionamento da política monetária dos bancos centrais para um carácter contracionista, que conduziu à subida das taxas de juro. Não obstante, importa referir que, no caso dos fundos de investimento, a volatilidade é consideravelmente mais baixa por via do efeito de maior diversificação dos ativos em carteira.

## Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2022 e variação face ao final de 2021



## 2.7 Balanço económico e requisitos de capital

Na presente secção, analisa-se a posição de solvência das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF no final de 2022. Para as mesmas entidades, procede-se ainda à comparação entre a avaliação dos ativos e passivos no âmbito do balanço económico e a relativa às respetivas contas estatutárias.

Salvo indicação contrária, os dados apresentados para as rubricas relevantes do balanço económico, designadamente as provisões técnicas e os fundos próprios, e também para os requisitos de capital, consideram o efeito adveniente da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo (que, no caso português, consistem no ajustamento de volatilidade e na dedução transitória às provisões técnicas).

### 2.7.1 Posição global de solvência

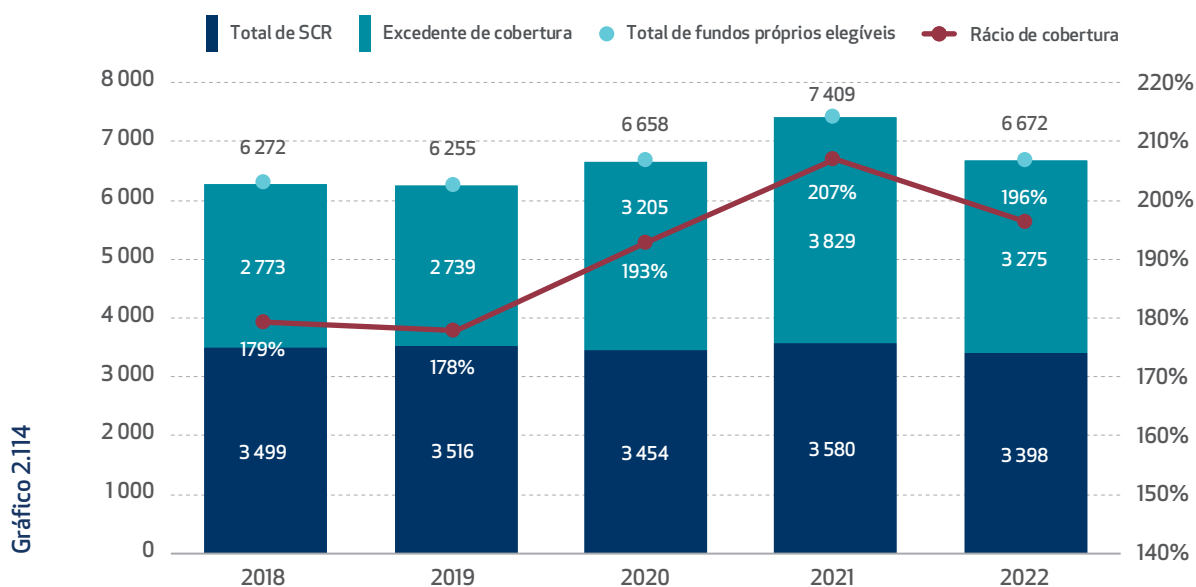
#### Rácios de cobertura do SCR e do MCR

Em 2022, embora se tenha registado uma descida do Requisito de Capital de Solvência (SCR) (-5,1%), esta não foi suficiente para colmatar a diminuição verificada no volume total de fundos próprios elegíveis (-9,9%), o que conduziu a uma redução dos níveis globais de cobertura do SCR em 10,6 pontos percentuais, para 196%. Um comportamento análogo foi também observado no rácio de cobertura do Requisito de Capital Mínimo (MCR), com um decréscimo de 59,3 pontos percentuais, para 517%.

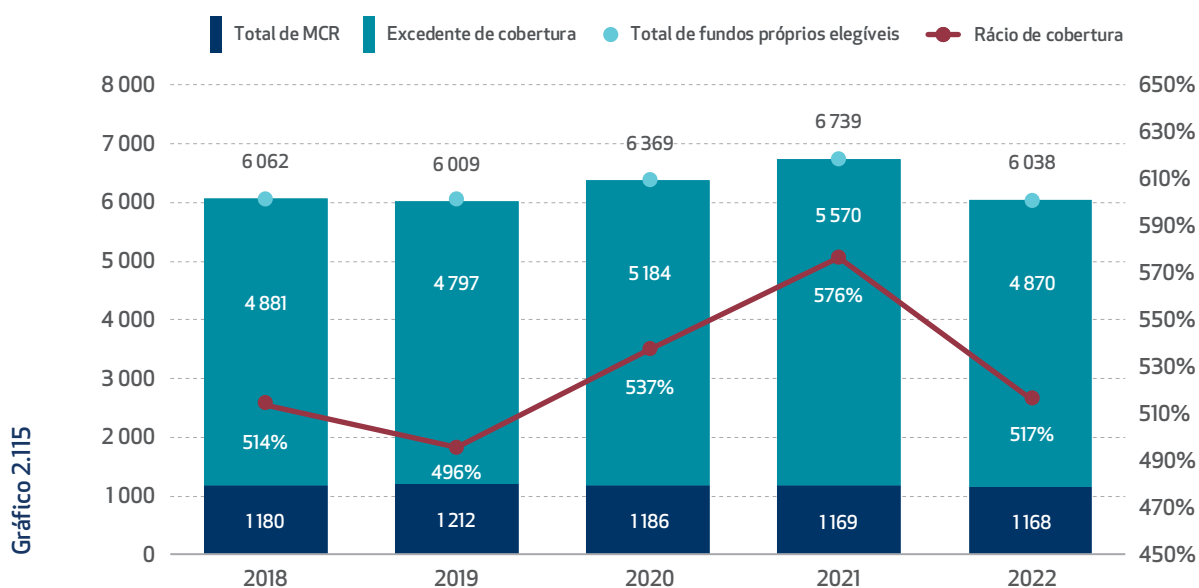
Apesar do decréscimo observado, cumpre sublinhar que o nível de solvência do setor permaneceu em níveis confortáveis, inclusivamente acima do observado no período pré-pandemia, permitindo um grau significativo de resiliência face a desenvolvimentos adversos.

A elevada incerteza nos mercados financeiros, aliada à subida das taxas de juro, constituíram fatores decisivos para o comportamento observado no ano em análise.

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



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



De seguida, efetua-se a análise da evolução da posição de solvência por tipo de entidade, em função dos ramos de atividade explorados, ao longo dos últimos cinco anos.

As variações observadas nos níveis globais de cobertura do SCR e do MCR são transversais aos vários tipos de entidades. No caso das empresas mistas, regista-se uma redução percentualmente superior do volume de fundos próprios elegíveis (-11,7%, no caso do SCR, e -12,9%, no MCR) em relação à variação dos respetivos requisitos de capital. Importa ainda referir que estas entidades agregam o maior volume de fundos próprios do mercado, influenciando assim decisivamente a evolução deste. No que concerne às entidades que operam exclusivamente no ramo Vida, a evolução dos rácios de cobertura espelha a diminuição dos fundos próprios elegíveis (-10,1%, em ambos os casos) e do simultâneo aumento dos requisitos de capital. Ainda que numa escala menor, o mesmo comportamento foi registado no âmbito dos operadores que exploram exclusivamente os ramos Não Vida.

### Análise evolutiva dos rácios de cobertura do SCR e decomposição da variação do rácio entre 2022 e 2021

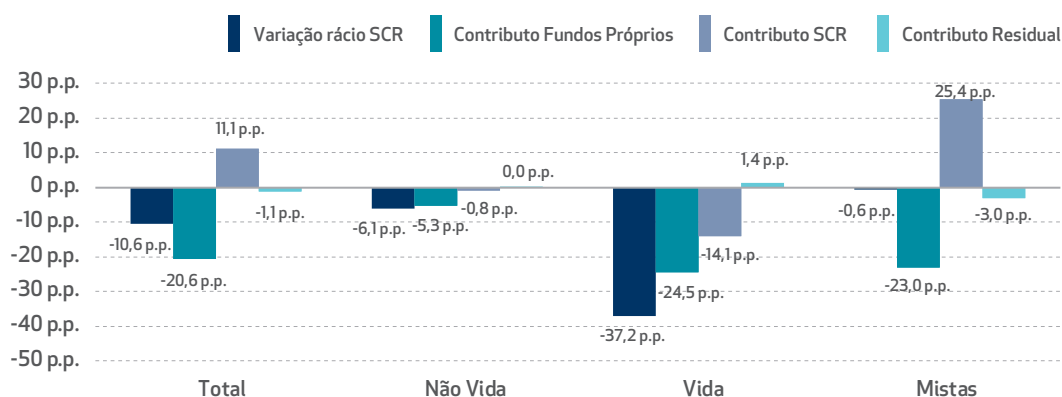
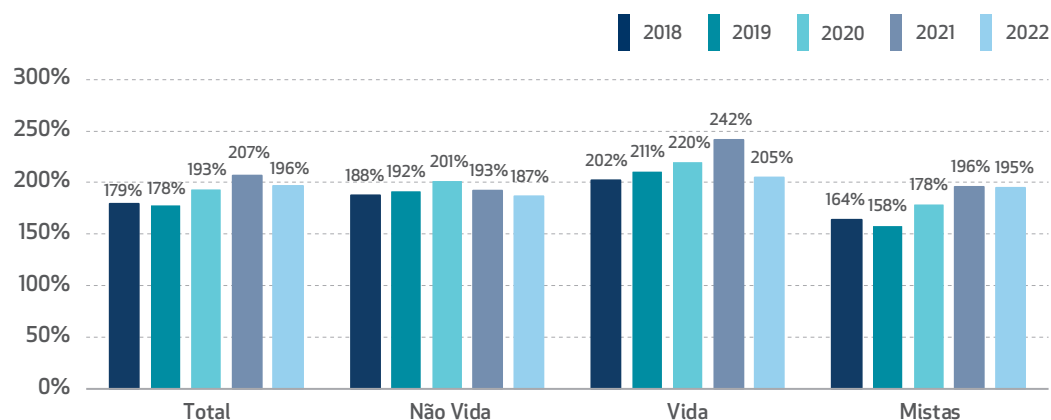
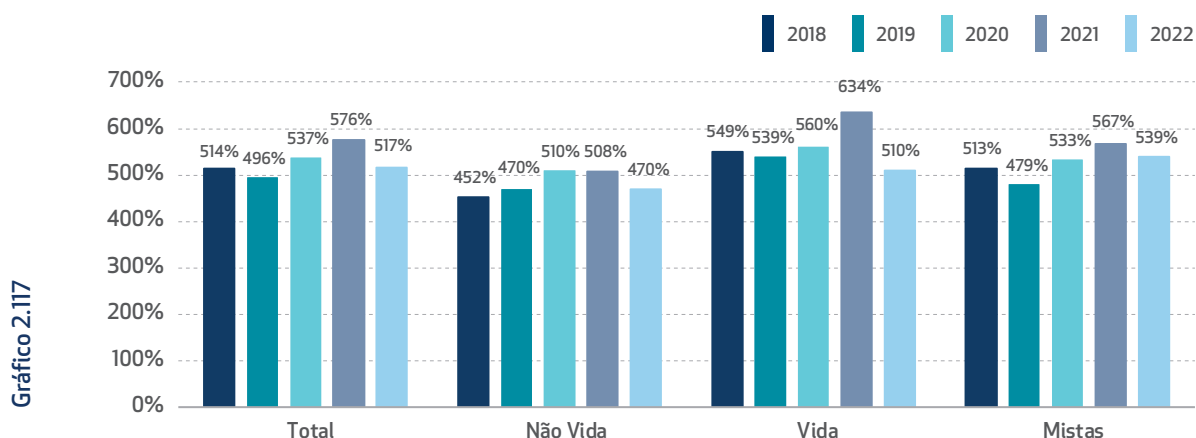


Gráfico 2.116

## Análise evolutiva dos rácios de cobertura do MCR



Nos gráficos seguintes, é possível observar as distribuições conjuntas dos rácios de cobertura do SCR e do MCR, por empresa de seguros, em 2022. A informação encontra-se agregada por tipo de empresa de seguros, apresentando-se também a situação do total do mercado. As distribuições têm por base o número de entidades, bem como a respetiva representatividade no mercado, em função do total de ativos.

Com referência ao final de 2022, apenas uma empresa no segmento Não Vida, com 0,2% de quota de mercado total, se encontrava em incumprimento do rácio de cobertura do SCR, por um montante marginal. Refira-se que esta empresa tinha, nessa data, um plano de recuperação em definição, encontrando-se a situação regularizada à data da elaboração deste relatório.

De forma global, verifica-se, face ao final de 2021, uma diminuição da percentagem de empresas na posição com melhor classificação (azul), em 6,1 pontos percentuais, sendo esta redução transversal a todos os conjuntos de entidades, com exceção do grupo das empresas mistas, que se manteve inalterado. Não obstante, o referido decréscimo não é acompanhado pela quota de mercado, medida pelo total dos ativos, a qual apresenta variações positivas, ainda que comedidas.

## Distribuição dos rácios de cobertura do SCR e do MCR

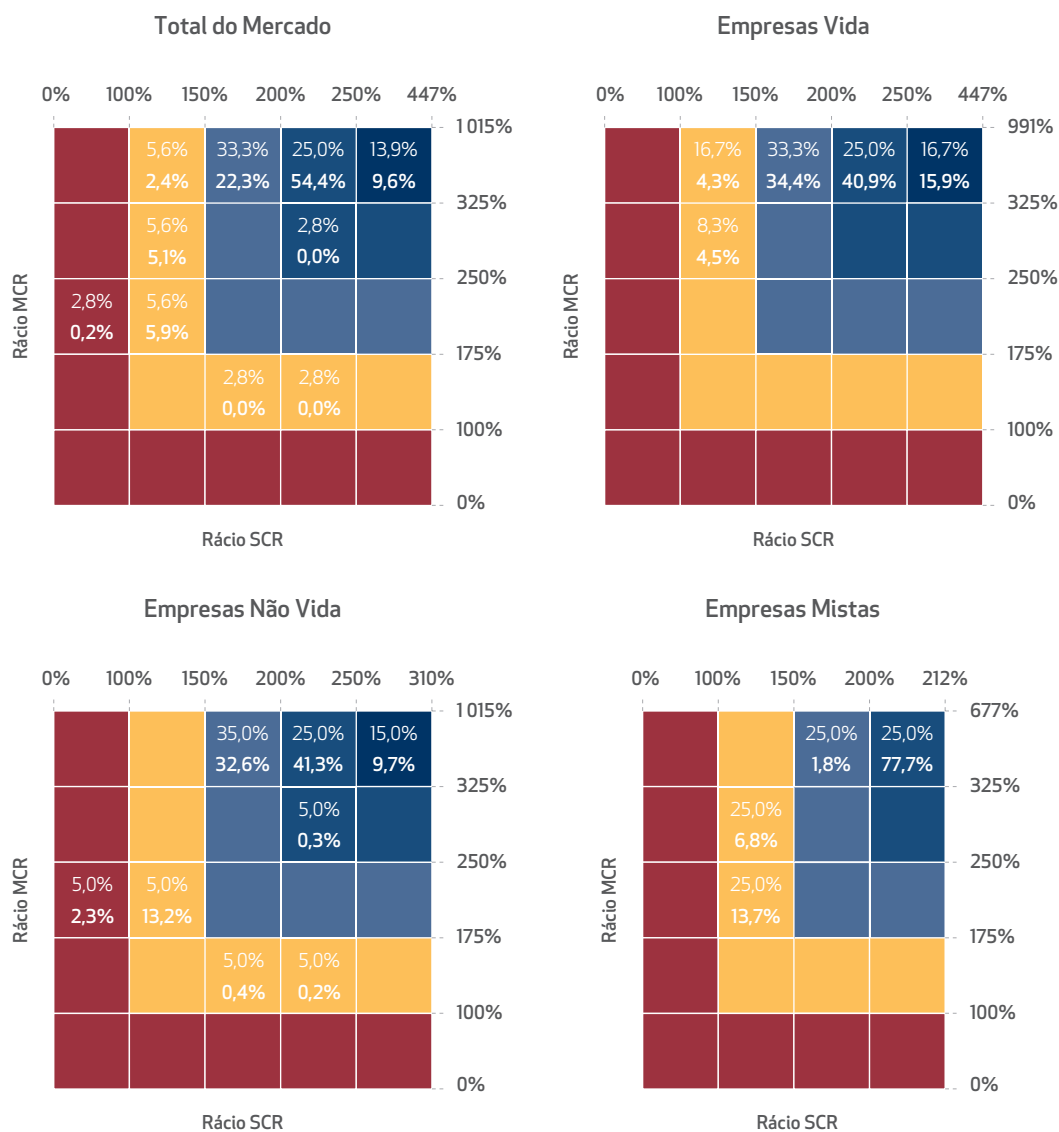


Gráfico 2.118

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

O recurso a uma análise mais detalhada sobre a evolução dos rácios de cobertura SCR, entre 2021 e 2022, permite revelar que a maioria das entidades apresentou um decréscimo do referido rácio no último ano, destacando-se a redução verificada em duas empresas de maior dimensão a operar no ramo Vida.



No contexto dos operadores especializados nos ramos Não Vida, registou-se uma diminuição média de 6,1 pontos percentuais nos rácios de cobertura, a qual pode ser verificada no gráfico seguinte, através do número significativo de empresas representadas abaixo da linha de igualdade. Nas empresas mistas, o sentido da variação, embora ligeiro, foi também no sentido descendente.

### Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2021 e de 2022

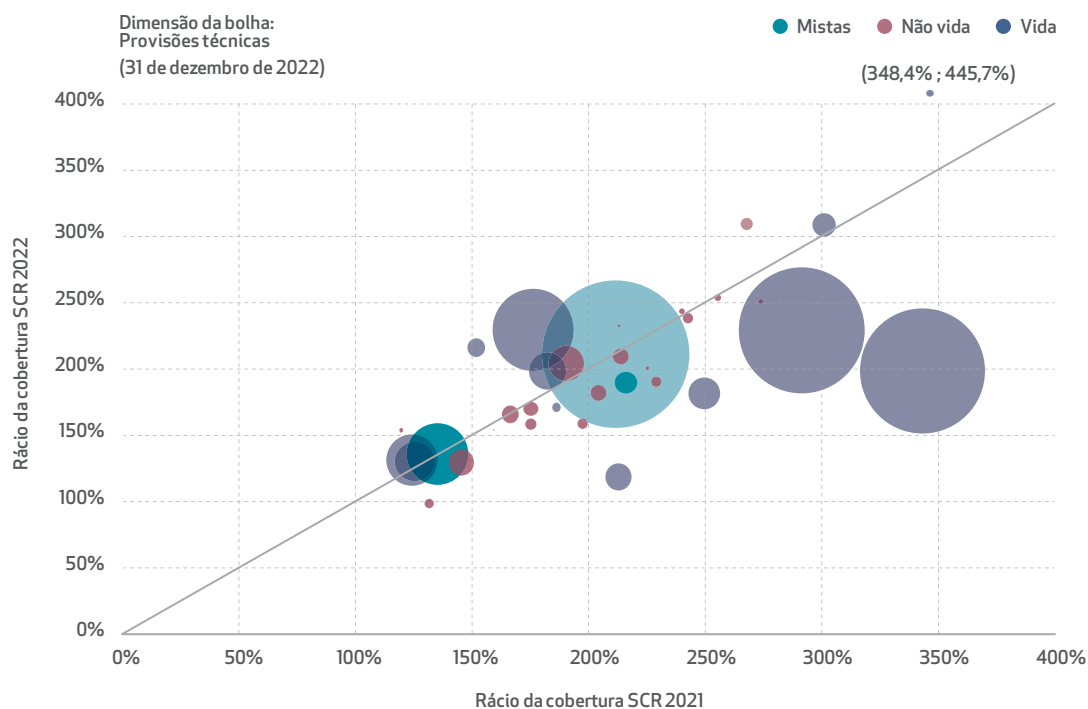


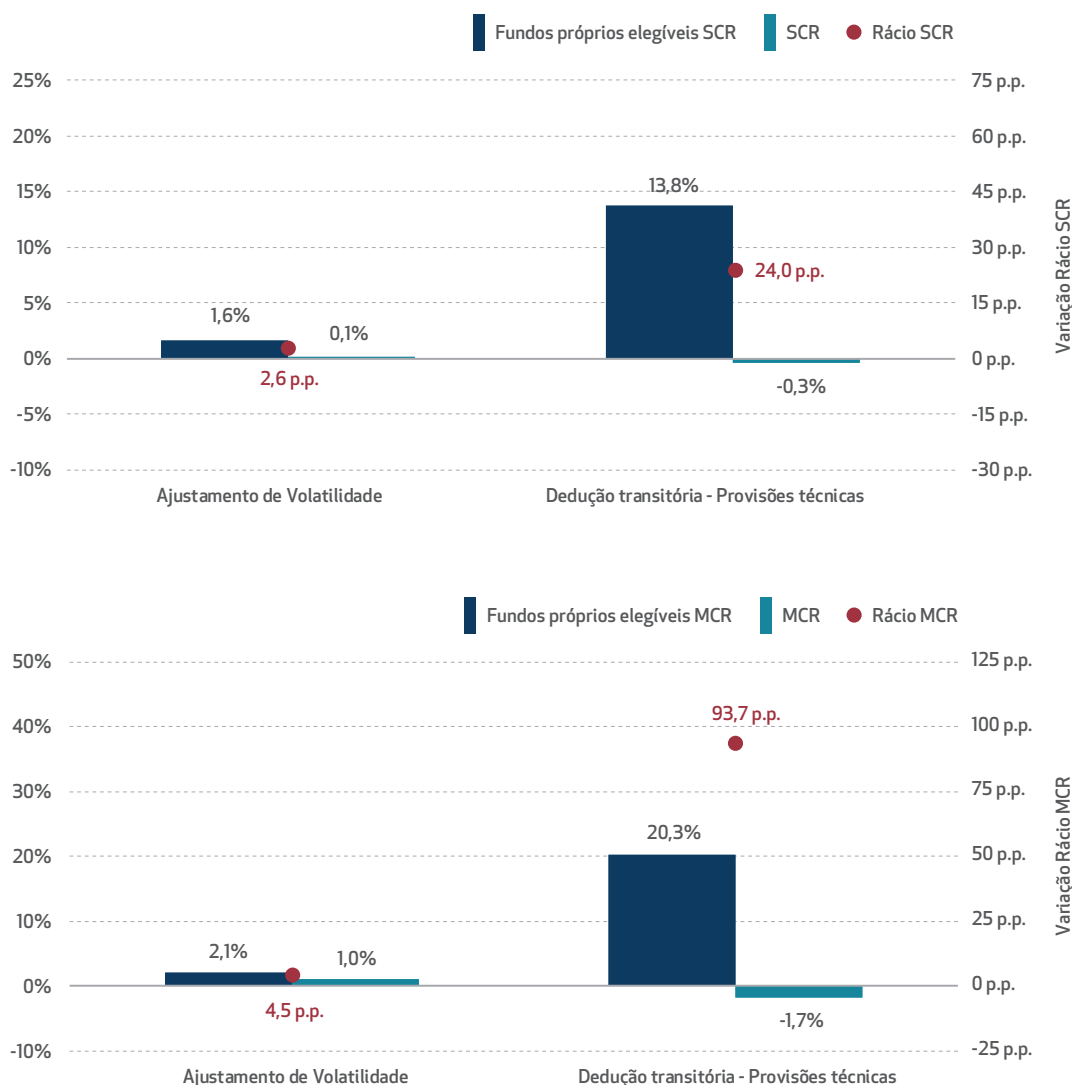
Gráfico 2.119

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

Em seguida, procede-se à análise, para o total do mercado, do impacto das medidas do pacote de garantias de longo prazo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR que, no âmbito nacional, se restringem ao ajustamento de volatilidade e à dedução transitória às provisões técnicas.

A utilização destas medidas resulta em efeitos positivos nos rácios de cobertura do SCR e do MCR, materializados no aumento do montante de fundos próprios elegíveis, fruto da redução do valor das provisões técnicas pela aplicação das referidas medidas. Em adição, as medidas também conduzem tendencialmente a uma diminuição do valor dos requisitos de capital, embora o seu impacto a esse nível seja mais comedido.

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



Considerando apenas o conjunto de empresas de seguros que aplicam cada medida, observa-se um acréscimo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR, por via do ajustamento de volatilidade, em 5,6 e 9,8 pontos percentuais, respetivamente. Por sua vez, a dedução transitória às provisões técnicas conduz a uma valorização desses rácios de maior dimensão, de 30 e 119,7 pontos percentuais, pela mesma ordem. Neste último caso, é de salientar a diminuição do efeito face ao registado no ano transato, como expetável, pelo facto de a medida estar sujeita a amortização linear até 2032.

## 2.7.2 Avaliação de ativos e passivos, exceto Provisões técnicas

Na elaboração do balanço económico, conforme as diretrizes do regime Solvência II, as empresas de seguros devem considerar as demonstrações financeiras estatutárias como referência, procedendo aos ajustes necessários, em particular nas rubricas que não são valorizadas ao justo valor.

Em termos estatutários, em Portugal, é através do Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES) que a ASF determina as regras contabilísticas a aplicar pelas empresas de seguros que operam no mercado segurador. Este Plano de Contas adota as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), com exceção da IFRS 4 – Contratos de Seguros, da qual apenas foram considerados os princípios de classificação de contratos e de divulgação, até que entre em vigor a IFRS 17 – Contratos de Seguros<sup>40</sup>, passando então a haver convergência total entre o PCES e as NIC.

De acordo com o artigo 90.º do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (RJASR), as empresas de seguros devem avaliar os elementos do ativo e do passivo com base no seu justo valor, cumprindo assim as disposições legais para a avaliação do balanço económico.

Em seguida, procede-se à análise comparativa dos valores estatutários (PCES) e dos valores do balanço económico (Solvência II). Note-se que, para possibilitar esta comparação, foi necessário proceder a algumas reclassificações para efeitos de agregação das rubricas.

---

<sup>40</sup> Este normativo contabilístico entrou em vigor a 1 de janeiro de 2023.

## Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário

u.m.: milhares de euros

	2022		Diferença	
	Estatutário	Solvência II	Valor	%
Goodwill	443 811	0	-443 811	-100,0%
Outros ativos intangíveis	201 174	0	-201 174	-100,0%
Terrenos e edifícios de uso próprio	100 752	202 150	101 398	100,6%
Terrenos e edifícios de rendimento	413 866	433 735	19 869	4,8%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	3 784 654	3 747 810	-36 845	-1,0%
Investimentos	46 672 686	46 199 963	-472 723	-1,0%
Contas a receber por operações de seguro direto	441 825	399 370	-42 455	-9,6%
Contas a receber por operações de resseguro	105 802	95 175	-10 627	-10,0%
Depósitos junto de empresas cedentes	114 843	114 843	0	0,0%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não Vida	1 165 124	773 003	-392 121	-33,7%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	225 444	42 285	-183 159	-81,2%
Ativos por impostos diferidos	810 353	951 442	141 089	17,4%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	48 029	47 795	-234	-0,5%
Outros ativos	667 994	584 760	-83 234	-12,5%
<b>Total Ativo</b>	<b>55 196 357</b>	<b>53 592 330</b>	<b>-1 604 027</b>	<b>-2,9%</b>
Provisões técnicas - Ramos Não Vida (excluindo Pensões de Acidentes de trabalho)	5 028 253	3 458 395	-1 569 858	-31,2%
Provisões técnicas - Pensões de Acidentes de trabalho	1 894 032	2 323 586	429 554	22,7%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros (excluindo Pensões de Acidentes de trabalho)	40 527 515	37 652 547	-2 874 968	-7,1%
Outras provisões	128 118	79 873	-48 246	-37,7%
Passivos subordinados	802 915	759 896	-43 020	-5,4%
Depósitos recebidos de resseguradores	279 201	279 201	0	0,0%
Contas a pagar por operações de seguro direto	422 243	436 487	14 245	3,4%
Contas a pagar por operações de resseguro	229 623	222 004	-7 619	-3,3%
Passivos por impostos diferidos	195 821	1 066 948	871 128	444,9%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	10 957	10 804	-153	-1,4%
Outros passivos	1 298 902	1 293 234	-5 668	-0,4%
<b>Total Passivo</b>	<b>50 817 579</b>	<b>47 582 975</b>	<b>-3 234 604</b>	<b>-6,4%</b>
<b>Excesso de Ativo sobre o Passivo</b>	<b>4 378 777</b>	<b>6 009 354</b>	<b>1 630 577</b>	<b>37,2%</b>

Quadro 2.24

## Ativo

No final de 2022, o valor do Ativo mensurado para efeitos do balanço económico encontrava-se 2,9% abaixo do valor apurado nas contas estatutárias.

A rubrica de Investimentos, por representar a parcela mais significativa do Ativo, apresenta a maior diferença em termos absolutos, embora pouco expressiva em termos relativos (-1%), dado que, também para efeitos estatutários, a valorização destes elementos é efetuada maioritariamente ao justo valor, não existindo, neste caso, diferenças materiais em relação à mensuração exigida no regime Solvência II. Não obstante, as discrepâncias apuradas prendem-se principalmente com os casos em que, para efeitos estatutários, as empresas utilizam a opção de valorização ao custo amortizado.

Pela sua dimensão, refira-se também a valorização superior nas contas estatutárias das rubricas de Provisões técnicas de resseguro cedido de ambos os segmentos Vida e Não Vida. Tal é justificado pela utilização de diferentes abordagens de mensuração das responsabilidades, tal como descrito em maior detalhe na secção relativa ao Passivo.

Em sentido contrário, as categorias de Terrenos e edifícios revelam valores superiores quando mensurados na ótica do balanço económico, notando-se que, nesta rubrica, relativamente às contas estatutárias, e por aplicação da NIC 16 – Ativos fixos tangíveis, é permitida a avaliação pelo custo de aquisição, sendo esta opção seguida pela maioria das empresas de seguros.

## Passivo

Ao nível do Passivo, verifica-se que o valor apurado a partir da informação estatutária supera em 6,4% o montante calculado segundo os princípios de avaliação do regime Solvência II. Para a análise das diferenças obtidas nas várias rubricas, importa ter em consideração diversas especificidades que as justificam, incluindo a relação entre as taxas de desconto utilizadas nas duas bases de avaliação, bem como a integração, no âmbito do regime Solvência II, da margem de risco e das medidas que integram o pacote das garantias de longo prazo na valorização das Provisões técnicas.

Em termos absolutos, a principal diferença na valorização dos Passivos decorre das Provisões técnicas do ramo Vida e Passivos Financeiros, embora tal seja influenciado pelo facto de esta rubrica ser a mais representativa, totalizando cerca de 80% do total do Passivo. Apesar das diferenças de mensuração entre os dois regimes, destacam-se os efeitos, para algumas empresas de seguros, decorrentes da extensão dos limites dos contratos de seguros para os seguros temporários anuais renováveis no âmbito do regime Solvência II.

Em relação às responsabilidades dos ramos Não Vida, observa-se igualmente uma mensuração superior em termos estatutários, comparativamente com a avaliação em bases económicas. Esta disparidade advém, principalmente, do reconhecimento do efeito do desconto dos fluxos de caixa das responsabilidades no regime Solvência II.

No que respeita às provisões técnicas decorrentes das pensões de Acidentes de Trabalho, regista-se um valor de maior grandeza na base económica, por via da utilização de fatores de desconto inferiores aos aplicáveis no contexto contabilístico.

### **Impostos diferidos**

Ao analisar as rubricas referentes a impostos diferidos, verificam-se, na transformação das contas estatutárias para a valorização no âmbito do balanço económico, e à imagem do sucedido nos anos anteriores, incrementos significativos, tanto ao nível do Ativo (17,4%), como, de modo mais pronunciado, do Passivo (444,9%). As variações descritas são justificadas, principalmente, pelas diferenças entre os métodos de valorização das Provisões técnicas e, em menor grau, pelas diferenças na mensuração dos Investimentos.

De seguida, procede-se ao diagnóstico da variação das categorias do balanço económico entre 2022 e 2021.

## Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II

u.m.: milhares de Euros

Balanço económico	2021	2022	Variação	
			Valor	%
Goodwill	0	0	0	-
Outros ativos intangíveis	0	0	0	-
Terrenos e edifícios de uso próprio	219 456	202 150	-17 306	-7,9%
Terrenos e edifícios de rendimento	476 707	433 735	-42 972	-9,0%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	3 093 722	3 747 810	654 087	21,1%
Investimentos	47 491 754	46 199 963	-1 291 791	-2,7%
Contas a receber por operações de seguro direto	343 606	399 370	55 764	16,2%
Contas a receber por operações de resseguro	101 381	95 175	-6 207	-6,1%
Depósitos junto de empresas cedentes	99 783	114 843	15 060	15,1%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramos Não Vida	654 229	773 003	118 774	18,2%
Provisões técnicas de resseguro cedido - Ramo Vida	-13 108	42 285	55 393	-
Ativos por impostos diferidos	557 375	951 442	394 067	70,7%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	28 249	47 795	19 546	69,2%
Outros ativos	348 360	584 760	236 400	67,9%
<b>Total Ativo</b>	<b>53 401 516</b>	<b>53 592 330</b>	<b>190 814</b>	<b>0,4%</b>
Provisões técnicas - Ramos Não Vida (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	3 290 815	3 458 395	167 580	5,1%
Provisões técnicas - Pensões de Acidentes de Trabalho	2 977 105	2 323 586	-653 518	-22,0%
Provisões técnicas - Ramo Vida e Passivos Financeiros (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	36 697 835	37 652 547	954 712	2,6%
Outras provisões	104 750	79 873	-24 877	-23,7%
Passivos subordinados	867 365	759 896	-107 470	-12,4%
Depósitos recebidos de resseguradores	289 464	279 201	-10 263	-3,5%
Contas a pagar por operações de seguro direto	424 763	436 487	11 724	2,8%
Contas a pagar por operações de resseguro	189 885	222 004	32 119	16,9%
Passivos por impostos diferidos	704 681	1 066 948	362 268	51,4%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	4 968	10 804	5 836	117,5%
Outros passivos	1 167 762	1 293 234	125 472	10,7%
<b>Total Passivo</b>	<b>46 719 393</b>	<b>47 582 975</b>	<b>863 582</b>	<b>1,8%</b>
<b>Excesso de Ativo sobre o Passivo</b>	<b>6 682 123</b>	<b>6 009 354</b>	<b>-672 768</b>	<b>-10,1%</b>

No ano de 2022, o Ativo do balanço económico revelou uma variação diminuta, em termos relativos, de 0,4%. Esta evolução traduz, contudo, o efeito conjunto de variações mais significativas, e em sentidos opostos, das rubricas que o compõem. Em detalhe, destaca-se o decréscimo dos Investimentos, tendo este sido mitigado, maioritariamente, pelo aumento das Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos e pelo incremento dos Ativos por impostos diferidos e Outros ativos.

Importa referir que, no último trimestre de 2022, uma empresa de seguros nacional adquiriu a carteira de negócio de uma sucursal de outro país da UE, tendo tal operação impactado a evolução do balanço no exercício em análise. Ao nível do Ativo, o efeito é particularmente relevante na rubrica de Investimentos, a qual teria registado um decréscimo estimado de 13,6% sem o efeito desta operação.

Ao nível do Passivo, assistiu-se, no final de 2022, a um aumento de 1,8% face ao ano transato. Este incremento é justificado, essencialmente, pelo aumento das Provisões técnicas do ramo Vida e Passivos Financeiros. Tal evolução é motivada igualmente pela aquisição da carteira de negócio anteriormente referida. Expurgando o efeito desta operação, a variação das Provisões técnicas do Ramo Vida e Passivos Financeiros seria no sentido de decréscimo (-12,4%).

Salienta-se ainda a diminuição das Provisões técnicas relativas às Pensões de Acidentes de Trabalho, refletindo o aumento da estrutura temporal de taxa de juro sem risco ao longo do ano de 2022, a qual tem um efeito particularmente relevante nesta rubrica, dada a elevada duração média das responsabilidades aqui incluídas. Por sua vez, nas Provisões técnicas dos ramos Não Vida, excluindo as Pensões de Acidentes de Trabalho, verificou-se um crescimento durante o ano em análise, explicado pelo incremento da produção, que superou o efeito em sentido contrário decorrente do aumento das taxas de desconto.

Refira-se também que os Passivos por impostos diferidos registaram um incremento relevante ao longo do exercício de 2022, o qual é justificado pela evolução de três empresas de seguros.



## 2.7.3 Provisões técnicas

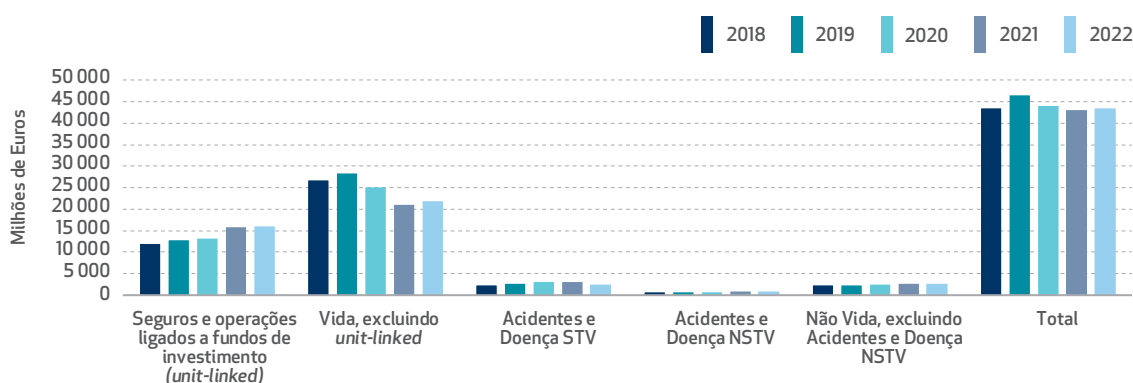
### Análise evolutiva das provisões técnicas calculadas segundo princípios económicos

A presente subsecção é dedicada à análise das provisões técnicas avaliadas de acordo com o regime Solvência II, que estabelece que o respetivo valor é dado pela soma entre a melhor estimativa e a margem de risco, incluindo, se aplicável, o efeito das medidas que integram o pacote das garantias de longo prazo – restringindo-se estas últimas, no caso nacional, ao ajustamento de volatilidade e à dedução transitória às provisões técnicas.

A 31 de dezembro de 2022, o valor total das provisões técnicas cifrou-se em cerca de 43,4 mil milhões de euros, o que reflete um aumento de 1,1% comparativamente ao ano transato. Esta evolução é explicada sobretudo pelo acréscimo de 4,2% registado no âmbito do ramo Vida, excluindo os seguros *unit-linked*. No que concerne ao montante de provisões técnicas associado aos seguros e operações ligados a fundos de investimento (*unit-linked*), apesar de se ter registado um aumento (0,5%), a sua magnitude foi significativamente inferior à que havia sido observada no ano anterior (21,2%). Esta desaceleração do crescimento surge num contexto de elevada incerteza dos mercados financeiros, aliada à subida das taxas de juro, que se traduziu na diminuição do apetite dos tomadores de seguros por soluções de investimento e de poupança sem garantias de capital. A referida subida das taxas de juro permite ainda explicar, em boa medida, o decréscimo registado nas provisões técnicas de Acidentes e Doença STV, onde se incluem as pensões de acidentes de trabalho, em cerca de 22%.

### Análise evolutiva das Provisões técnicas

Gráfico 2.121



## Análise evolutiva das Provisões técnicas

milhões de euros

	Variação			
	2021	2022	Valor	%
Seguros e operações ligados a fundos de investimento ( <i>unit-linked</i> )	15 779	15 858	79	0,5%
Vida, excluindo <i>unit-linked</i>	20 897	21 778	881	4,2%
Acidentes e Doença STV	2 977	2 324	-654	-22,0%
Acidentes e Doença NSTV	751	792	41	5,5%
Não Vida, excluindo Acidentes e Doença NSTV	2 536	2 663	127	5,0%
Total	42 941	43 416	475	1,1%

Quadro 2.26

### Margem de risco

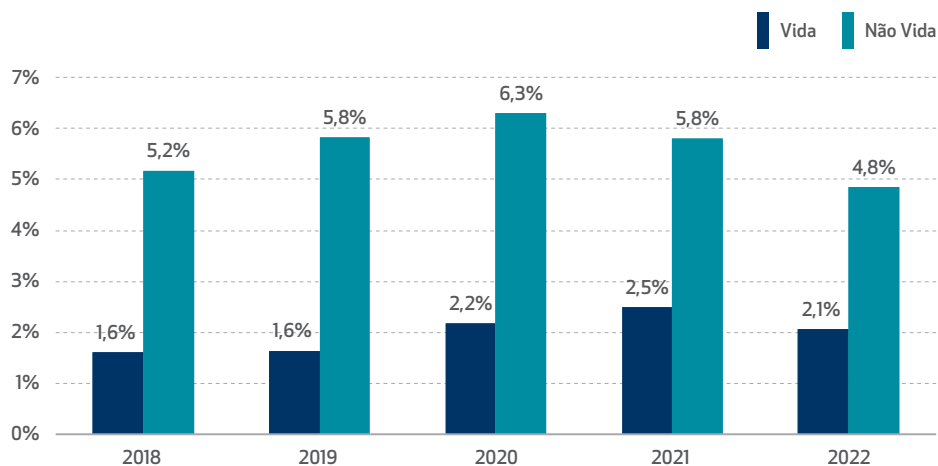
O cálculo da margem de risco baseia-se na aplicação da metodologia de custo de capital, para apuramento do valor atual dos requisitos de capital de solvência futuros necessários para a liquidação integral das responsabilidades reconhecidas no balanço à data de referência, refletindo os riscos que não podem ser mitigados no cenário hipotético de transferência das responsabilidades para uma outra parte.

O peso relativo da margem de risco face ao valor da melhor estimativa seguiu uma tendência crescente, até ao ano 2020, no caso dos ramos Não Vida, e até ao ano 2021, no ramo Vida. A evolução descrita é motivada pela redução progressiva do montante da dedução transitória às provisões técnicas, que deverá, por recomendação da EIOPA, ser primeiramente refletido no valor da margem de risco. No último ano, no entanto, registou-se uma inversão desta tendência em ambos os casos, decorrente da diminuição do montante da margem de risco. O aumento do nível da estrutura temporal de taxas de juro sem risco, calculada pela EIOPA, durante o ano de 2022, poderá estar na base deste decréscimo.

A margem de risco tende a assumir uma maior relevância no âmbito das responsabilidades de natureza Não Vida, uma vez que a metodologia utilizada no seu cálculo é baseada na projeção dos requisitos de capital futuros, como referido anteriormente, nos quais os riscos específicos de seguros representam uma parcela superior do respetivo SCR total.

## Margem de risco em função da melhor estimativa das Provisões técnicas

Gráfico 2.122



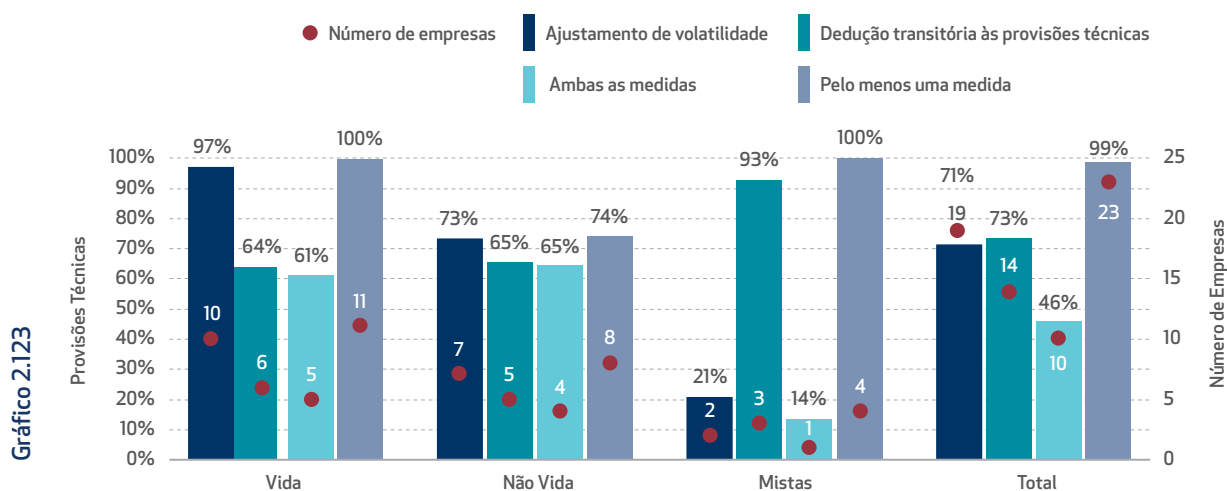
## Medidas do pacote das garantias de longo prazo

Em seguida, analisa-se o impacto, nas provisões técnicas, das medidas que integram o pacote de garantias de longo prazo.

Em 2022, o número de empresas autorizadas a aplicar o ajustamento de volatilidade diminuiu em uma unidade, em resultado da incorporação de uma entidade numa outra que também já aplicava a medida em 2021. Em relação à dedução transitória às provisões técnicas, uma entidade que opera no ramo Vida cessou a respetiva aplicação no decurso do exercício de 2022.

Assim, no final de 2022, 98,8% do valor total das provisões técnicas encontrava-se abrangido pela utilização de pelo menos uma das medidas em causa (71,3% correspondendo apenas ao ajustamento de volatilidade e 73,4% somente à dedução transitória às provisões técnicas).

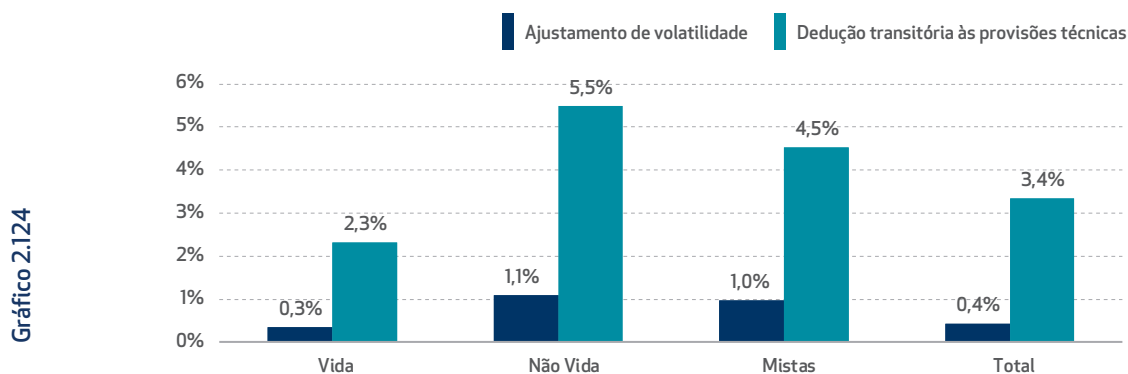
## Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo



Ao considerar-se apenas o universo das entidades que utilizavam cada uma das medidas analisadas, em 2022, constata-se, à semelhança de anos anteriores, que o impacto da dedução transitória às provisões técnicas supera significativamente o efeito introduzido pelo ajustamento de volatilidade.

No âmbito das empresas Não Vida, o decréscimo operado no valor das provisões técnicas por via da dedução transitória é particularmente elevado, devendo-se essencialmente ao peso significativo das responsabilidades com Acidentes de Trabalho nas carteiras destas entidades. Relembre-se que a dedução em causa resulta da diferença entre as provisões técnicas calculadas de acordo com o regime de solvência anterior a 2016 e o atual, para o conjunto das responsabilidades de seguros em vigor na data de implementação do regime Solvência II. Em termos absolutos, este diferencial revelou-se relativamente elevado no que se refere às pensões de acidentes de trabalho.

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

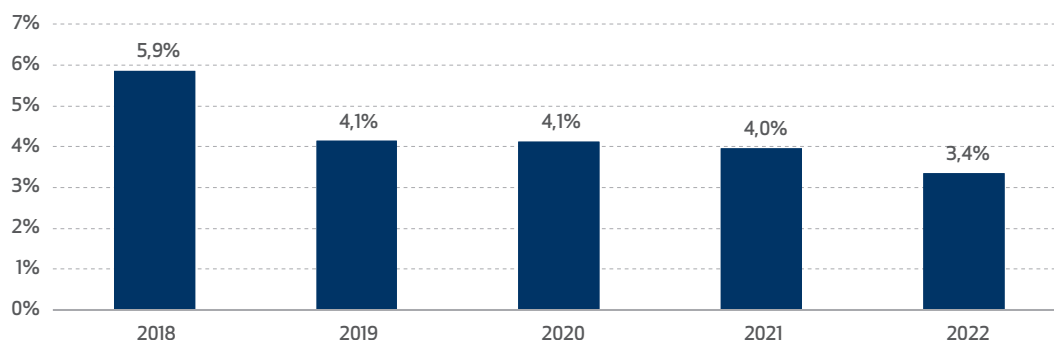


Refira-se ainda que a dedução transitória às provisões técnicas é, de igual modo, bastante utilizada na determinação das responsabilidades de natureza Vida com garantias financeiras, por razões semelhantes às aplicáveis às pensões de acidentes de trabalho. Mais concretamente, a duração relativamente elevada destas responsabilidades, conjugada com a utilização, no regime anterior, de taxas de desconto tendencialmente superiores às aplicáveis no regime Solvência II, tornam a medida atrativa pelo elevado diferencial resultante.

Importa, contudo, realçar que se trata de uma medida de carácter temporário, com um impacto anual progressivamente inferior no valor total das provisões técnicas e, como tal, nos rácios de solvência das empresas, uma vez que, no respetivo cálculo, é aplicada uma ponderação anual decrescente sobre a medida de volume relevante. Embora, entre 2019 e 2021, o efeito desta medida se tenha revelado relativamente estável, por ter sido contrabalançado pela redução observada no valor das provisões técnicas do ramo Vida, em 2022, observou-se uma diminuição do valor relativo da dedução.

#### **Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas derivado da aplicação da dedução transitória às Provisões técnicas**

Gráfico 2.125

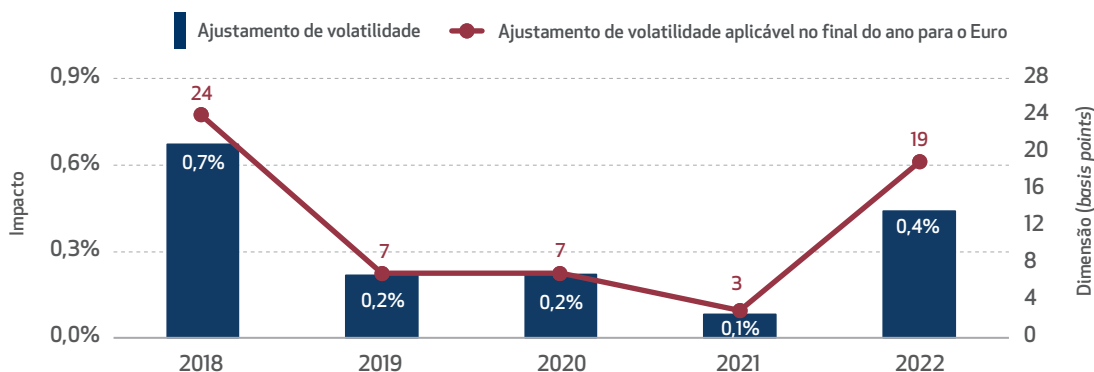


O ajustamento de volatilidade é calculado com base no *spread* entre a taxa de juro implícita na carteira representativa de títulos de dívida europeus e as taxas de juro sem risco do Euro, sendo o respetivo valor publicado pela EIOPA numa base mensal.

O desempenho globalmente negativo dos mercados financeiros observado em 2022, assim como o contexto de elevada incerteza predominante, resultaram num valor do ajustamento para o Euro significativamente superior ao dos últimos três anos e, como tal, num impacto mais acentuado no valor das provisões técnicas por via da aplicação desta medida.

## Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas derivado da aplicação do ajustamento de volatilidade e dimensão desse ajustamento no final de cada ano

Gráfico 2.126



### 2.7.4 Fundos próprios

Durante o exercício de 2022, verificou-se uma diminuição de 9,6% do volume total de fundos próprios disponíveis das empresas de seguros nacionais, para cerca de 6,7 mil milhões de euros. Considerando que o montante de fundos próprios complementares se manteve constante (92 milhões de euros), conclui-se que a redução referida se deveu à variação negativa do volume de fundos próprios de base, que desceram para 6,6 mil milhões de euros (-9,8% face a 2021).

Do total de fundos próprios de base, cerca de 90% continua a corresponder ao excesso de ativos sobre passivos, com o remanescente a abranger passivos subordinados.

Os fundos próprios são enquadrados em níveis (*tiers*) distintos de qualidade, considerando a respetiva elegibilidade para cobertura dos requisitos de capital (SCR e MCR). Existem, assim, três níveis, que se desdobram desde os fundos próprios de *tier* 1 (não restritos), com um nível de qualidade mais elevada, aos fundos próprios de *tier* 3, que está associado ao último nível de qualidade. A última categoria não é elegível para a cobertura do MCR e está sujeita a um limite máximo na composição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR.

Porém, as restrições de elegibilidade mencionadas não condicionam materialmente o agregado do mercado nacional, uma vez que o peso dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e do MCR, face ao total dos fundos próprios disponíveis, ainda que ligeiramente inferior ao registado em 2021, assumiu um valor muito elevado.

Em particular, a representatividade dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e MCR cifrou-se em 99,5% e 90%, respetivamente, dos fundos próprios disponíveis, o que consubstancia uma redução de 0,3 e 0,8 pontos percentuais, pela mesma ordem. Não obstante, importa destacar que a quota dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do MCR atingiu um novo mínimo desde o ano de implementação do regime Solvência II (descida de 0,8 pontos percentuais, face ao ano transato).

### Fundos próprios disponíveis e elegíveis e respetiva variação face a 2021

milhões de euros	2022				
	<i>Tier 1</i> (não restrito)	<i>Tier 1</i> (restrito)	<i>Tier 2</i>	<i>Tier 3</i>	Total
FP disponíveis	5 733	230	622	122	6 707
FP elegíveis para cobertura do SCR	5 733	176	675	88	6 672
FP elegíveis para cobertura do MCR	5 733	176	129	-	6 038

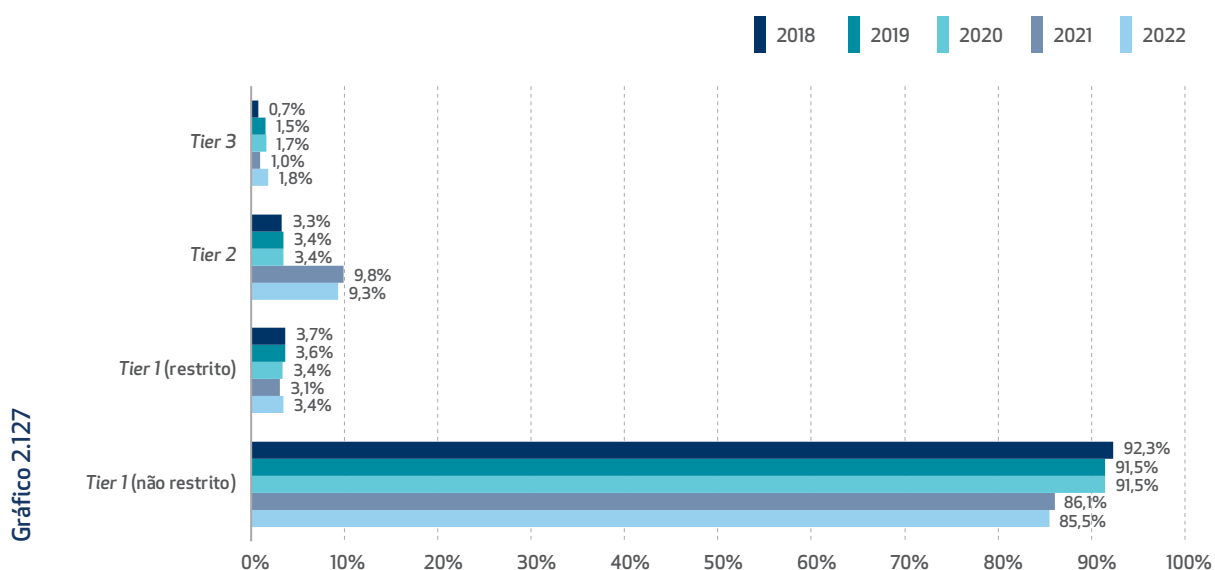
milhões de euros	Variação 2022/2021				
	<i>Tier 1</i> (não restrito)	<i>Tier 1</i> (restrito)	<i>Tier 2</i>	<i>Tier 3</i>	Total
FP disponíveis	-10,3%	0,7%	-14,9%	67,5%	-9,6%
FP elegíveis para cobertura do SCR	-10,3%	-22,6%	-7,6%	45,1%	-9,9%
FP elegíveis para cobertura do MCR	-10,3%	-22,6%	6,2%	-	-10,4%

Quadro 2.27

### Fundos próprios disponíveis

No ano em análise, o peso dos fundos próprios disponíveis de *tier 1* registou uma redução de 0,3 pontos percentuais comparativamente a 2021, assumindo 88,9% do total de fundos próprios disponíveis. O patamar de qualidade mais elevado, que consiste na componente não restrita, continua a ser o mais representativo no conjunto de fundos associado a este nível (96,1%).

## Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado



Em 2022, centrando a análise numa perspetiva individual, observaram-se dois operadores onde o peso dos fundos próprios disponíveis de *tier 1* é inferior a 80%, em linha com o que havia sido observado em 2021. A consideração apenas da componente não restrita aumenta o número de entidades abaixo do patamar de 80% para quatro. Não obstante, verificou-se que a maioria das empresas de seguros continuou a revelar uma distribuição próxima da estrutura global do mercado.

No que concerne aos fundos próprios disponíveis de *tier 2*, e à semelhança do ano anterior, cinco operadores registaram um peso acima de 10%. No âmbito dos fundos próprios disponíveis associados ao nível de qualidade mais baixo (*tier 3*), não se verificaram alterações face a 2021, com três empresas de seguros a apresentar um peso acima de 10%.



## Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis e por empresa

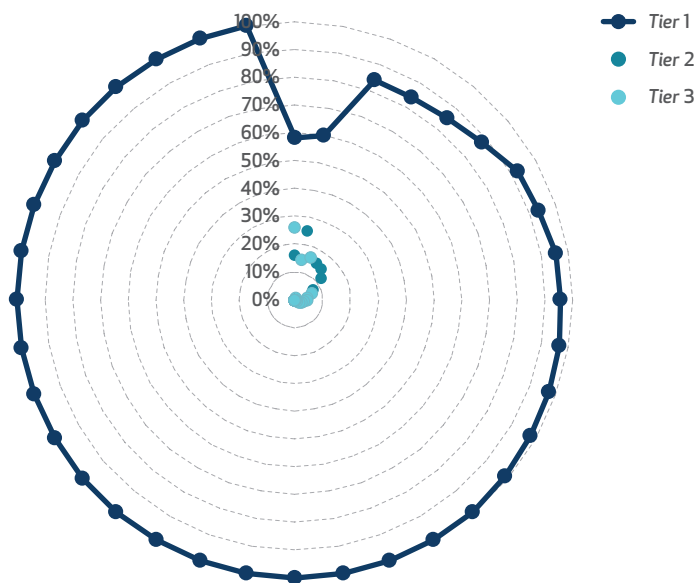


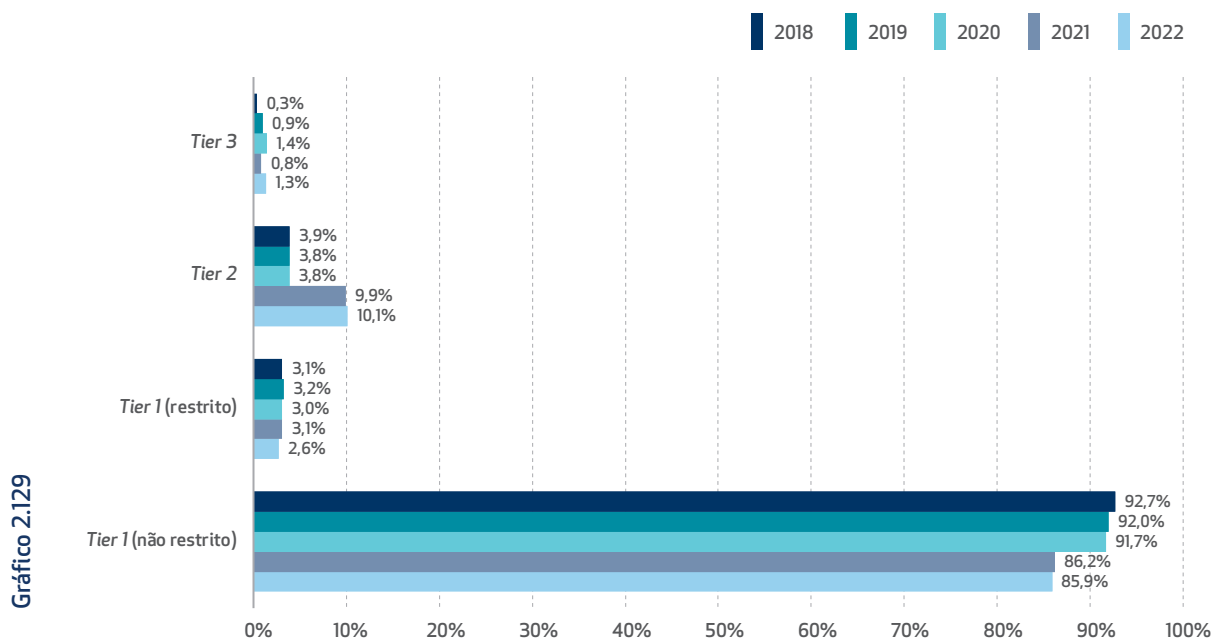
Gráfico 2.128

## Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR

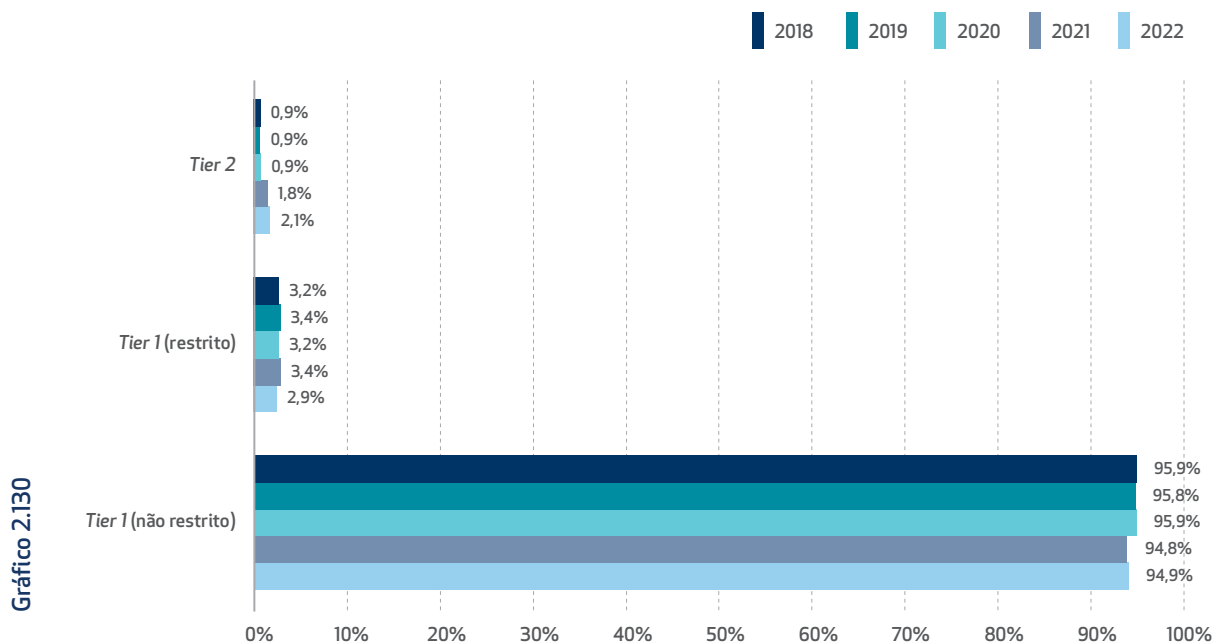
Em 2022, a representatividade dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR de maior qualidade (*tier 1*) contraiu 0,8 pontos percentuais, por via de reduções nas componentes não restrita (-0,3 pontos percentuais) e restrita (-0,4 pontos percentuais). Em contrapartida, os pesos dos fundos próprios elegíveis de *tier 2* e de *tier 3* aumentaram em 0,3 e 0,5 pontos percentuais, respetivamente. Apesar das evoluções mencionadas, a repartição por nível de qualidade dos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR continuou a espelhar a distribuição observada nos fundos próprios disponíveis.

Para efeitos de cobertura do MCR, e dados os limites quantitativos de elegibilidade mais exigentes do que os aplicados para cobertura do SCR, continua a verificar-se o predomínio dos fundos próprios elegíveis de *tier 1* (97,9%), ainda que com uma ligeira contração comparativamente ao ano anterior (-0,3 pontos percentuais).

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



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



## 2.7.5 Requisito de Capital de Solvência

No presente subcapítulo, é abordada a evolução, ao longo de 2022, dos módulos de risco que compõem o SCR com base na fórmula-padrão, por intermédio da qual a totalidade das empresas de seguros nacionais procede ao cálculo do seu requisito de capital de solvência.

Em 2022, observou-se uma redução do SCR global de 5,1%. Esta variação decorre do comportamento exibido pelas empresas de seguros mistas (-11,5%), uma vez que as empresas Vida registaram um incremento agregado de 6,3% e, as que operam exclusivamente nos ramos Não Vida evidenciaram uma variação negligenciável.

### Evolução do SCR em valor absoluto

	milhões de euros							
	Vida		Não Vida		Mistas		Total	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Risco de Mercado	797	769	154	152	1 642	1 423	2 593	2 343
Risco de Contraparte	85	71	107	105	243	217	436	393
Riscos específicos de seguros de Vida	396	790	0	0	486	424	882	1 214
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença	2	0	242	255	417	388	661	644
Riscos específicos de seguros de Não Vida	0	0	283	296	486	506	769	802
Diversificação	-246	-345	-217	-219	-969	-890	-1 432	-1 454
Risco de Ativos Intangíveis	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>BSCR</b>	<b>1 034</b>	<b>1 285</b>	<b>569</b>	<b>589</b>	<b>2 305</b>	<b>2 069</b>	<b>3 908</b>	<b>3 942</b>
Risco Operacional	88	115	76	84	155	152	320	350
Ajustamento - Provisões técnicas	-111	-282	0	0	-10	-5	-121	-287
Ajustamento - Impostos diferidos	-100	-150	-80	-106	-346	-353	-527	-608
<b>SCR</b>	<b>911</b>	<b>968</b>	<b>565</b>	<b>567</b>	<b>2 104</b>	<b>1 863</b>	<b>3 580</b>	<b>3 398</b>

Quadro 2.28

## Composição do SCR – Empresas Vida

No que toca à distribuição do SCR para o conjunto de empresas que operam exclusivamente no ramo Vida, a respetiva composição é afetada predominantemente pelo aumento da proporção da componente dos riscos específicos de seguros de vida (em 38,2 pontos percentuais) que, inclusivamente, suplanta a representatividade dos riscos de mercado, historicamente preponderante, os quais, em consequência, sofreram um decréscimo do seu peso relativo em 8,1 pontos percentuais.

A esta evolução de proporções relativas não é estranha uma operação de aquisição de uma carteira de negócio de elevada dimensão, por parte de um operador.

Destaca-se também a subida de representatividade do ajustamento de provisões técnicas (de 16,9 pontos percentuais), também influenciada pela operação acima referida.

## Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida e variação entre 2022 e 2021

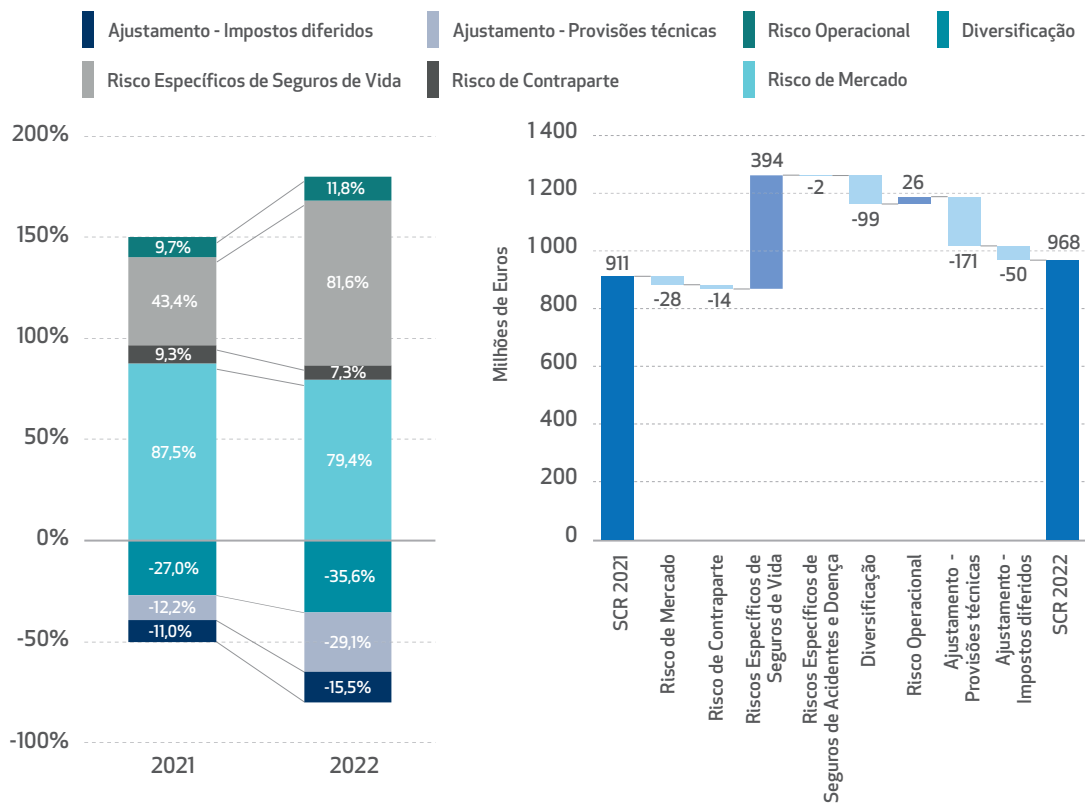
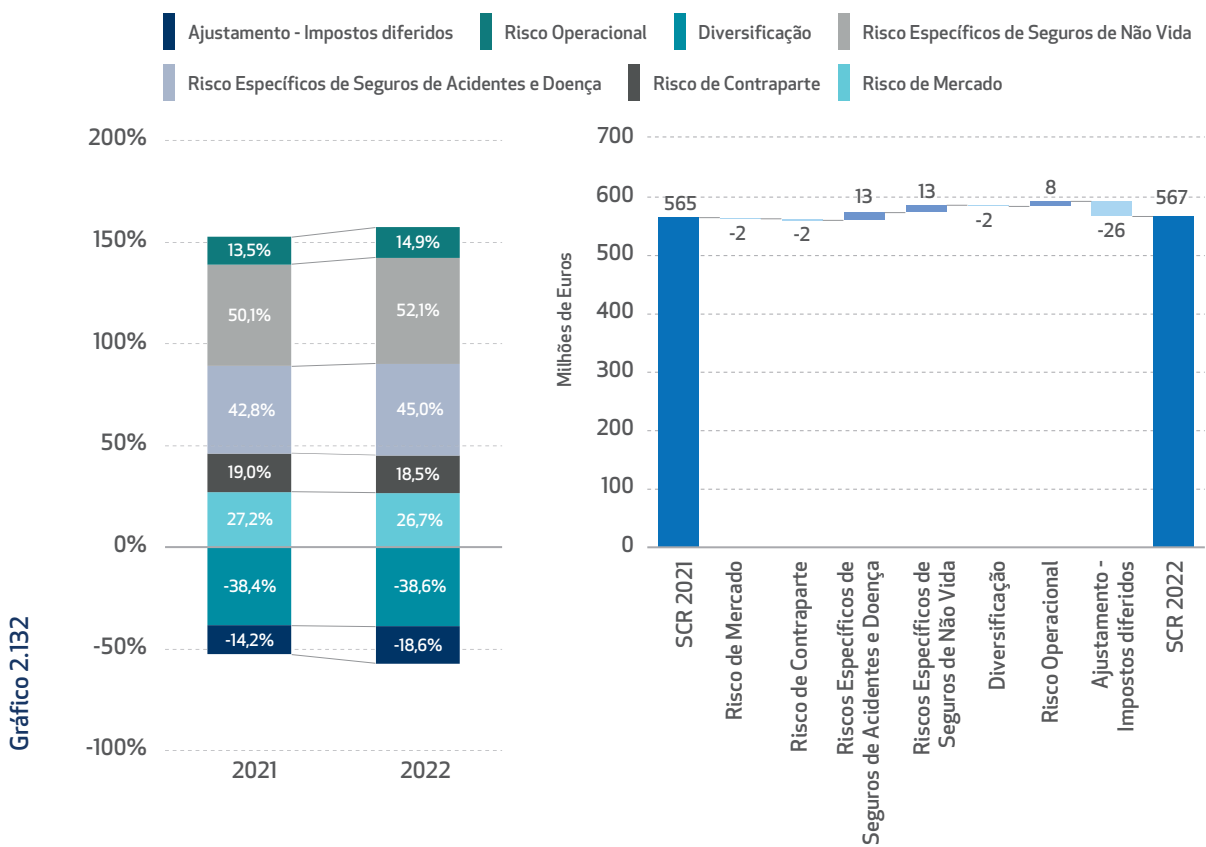


Gráfico 2.131

## Composição do SCR – Empresas Não Vida

No que se refere ao conjunto de entidades a operar exclusivamente nos ramos Não Vida, constata-se, como expetável, uma composição do SCR organicamente diferenciada da observada para os operadores do ramo Vida, em virtude das diferenças nos respetivos modelos de negócio. Durante o ano de 2022, registaram-se variações contidas, mantendo-se assim a proporção das várias componentes, com os riscos específicos de seguros não vida e de seguros de acidentes e doença a persistirem como as mais representativas.

### Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida e variação entre 2022 e 2021

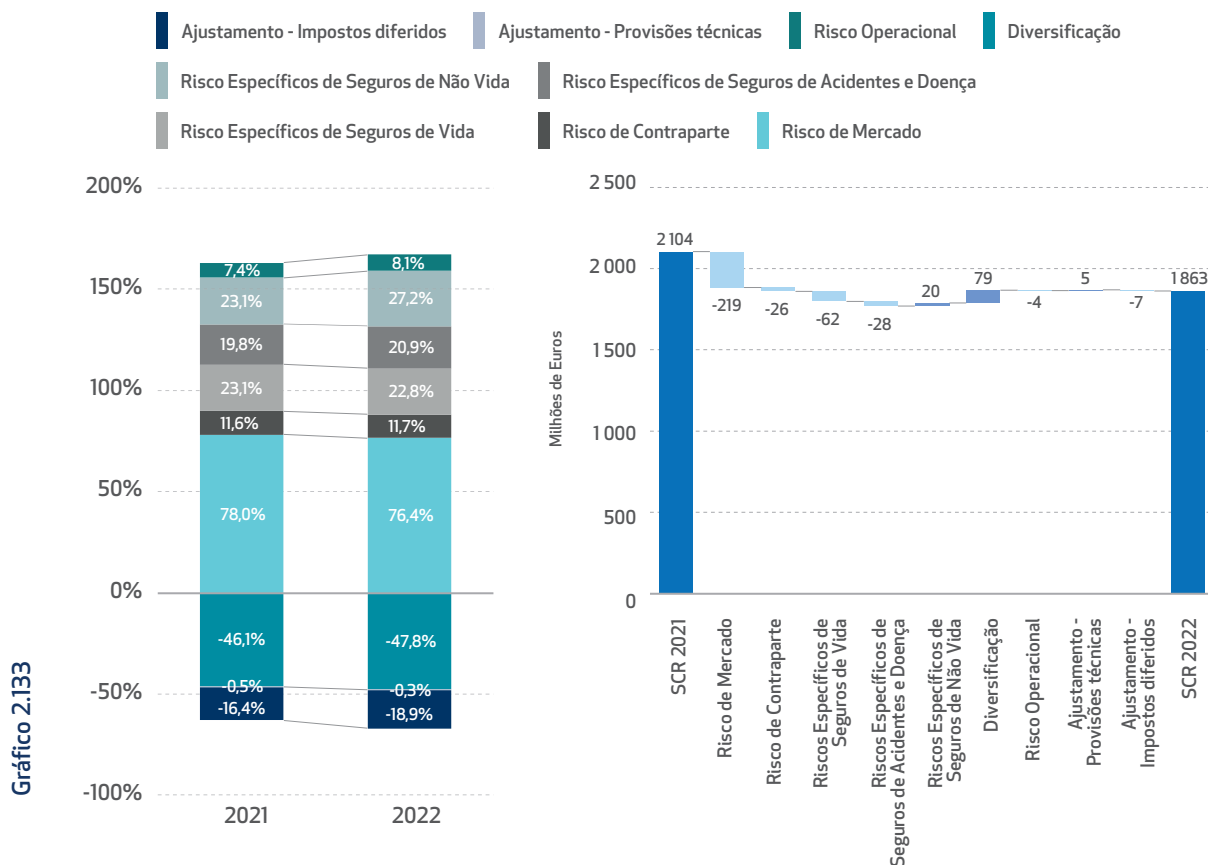


## Composição do SCR – Empresas mistas

Quanto à evolução da composição do SCR das empresas que operam simultaneamente nos segmentos Vida e Não Vida, as variações do peso relativo dos vários módulos são ligeiras. A variação mais elevada a esse nível verifica-se na componente associada aos riscos específicos de seguros não vida, posicionando-se num reforço de cerca de quatro pontos percentuais. Importa, contudo, destacar o decréscimo de 1,7 pontos percentuais no módulo de risco de mercado, sendo esta categoria responsável pela maioria da evolução negativa do SCR neste grupo de entidades.

A distribuição de representatividade das componentes do SCR continua a ilustrar uma combinação dos perfis Vida e Não Vida descritos anteriormente, com uma significativa preponderância dos riscos de mercado e uma equidade entre os módulos associados aos vários riscos específicos de seguros – vida, não vida e acidentes e doença.

## Composição do SCR para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2022 e 2021



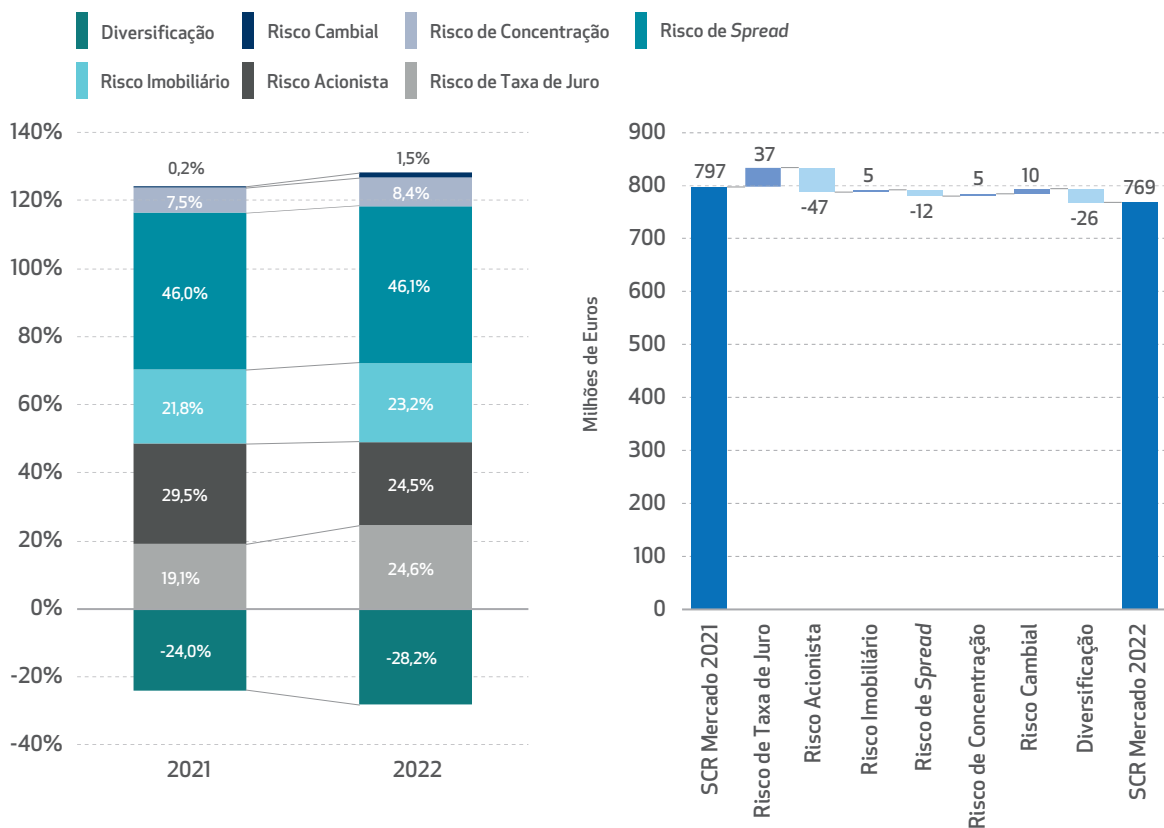
## Composição do BSCR

As próximas figuras revelam informação mais detalhada relativamente aos riscos que compõem o Requisito de Capital de Solvência de Base (BSCR), contemplando, designadamente, os módulos de risco de mercado e de riscos específicos de seguros de vida, acidentes e doença e não vida. Quanto ao primeiro, fruto da sua preponderância relativa, a análise denota um comportamento diferenciado por tipologia de empresa.

## Riscos de mercado – Empresas Vida

No âmbito do módulo de risco de mercado das empresas Vida, sobressaem as variações ocorridas nas proporções dos riscos de taxa de juro e acionista, ambas de cerca de cinco pontos percentuais, ascendente no primeiro caso e descendente no segundo. Deste modo, o submódulo de risco de taxa de juro apresenta a maior variação, no ano onde se iniciou a mudança de paradigma de taxas de juro muito reduzidas, que persistia há vários anos. Não obstante, o risco de *spread* mantém-se como o mais preponderante.

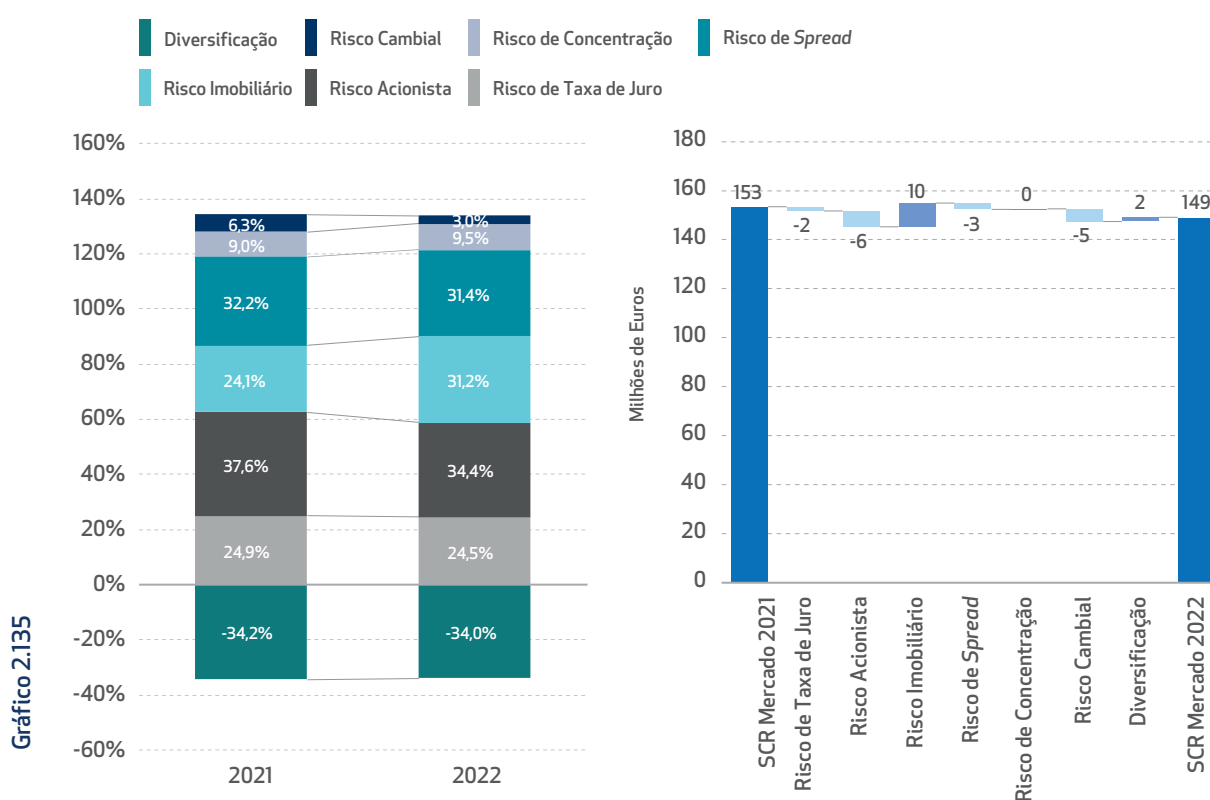
## Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida e variação entre 2022 e 2021



## Riscos de mercado – Empresas Não Vida

Em relação às empresas Não Vida, verifica-se uma maior dispersão do SCR de mercado entre as várias componentes, que revelam proporções muito próximas. O risco acionista conserva-se como o mais bem representado, apesar da compressão de 3,3 pontos percentuais. Importa dar destaque ao acréscimo de 7,1 pontos percentuais no peso do risco imobiliário, que já no ano anterior havia denotado o maior aumento relativo.

### Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida e variação entre 2022 e 2021

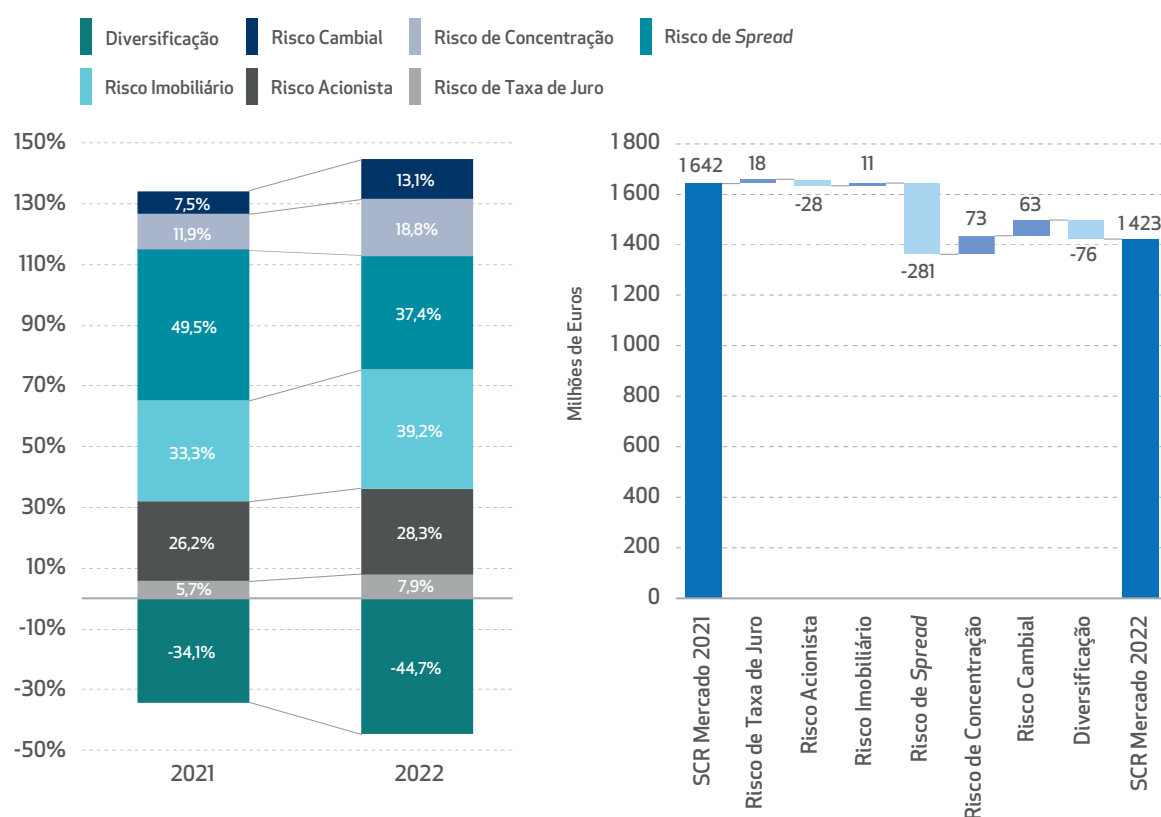




## Riscos de mercado – Empresas mistas

No que concerne às empresas de seguros mistas, ressalva-se que as variações observáveis são originadas pelas evoluções de um número restrito de operadores, pelo que as alterações individuais tendem a gerar maiores efeitos na amostra. Neste paradigma, as variações relativas anuais são materiais, em particular na compressão significativa do peso do risco de *spread*, por contrapartida dos aumentos de expressão de todos os outros submódulos. Destaque para o risco de concentração (sete pontos percentuais), imobiliário (5,9 pontos percentuais) – que assim passa a ser aquele que tem maior representatividade – e cambial (5,6 pontos percentuais). A recomposição descrita gera também o acréscimo dos efeitos de diversificação, o que influencia também a magnitude das variações relativas.

### Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2022 e 2021

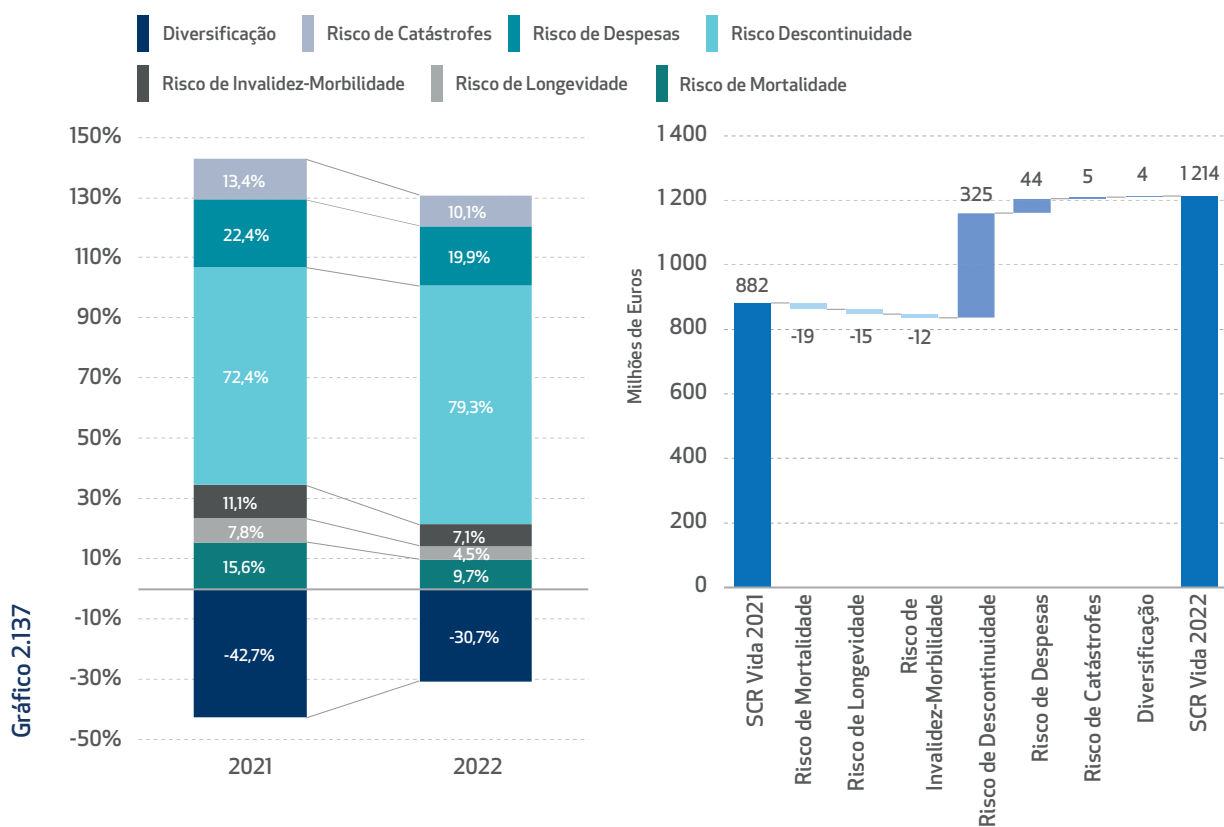


As próximas secções apresentam a composição do SCR para os vários tipos de riscos específicos de seguros, designadamente: (i) vida, (ii) acidentes e doença e (iii) não vida.

## Riscos específicos de seguros de vida

Quanto à constituição do SCR de riscos específicos de seguros de vida, considerando os submódulos envolvidos, regista-se o aumento da preponderância do risco de descontinuidade, que se reforça como a categoria com maior representatividade, por contrapartida de todas as restantes componentes, o que conduz a uma redução relevante dos benefícios de diversificação. A operação de aquisição de uma carteira de negócio de elevada dimensão, por parte de um operador, contribui também para as evoluções descritas.

### Composição do SCR de riscos específicos de seguros de vida e variação entre 2022 e 2021



## Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

No que concerne ao SCR para riscos específicos de seguros de acidentes e doença, sobressaem duas variações, com uma magnitude de cerca de oito pontos percentuais, que conduzem ao reforço do submódulo de risco específico de seguros de acidentes e doença com bases técnicas similares às do seguro de vida (STV), por contrapartida do decréscimo de peso da componente do risco

específico de seguros de acidentes e doença com bases técnicas não similares às do seguro de vida (NSTV).

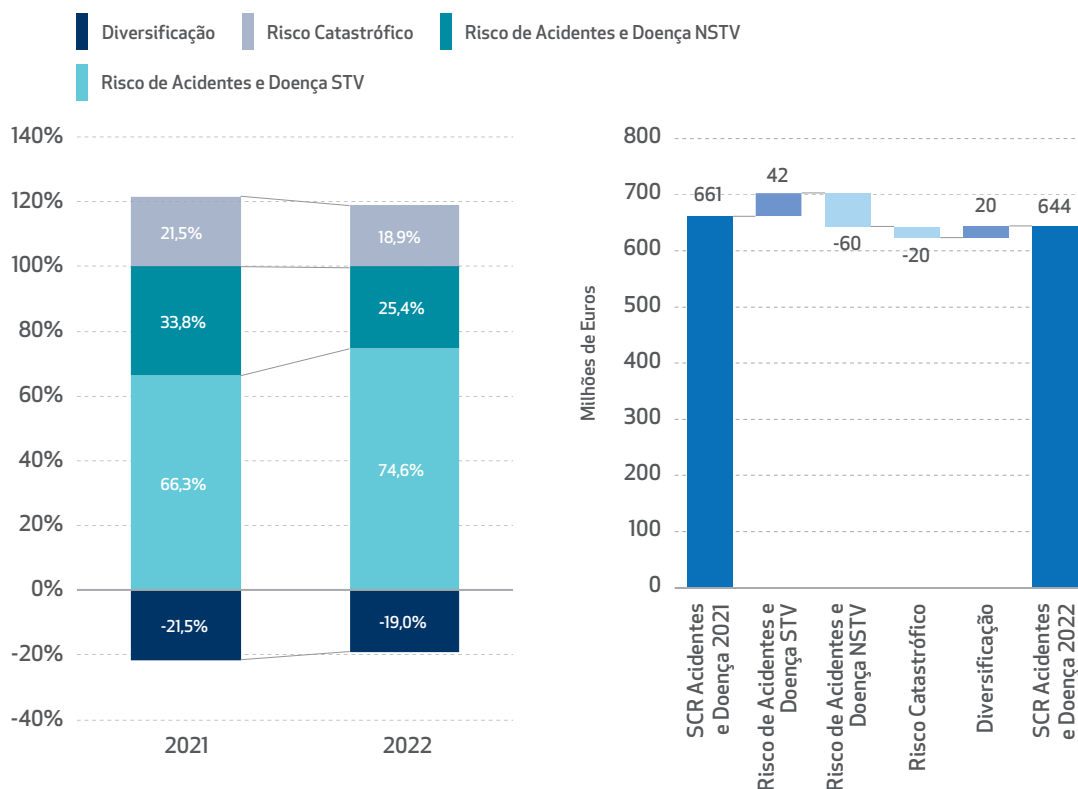
Em relação aos riscos STV, que corresponde sobretudo às responsabilidades com pensões de Acidentes de Trabalho, constata-se a manutenção dos riscos de longevidade e de revisão como os mais bem representados, com pesos de 58% e 34%, respetivamente (a montante dos benefícios por diversificação).

No âmbito da componente de riscos de Acidentes e Doença NSTV, regista-se que esta decorre, à semelhança dos exercícios anteriores, em larga maioria, do risco de prémios e provisões, que representa mais de 94% do requisito deste submódulo (também a montante dos benefícios por diversificação).

Finalmente, importa destacar que a carga de capital para riscos catastróficos resulta, maioritariamente, do cenário de concentração de acidentes, o qual revela uma preponderância superior a 75% (novamente a montante dos benefícios por diversificação).

### Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença e variação entre 2022 e 2021

Gráfico 2.138

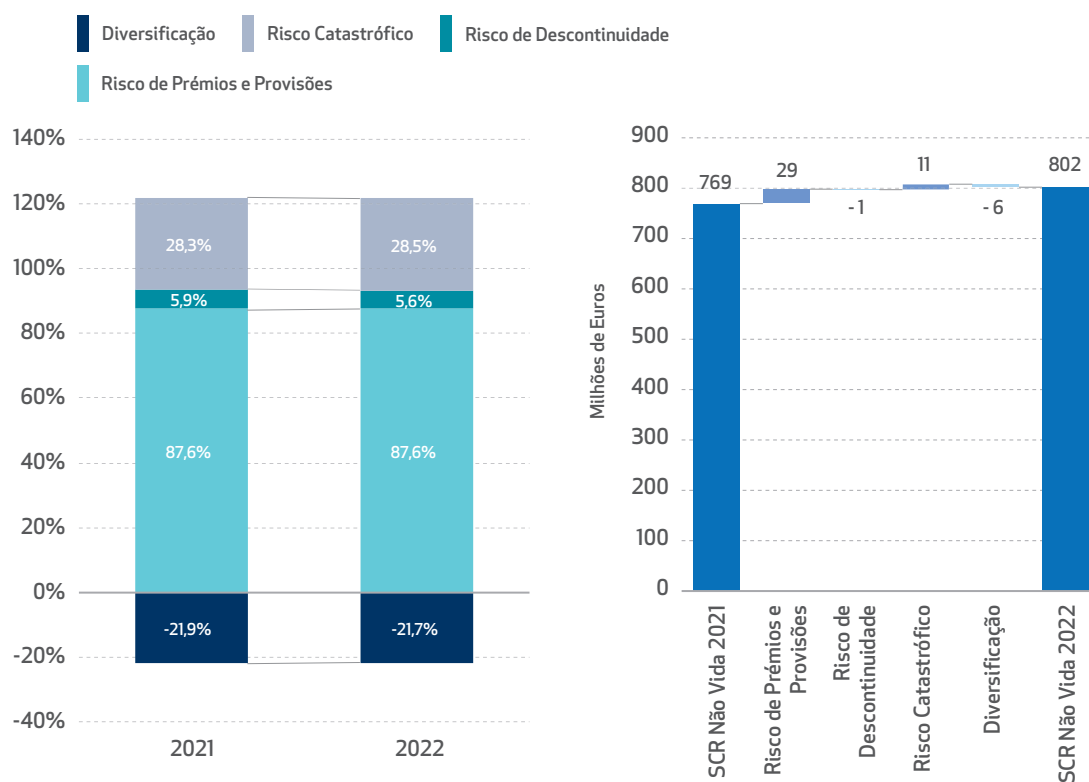


## Riscos específicos de seguros não vida

Quanto ao SCR para riscos específicos de seguros não vida, as variações relativas face ao ano transato são negligenciáveis, inferiores a meio ponto percentual para todas as componentes. Assim, o risco de prémios e de provisões continua a constituir a categoria que se destaca amplamente.

### Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida e variação entre 2022 e 2021

Gráfico 2.139



## 2.7.6 Requisito de Capital Mínimo

Por fim, procede-se à análise da evolução do MCR ao longo do ano de 2022, bem como do seu peso relativo face ao SCR.

Recorde-se que o montante do MCR é calculado por aplicação de uma fórmula linear sobre um conjunto de medidas de volume do negócio, sujeita também a um corredor entre 25% e 45% do SCR. Este requisito é ainda impactado por valores mínimos absolutos, materializados em 4,0, 2,7 e 6,7 milhões de euros, respetivamente, para as empresas Vida, Não Vida e mistas<sup>41</sup>.

No final de 2022, o montante total do MCR permaneceu posicionado em aproximadamente 1,2 mil milhões de euros, fruto de uma variação residual. Todavia, enquanto as empresas mistas denotaram uma compressão de 8,4% do seu MCR agregado, as entidades Vida e Não Vida registaram expansões de, respetivamente, 11,8% e 5,5%.

### Evolução do MCR em valor absoluto

Quadro 2.29

	milhões de euros	
	2021	2022
Vida	340	380
Não Vida	206	218
Mistas	627	574
<b>Total</b>	<b>1173</b>	<b>1172</b>

A média ponderada (pelo valor do SCR) do peso do MCR face ao SCR fixou-se em 34,4%, em 2022, em consequência de uma subida homóloga de 1,7 pontos percentuais.

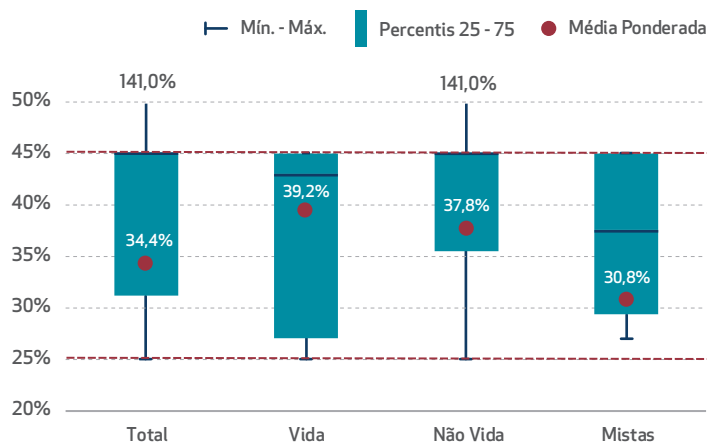
Esta tendência de variação agregada é corroborada pelos vários subconjuntos de empresas, ainda que mais visível no caso das entidades que operam nos ramos Vida (dois pontos percentuais) e Não Vida (1,8 pontos percentuais) que, conforme referido anteriormente, também incrementaram o seu MCR em termos absolutos.

<sup>41</sup> Conforme previsto no n.º 3 do artigo 147.º do RJASR, considerando a atualização referida na Circular n.º 9/2021, de 23 de novembro, da ASF.

Observa-se ainda que a maioria das entidades apresentou um MCR compreendido no intervalo de valores previstos pelo corredor acima identificado. Não obstante, continuam também a registar-se quatro casos de empresas de seguros Não Vida para as quais a sujeição aos valores mínimos absolutos acarreta a transposição do limiar superior de 45%.

### Peso do MCR em relação ao SCR

Gráfico 2.140



# A Mediação de Seguros



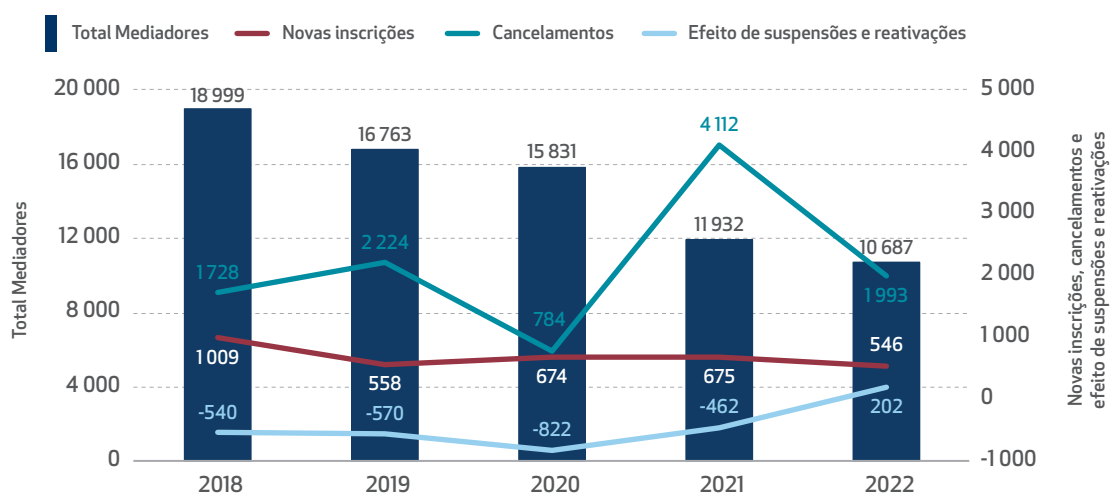




### 3.1 Caracterização geral dos mediadores de seguros

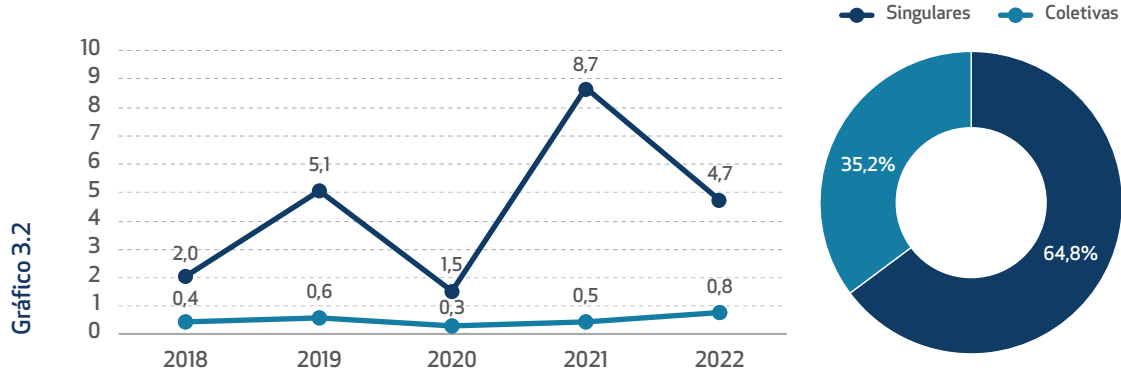
O número de mediadores de seguros registados em Portugal, no final de 2022, atingiu o total de 10 687, o que representa um decréscimo de 10,4% face ao ano anterior. Destaca-se, por contraste com os últimos anos, uma diferença positiva entre as reativações e as suspensões (202). Assim, a evolução mencionada reflete a variação dos cancelamentos, que revelaram uma diminuição de 2 119 mediadores, continuando a superar, de forma expressiva, o número de novas inscrições (546).

#### Evolução do número de mediadores



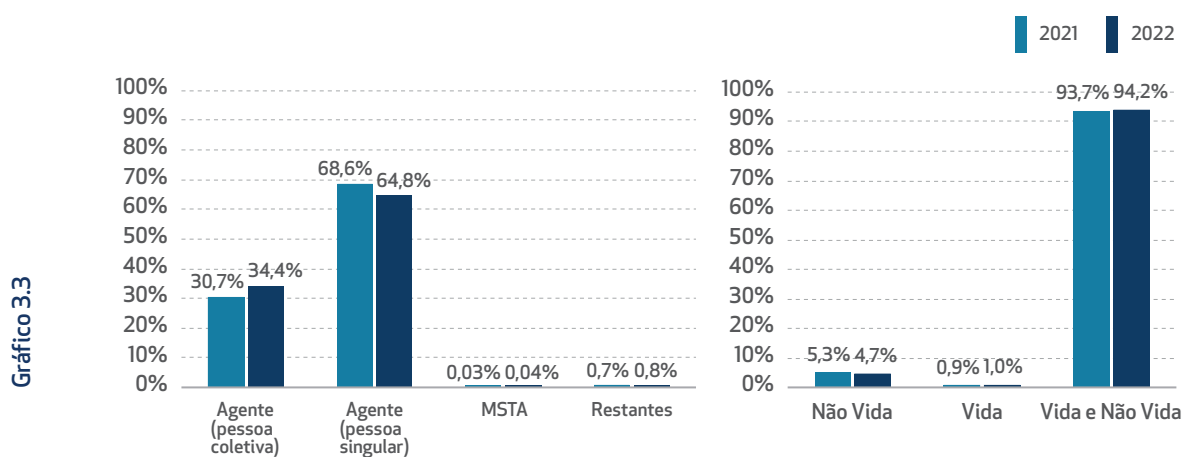
A diminuição no número de mediadores de seguros, em 2022, foi inteiramente justificada pelo decréscimo verificado no número de pessoas singulares inscritas, com o rácio de cancelamentos por cada nova inscrição a fixar-se em 4,7, enquanto as pessoas coletivas registaram um rácio de cancelamentos por cada nova inscrição de 0,8.

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



Em 2022, a representatividade dos mediadores que exercem atividade conjuntamente nos ramos Vida e Não Vida aumentou 0,5 pontos percentuais, por contrapartida dos mediadores a operar exclusivamente nos ramos Não Vida, dando continuidade à tendência crescente que se tem vindo a verificar nos últimos anos.

### Representatividade de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade



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

## Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade em 2022

Quadro 3.1

Ramo	Agente (pessoa coletiva)	Agente (pessoa singular)	MSTA	Restantes	Total
Não Vida	66	438	2	1	507
Vida	11	99	1	0	111
Vida e Não Vida	3 599	6 387	1	82	10 069
<b>Total</b>	<b>3 676</b>	<b>6 924</b>	<b>4</b>	<b>83</b>	<b>10 687</b>

O número de mediadores de seguros registados em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu (EEE), com notificação para atuar em Portugal, reduziu-se de forma acentuada (24,1%), em 2022, sendo tal variação explicada pelo conjunto dos mediadores a operar em regime de livre prestação de serviços (LPS)<sup>42</sup>.

## Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal

### Mediadores não nacionais a operar em Portugal

Quadro 3.2

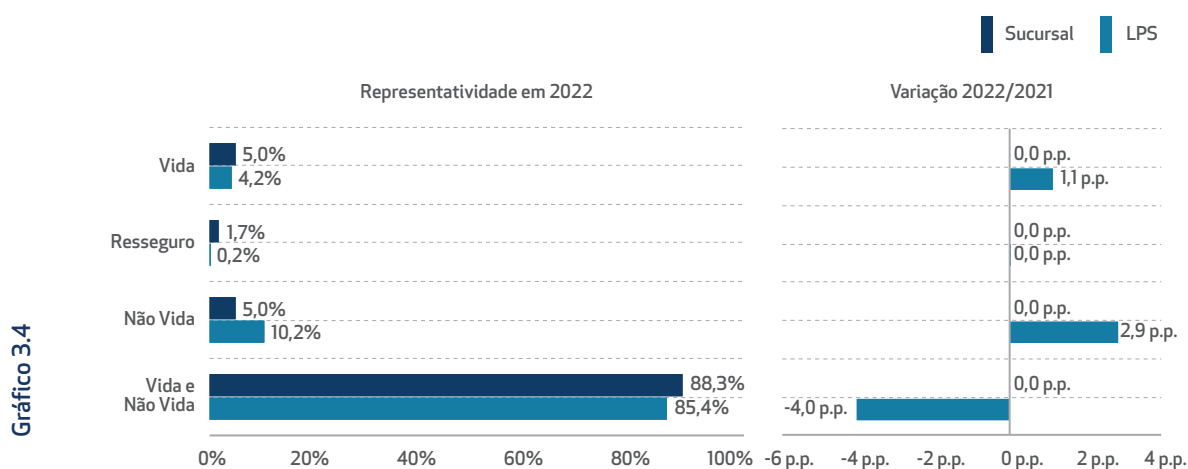
País	LPS		Sucursal		Total 2022
	2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021	
Áustria	740	-1094	0	0	740
França	666	29	23	1	689
Alemanha	387	36	4	0	391
Itália	276	-45	1	0	277
Espanha	272	-13	25	-2	297
Bélgica	225	-28	1	1	226
Luxemburgo	134	-5	0	0	134
Irlanda	130	9	0	0	130
Países Baixos	96	-10	2	0	98
Outros	473	20	4	0	477
<b>Total</b>	<b>3 399</b>	<b>-1101</b>	<b>60</b>	<b>0</b>	<b>3 459</b>

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

<sup>42</sup> De notar que parte das variações identificadas decorrem da revisão da qualidade da informação das bases de dados de registo de mediadores.

Ao efetuar-se a análise por segmento de negócio, verifica-se uma quebra de quatro pontos percentuais no peso dos mediadores não nacionais a exercer atividade em Portugal, em regime de LPS, com licença para operar simultaneamente nos ramos Vida e Não Vida, mantendo-se esta tipologia de licença como a mais representativa. Em contrapartida à evolução mencionada, assistiu-se ao aumento do peso das licenças exclusivas para operar no ramo Vida e, com maior destaque, nos ramos Não Vida.

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



Quanto ao número de mediadores nacionais com autorização para operar em outras jurisdições do EEE, através de sucursais e LPS, observou-se um aumento de 14,8% face a 2021, tendo a evolução com maior dimensão ocorrido relativamente a Espanha.

## Mediação através de Sucursais e LPS em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu

### Mediadores portugueses com autorização para operar fora de Portugal

País	LPS		Sucursal		Total 2022
	2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021	
Espanha	74	9	4	1	78
França	24		2		26
Bélgica	18	2			18
Alemanha	15	1			15
Itália	14	3			14
Luxemburgo	14	3			14
Irlanda	13	2			13
Países Baixos	11	1			11
Suécia	9	1			9
Outros	103	16			103
<b>Total</b>	<b>295</b>	<b>38</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>301</b>

Quadro 3.3

Neste universo, verificou-se uma variação negativa global de 5,5 pontos percentuais no peso dos operadores com licença exclusiva de atividade nos ramos Não Vida. Esta evolução foi contrabalançada por um crescimento do peso das licenças exclusivas para o ramo Vida, no contexto do regime de LPS. Por sua vez, nos mediadores a operar através de sucursais, registou-se uma evolução positiva na representatividade da atividade conjunta nos ramos Vida e Não Vida.

### Distribuição dos mediadores portugueses a operar em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu através de Sucursais e LPS por tipo de licença

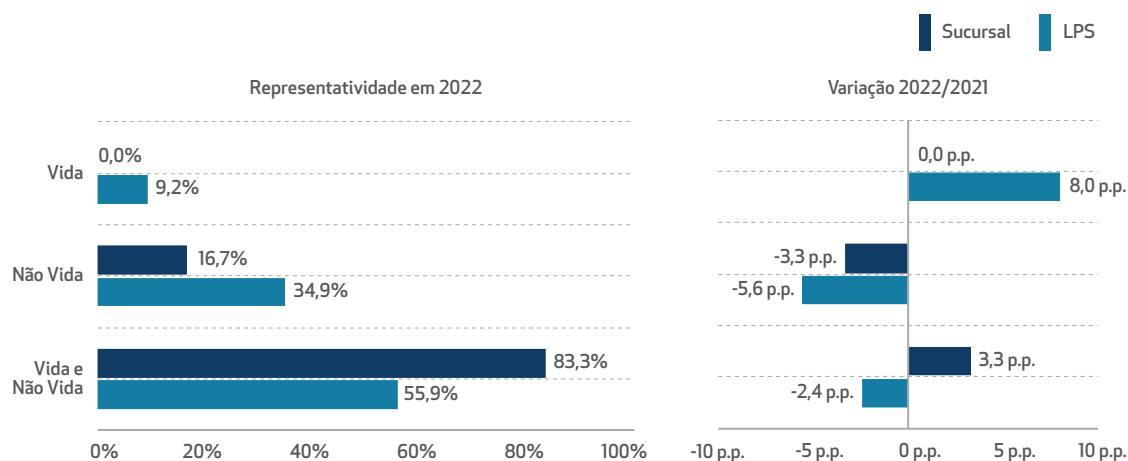


Gráfico 3.5

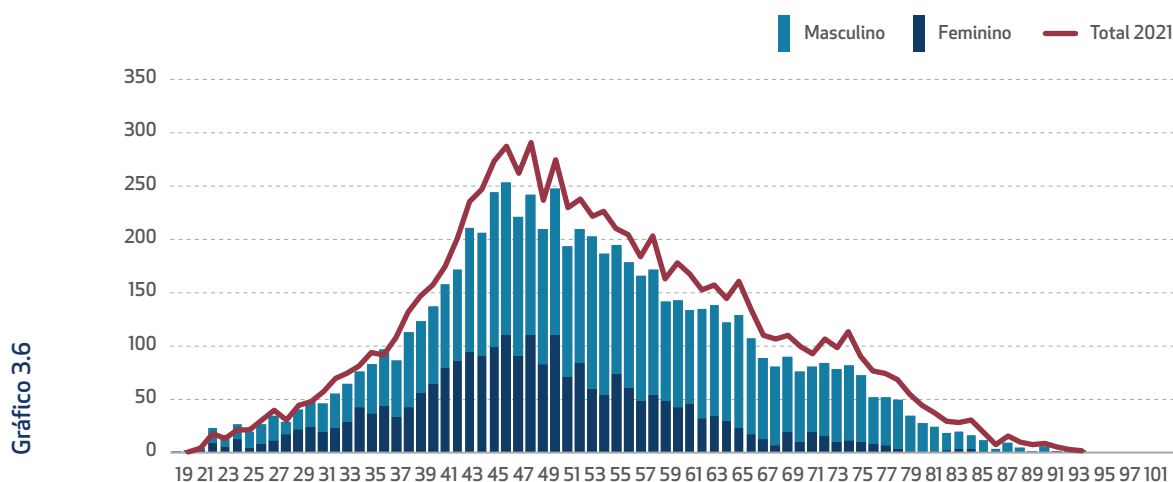
### 3.1.1 Pessoas singulares

#### Estrutura etária

No contexto da evolução da estrutura etária dos mediadores pessoas singulares, observa-se que a idade média dos mediadores nacionais, em 2022, é de 52,5 anos, enquanto no ano anterior foi de 53,4 anos. Esta variação é motivada pela saída de um conjunto relevante de mediadores com idade superior a 55 anos.

No ano em análise, confirma-se a tendência dos últimos anos de decréscimo da representatividade da população masculina, com 65,5% do total em 2022, que compara com 66,1%, em 2021. Adicionalmente, refira-se que a idade média da população do sexo feminino é de 48,6 anos, enquanto a idade média da população do sexo masculino é de 54,6 anos.

#### Estrutura etária



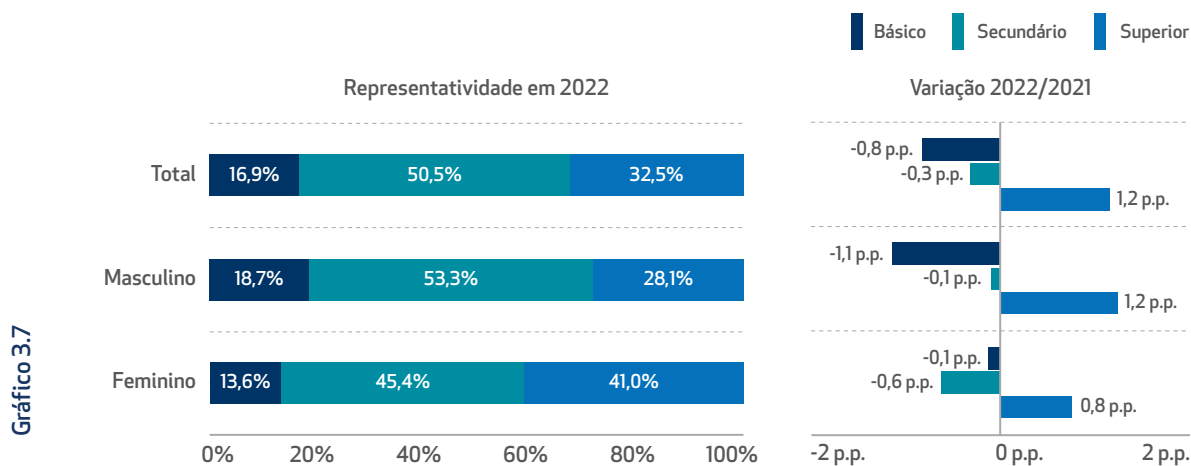
Nota: Os valores de 2021 estão corrigidos de forma a refletir o envelhecimento da população dos mediadores que se mantiveram na amostra.

#### Habilitações Literárias

Em relação às habilitações literárias, mantém-se a tendência de crescimento do nível de instrução dos agentes de seguros, com um aumento de 1,2 pontos percentuais no número de agentes que concluiu o ensino superior.

A população feminina continua a deter habilitações literárias mais elevadas, o que é verificável pelo facto de 41% desta população revelar uma educação de nível superior, enquanto no sexo masculino este valor cifra-se nos 28,1%.

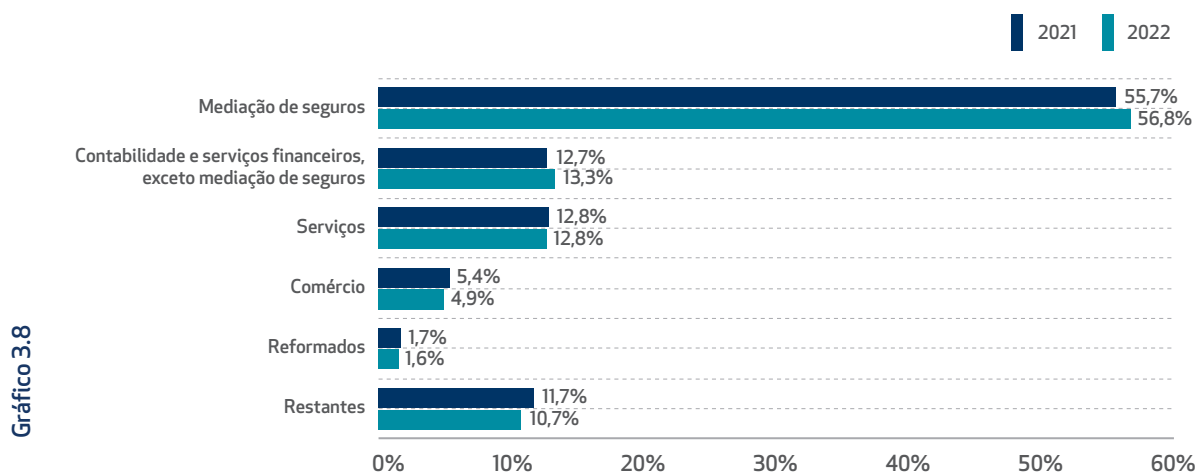
### Distribuição dos agentes pessoas singulares por nível de instrução



### Atividade profissional

A percentagem de mediadores que exercem a função de mediação em regime de exclusividade permanece em ascensão (aumento de 1,1 pontos percentuais, face a 2021). Em contrapartida, registaram-se reduções do peso relativo nos Reformados e na acumulação com as atividades profissionais de Comércio e outras não identificadas.

### Mediação de seguros por atividade profissional (Ativos)



### 3.1.2 Pessoas coletivas

#### Forma jurídica

Em relação à distribuição do total de mediadores pessoas coletivas por forma jurídica, não se verificam alterações importantes face aos anos anteriores. Assim, as sociedades por quotas permanecem como as mais representativas no conjunto de mediadores (92,8%), refletindo o peso desta forma jurídica nas categorias de agentes de seguros e corretores de seguros. Em sentido contrário, nos segmentos de MSTA e Mediadores de Resseguros, a maioria das entidades assume a forma de sociedade anónima.

#### Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa

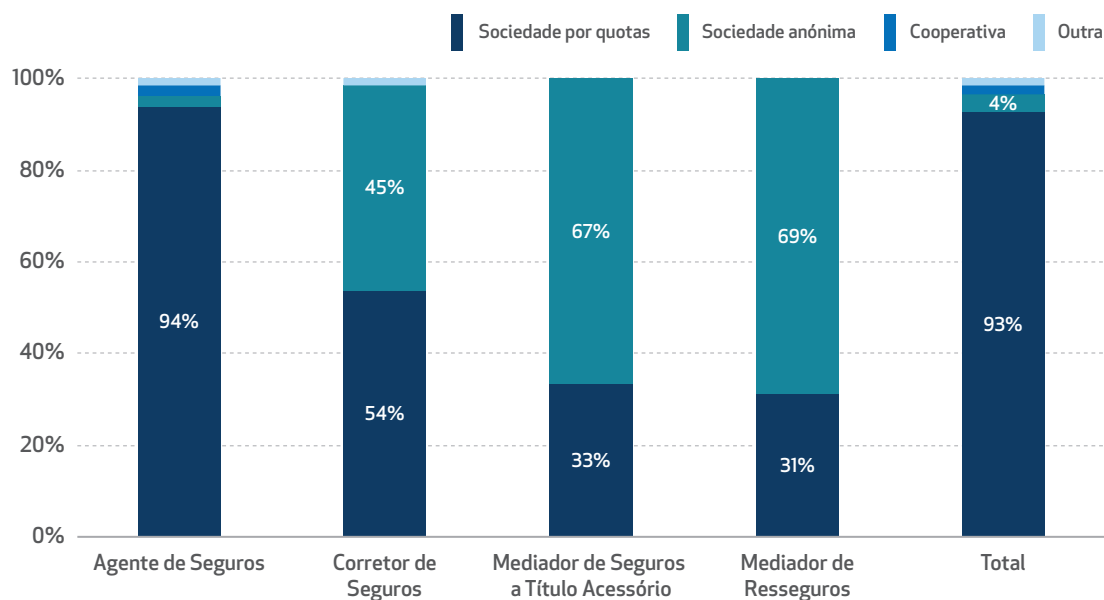


Gráfico 3.9

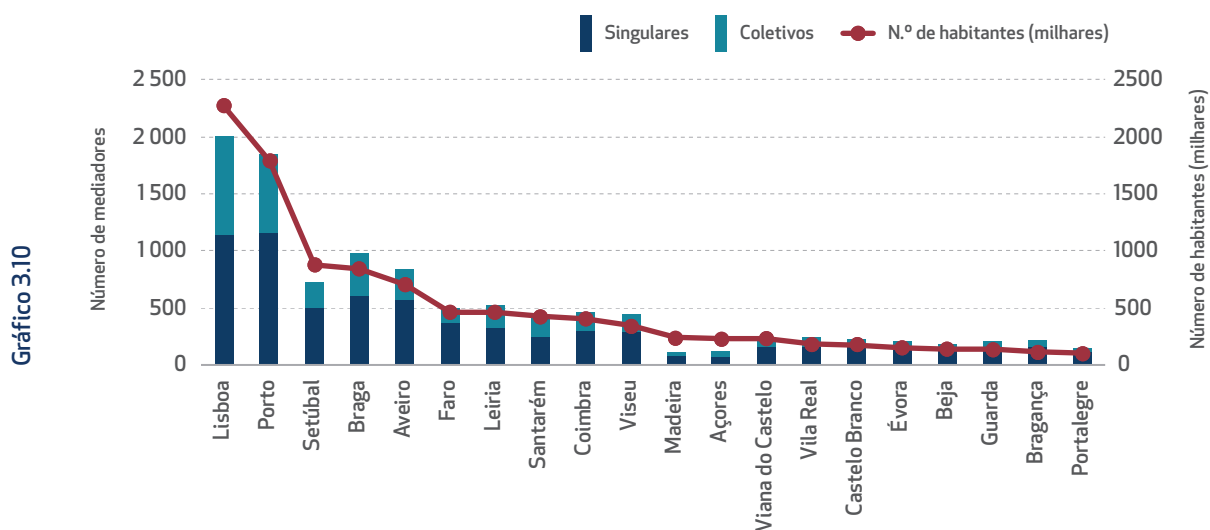


## 3.2 Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

### Distribuição geográfica

No que concerne à distribuição geográfica dos mediadores de seguros, em 2022, as cinco regiões mais populosas do país apresentam uma concentração de 59,9% do número de mediadores (regiões com 62,7% do total de habitantes), o que representa um acréscimo de 0,5 pontos percentuais face ao ano transato.

### Número de mediadores de seguros versus 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 XVI Recenseamento Geral da População, efetuado em 2021.

## Número de habitantes por mediador de seguro

Em termos globais, em 2022, o número médio de habitantes por mediador de seguros fixou-se em 968, o que reflete um acréscimo de 101 habitantes por mediador, face ao exercício precedente. Importa notar que, nos arquipélagos da Madeira e dos Açores, a concentração de mediadores é a mais reduzida de todo o país. Em sentido oposto, os distritos do interior (Bragança, Évora, Portalegre e Guarda) continuam a revelar a maior concentração relativa de mediadores de seguros.

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

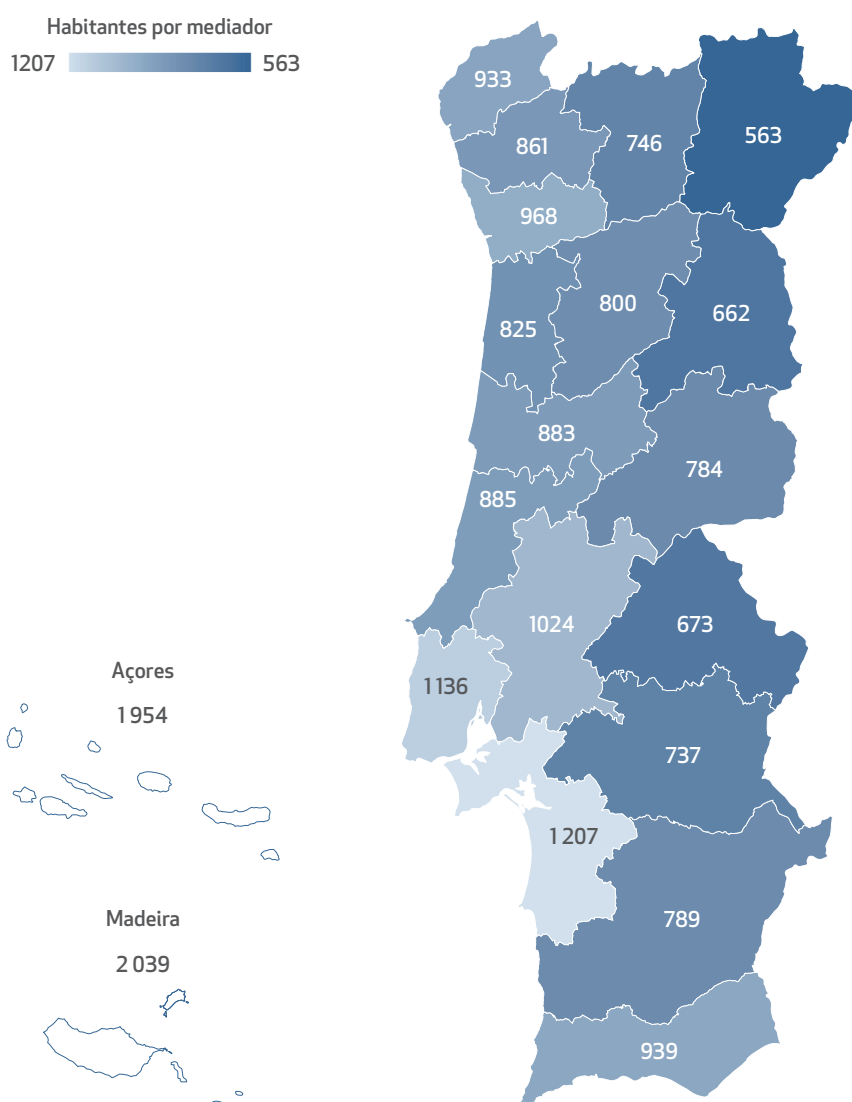


Figura 3.1

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

#### Remunerações da atividade de mediação de seguros

O montante total de remunerações auferidas pela atividade de mediação de seguros incrementou 9,9% em 2022, para 1 181 milhões de euros. Esta evolução reflete o crescimento registado em ambos os segmentos de negócio, Vida e Não Vida, embora mais acentuado, em termos relativos, no primeiro caso. Importa referir que o aumento mencionado se concentra nas categorias de agente coletivo e corretor de seguros.

Em 2022, o total de remunerações da atividade de mediação de seguros através do canal bancário registou um aumento de 14,9%, para 362 milhões de euros. Deste volume, 244 milhões de euros correspondem ao ramo Vida e 118 milhões de euros aos ramos Não Vida.

Quando se compara o volume de remunerações obtidas pela atividade de mediação de seguros com a produção da atividade seguradora, regista-se que os ramos Não Vida garantem, em média, remunerações mais elevadas em termos relativos (16%), comparativamente com o ramo Vida (6%), que, ainda assim, no último exercício, cresceu dois pontos percentuais.

### Total de remunerações dos mediadores de seguros e respetiva percentagem em relação aos totais de produção de seguros, por ramo de atividade

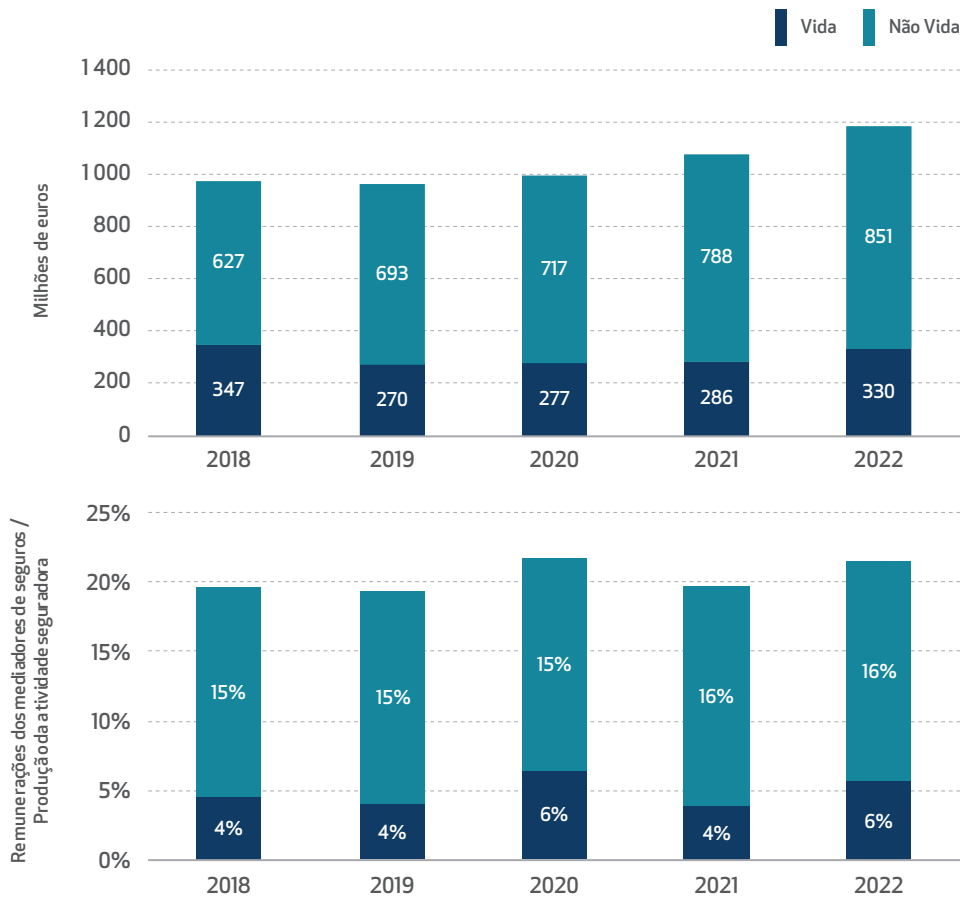
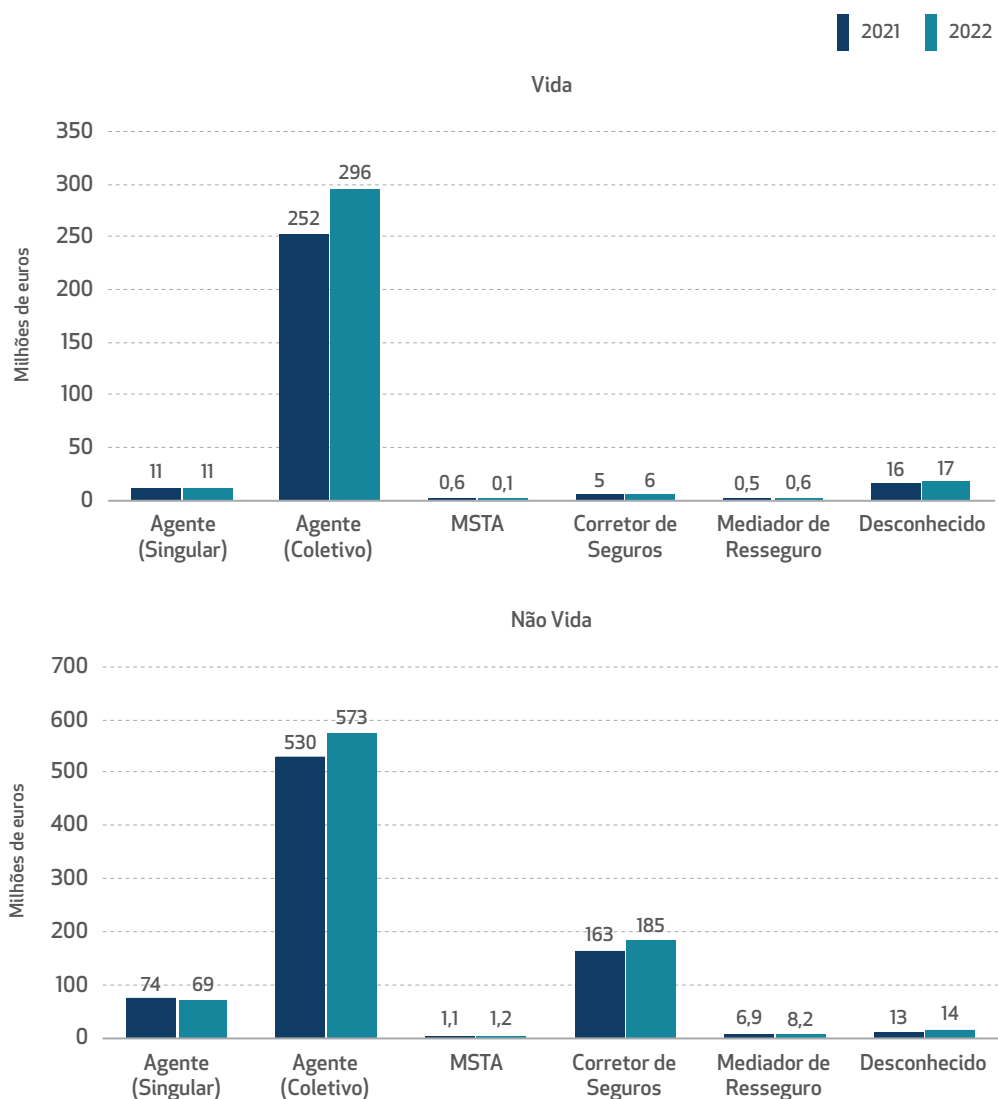


Gráfico 3.11

## Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade



### 3.3.1 Agentes de seguros

#### Nível de concentração do mercado de agentes de seguros

No que se refere ao nível de concentração do mercado de agentes de seguros, verifica-se a manutenção de uma elevada dispersão das remunerações dos agentes pessoas singulares, justificada pelo elevado número de mediadores nesta categoria – os 20 primeiros agentes auferem apenas 5,7% do total de remunerações.

Por sua vez, no conjunto dos agentes pessoas coletivas, prevalece um nível de concentração bastante superior, com os 20 primeiros agentes a contabilizar 47,9% do total de remunerações, o que representa um crescimento de 2,7 pontos percentuais face a 2021.

#### Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade

Quadro 3.4

Agente de Seguros (Singular)	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
	2021	2022	2021	2022
Top 5	1 823 883	1 764 189	2,1%	2,2%
Top 10	2 972 473	2 828 403	3,5%	3,5%
Top 15	3 918 866	3 722 730	4,6%	4,6%
Top 20	4 749 878	4 536 675	5,6%	5,7%

#### Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade

Quadro 3.5

Agente de Seguros (Coletiva)	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
	2021	2022	2021	2022
Top 5	2 968 807 02	3 518 773 30	37,7%	40,3%
Top 10	3 237 044 03	3 852 992 13	41,1%	44,1%
Top 15	3 410 005 17	4 038 113 14	43,3%	46,2%
Top 20	3 558 216 24	4 187 307 97	45,2%	47,9%

### 3.3.2 Corretores de seguros / mediadores de resseguro

As remunerações recebidas por corretores de seguros e mediadores de resseguro revelam uma tendência ascendente nos últimos cinco anos, totalizando 200 milhões de euros em 2022, o que corresponde a um crescimento de 13,9% face ao ano anterior.

#### Total de remunerações de corretores de seguros / mediadores de resseguro

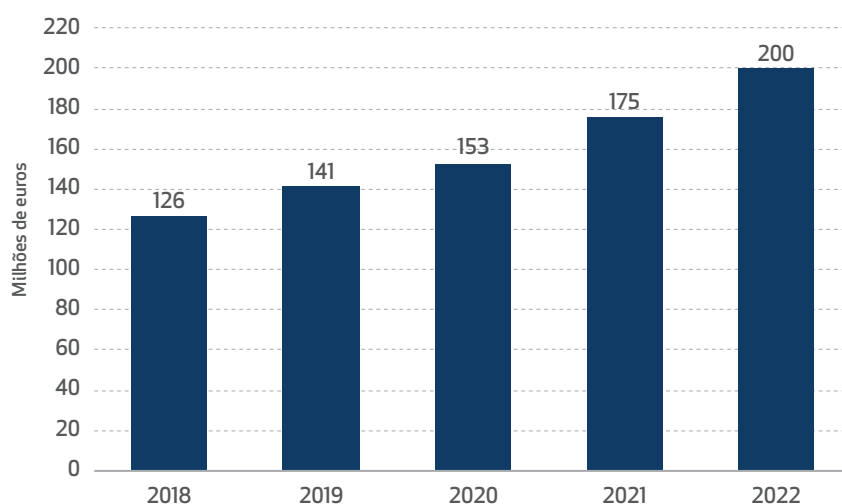


Gráfico 3.13

As quotas de mercado dos cinco primeiros corretores de seguros e mediadores de resseguro, calculadas com base nas respetivas remunerações, aumentou 0,8 pontos percentuais, em 2022, comparativamente ao ano anterior, correspondendo a uma representatividade de mercado de 53,9%. Adicionalmente, importa mencionar uma ligeira diminuição de 0,3 pontos percentuais no peso do escalão dos dez primeiros corretores de seguros e mediadores de resseguro.

#### Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade

Corretores de seguros / Mediadores de resseguros	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
	2021	2022	2021	2022
Top 5	93 223 302	107 628 562	53,1%	53,9%
Top 10	125 949 651	142 808 088	71,8%	71,5%
Top 15	143 142 032	163 205 122	81,6%	81,7%
Top 20	152 945 001	175 306 254	87,2%	87,7%

Quadro 3.6

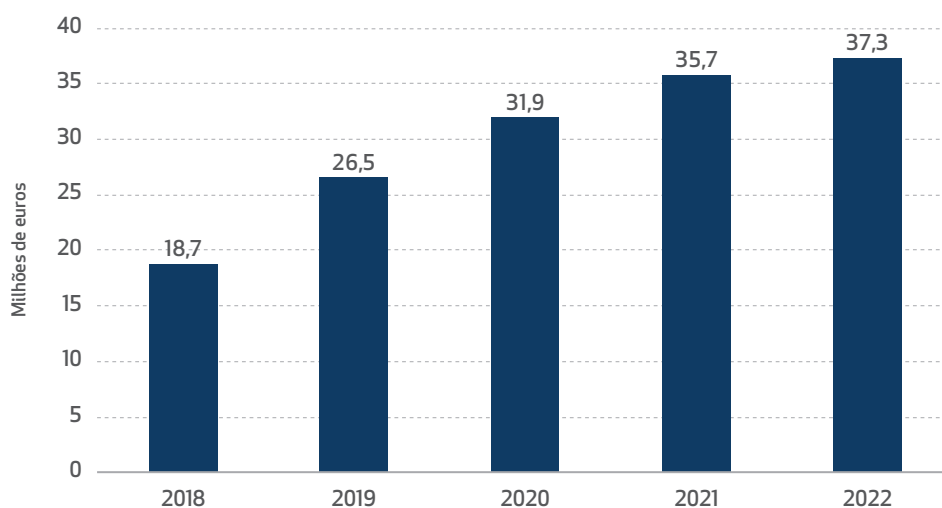
## Análise de indicadores contabilísticos

De seguida é efetuada uma análise evolutiva de um conjunto de indicadores contabilísticos, tendo por base a informação dos 71 corretores de seguros / mediadores de resseguro registados em 2022.

### Resultado Líquido do exercício

No que concerne ao resultado líquido do exercício do conjunto de corretores de seguros e mediadores de resseguro, em 2022, manteve-se o padrão de crescimento de anos anteriores, atingindo-se um total de 37,3 milhões de euros, o que representa um crescimento de 4,4% face ao ano transato.

#### Evolução do resultado líquido do exercício



### Relação entre o Capital Social e o Capital Próprio

Ao efetuar uma comparação entre o Capital Social e o Capital Próprio para o mesmo universo, verifica-se que, no que concerne a este indicador de equilíbrio financeiro, estas entidades registam valores muito confortáveis, atingido 481% no final de 2022, mais 26,7 pontos percentuais que em 2021.



### Relação Capital Social / Capital Próprio

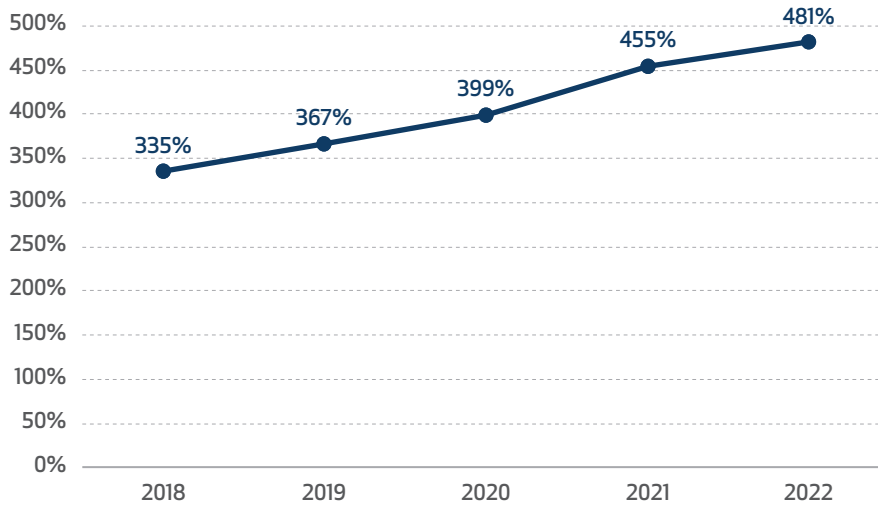


Gráfico 3.15

### Relação entre o Ativo e o Passivo

A relação entre o Ativo e o Passivo dos corretores / mediadores de resseguro demonstrou um decréscimo da média de mercado, cifrando-se esta em 2,95, em 2022.

No âmbito da distribuição dos corretores / mediadores de resseguro por intervalo do rácio entre o Ativo e o Passivo, verifica-se uma alteração no intervalo com maior predominância, passando este a incluir os rácios entre 1,25 e 1,75.

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

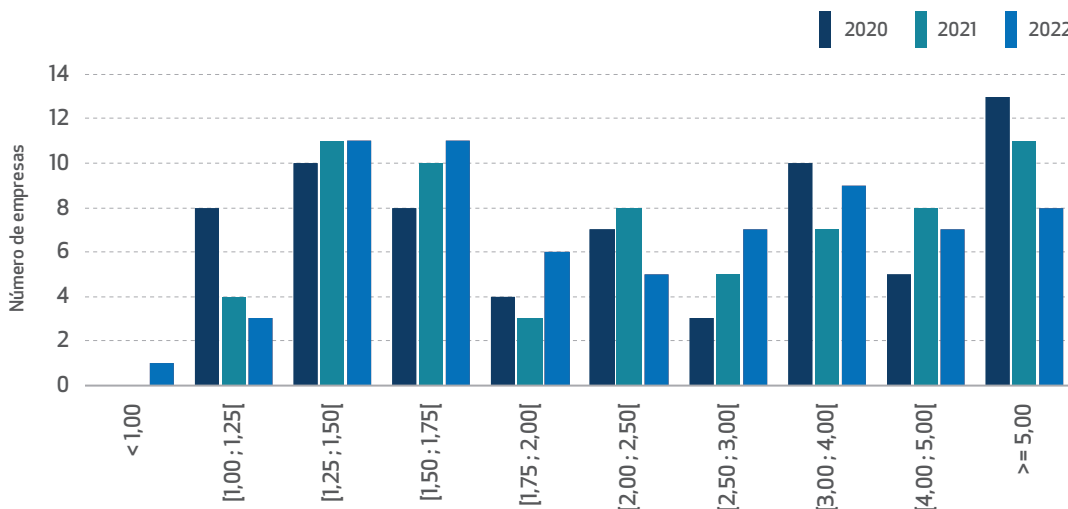


Gráfico 3.16

## Relação entre os Resultados Líquidos e o Capital Próprio (*Return on Equity*)

Procede-se ainda à análise evolutiva do *Return on Equity* (ROE) dos corretores / mediadores de resseguro. Assim, em 2022, observa-se a permanência do padrão registado nos últimos anos, com o decréscimo da taxa de rendibilidade dos corretores / mediadores de resseguro em 1,1 pontos percentuais, por comparação com o período transato.

### *Return on Equity* – corretores / mediadores de resseguro

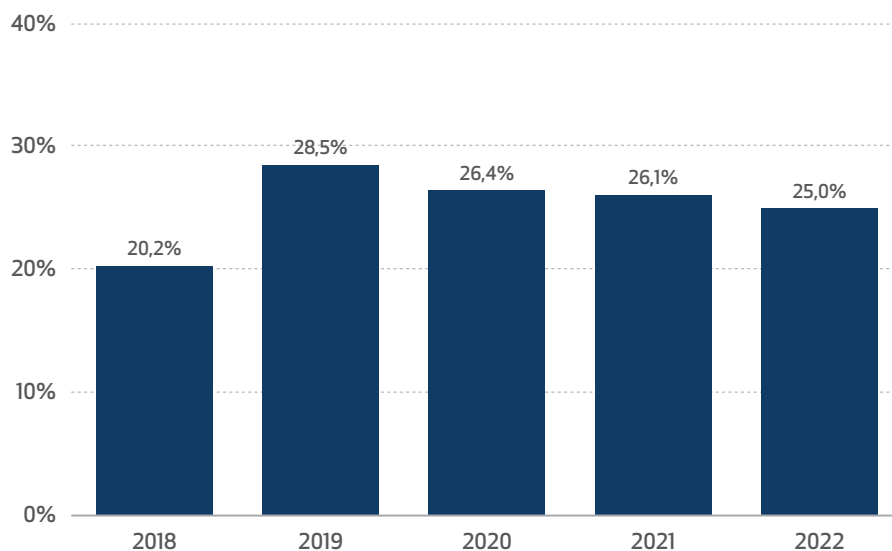


Gráfico 3.17

# Os Fundos de Pensões





## 4.1 Fundos de pensões

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

**D**urante o ano de 2022, foram observadas as seguintes alterações no número de fundos de pensões:

- constituição de um fundo fechado e entrada em funcionamento de um fundo aberto, que admite adesões coletivas e individuais, e de um fundo Plano Poupança-Reforma (PPR); e
- extinção, por liquidação, de um fundo fechado e extinção de um fundo aberto com adesões individuais, com transferência do montante da conta individual de cada participante para outro fundo de pensões aberto ou reembolso.

Há ainda a assinalar a extinção, a 31 de dezembro de 2022<sup>43</sup>, do fundo de pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos, no âmbito da transferência para a Caixa Geral de Aposentações, I.P., das responsabilidades asseguradas através desse fundo de pensões, bem como do valor correspondente de ativos para fazer face às mesmas. Não obstante, dado que a transferência do património apenas ocorreu no primeiro trimestre de 2023, a informação apresentada neste capítulo inclui os dados desse fundo de pensões que, no final de 2022, representava 15,5% do total de montantes geridos do setor dos fundos de pensões nacional.

---

<sup>43</sup> Pelo Decreto-Lei n.º 14/2023, de 24 de fevereiro.

## Evolução do número de fundos de pensões

	2021	2022
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>187</b>	<b>188</b>
Fechados	133	133
Abertos (Adesões Coletivas)	54	55
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>102</b>	<b>103</b>
Abertos (Adesões Individuais)	58	58
PPR	43	44
PPA	1	1
<b>Total</b>	<b>240</b>	<b>241</b>

Quadro 4.1

**Nota:** A contagem dos fundos de pensões abertos é feita tendo em conta o tipo de adesões existentes no final do ano. Em 2021 e 2022 existiam, respetivamente, 49 e 50 fundos de pensões abertos que financiavam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais.

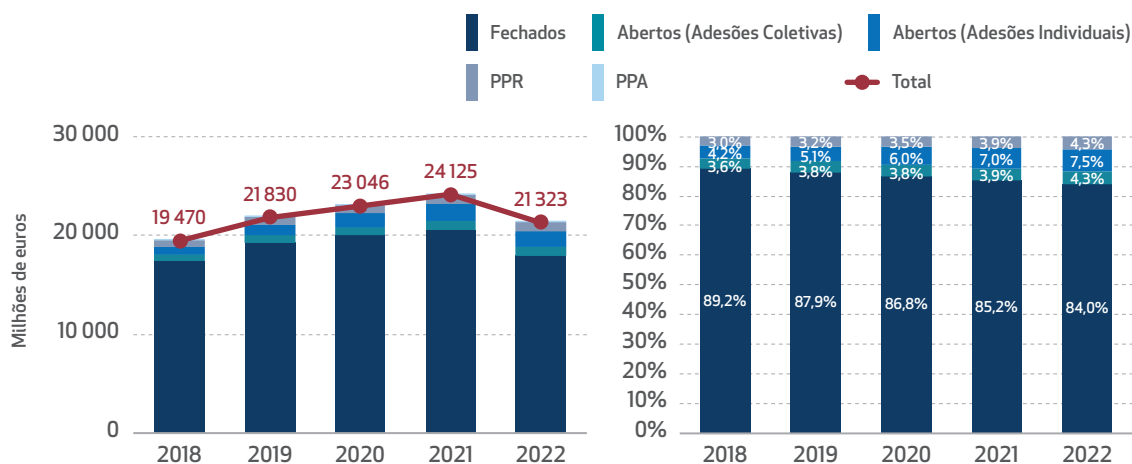
### 4.1.2 Caracterização e evolução dos fundos de pensões

#### Evolução dos montantes geridos

Em comparação com 2021, os montantes geridos através de fundos de pensões contraíram 11,6%, sendo esta evolução essencialmente explicada pelo desempenho desfavorável dos mercados financeiros, que se refletiu na obtenção de rendibilidades negativas para a generalidade dos fundos de pensões. Não obstante a variação referida ter-se revelado transversal a todos os tipos de fundos de pensões, esta foi de maior dimensão nos fundos de pensões fechados.

## Evolução do montante dos fundos de pensões

Gráfico 4.1



Quadro 4.2

milhões de euros	2022	Varição face a 2021
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>18 813</b>	<b>-12,5%</b>
Fechados	17 906	-12,9%
Abertos (Adesões Coletivas)	907	-4,4%
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>2 509</b>	<b>-4,5%</b>
Abertos (Adesões Individuais)	1 597	-5,6%
PPR	910	-2,4%
PPA	2	-9,0%
<b>Total</b>	<b>21 323</b>	<b>-11,6%</b>

## Evolução das contribuições e transferências

Em termos globais, as contribuições e transferências apresentaram uma diminuição de 33,4%, em 2022. De referir que as contribuições, que em 2022 representaram 72,7% dessa soma, decresceram 40,3%. Uma das principais razões para esta variação prendeu-se com a subida das taxas de juro de referência, que contribuiu para um alívio nas necessidades de financiamento dos planos de benefício definido, por via da redução do valor atual esperado das responsabilidades, e permitiu assim compensar a evolução negativa do valor dos ativos sob gestão.

Na perspetiva do tipo de fundo / adesão, o comportamento de redução foi transversal a todos os casos, com exceção das adesões coletivas, em relação às quais foi observado um aumento decorrente essencialmente das transferências, que quase duplicaram face ao ano anterior.

### Evolução das contribuições e transferências

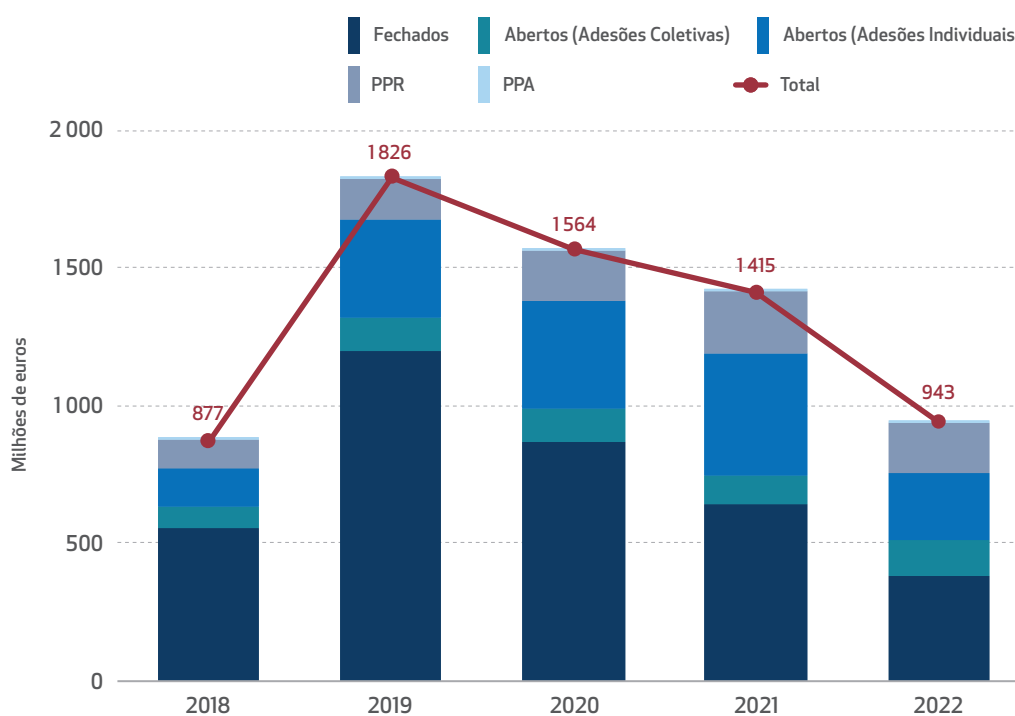


Gráfico 4.2

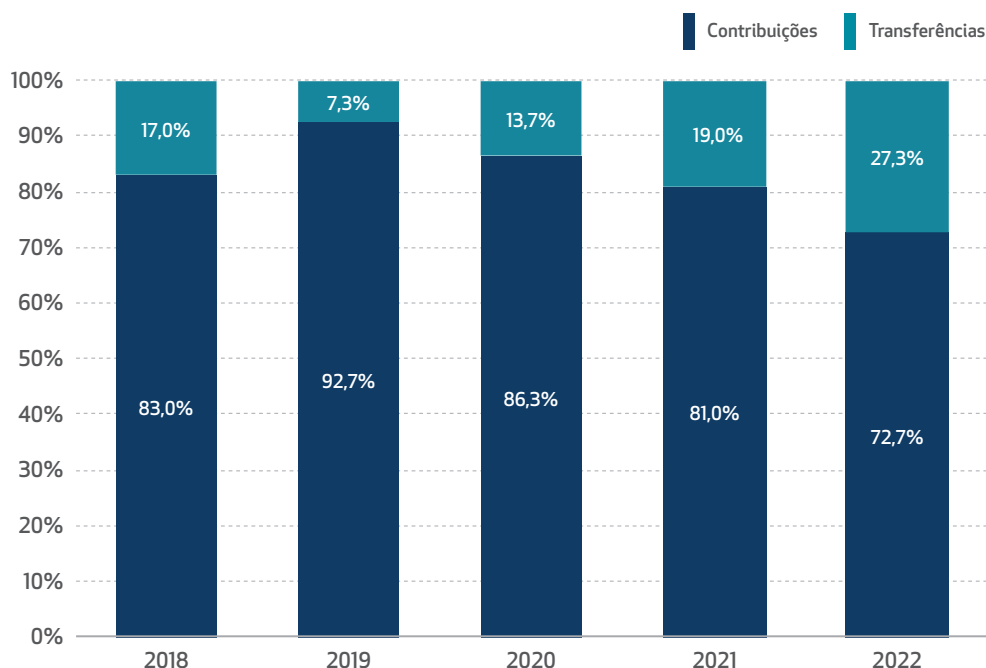
milhões de euros	2022	Varição face a 2021
<b>Fundos de pensões profissionais</b>	<b>515</b>	<b>-30,8%</b>
Fechados	380	-40,5%
Abertos (Adesões Coletivas)	135	27,9%
<b>Fundos de pensões individuais</b>	<b>427</b>	<b>-36,2%</b>
Abertos (Adesões Individuais)	242	-46,0%
PPR	185	-16,3%
PPA	0,1	-75,6%
<b>Total</b>	<b>943</b>	<b>-33,4%</b>

Quadro 4.3



## Repartição das contribuições e transferências

Gráfico 4.3



## Comparações internacionais

Com o objetivo de contextualizar o mercado português dos fundos de pensões no panorama internacional, apresentam-se, em seguida, duas análises comparativas. Importa, porém, salientar que existem diferenças significativas entre países, justificadas pelo desenho e características dos sistemas nacionais de pensões, incluindo o papel dos fundos de pensões no financiamento dos diferentes pilares de proteção social.

Para efeitos de comparação da dimensão relativa do setor de fundos de pensões nacional com a de outros países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), no gráfico seguinte é exibido o *ranking* mais recente publicado por esta organização, com referência aos dados de final de 2021<sup>44</sup>.

No final de 2021, o valor total do património dos fundos de pensões nacional cifrou-se em 11,2% do PIB português. Contudo, o crescimento do PIB nominal em 11,4%, em 2022, conjugado com o impacto da evolução desfavorável dos mercados financeiros no valor dos ativos sob gestão,

<sup>44</sup> São apresentados os dados de 2021 pelo facto de esse ser o último ano disponível à data de redação do presente relatório.

comportamento que terá afetado muitos outros países da OCDE, conduziu à diminuição desse rácio para 8,9%, no final de 2022.

#### Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE (dados relativos ao final de 2021)

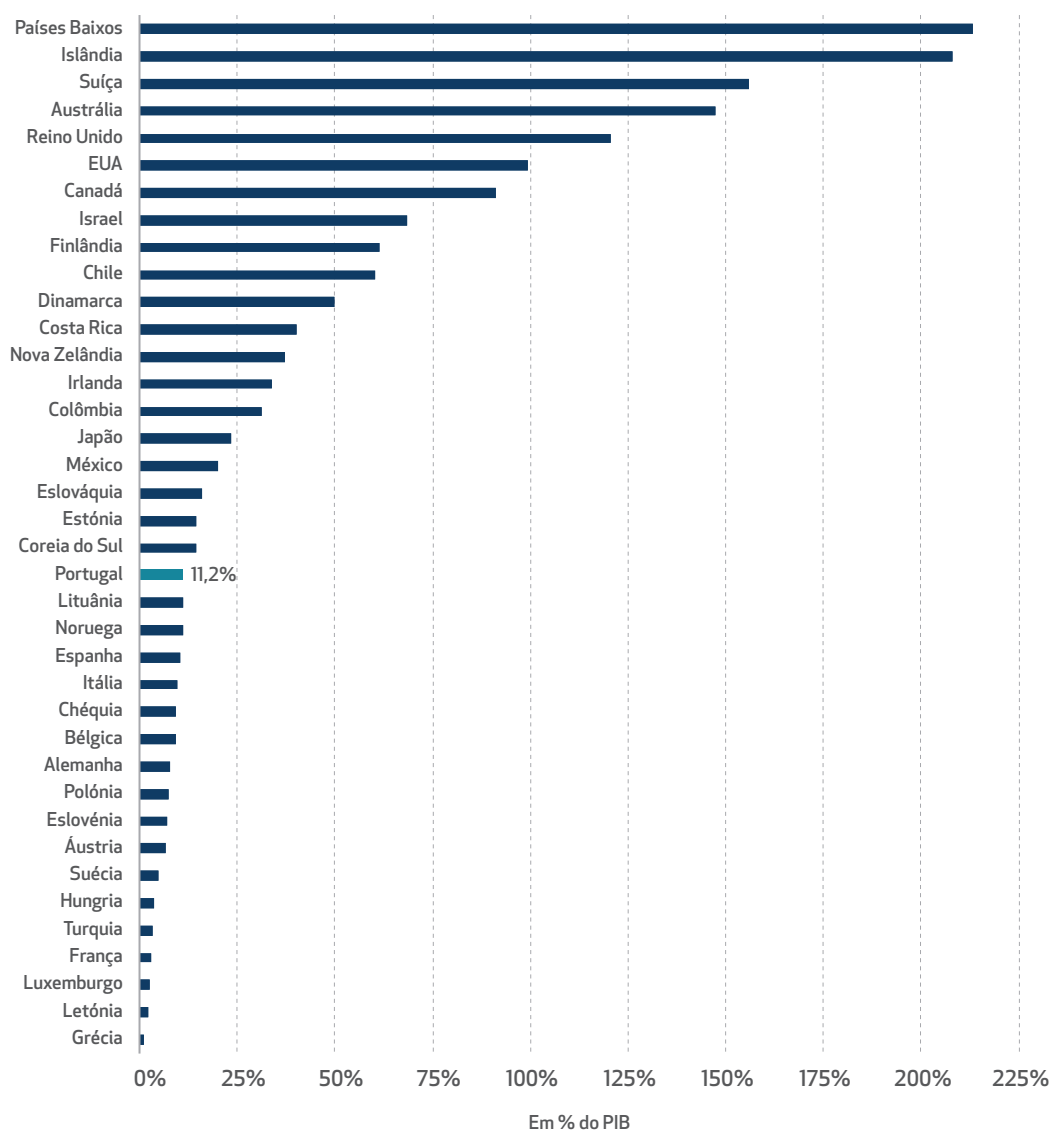


Gráfico 4.4

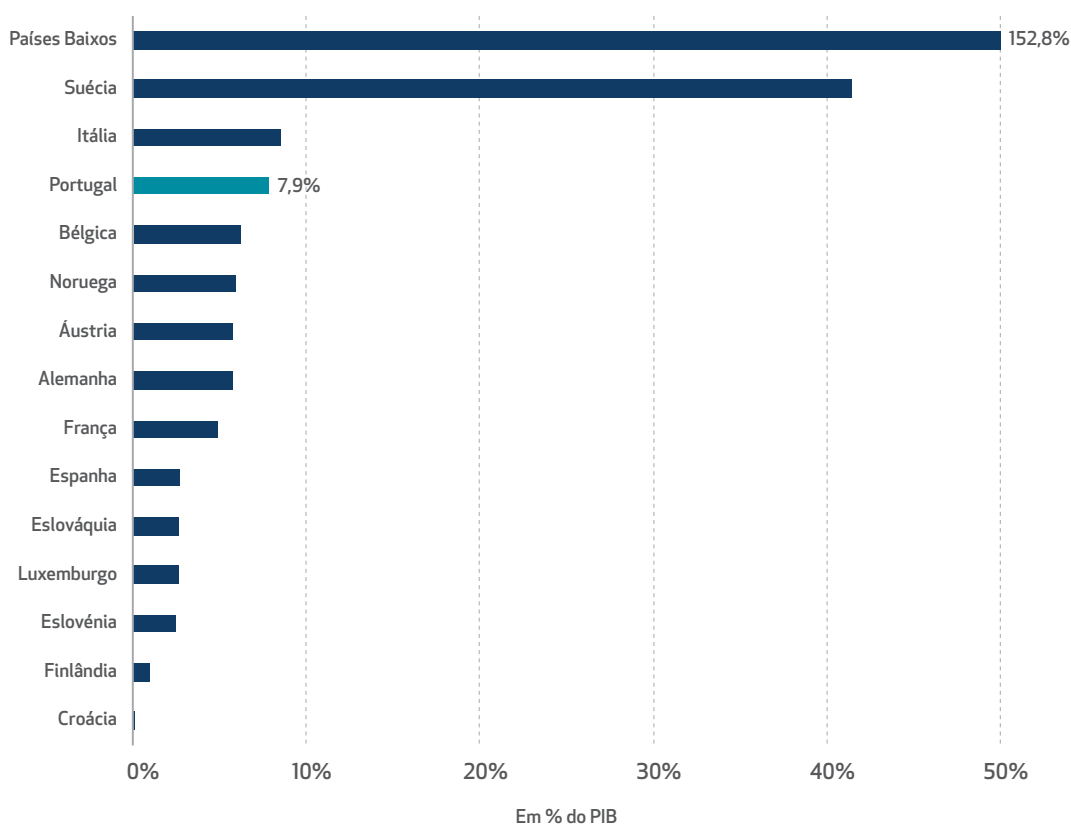
Fonte: OECD.Stat, *Funded Pensions Indicators*.

Nota: Esta análise centra-se apenas nos fundos de pensões, não abrangendo outros veículos de financiamento das pensões privadas, designadamente as apólices de seguro.

No gráfico seguinte apresenta-se uma comparação do peso, em relação ao PIB, dos fundos de pensões profissionais - que se enquadram no âmbito da Diretiva IORP II<sup>45</sup> -, com o de alguns outros países do Espaço Económico Europeu. Conclui-se que, segundo este indicador, o mercado dos fundos de pensões profissionais português situa-se acima de um conjunto relevante de países, apesar de, em termos absolutos, o setor dos fundos de pensões profissionais nacional revelar uma menor dimensão.

### Peso do setor das IORPs em percentagem do PIB em alguns países do Espaço Económico Europeu (dados relativos ao final de 2022)

Gráfico 4.5



Fonte: EIOPA, *Occupational pensions statistics* & EUROSTAT.

**Nota:** no numerador está a ser considerado o valor total de ativos reportado no balanço. Este gráfico abrange apenas os países em relação aos quais a EIOPA divulgou o total de ativos, com referência ao final de 2022. Apesar de em Portugal o setor das IORPs, correspondente aos fundos de pensões profissionais, ser um subconjunto do setor dos fundos de pensões, o mesmo poderá não se aplicar aos restantes países, pelo que é necessária alguma cautela na comparação das percentagens apresentadas nos gráficos 4.4 e 4.5.

<sup>45</sup> 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.

## Os maiores fundos de pensões

Apesar de se terem registado algumas mudanças nas posições do *ranking* dos maiores fundos de pensões nacionais que financiam planos profissionais, não se verificam alterações significativas a destacar. Em linha com o comportamento do total do setor, o valor correspondente aos 20 maiores fundos de pensões apresentou uma diminuição de 12,6%, em 2022, representando 87,9% do total acumulado pelos fundos de pensões profissionais, o que corresponde a uma percentagem similar à apurada no ano anterior.

### Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Montante (milhões de euros)	Quota de Mercado	Variação dos montantes face a 2021	Variação da quota face a 2021
2021	2022						
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 558	18,9%	-8,8%	0,76 p.p.
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	3 307	17,6%	-7,1%	1,02 p.p.
3.º	3.º	F	Banco de Portugal - Benefício Definido	1 695	9,0%	-22,1%	-1,11 p.p.
5.º	4.º	F	Banco BPI	1 648	8,8%	-11,9%	0,06 p.p.
4.º	5.º	F	Novo Banco	1 522	8,1%	-19,1%	-0,66 p.p.
6.º	6.º	F	Grupo EDP	1 163	6,2%	-11,2%	0,09 p.p.
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	1 009	5,4%	-13,4%	-0,05 p.p.
8.º	8.º	F	Montepio Geral	788	4,2%	-9,1%	0,15 p.p.
9.º	9.º	F	NAV - EPE / SINCTA	243	1,3%	-16,7%	-0,07 p.p.
13.º	10.º	A	Aberto BPI Valorização	199	1,1%	-6,9%	0,06 p.p.
11.º	11.º	F	Petrogal	197	1,0%	-18,7%	-0,08 p.p.
12.º	12.º	F	The Navigator Company	196	1,0%	-17,0%	-0,06 p.p.
10.º	13.º	F	Grupo BBVA (Portugal)	175	0,9%	-34,4%	-0,31 p.p.
14.º	14.º	F	Banco Popular Portugal	173	0,9%	-10,7%	0,02 p.p.
15.º	15.º	A	Aberto Horizonte Valorização	136	0,7%	-10,8%	0,01 p.p.
17.º	16.º	F	Crédito Agrícola	114	0,6%	-15,2%	-0,02 p.p.
16.º	17.º	F	BANIF	113	0,6%	-20,5%	-0,06 p.p.
18.º	18.º	F	SIBS	109	0,6%	-13,0%	0 p.p.
20.º	19.º	A	Aberto BPI Segurança	99	0,5%	-1,4%	0,06 p.p.
23.º	20.º	A	Aberto BPI Ações	94	0,5%	-2,2%	0,05 p.p.
<b>Total dos 20 maiores fundos de pensões profissionais</b>				<b>16 540</b>	<b>87,9%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>-0,13 p.p.</b>
<b>Total dos fundos de pensões profissionais</b>				<b>18 813</b>		<b>-12,5%</b>	

Quadro 4.4

F - Fundo de pensões fechado.

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

O top 10 do ranking dos maiores fundos de pensões individuais manteve-se inalterado face ao final de 2021.

A soma dos montantes geridos, afetos a planos individuais, correspondentes a esse conjunto de fundos de pensões decresceu 6,5%. Não obstante, considerando que o total de fundos de pensões individuais revelou uma redução de magnitude inferior (4,5%), tal conduziu a uma descida da quota de mercado dos dez maiores fundos de pensões individuais, de 57,2%, em 2021, para 56,1%.

### Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Montantes (milhões de euros)	Quota de Mercado	Variação dos montantes face a 2021	Variação da quota face a 2021
2021	2022							
1.º	1.º	A	Aberto Horizonte Segurança	Ageas SGFP	299	11,9%	-5,9%	-0,18 p.p.
2.º	2.º	A	Multireforma Capital Garantido	GNB SGFP	210	8,4%	-11,3%	-0,64 p.p.
3.º	3.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro SGFP	180	7,2%	-3,7%	0,06 p.p.
4.º	4.º	A	Aberto Horizonte Valorização	Ageas SGFP	179	7,2%	3,9%	0,58 p.p.
5.º	5.º	A	Aberto Caixa Reforma Rendimento	CGD Pensões	133	5,3%	-15,9%	-0,72 p.p.
6.º	6.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro SGFP	109	4,4%	-3,7%	0,04 p.p.
7.º	7.º	A	Aberto Caixa Reforma Defensivo	CGD Pensões	91	3,6%	-8,1%	-0,14 p.p.
8.º	8.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	74	2,9%	-1,9%	0,08 p.p.
9.º	9.º	PPR	PPR Vintage	GNB SGFP	66	2,6%	-9,6%	-0,15 p.p.
10.º	10.º	A	Aberto BBVA Multiativo Moderado	BBVA Fundos	65	2,6%	-8,8%	-0,12 p.p.
<b>Total dos 10 maiores fundos de pensões individuais</b>					<b>1 407</b>	<b>56,1%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>-1,2 p.p.</b>
<b>Total dos fundos de pensões individuais</b>					<b>2 509</b>		<b>-4,5%</b>	

Quadro 4.5

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

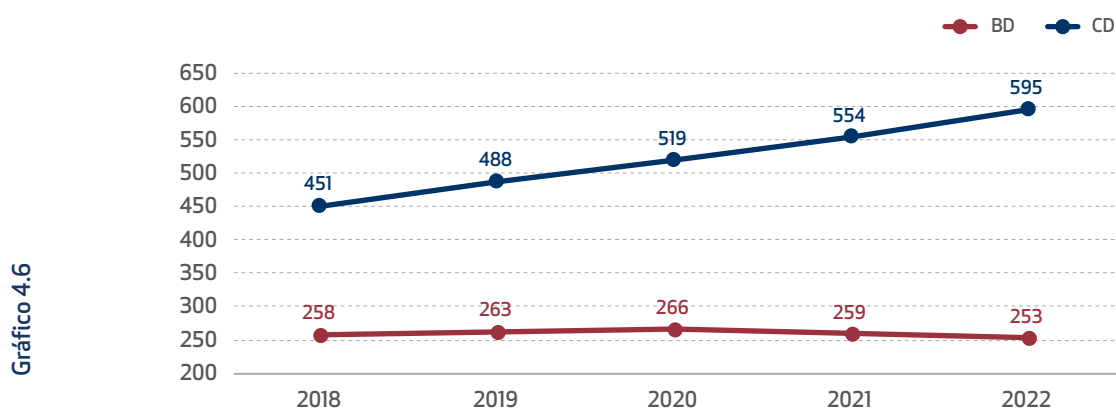
## 4.2 Planos de pensões

### 4.2.1 Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

#### Evolução dos planos de pensões profissionais

Em relação à evolução do número de planos de pensões profissionais, os planos de pensões de contribuição definida (CD) continuaram a exibir uma tendência nitidamente crescente, com um aumento adicional de 41 unidades em 2022. Esta variação é explicada, quase na sua totalidade, pelo incremento do número de planos de pensões CD financiados por adesões coletivas a fundos abertos, que ascendeu a 514 unidades (474 em 2021). Por sua vez, os planos de pensões de benefício definido (BD) registaram um decréscimo de seis unidades.

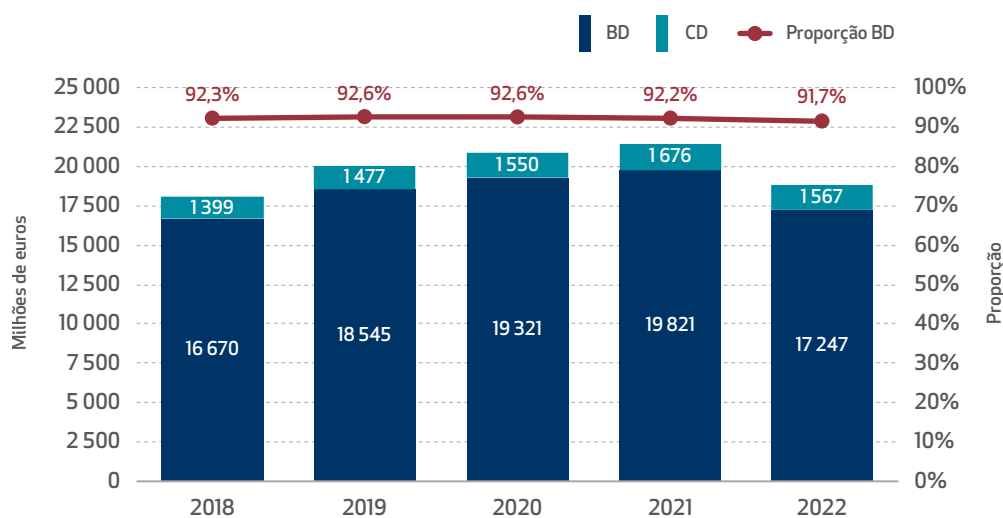
#### Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano



No que concerne aos montantes geridos, o valor dos ativos afetos a planos de pensões BD registou uma queda acentuada, de 13%, enquanto os subjacentes aos planos de pensões CD diminuíram 6,5%. Tal evolução conduziu a uma ligeira descida da representatividade dos planos de pensões BD, que se mantém, ainda assim, próxima dos 92%.

## Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano

Gráfico 4.7

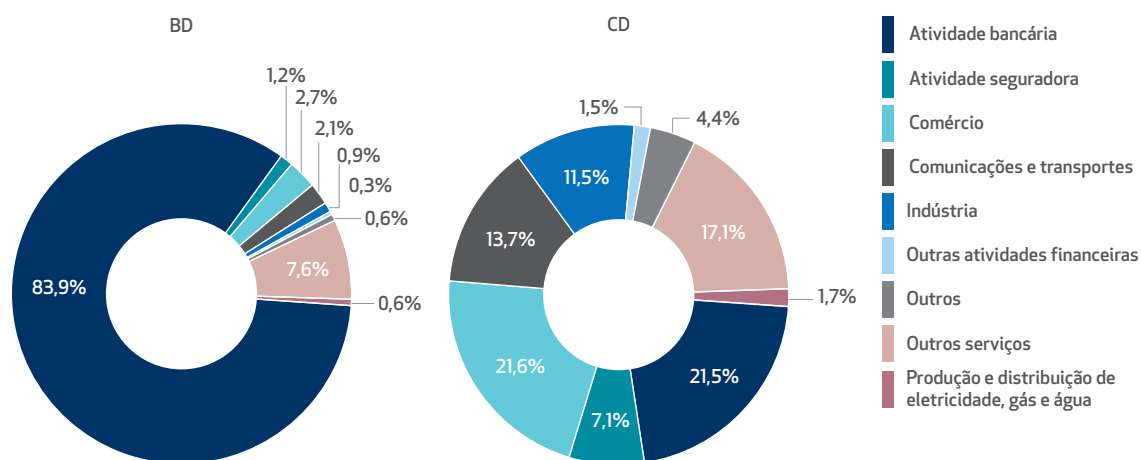


## Repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica

Quanto à repartição dos montantes geridos por tipo de plano de pensões e de atividade económica dos associados<sup>46</sup>, assinala-se o decréscimo em 1,4 pontos percentuais da representatividade da atividade bancária no conjunto dos planos de pensões CD, em favorecimento da atividade de comércio. No final de 2022, os ativos subjacentes a planos de pensões instituídos por associados pertencentes ao setor bancário detinham um peso de 78,7% do total dos montantes geridos, percentagem similar à apurada no ano anterior.

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

Gráfico 4.8



<sup>46</sup> Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, utilizou-se a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) - Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007, do Instituto Nacional de Estatística. Para os fundos fechados e adesões coletivas a fundos abertos com mais de um associado, considerou-se o setor de atividade do associado líder.

## Nível de financiamento dos planos BD

Apesar da evolução negativa dos montantes geridos afetos a planos de pensões BD, referida anteriormente, em 2022 observaram-se melhorias significativas no nível médio de financiamento, em resultado da diminuição do valor das responsabilidades, por sua vez decorrente da subida das taxas de juro utilizadas como referência na definição dos pressupostos de desconto financeiro. Em concreto, no cenário de financiamento, o rácio global incrementou 8,8 pontos percentuais, para 111,2%, enquanto no cenário do valor mínimo se registou um aumento de 5,7 pontos percentuais, para 115,2%.

Na análise por atividade económica do associado, destaca-se que os setores de comunicações e transportes e outros apresentaram rácios médios abaixo dos 100% no cenário de financiamento, por influência da situação particular de alguns fundos fechados de maior dimensão classificados nesses conjuntos.

### Nível de financiamento dos planos BD por tipo de atividade económica<sup>47</sup>

	Cenário de financiamento		Cenário do valor mínimo	
	2021	2022	2021	2022
Atividade bancária	103,4%	112,3%	104,0%	112,7%
Atividade seguradora	121,9%	140,1%	123,6%	140,3%
Comércio	108,1%	100,7%	137,0%	112,5%
Comunicações e transportes	96,9%	95,2%	204,4%	143,2%
Indústria	102,1%	103,5%	139,5%	119,7%
Outras atividades financeiras	97,4%	125,0%	131,2%	140,6%
Outros	87,4%	95,2%	118,5%	108,2%
Outros serviços	91,0%	108,0%	152,8%	137,8%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	105,0%	105,2%	150,6%	122,2%
<b>Valor agregado</b>	<b>102,4%</b>	<b>111,2%</b>	<b>109,5%</b>	<b>115,2%</b>

Quadro 4.6

<sup>47</sup> O cenário de financiamento assenta na avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos estabelecidos pela entidade gestora e considerados para efeitos de financiamento do plano de pensões. O cenário do valor mínimo reflete a avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos fixados na Norma Regulamentar n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, ou, quando superior, nas exigências mínimas previstas em regulamentação específica.

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



Nos gráficos seguintes, efetua-se a caracterização da distribuição dos principais pressupostos atuariais aplicados no cálculo do valor das responsabilidades dos planos de pensões BD no cenário de financiamento.

Em relação às tábuas de mortalidade<sup>48</sup>, a TV 88/90 – correspondente à fixada por regulamentação da ASF para o cálculo do valor mínimo das responsabilidades – continua a ser amplamente utilizada nas avaliações atuariais sob o cenário de financiamento. A proporção de planos de pensões em relação aos quais é utilizada esta tábua ou uma modificação da mesma cifrou-se em 76,6%, tanto para os participantes, como para os beneficiários (que compara, respetivamente, com 82,9% e 80,4%, em 2021).

É de salientar também que, em comparação com o ano anterior, a percentagem de planos de pensões para os quais se aplicou a TV 99/01, ainda que na maior parte na versão modificada e em combinação com outra tábua, apresentou um incremento, principalmente no que se refere à avaliação da mortalidade dos participantes.

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

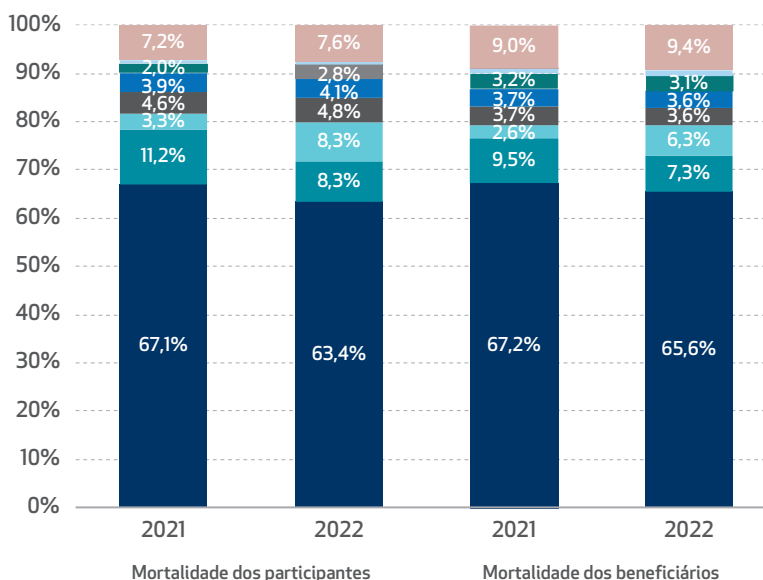
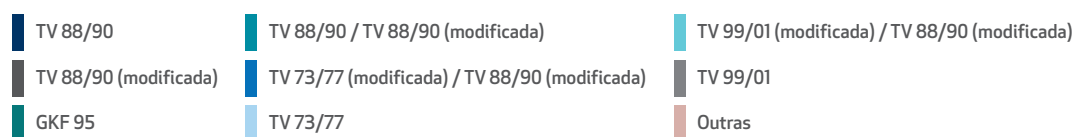


Gráfico 4.9

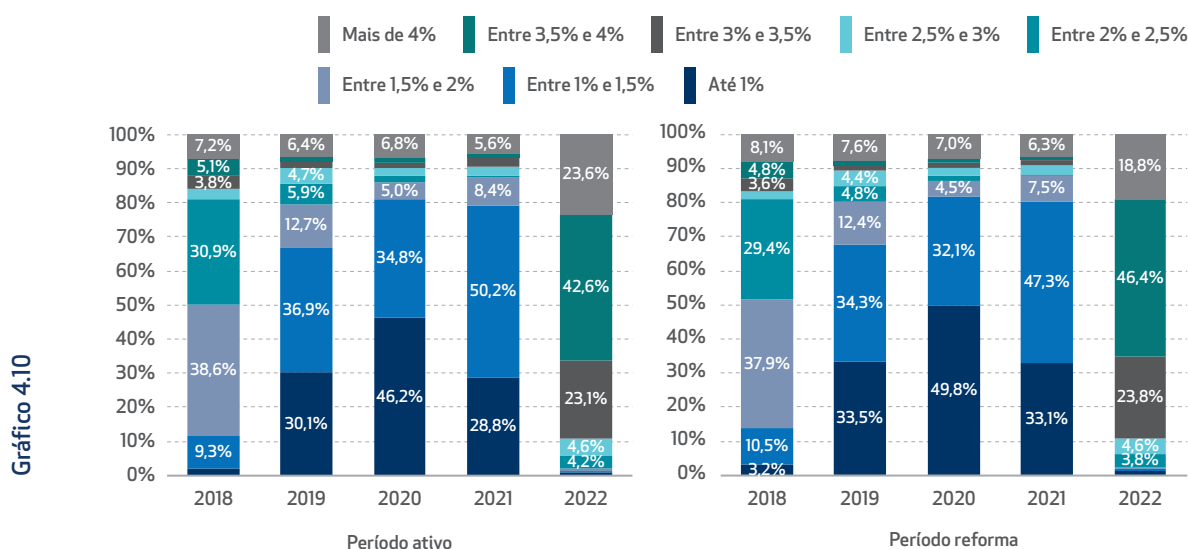
<sup>48</sup> A TV 88/90 tem associada uma esperança média de vida, aos 65 anos, de 19,8 anos e a TV 99/01 de 21,2 anos.

Dada a subida acentuada, ao longo de 2022, das *yields* da dívida privada com notação de risco de crédito AA<sup>49</sup>, geralmente utilizadas como referência na definição da taxa de desconto para o cenário de financiamento, observou-se, face ao ano anterior, uma alteração expressiva da distribuição dos valores desse pressuposto.

Em concreto, tanto para o período ativo como para o período de reforma, em cerca de 89% dos planos foi assumida uma taxa de desconto superior a três por cento na avaliação com referência ao final de 2022, enquanto, em 2021, para uma proporção similar de planos, foi usada uma taxa que não ultrapassava os dois por cento.

Consequentemente, em ambos os casos, a média simples ascendeu a 3,6% em 2022, o que se traduz em aumentos de 2,1 e 2,2 pontos percentuais face ao ano transato, respetivamente para o período ativo e de reforma.

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

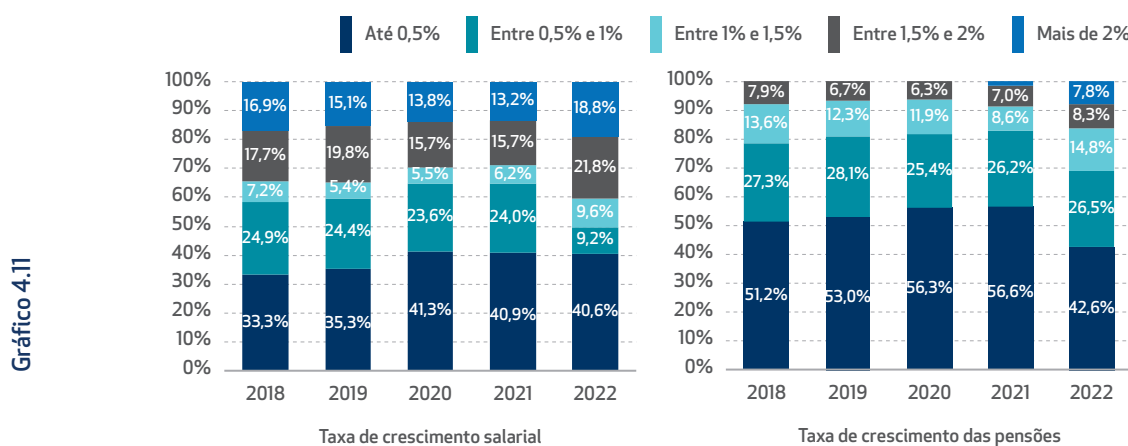


A subida da inflação gerou algum impacto nos pressupostos das taxas de crescimento salarial e das pensões aplicados na avaliação de 2022. No primeiro caso, em cerca de metade dos planos foi assumida uma taxa superior a um por cento (que compara com 35,1% dos planos, em 2021), embora a respetiva média simples tenha aumentado apenas 0,2 pontos percentuais, para 1,2%.

<sup>49</sup> A título de referência, nota-se que, de acordo com a *Bloomberg*, a *yield* da dívida privada com notação de risco de crédito AA a 15 anos fixou-se nos 3,9%, no final de 2022.

Por sua vez, em relação à taxa de crescimento das pensões, a proporção de planos em que foi usada uma taxa superior a um por cento cresceu de 17,2%, em 2021, para 30,9%, em 2022, o que conduziu a um incremento da média simples, de 0,6% para 0,8%.

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



## 4.2.2 Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos

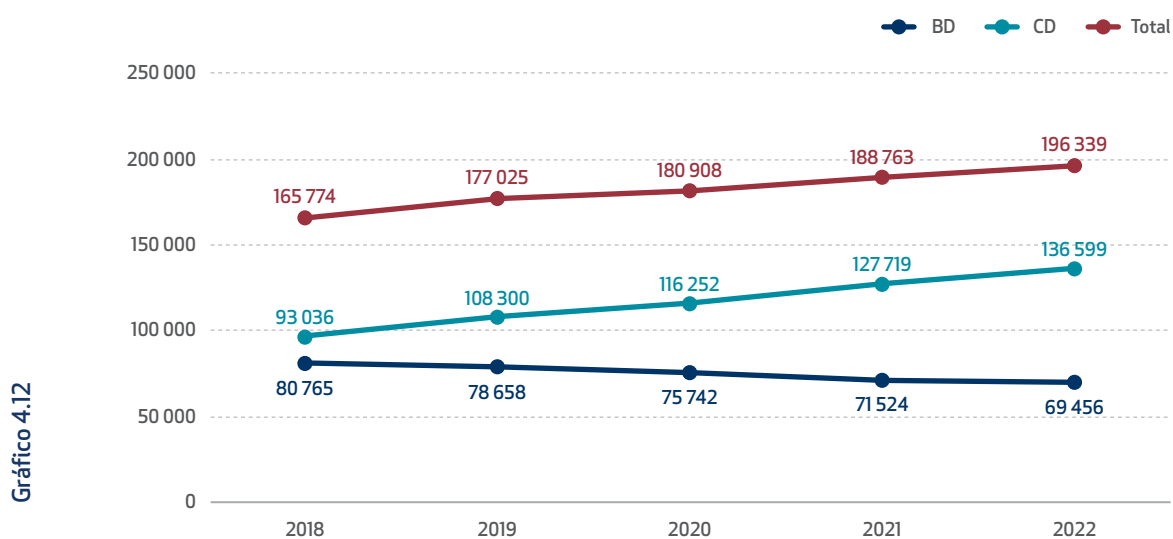
### Evolução do número de participantes

O universo de participantes dos fundos de pensões<sup>50</sup> manteve uma trajetória ascendente, com um acréscimo de seis por cento, em 2022, alcançando 443 911 indivíduos.

Nos planos de pensões profissionais, o número de participantes dos planos de pensões CD continuou a evoluir positivamente, tendo aumentado sete por cento, em 2022. Por outro lado, prolongando a tendência de decréscimo dos últimos anos, a população abrangida pelos planos de pensões BD contraiu 2,9%. Face a estas variações, o peso dos participantes em planos de pensões CD cresceu 1,9 pontos percentuais, para 69,6%.

<sup>50</sup> O número total de participantes encontra-se sobrestimado, pois foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento.

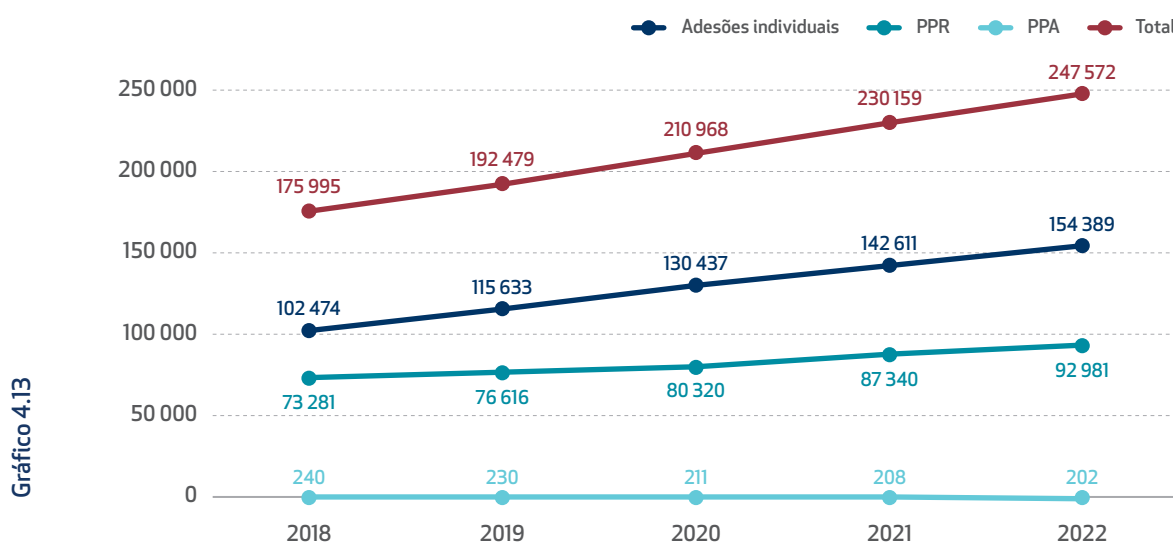
## Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões profissionais



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

Em relação aos participantes dos planos de pensões individuais, mantiveram-se as tendências observadas em anos anteriores, tendo, em 2022, sido registados aumentos de 8,3% e 6,5%, respetivamente, para as adesões individuais a fundos de pensões abertos e PPR.

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



## Evolução do número de beneficiários

Numa perspetiva global, a população de beneficiários cresceu 4,3% em 2022, atingindo 163 047 indivíduos.

Nos planos de pensões profissionais, o acréscimo face ao ano anterior foi de 1,1%. Em termos relativos, a variação foi mais acentuada nos planos de pensões CD, em 25,7%, enquanto nos planos de pensões BD apurou-se um aumento de 0,3%.

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

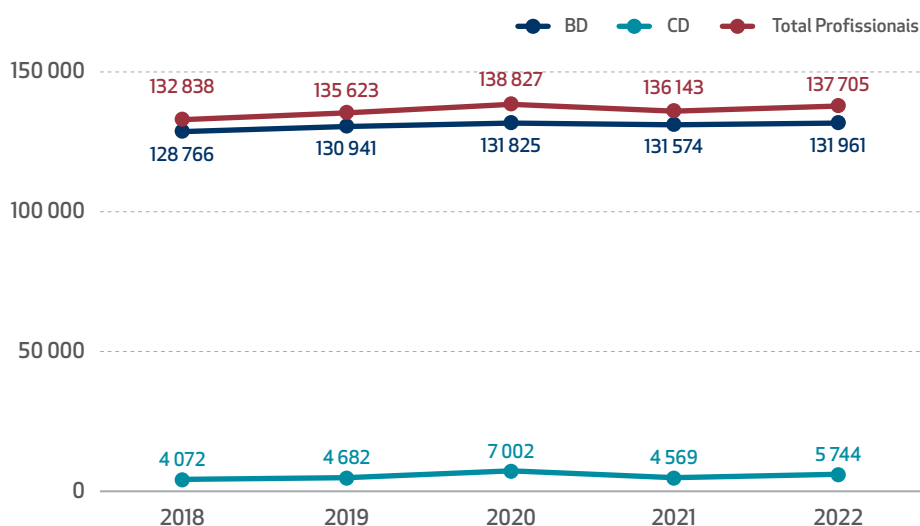


Gráfico 4.14

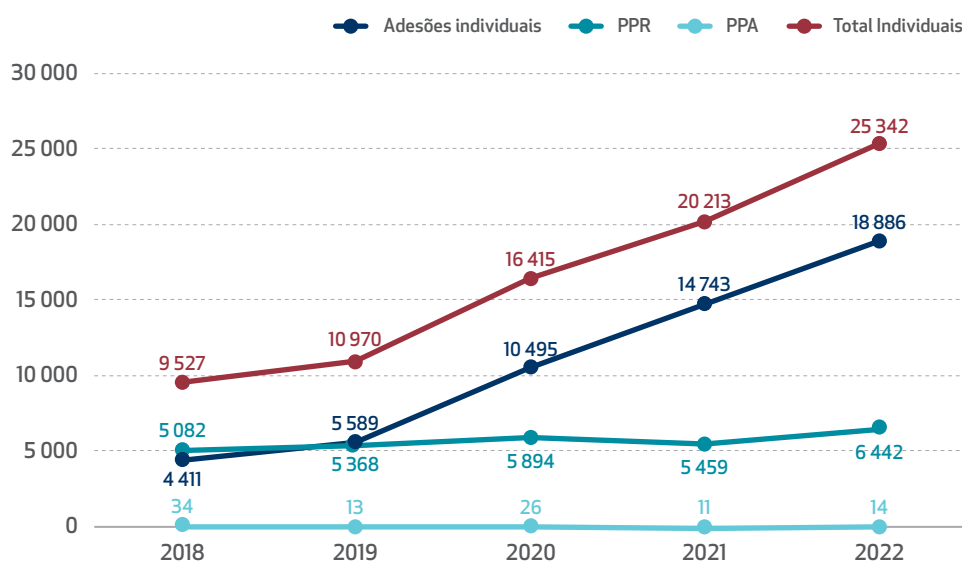
**Nota:** Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e parte em capital. Nos dois tipos de plano de pensões, são contabilizados como beneficiários os ex-participantes com direitos adquiridos que, no ano em análise, transferiram os seus valores para outros fundos de pensões ou adesões (coletivas ou individuais).

No âmbito dos planos de pensões individuais, continuou a observar-se um aumento significativo do número de beneficiários no âmbito das adesões individuais, com um crescimento de 28,1%, em 2022. Refira-se que esta tendência, verificada desde 2019, será, em grande medida, explicada pelas alterações na regulamentação<sup>51</sup> que veio definir os termos em que as pensões resultantes de planos de pensões CD, incluindo os financiados através de adesões individuais a fundos abertos, podem ser pagas diretamente pelo fundo de pensões. Tal contribuiu para um aumento progressivo do número de beneficiários a receber um benefício sob a forma de pensão.

<sup>51</sup> Norma Regulamentar n.º 8/2018 R, de 28 de dezembro, que regulamenta o pagamento direto de pensões pelo fundo de pensões.

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

Gráfico 4.15



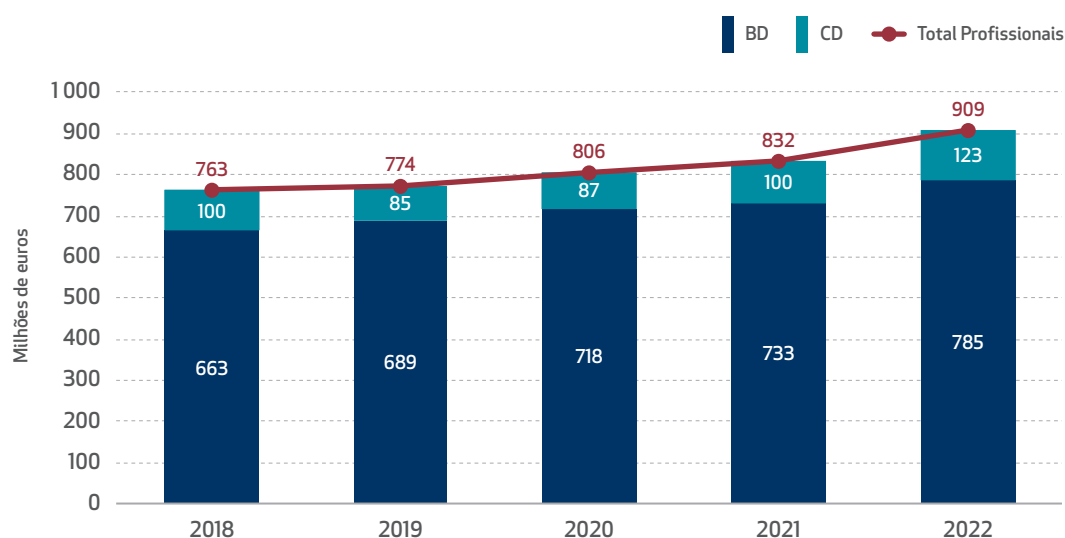
**Nota:** Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e parte em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

## Evolução dos benefícios pagos

Em linha com a evolução positiva do número de beneficiários dos planos de pensões profissionais, o valor dos benefícios pagos aumentou 9,2%, em 2022, segmentado-se este crescimento em 7,2% em relação aos planos de pensões BD e 23,6% no que concerne aos planos de pensões CD.

## Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões profissionais

Gráfico 4.16



Quanto aos planos de pensões individuais, observou-se a manutenção do padrão de crescimento dos benefícios pagos.

Esta evolução é essencialmente explicada pelo aumento de 10,5% dos benefícios pagos ao nível das adesões individuais. Por outro lado, os pagamentos decorrentes de PPR aumentaram apenas 0,7%, sendo que esta categoria revela uma representatividade minoritária no total analisado.

### Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões individuais

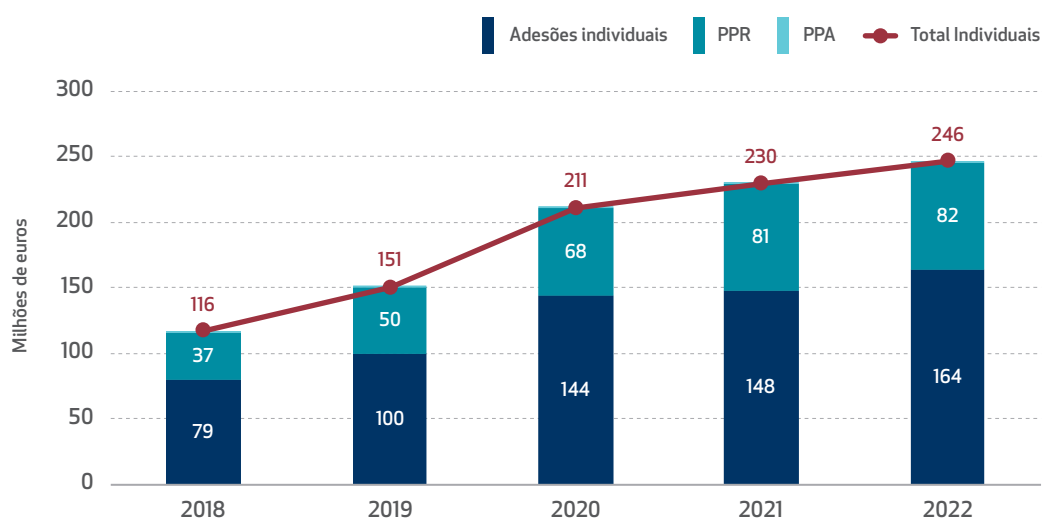
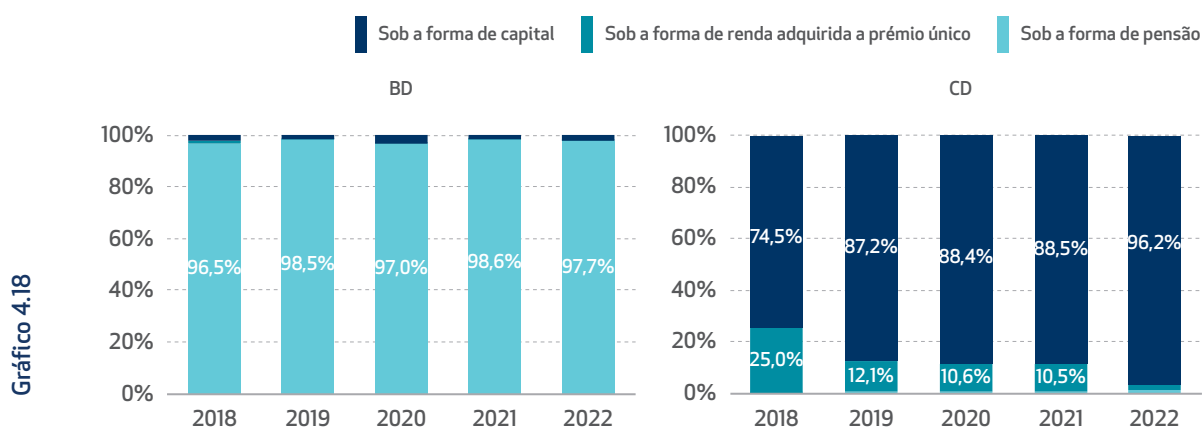


Gráfico 4.17

### Distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento

Nos planos de pensões BD de carácter profissional, apesar de algumas oscilações comedidas, o pagamento sob a forma de pensão mantém-se como o tipo de pagamento predominante. Nos planos de pensões CD de natureza profissional, a percentagem dos pagamentos em pensão tem vindo a exibir um ligeiro aumento, situando-se em 1,1% em 2022. Adicionalmente, a representatividade dos pagamentos sob a forma de renda adquirida a prémio único contraiu 7,8 pontos percentuais, para 2,7%, originando um reforço da proporção de pagamentos sob a forma de capital.

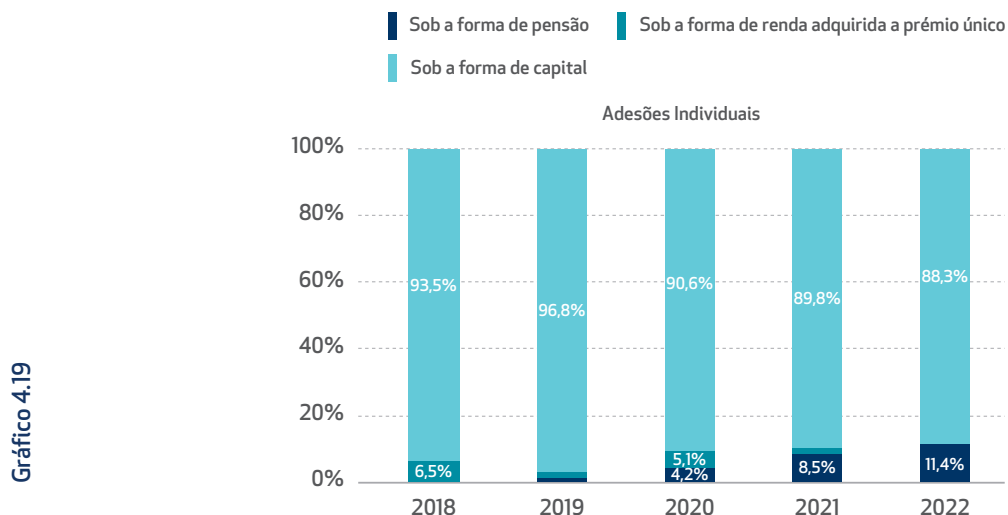
## Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões profissionais



**Nota:** A categoria “Sob a forma de capital” inclui o valor de todas as saídas de um fundo de pensões 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.

Refletindo o aumento do número de beneficiários das adesões individuais a receber um benefício sob a forma de pensão, a proporção relativa a este tipo de pagamento atingiu 11,4% em 2022.

## Benefícios pagos nas adesões individuais por forma de pagamento – planos de pensões individuais<sup>52</sup>



**Nota:** A categoria “Sob a forma de capital” inclui o valor de todas as saídas de um fundo de pensões 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.

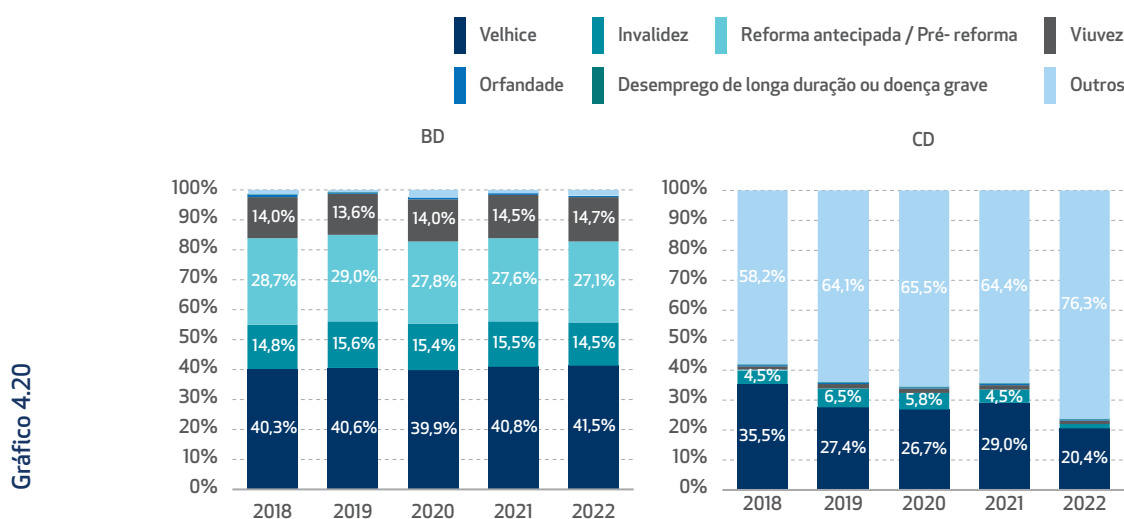
<sup>52</sup> Em relação aos PPR, os pagamentos são na sua totalidade, ou quase totalidade, referentes à categoria “Sob a forma de capital”, pelo que apenas se apresenta a distribuição para as adesões individuais a fundos de pensões abertos.



## Distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício

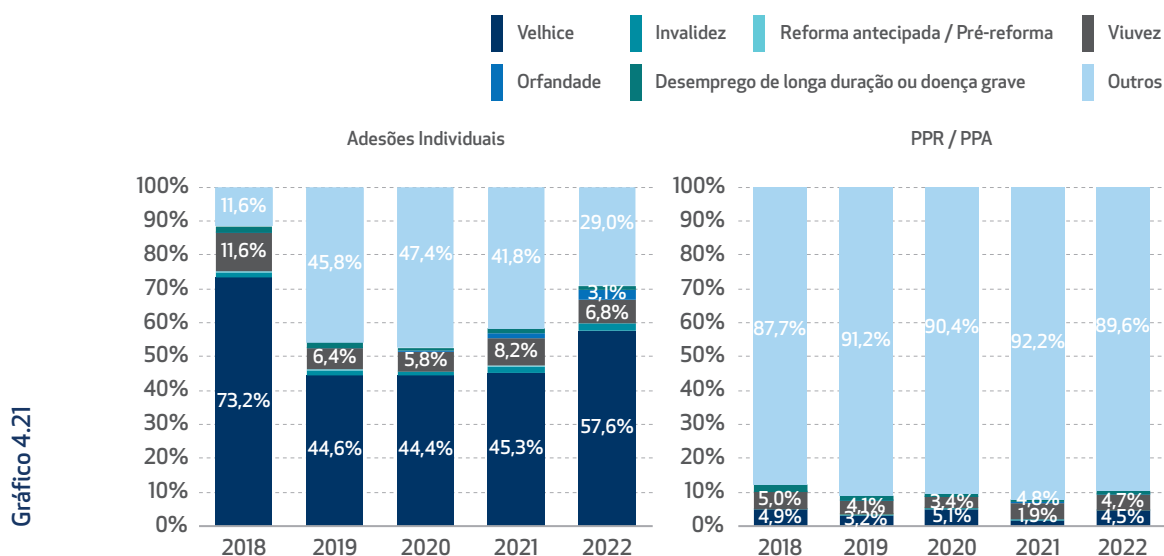
No que concerne aos planos de pensões profissionais, a distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício sofreu algumas alterações, principalmente nos planos de pensões CD, registando-se um aumento de 11,8 pontos percentuais no peso da categoria outros, em detrimento dos pagamentos por velhice e invalidez.

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



Quanto aos planos de pensões individuais, destaca-se que se verificou, em 2022, um aumento, de 12,3 pontos percentuais da proporção de pagamentos por velhice nas adesões individuais, por contrapartida de uma redução de 12,8 pontos percentuais no peso da categoria outros. A evolução referida também foi observada nos PPR/PPA, embora com uma menor expressividade.

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



## 4.3 Investimentos dos fundos de pensões

### 4.3.1 Análise por tipo de fundo e de plano

Em 2022, o montante total de ativos sob gestão pelos fundos de pensões nacionais posicionou-se ligeiramente acima dos 21,3 mil milhões de euros, em resultado de uma compressão de 2,8 mil milhões, equivalente a -11,6%. Deste modo, em termos globais, foi descontinuada a tendência ascendente que se observava desde 2019.

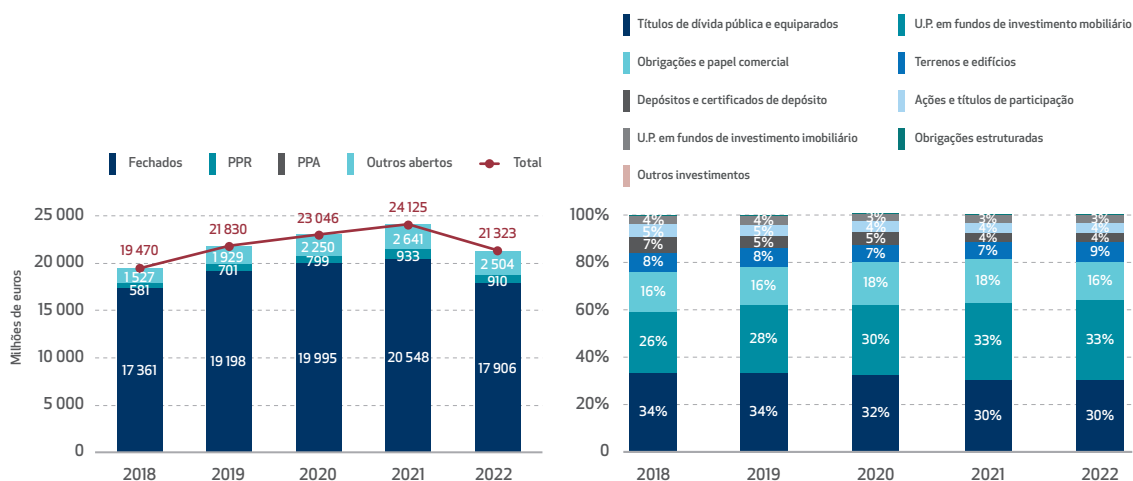
Ainda que transversal aos diversos tipos de fundos, a magnitude da descida ocorrida decorre, em larga medida, da redução verificável ao nível dos fundos fechados, que registaram um decréscimo de 2,6 mil milhões de euros, equivalente a -12,9%. Os fundos de tipologia outros abertos também contribuíram para a dimensão da descida global, denotando uma compressão de 137 milhões de euros (-5,2%).

Quanto à composição da carteira global de investimentos do setor, por tipo de ativo, esta pauta-se por alguma estabilidade ao longo dos últimos anos. Em 2022, o principal destaque – ainda que de magnitude contida – passa pela redução da proporção de Obrigações e papel comercial, em cerca de 2,4 pontos percentuais, sendo esta absorvida pelo incremento de representatividade da categoria de terrenos e edifícios e U.P. em fundos de investimento mobiliário (1,4 e 0,7 pontos

percentuais, respetivamente). Refira-se que, a estas variações relativas, não deverão ser alheios os métodos de valorização e a frequência de reavaliação de alguns destes tipos de ativos, em particular os terrenos e edifícios.

### Evolução histórica dos investimentos por tipo de fundo de pensões e por tipo de ativo<sup>53</sup>

Gráfico 4.22

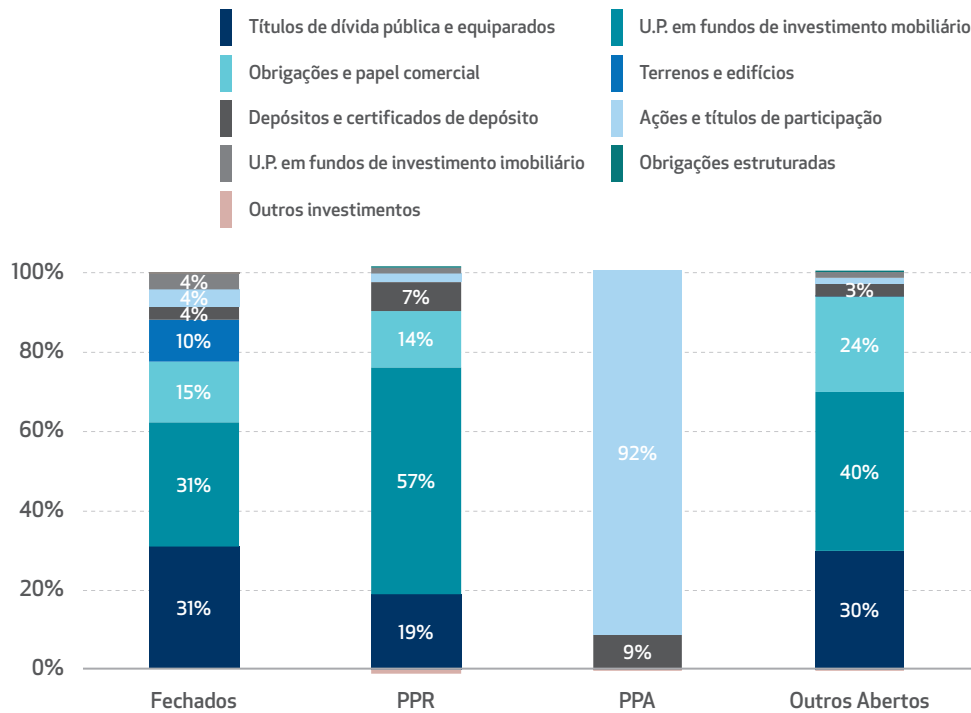


Na análise da constituição das carteiras de investimento por tipo de fundo de pensões, observa-se que a evolução da carteira global do setor, anteriormente descrita, ilustra maioritariamente os desenvolvimentos verificáveis ao nível dos fundos fechados – fruto da sua preponderância, representando 84% do volume de investimentos da carteira do setor.

<sup>53</sup> Os Fundos PPA, cuja série não é visível no gráfico, posicionam-se em 2,1 milhões de euros no final de 2022, revertendo também a sua tendência evolutiva, após registarem três anos consecutivos de crescimento.

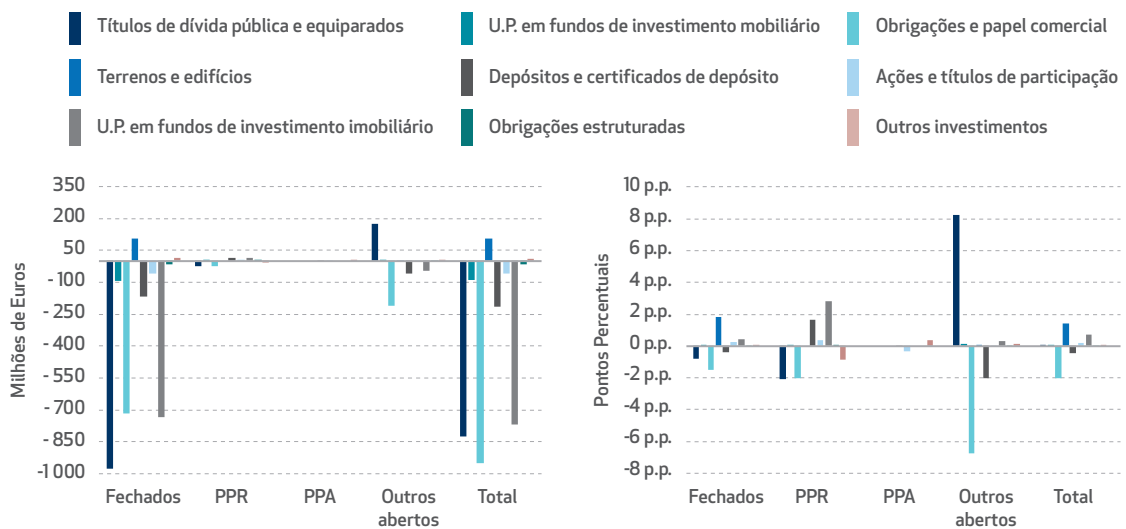
## Composição dos investimentos por tipo de fundo de pensões no final de 2022

Gráfico 4.23



## Variação entre 2021 e 2022 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo

Gráfico 4.24



Ao reproduzir a análise anterior, mas numa ótica por tipo de plano de pensões financiado, regista-se que, enquanto a exposição e a tendência de aumento da proporção de terrenos e edifícios

se regista predominantemente ao nível dos fundos que financiam planos de benefício definido, a compressão das obrigações e papel comercial é transversal aos diversos tipos de planos, ainda que de maior dimensão no caso dos planos mistos, os quais reforçaram ainda a sua representatividade em títulos de dívida pública e equiparados (9,6 pontos percentuais).

Quanto aos planos de contribuição definida, observa-se o incremento do peso dos investimentos em U.P. em fundos de investimento mobiliário (3,9 pontos percentuais), em detrimento da menor representatividade dos títulos de dívida pública e equiparados (2,8 pontos percentuais).

### Evolução histórica dos investimentos dos fundos de pensões por tipo de plano, composição das carteiras por tipo de ativo e variações do peso relativo<sup>54</sup>

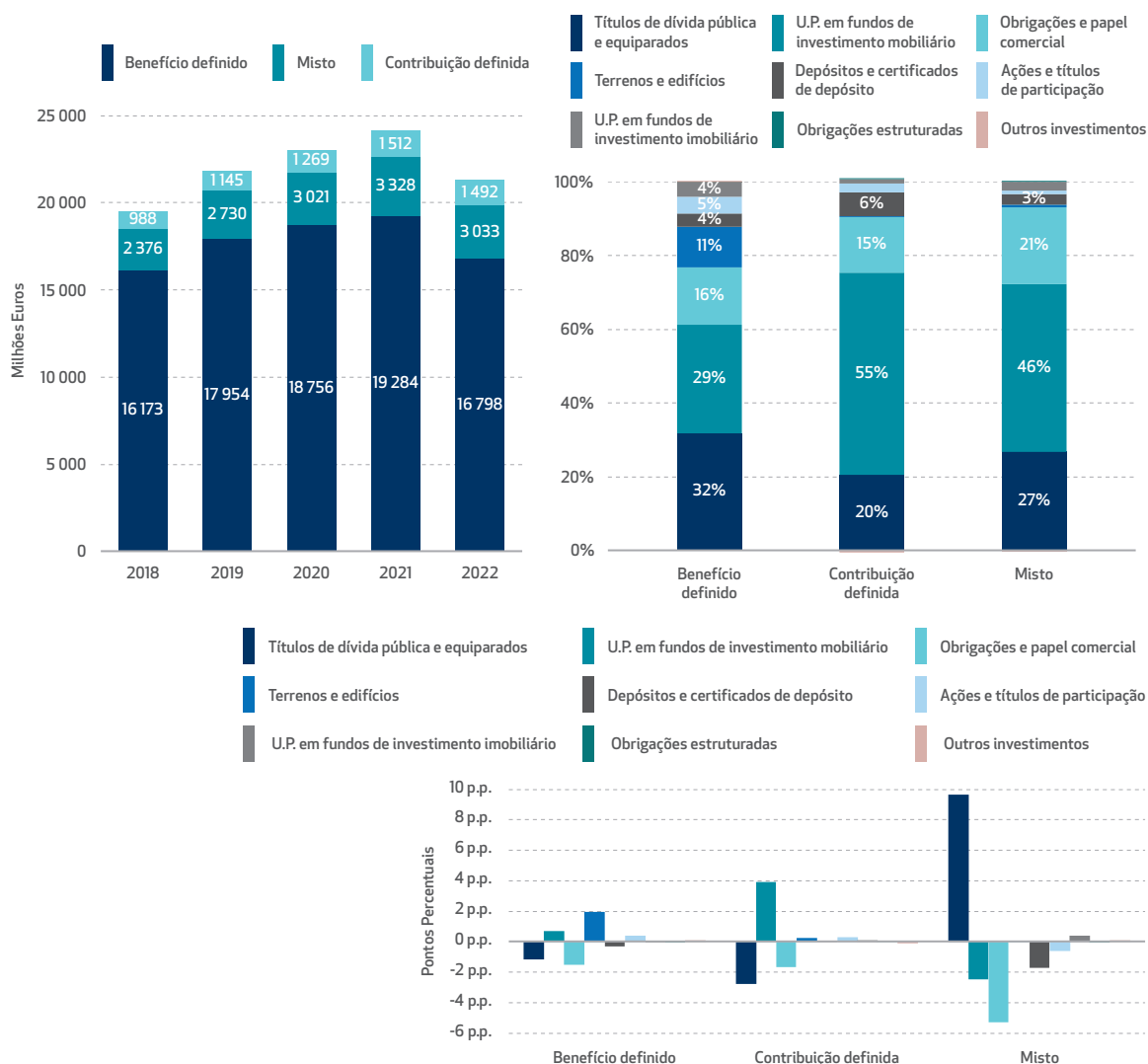


Gráfico 4.25

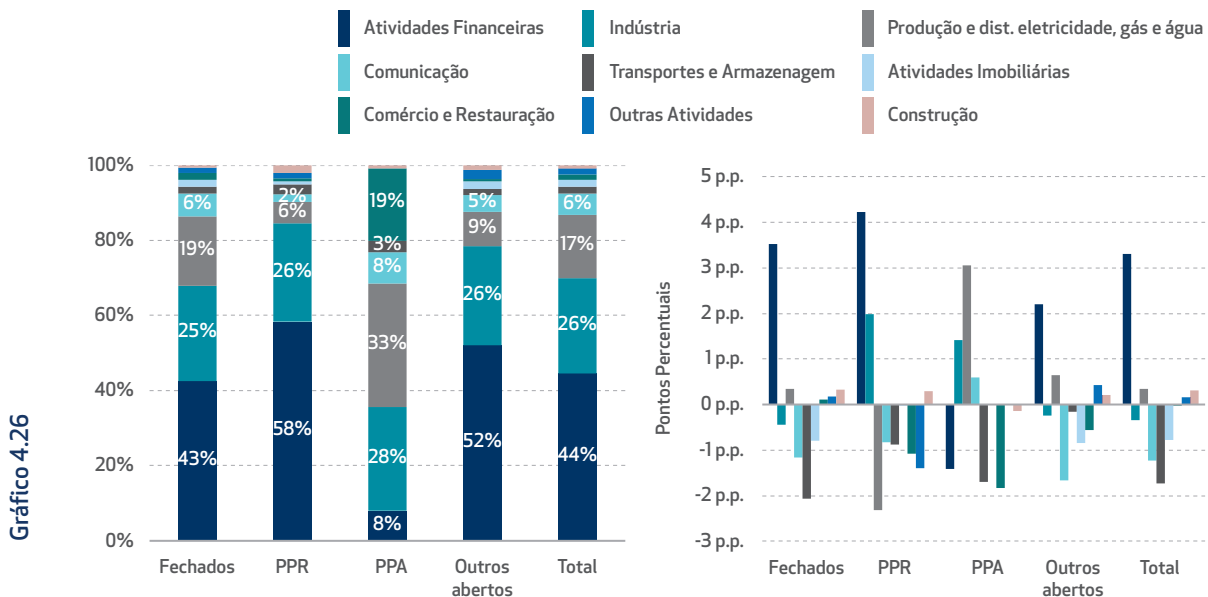
<sup>54</sup> Os fundos de pensões mistos financiam simultaneamente planos de benefício definido e planos de contribuição definida.

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

### Análise setorial

A análise da distribuição das exposições da carteira dos fundos de pensões pelo setor de atividade da respetiva contraparte permite constatar um acréscimo global da representatividade do setor financeiro em 2022, transversal a todos os tipos de fundos de pensões, à exceção dos que financiam PPA's. Em contrapartida, registou-se a redução do peso dos setores de Transportes e armazenagem, Comunicação e Atividades imobiliárias.

### Investimentos em obrigações<sup>55</sup> e ações por setor de atividade do emitente no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021<sup>56</sup>



Considerando o detalhe por tipo de ativo, observa-se que a referida concentração a emittentes do setor financeiro se deve, principalmente, à alocação registada por intermédio de obrigações privadas e de papel comercial. No âmbito das ações e títulos de participação, as exposições encontram-se maioritariamente concentradas em entidades intervenientes no setor de Produção e distribuição de eletricidade, gás e água.

<sup>55</sup> Excluem-se os títulos de dívida pública.

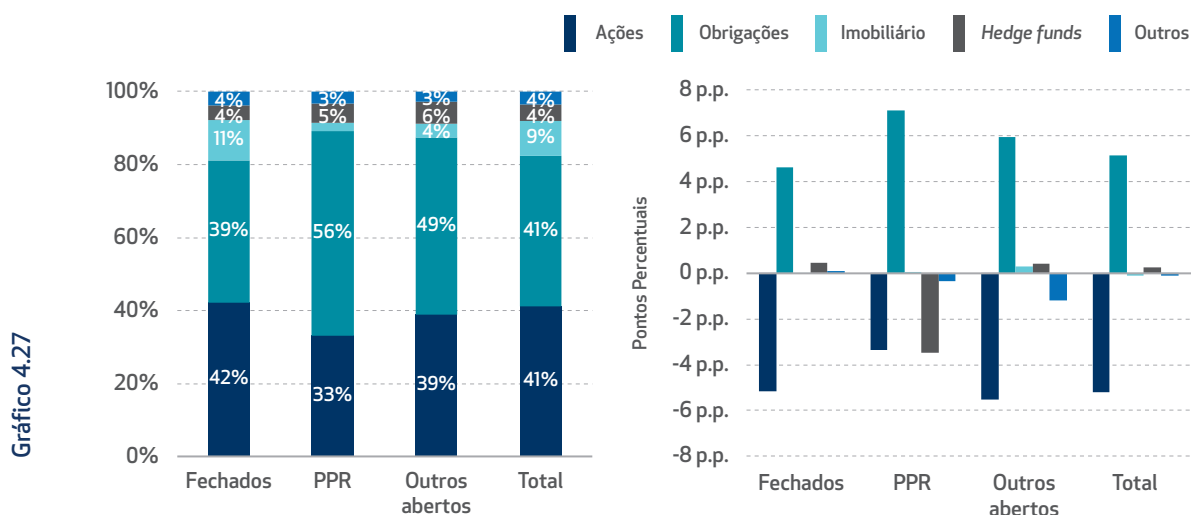
<sup>56</sup> Nesta edição, procedeu-se a uma reclassificação dos setores de atividade considerados na análise, pelo que a informação apresentada não é diretamente comparável com a apresentada em edições anteriores do Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.

## Tipologia dos fundos de investimento

No que concerne à constituição das U.P. em fundos de investimento, por tipologia de ativos subjacentes, observou-se um aumento relevante dos fundos de obrigações, por contrapartida dos fundos de ações, ambos com variações simétricas de 5,2 pontos percentuais, sendo esta variação transversal a todas as tipologias de fundos de pensões.

As proporções totais, equilibradas entre fundos de ações e de obrigações, decorrem de uma ligeira maioria dos fundos orientados a ações no caso dos fundos de pensões fechados (42,3%, face a 38,8% dos fundos de obrigações), contrabalançada com um peso maioritário dos fundos de obrigações nos fundos que financiam PPR e outros fundos abertos (55,8% e 48,5%, pela mesma ordem).

### Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



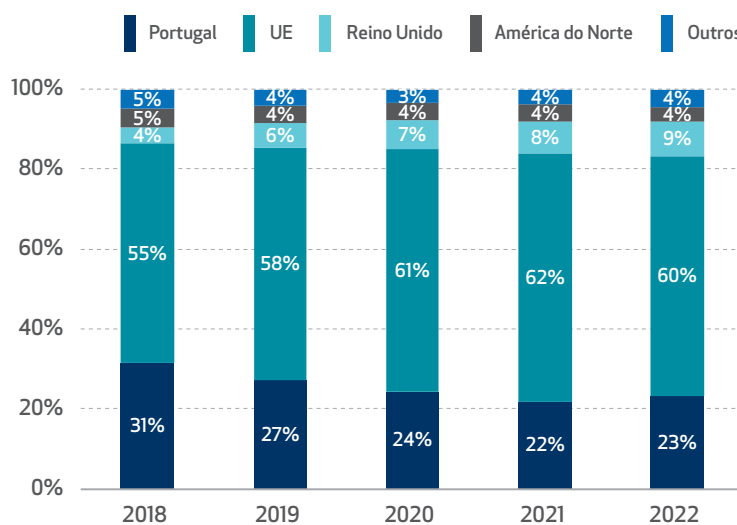
## Análise geográfica

De seguida, expõe-se a evolução da distribuição geográfica dos investimentos em obrigações e ações. Da respetiva análise, regista-se que as carteiras dos fundos de pensões descontinuaram, em 2022, a tendência de redução do peso relativo da exposição a ativos de emittentes nacionais. Paralelamente, denota-se um ligeiro recuo da proporção de ativos de outros emittentes da UE – particularmente motivado pelas evoluções de Itália, Espanha e Luxemburgo, que representam, por esta ordem, 7,8%, 14,1% e 18,9% do total da carteira UE –, bem como um aumento comedido

da representatividade do Reino Unido. Não obstante o que foi referido em termos de tendência, no ano de 2022 as variações foram de magnitude contida, sendo na trajetória a cinco anos que se nota, de forma mais vincada, um padrão evolutivo global de redução da proporção de ativos nacionais em prol de ativos estrangeiros.

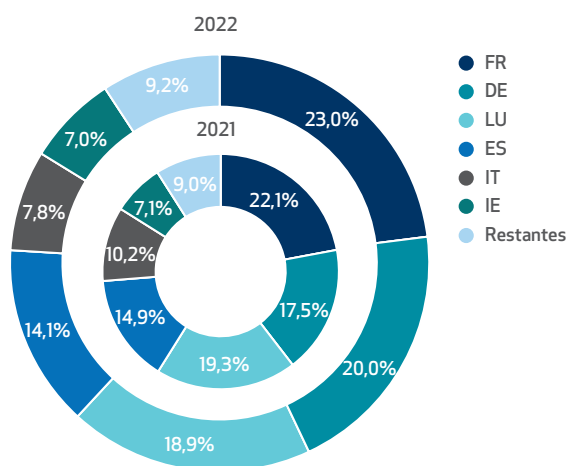
### Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões

Gráfico 4.28



### Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emittentes da UE (exceto Portugal)

Gráfico 4.29

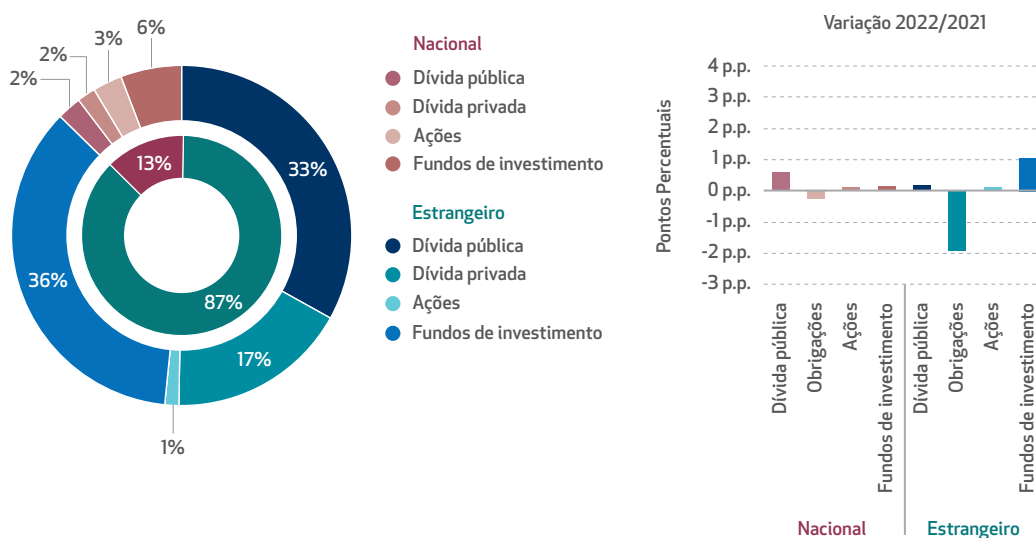




Através da análise da distribuição da origem geográfica dos investimentos por tipo de ativo – e excluindo, para esse efeito, as categorias de depósitos e imóveis, oriundos quase exclusivamente do âmbito nacional – constata-se que o contido acréscimo da representatividade de ativos de emittentes nacionais ocorreu sobretudo em títulos de dívida pública. Em sentido contrário, a ligeira quebra do peso do investimento estrangeiro é articulável, em particular, com a categoria de dívida privada.

### Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

Gráfico 4.30



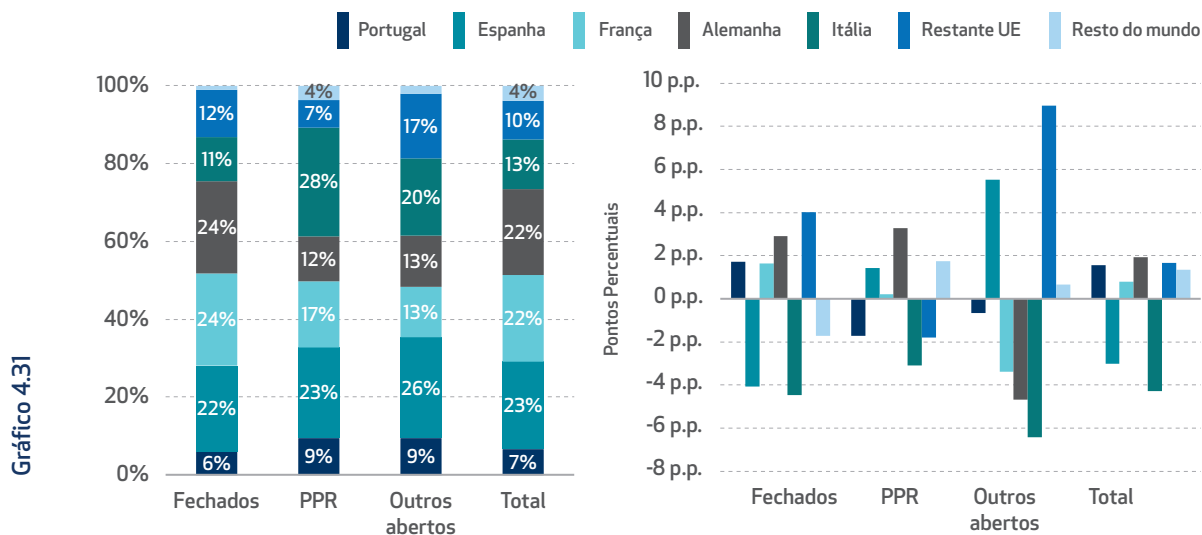
### Investimento em dívida pública

Numa avaliação mais detalhada sobre o investimento em obrigações de dívida pública, por jurisdição, verifica-se que os quatro soberanos mais representativos – designadamente, Espanha, França, Alemanha e Itália – somavam 79,7% do investimento total neste ativo financeiro (84,3% no ano anterior). Esta compressão decorre das quebras específicas de Itália e Espanha, de 4,3 e três pontos percentuais, respetivamente.

A exposição à dívida soberana dos restantes Estados-Membros da UE absorveu parte da quebra anteriormente descrita, com uma expansão de 1,7 pontos percentuais. Esta decorre da evolução dos fundos das tipologias outros abertos e fechados, por via da variação positiva do peso da Irlanda e dos Países Baixos.

No que concerne ao peso da dívida pública nacional, esta denotou um ligeiro incremento ao longo de 2022 (1,6 pontos percentuais no total), exclusivamente motivado pelos fundos fechados.

### Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

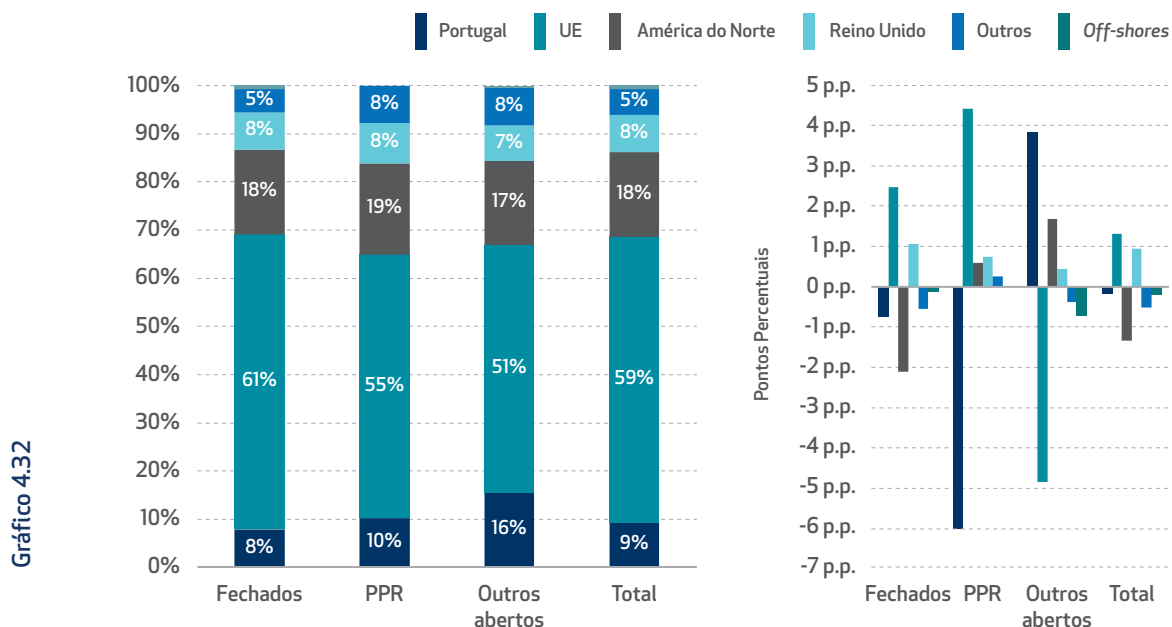


### Investimento em dívida privada

No domínio do investimento em dívida privada, apontam-se aumentos de exposição a emitentes da UE, exceto Portugal, e do Reino Unido. Todavia, estes foram de magnitude comedida, de 1,3 e 0,9 pontos percentuais, respetivamente. Em sentido contrário, sobressai a compressão da representatividade dos emitentes da América do Norte, também posicionada em 1,3 pontos percentuais. Em termos globais, a variação a emitentes privados nacionais é residual (-0,2 pontos percentuais).

Estas tendências decorrem primordialmente dos fundos fechados (por via da elevada representatividade destes fundos na carteira total), ainda que seja no seio dos fundos do tipo PPR e outros abertos que se assiste a variações anuais de proporção mais exuberantes. No primeiro caso (fundos PPR), observa-se uma compressão de peso dos emitentes nacionais, de cerca de seis pontos percentuais, em prol de um aumento de 4,4 pontos percentuais de emitentes da UE (designadamente, Alemanha, França e Espanha). No segundo caso (outros abertos), inverte-se esta lógica e são os emitentes nacionais que expandem 3,8 pontos percentuais, por contrapartida de uma quebra de ordem de grandeza análoga de emitentes da restante UE.

## Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



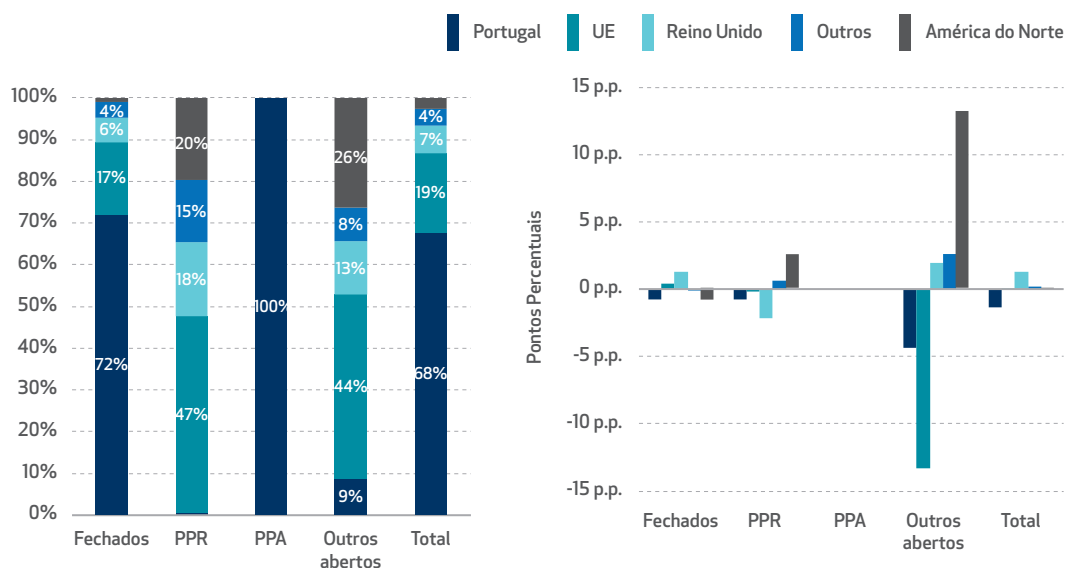
### Investimento em ações

No que se refere à carteira acionista do setor dos fundos de pensões, os ajustes foram limitados, com variações de proporção inferior a 1,5 pontos percentuais. Assim, continua a observar-se a elevada representatividade dos títulos nacionais, tanto a nível global, como no subconjunto dos fundos que financiam PPA – nos quais são monopolistas – e nos fundos fechados (72,1%), estes últimos determinantes para a tendência global.

A distribuição geográfica é marcadamente distinta no âmbito dos fundos que financiam PPR e nos outros abertos, nos quais a representatividade das posições acionistas portuguesas é francamente minoritária, tendo sido quase integralmente eliminada, em 2022, no primeiro caso. Em ambos os subconjuntos, são os títulos oriundos da restante UE e da América do Norte que assumem maior protagonismo, com proporções de aproximadamente metade e um quarto das carteiras acionistas em causa. Nos fundos que financiam PPR, este panorama deriva de um quadro de continuidade – não existindo variações materiais em 2022 –, ao passo que nos fundos da tipologia outros abertos as variações foram mais materiais no ano em apreço, no sentido de acréscimo de proporção relativa da América do Norte, por decréscimo dos emissores da UE.

## Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

Gráfico 4.33

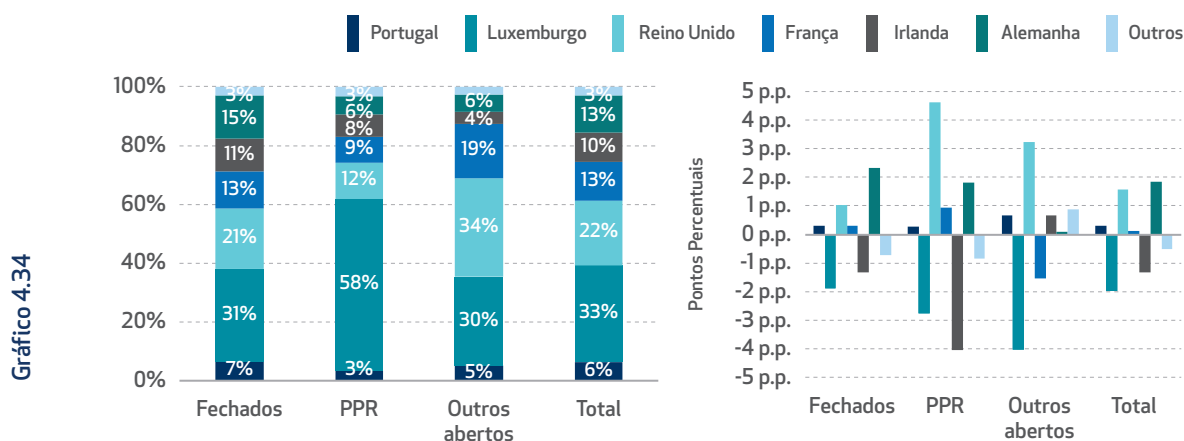


### Investimento em unidades de participação

Para concluir as análises relativas à origem geográfica, no âmbito das unidades de participação em fundos de investimento, considerando como base a sede da respetiva entidade gestora, as variações ao longo de 2022 foram moderadas, mantendo os traços principais de anos precedentes. Assim, o mercado de gestão de fundos luxemburguês continua a ser o predominante, apesar de verificar a maior compressão global de representatividade – menos dois pontos percentuais. Desta forma, é encurtada a margem para os fundos geridos no Reino Unido, cuja proporção cresceu 1,6 pontos percentuais. Os fundos geridos em território alemão denotam o maior incremento anual, de 1,8 pontos percentuais.

Por seu turno, as U.P. dos fundos de investimento nacionais mantiveram um peso comedido nas carteiras de investimento dos fundos de pensões, após uma ténue variação anual de 0,3 pontos percentuais em 2022.

## Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



### 4.3.3 Análise por indicadores de risco

De seguida, avaliam-se as carteiras de investimentos detidas pelo setor dos fundos de pensões nacional através de indicadores de risco financeiro relevantes.

#### Risco de taxa de juro

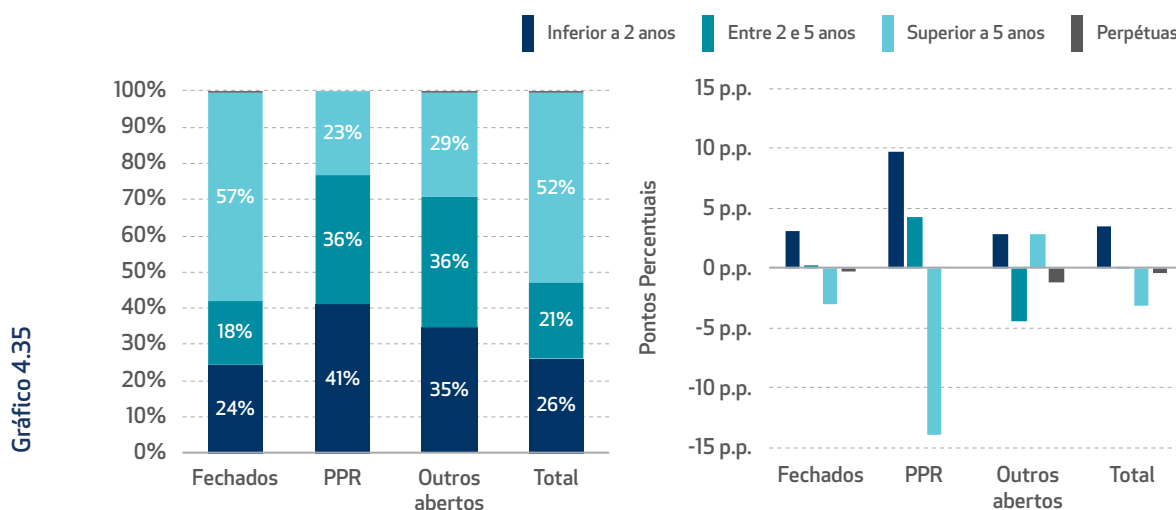
No âmbito do risco de taxa de juro, efetua-se a decomposição da carteira obrigacionista por estrutura de maturidades, duração e perfil de pagamento dos cupões.

Nos fundos fechados, continua-se a observar uma maior concentração em torno de maturidades mais longas, consistente com a maior estabilidade da população de participantes e beneficiários e, logo, de perfil de responsabilidades. Não obstante, constatou-se um novo decréscimo deste subconjunto em prol de títulos com maturidades inferiores a dois anos, conforme também observável no ano anterior. Recorde-se que, pela sua preponderância, este tipo de fundos determinam as principais tendências do setor, no seu todo.

Por sua vez, os fundos que financiam PPR apresentaram uma alteração de estrutura mais notória, com uma redução substancial de títulos com maturidade superior a cinco anos (-13,9 pontos percentuais), em contrapartida do aumento de obrigações com maturidade residual inferior a dois anos (9,7 pontos percentuais) e, em menor escala, de instrumentos com maturidade entre os dois e os cinco anos (4,2 pontos percentuais).

Por fim, a estrutura dos outros fundos abertos denotou uma quebra de 4,5 pontos percentuais do conjunto de maturidades entre os dois e os cinco anos, que viabilizou acréscimos de magnitude equilibrados entre as categorias de títulos com maturidades inferiores a dois anos e superiores a cinco anos.

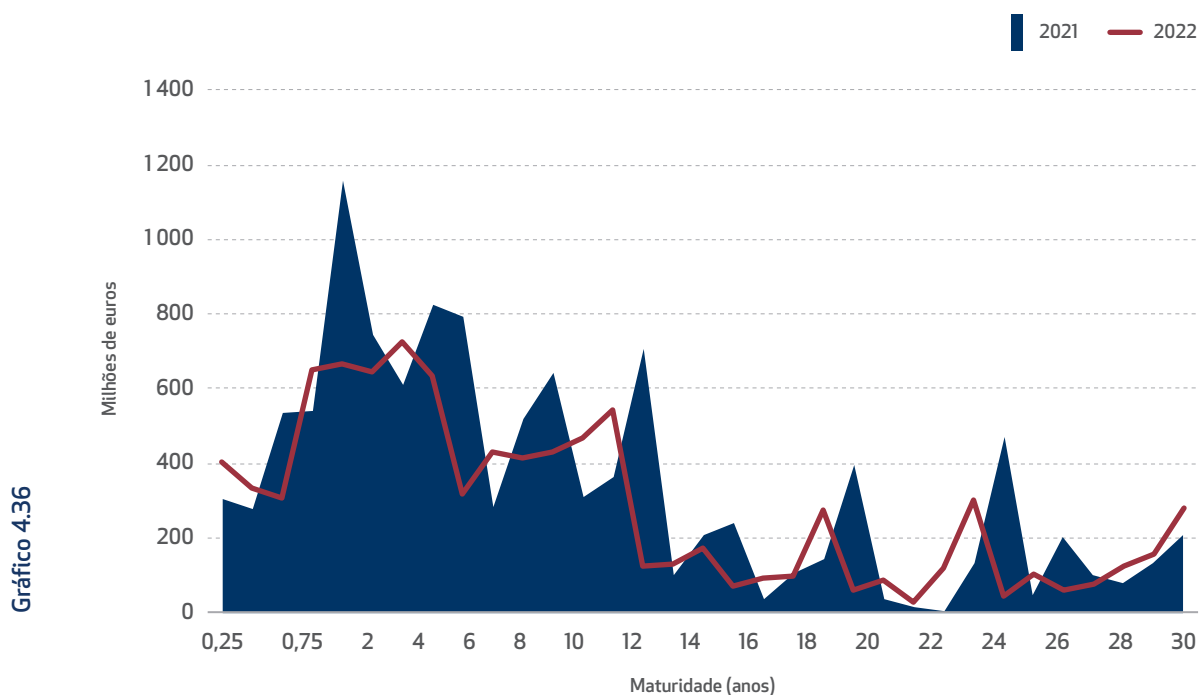
### Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



A apreciação mais granular do perfil de maturidades da carteira global de títulos de dívida do setor permite constatar um acréscimo do peso dos títulos de prazo mais curto, com um aumento agregado de 2,8 pontos percentuais dos títulos com maturidades até quatro anos, para 39,9%.

Os títulos com maturidade inferior a um ano pesam 18,1% em 2022, configurando, assim, necessidades orgânicas de realocação de montantes vincendos, num quadro macroeconómico e financeiro que tende a disponibilizar rendibilidades mais atrativas, combinadas com riscos de mercado e de crédito relevantes. Adicionalmente, refira-se que 50,1% da totalidade dos instrumentos de dívida apresentam maturidades até seis anos.

## Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade



Densificando a análise da evolução das maturidades e durações por tipo de título de dívida, constata-se que as obrigações de dívida pública continuam a revelar níveis de maturidade significativamente superiores (em termos de ordem de grandeza, sensivelmente o dobro), em termos médios, do que as de dívida privada, denotando uma maior profundidade do mercado nesse segmento, bem como uma menor aversão ao risco por parte dos operadores no que toca ao segmento dos soberanos. A estrutura da carteira não apresentou variações de relevo face a anos precedentes, com as movimentações de maior magnitude a ocorrerem novamente ao nível dos planos que financiam PPR, para os títulos de dívida pública e equiparada.

Em relação à duração, as conclusões – distribuição e variações – são maioritariamente similares. Destaca-se, contudo, que, no seio das obrigações privadas, enquanto as maturidades são idênticas para fundos PPR e outros abertos, as durações das posições destes títulos no segundo tipo de fundos de pensões são consideravelmente superiores.

## Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2022 e variação face ao final de 2021<sup>57</sup>

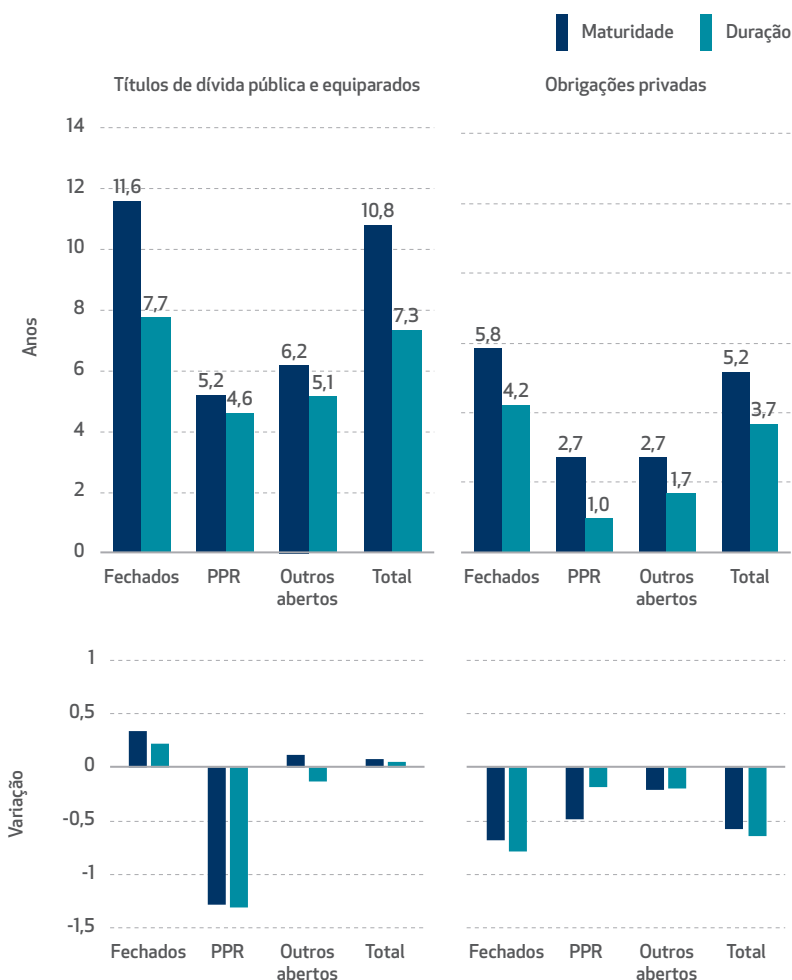


Gráfico 4.37

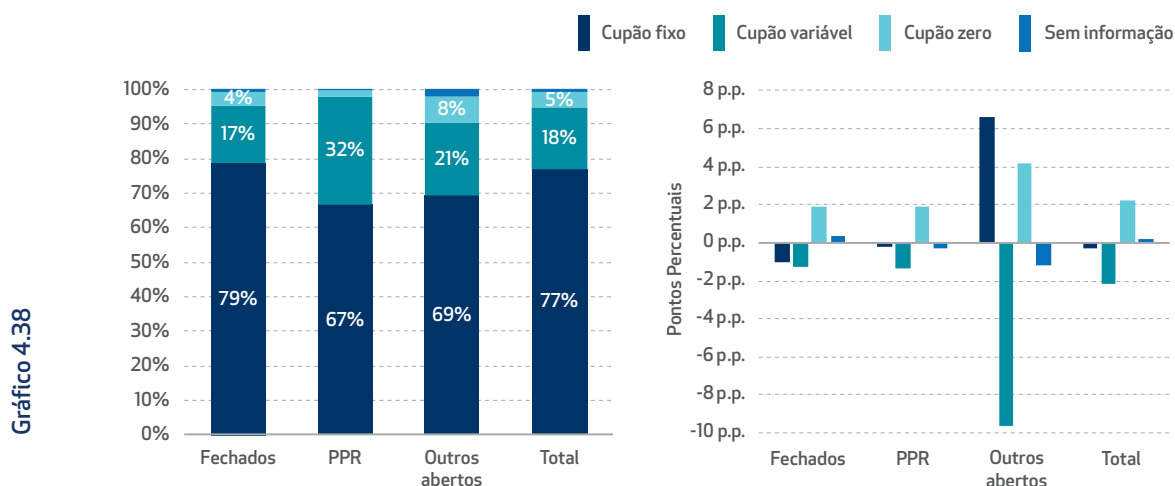
No que concerne à modalidade de pagamento do cupão, o perfil das carteiras dos fundos de pensões prossegue notoriamente vinculado a obrigações de cupão fixo, privilegiando a previsibilidade dos rendimentos nominais associados sobre a maior sensibilidade dos respetivos valores de mercado a flutuações das taxas de mercado. Esta opção é particularmente visível no caso dos fundos fechados, de forma articulada com o seu perfil de responsabilidades.

Ao longo de 2022, o comportamento evolutivo dos fundos que financiam PPR é análogo ao dos fundos fechados, com os outros fundos abertos a revelar um comportamento diferenciado, compreendendo variações anuais relativas mais expressivas, que contribuem para o reforço da preponderância dos títulos de cupão fixo também nesse contexto.

<sup>57</sup> Estes gráficos não incluem as obrigações estruturadas, perpétuas nem as que incorreram em *default*.



## Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021



### Risco de crédito

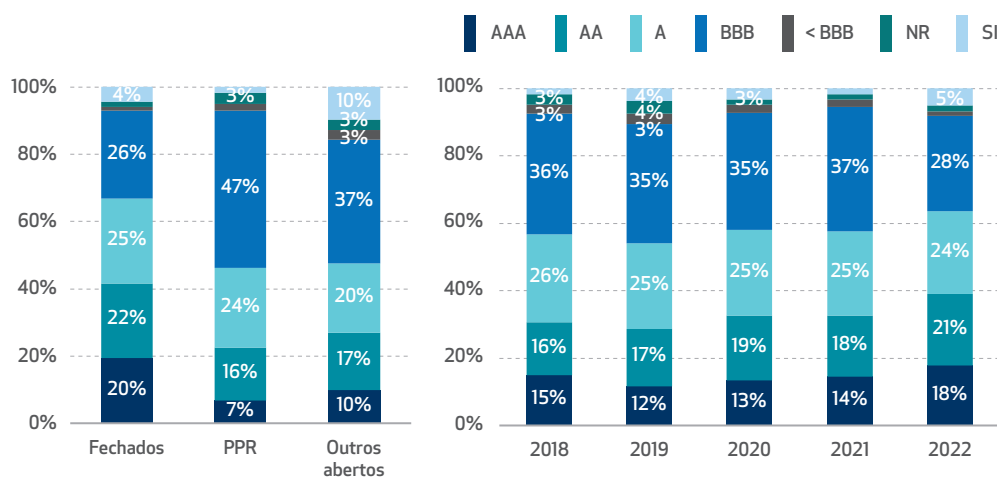
No que se refere à exposição aos riscos de crédito, numa análise que considera as notações de qualidade creditícia dos emitentes de títulos de dívida, observa-se uma elevada qualidade global do portefólio obrigacionista, permanecendo apenas uma percentagem residual em terreno conotado como especulativo, ou sem rating disponível. Ao longo de 2022, observou-se uma diminuição da proporção do patamar BBB (-8,8 pontos percentuais), maioritariamente absorvido por níveis de qualidade creditícia superiores, nomeadamente AAA (3,4 pontos percentuais) e AA (3,1 pontos percentuais). A representatividade de títulos em território especulativo recuou 0,8 pontos percentuais, enquanto a de títulos sem *rating* atribuído se manteve em nível similar, e muito baixo, apesar do incremento de 0,3 pontos percentuais.

Assim, num ano em que se registou um aumento transversal dos riscos de crédito, fruto da combinação da elevada inflação e da subida das taxas de juro / custos de financiamento, o setor dos fundos de pensões procurou reforçar a qualidade creditícia da sua carteira, com aumentos de representatividade dos patamares de maior qualidade.

Em particular, verifica-se que a elevada qualidade creditícia referida, ainda que transversal a todos os tipos de fundos, é mais evidente no caso dos fundos fechados. Por sua vez, os fundos que financiam PPR revelam uma maior preponderância em títulos com menor folga em território de investimento, isto é, no patamar BBB.

## Rating do investimento em obrigações dos fundos de pensões no final de 2022 por fundo e evolução histórica

Gráfico 4.39



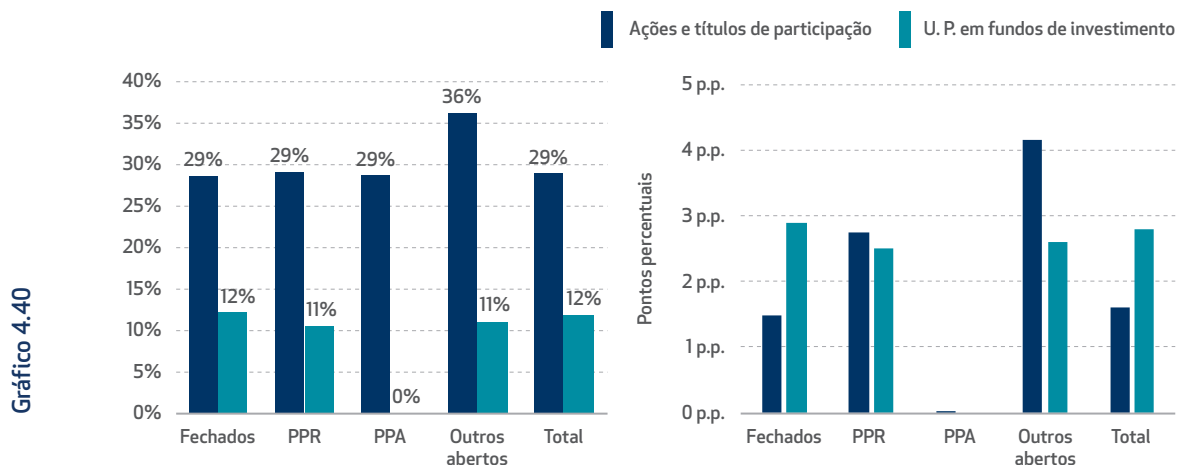
## Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

Finalmente, procede-se a uma análise da exposição das carteiras dos fundos de pensões ao risco de mercado, por intermédio da apreciação da volatilidade dos retornos financeiros das posições detidas em ações e U.P. de fundos de investimento.

Sem surpresa, ao longo de 2022, são observáveis acréscimos de volatilidade. Com efeito, a invasão da Ucrânia por parte da Rússia, no primeiro trimestre do ano, criou perturbação adicional sobre as vulnerabilidades previamente existentes – em particular, o risco de *decoupling* entre os preços dos ativos e os seus indicadores económicos de base –, conduzindo a uma tendência de acréscimo de volatilidade nos mercados financeiros.

Com exceção dos fundos PPA, fruto das suas especificidades, os restantes tipos de fundos apresentam um perfil de volatilidade relativamente similar, tendo os acréscimos anuais sido mais expressivos no contexto dos outros fundos abertos, em particular ao nível das ações e títulos de participação.

## Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2022 e variação face ao final de 2021



### 4.3.4 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

De seguida, é empreendida a análise evolutiva das rendibilidades dos fundos de pensões e da respetiva volatilidade<sup>58</sup>, bem como do índice *Sharpe*<sup>59</sup> que integra estes dois indicadores.

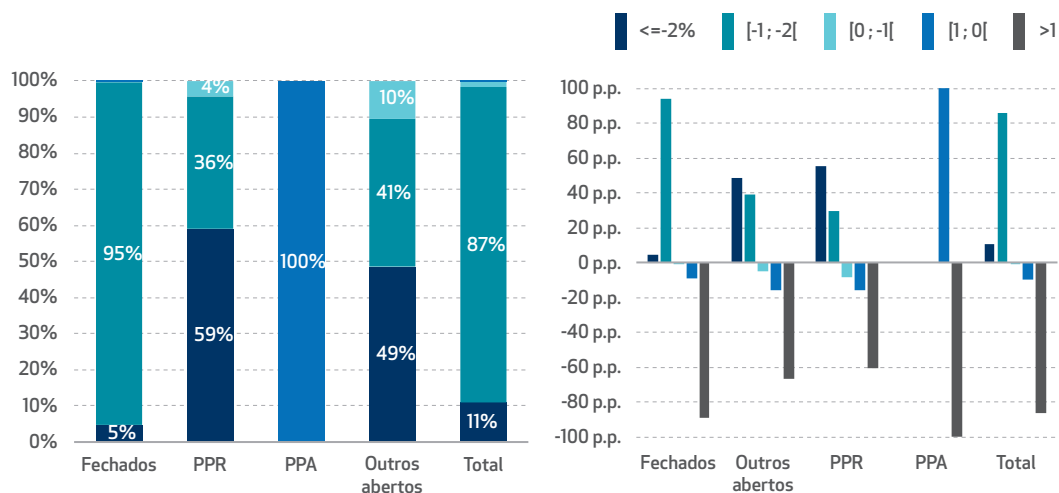
A figura seguinte apresenta a representatividade, em termos de montantes geridos, de vários intervalos de índice *Sharpe* dos fundos de pensões nacionais. De forma global, regista-se o maior peso do intervalo [-1; -2], o que reflete uma *performance* débil dos fundos de pensões em 2022, não sendo esta alheia ao aumento da volatilidade, em paralelo com o decréscimo das rendibilidades dos mercados financeiros durante o decurso de 2022. Destaque para os fundos PPA que, embora não se situem na gama de valores conotada com melhor desempenho (rácio superior a um), revelam a melhor posição de entre as várias categorias de fundos de pensões.

<sup>58</sup> Para efeitos de cálculo e análise da rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões do mercado nacional, foi adotada a seguinte abordagem: (i) Para os fundos fechados, foi considerada a taxa interna de rendibilidade trimestral, calculada com base nos dados reportados à ASF (com a mesma periodicidade), assumindo que as entradas (contribuições) e saídas (pagamentos de pensões) ocorrem no ponto médio do respetivo período, com a taxa anual de crescimento dos fundos a ser apurada de forma geométrica; (ii) Para os fundos abertos, a rendibilidade anual foi calculada recorrendo à evolução do valor das unidades de participação, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são integralmente reinvestidos no início do período seguinte; (iii) Os encargos correntes de gestão não foram considerados, presumindo-se, assim, o seu efeito como negligenciável.

<sup>59</sup> O índice de *Sharpe* é um indicador que permite a avaliação relativa entre o risco e o retorno de um determinado investimento, neste caso específico de cada um dos fundos de pensões nacionais. Este rácio é considerado positivo quando apresenta um valor superior a um, sendo melhor quanto maior o valor calculado.

## Distribuição do índice de *Sharpe* dos fundos de pensões no final de 2022 e variação do peso relativo face ao final de 2021

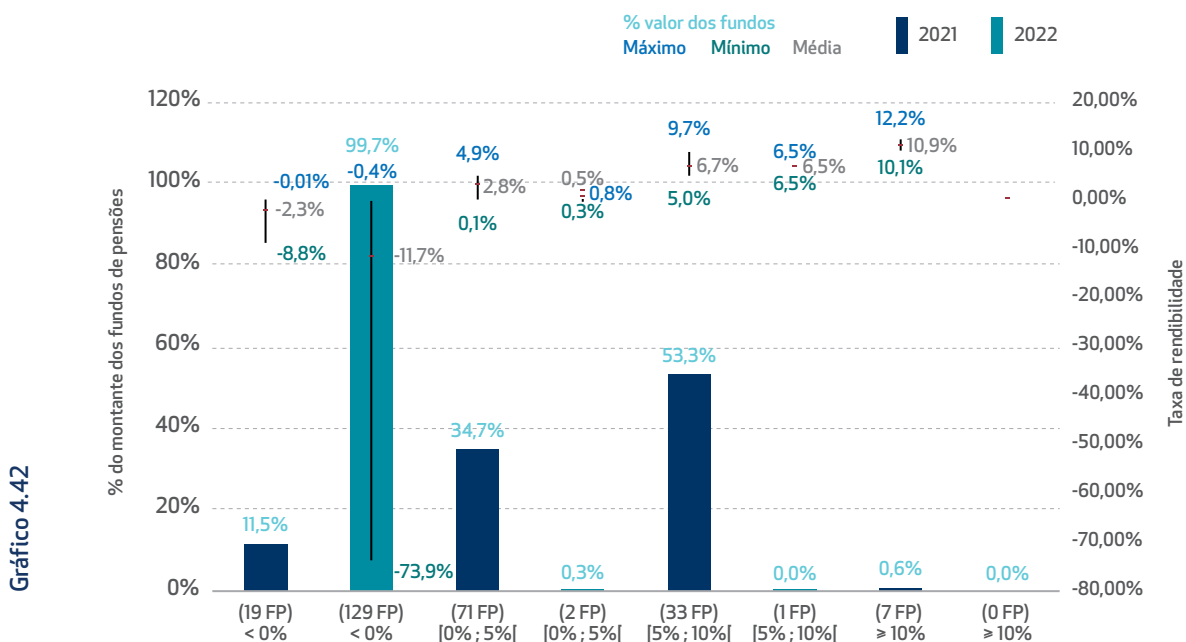
Gráfico 4.41



Em 2022, fruto dos desenvolvimentos nos contextos macroeconómico e de mercados financeiros, observou-se uma considerável deterioração do panorama de rendibilidade, bem como a redução de dispersão da rendibilidade dos fundos de pensões fechados, face a 2021. Com efeito, a quase totalidade dos fundos fechados posicionou-se em patamar de rendibilidade negativa, com exceção de apenas três fundos, de pequena dimensão, que se fixaram em terreno positivo (até aos 10%).

Refira-se ainda que, no seio do patamar de rendibilidade negativa em que a quase totalidade dos fundos fechados se posicionou, a rendibilidade média foi de -11,7%, consumando assim uma incursão muito material no território de retornos negativos.

## Taxas de rendibilidade dos fundos de pensões fechados por escalões



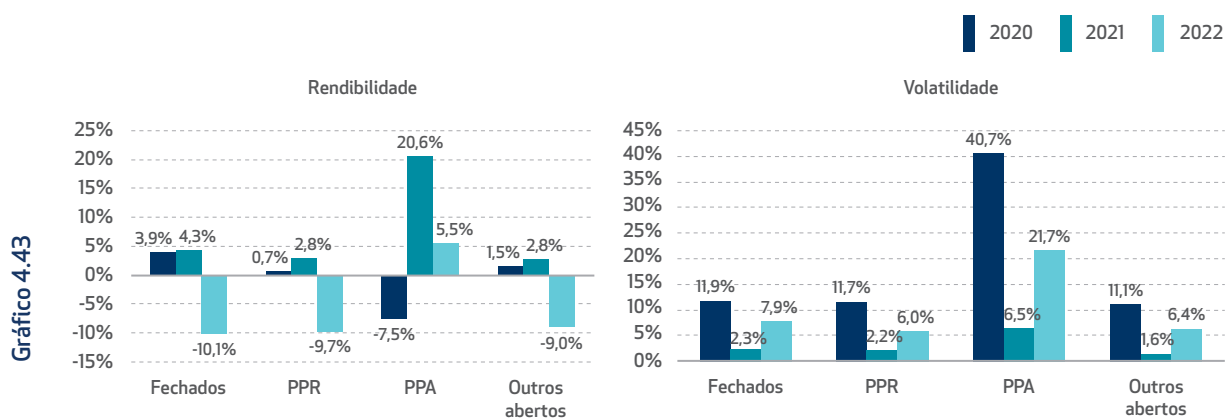
## Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

No que se refere aos fundos de pensões abertos, o panorama foi similar, com uma elevada representatividade dos fundos a fixarem-se em território de rendibilidade negativa, -9,2% para o agregado total. Este posicionamento foi transversal a todos os tipos de fundos abertos, com exceção dos fundos que financiam PPA, que registaram uma rendibilidade positiva (5,5%).

## Rendibilidade e risco

O ano de 2022, materialmente pautado pela escalada dos riscos geopolíticos, com reflexos nos mercados financeiros, e pela reversão da ação monetária dos bancos centrais, no sentido contracionista, consumou-se como um período de rendibilidades negativas paralelamente a acréscimos de volatilidade.

## Rendibilidade e volatilidade<sup>60</sup> dos fundos de pensões



## 4.4 Entidades gestoras de fundos de pensões

### 4.4.1 Estrutura empresarial

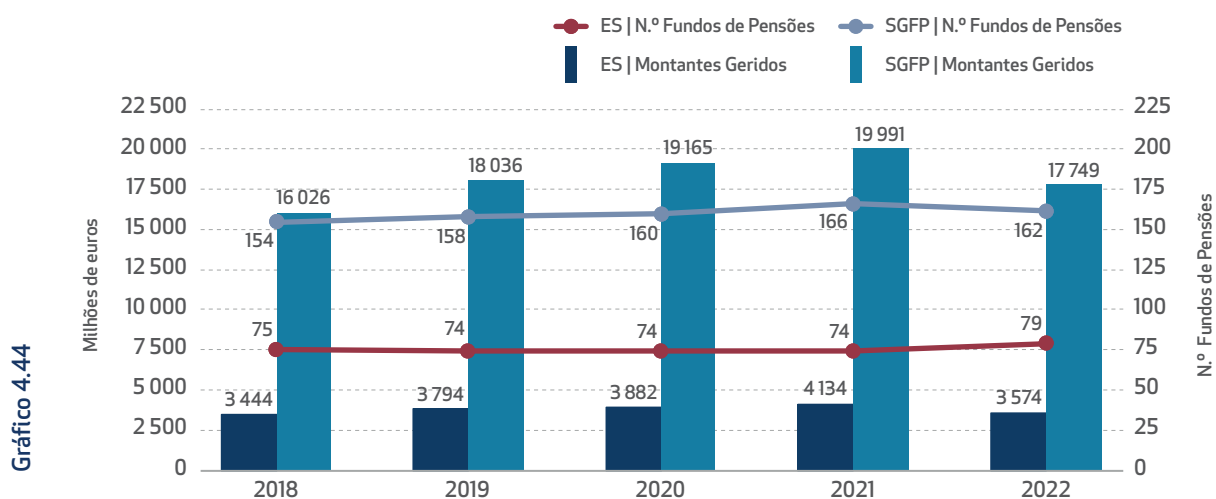
No final de 2022, encontravam-se a gerir fundos de pensões oito sociedades gestoras e oito empresas de seguros, havendo a destacar a ocorrência das seguintes alterações durante o ano em análise:

- a extinção da Allianz – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., tendo os fundos de pensões anteriormente geridos por esta entidade sido transferidos para a Companhia de Seguros Allianz Portugal, S.A., que passou a ser contabilizada como entidade gestora com fundos ativos; e
- a fusão por incorporação da Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., na SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. – cujo nome foi alterado para Golden – SGF, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. em 2023 –, tendo esta última ficado responsável pela gestão dos fundos de pensões que anteriormente eram geridos pela Previsão SGFP.

<sup>60</sup> Nota: não devem ser efetuadas comparações diretas entre as volatilidades dos fundos de pensões fechados e dos fundos de pensões abertos, dado que o número de observações utilizado para calcular estes valores é substancialmente diferente.

No ano em análise, os montantes geridos através de fundos de pensões diminuíram 11,2% e 13,5%, respetivamente, para o conjunto das sociedades gestoras e das empresas de seguros que gerem fundos de pensões. No primeiro conjunto de entidades, embora se tenha registado uma ligeira descida do número de fundos geridos, a proporção do valor dos ativos sob gestão manteve-se relativamente constante, em 83,2%.

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



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

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

Quanto ao *ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões, observaram-se algumas trocas de posições, sendo de assinalar, entre outras, a redução, em 1,1 pontos percentuais, da quota da SGFP do Banco de Portugal, que desceu uma posição face a 2021, bem como a Real Vida, que perdeu duas posições na sequência da redução para metade da respetiva quota de mercado. As sete entidades com um valor de ativos sob gestão superior a mil milhões de euros acumulavam, no final do ano, 94,1% do total dos montantes geridos, percentagem semelhante à registada em 2021.

## Ranking das entidades gestoras de fundos de pensões

Ranking		Designação	2022		
2021	2022		N.º Fundos de Pensões <sup>1</sup>	Montantes <sup>2</sup> (milhões de euros)	Quota de Mercado
1.º	1.º	Ageas SGFP	36	6 051	28,4%
2.º	2.º	CGD Pensões	18	4 154	19,5%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	36	3 006	14,1%
4.º	4.º	GNB SGFP	20	2 188	10,3%
6.º	5.º	Futuro SGFP	43	1 792	8,4%
5.º	6.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 746	8,2%
7.º	7.º	Santander Pensões	3	1 123	5,3%
8.º	8.º	BBVA Fundos	12	503	2,4%
9.º	9.º	CA Vida	5	219	1,0%
11.º	10.º	Santander Totta Vida	9	193	0,9%
12.º	11.º	SGF SGFP	28	193	0,9%
10.º	12.º	Real Vida	11	101	0,5%
-	13.º	Allianz	5	17	0,1%
15.º	14.º	Lusitania Vida	5	16	0,1%
16.º	15.º	Victoria Vida	6	15	0,1%
17.º	16.º	Zurich Vida	2	7	0,0%
<b>Total</b>			<b>241</b>	<b>21 323</b>	<b>100,0%</b>

Quadro 4.7

(1) Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder.

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

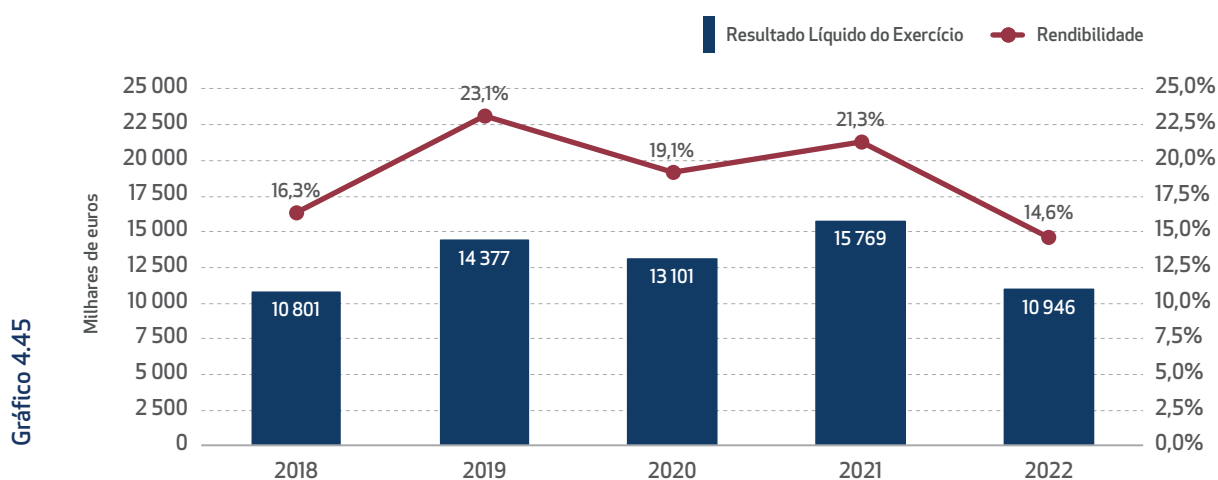


## 4.4.2 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

A informação histórica apresentada neste subcapítulo, bem como no subcapítulo 4.4.3., exclui os dados relativos à Allianz – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. e à Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., que deixaram de operar em 2022.

Na análise da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões, deve ter-se em conta que algumas dessas entidades têm uma natureza instrumental, não tendo como principal objetivo a maximização da rendibilidade dos respetivos capitais. O valor global do Resultado líquido do exercício das sociedades gestoras cifrou-se em cerca de 11 milhões de euros, consubstanciando uma diminuição de 30,6% comparativamente ao resultado de 2021.

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



Nota: Rendibilidade = 
$$\frac{\text{RLE}}{\frac{\text{CP}(n-1) + \text{CP}(n)}{2}}$$

RLE – Resultado líquido do exercício; CP – Capitais próprios.

Apesar de todas as sociedades gestoras terem alcançado um Resultado líquido positivo, seis, de um total de oito, obtiveram um proveito inferior ao de 2021, o que explica a evolução global descendente observada no gráfico anterior.

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

Sociedades gestoras de fundos de pensões	Rendibilidade		Resultado Líquido do Exercício (Milhares de euros)		Capitais Próprios (Milhares de euros)	
	2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021	2022	Variação face a 2021
Ageas SGFP	29,7%	-4,2 p.p.	6 289	-9,8%	20 572	-5,6%
BBVA Fundos	18,7%	0,8 p.p.	1 492	-11,7%	7 897	-2,4%
CGD Pensões	24,4%	1,6 p.p.	2 486	-3,6%	10 136	-0,9%
Futuro SGFP	0,8%	-11,6 p.p.	84	-93,1%	10 367	-0,9%
GNB SGFP	2,0%	-16,3 p.p.	353	-87,9%	17 992	1,8%
Santander Pensões	1,4%	0,4 p.p.	38	44,1%	2 648	1,4%
SGF SGFP	3,4%	-21,2 p.p.	49	-82,5%	1 625	27,4%
SGFP do Banco de Portugal	4,6%	1,8 p.p.	155	68,7%	3 480	4,7%
<b>Total</b>	<b>14,6%</b>	<b>-6,7 p.p.</b>	<b>10 946</b>	<b>-30,6%</b>	<b>74 717</b>	<b>-1,0%</b>

Quadro 4.8

Nota: Rendibilidade = 
$$\frac{RLE}{\frac{CP(n-1) + CP(n)}{2}}$$

RLE – Resultado líquido do exercício; CP – Capitais próprios.

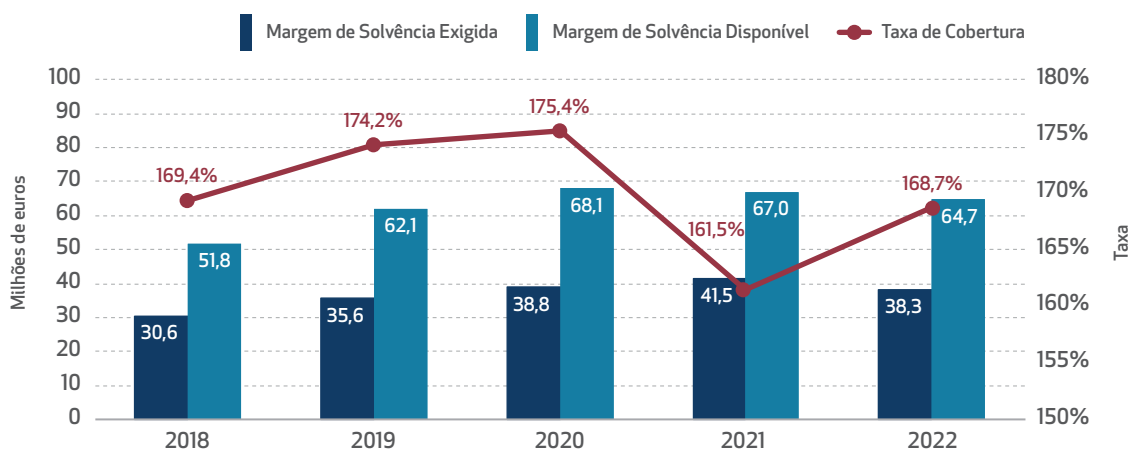
### 4.4.3 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

A evolução positiva da taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões, em 2022, deveu-se à diminuição da margem de solvência exigida em 11% – fruto da contração dos montantes geridos –, a qual compensou a redução de 7,5% da margem de solvência disponível.

Numa perspetiva individual, cinco das oito sociedades gestoras registaram melhorias na sua posição de solvência e, no final do ano, todas revelavam uma taxa de cobertura de, pelo menos, 125%.

## Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

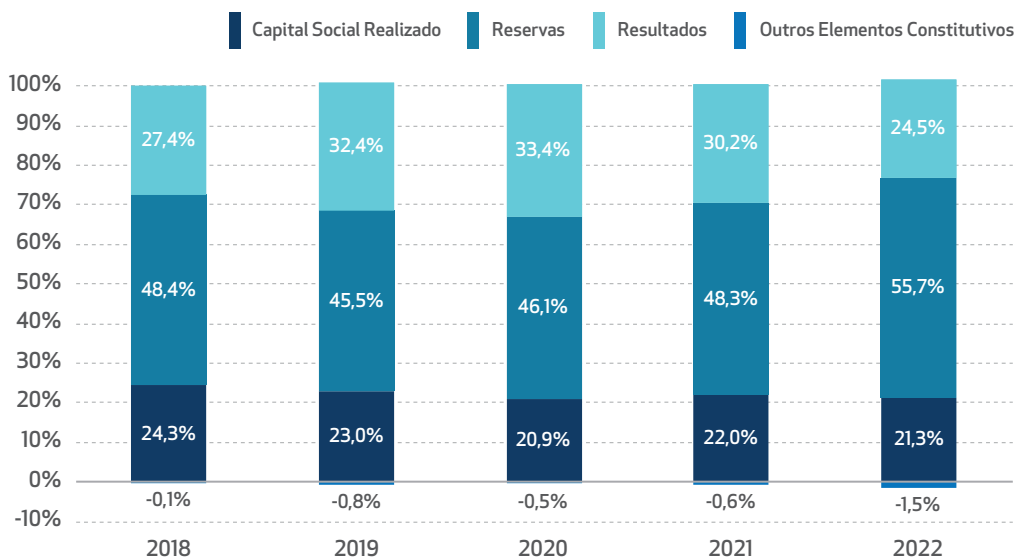
Gráfico 4.46



Quanto à composição da margem de solvência disponível, é de assinalar a manutenção da tendência ascendente da representatividade da rubrica Reservas, com um acréscimo de 7,4 pontos percentuais, em 2022, o qual reflete o aumento de 11,2% do respetivo valor, influenciado pelo comportamento dessa rubrica numa sociedade gestora em particular.

## Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões

Gráfico 4.47



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



# Os Planos Poupança-Reforma





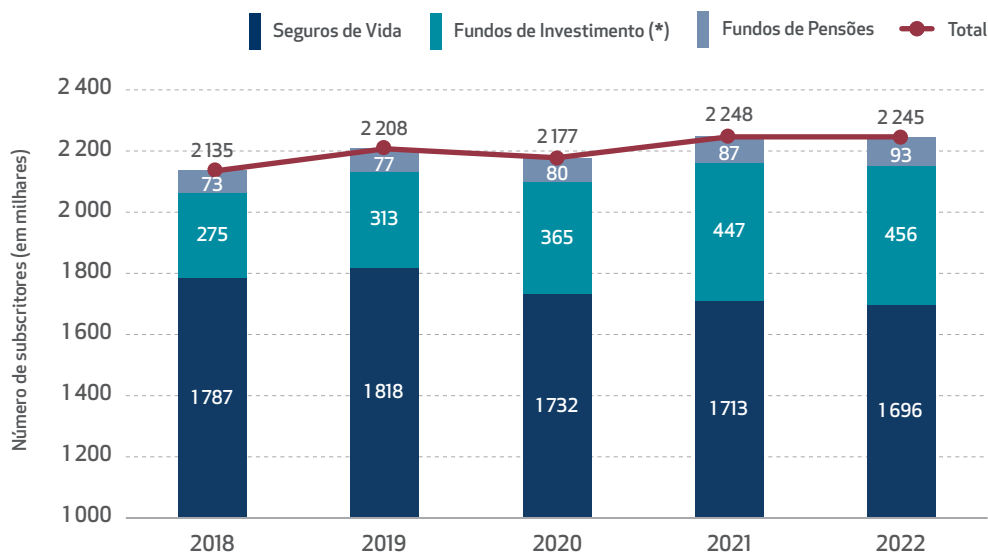
**O**s Planos Poupança-Reforma (PPR) constituem produtos de captação de poupança de longo prazo com o objetivo de proporcionar prestações de reforma dos indivíduos complementares à pensão concedida pelo sistema nacional de Segurança Social.

Estes produtos financeiros assumem diferentes tipologias consoante a entidade financeira que os comercializa, designadamente seguros de vida, fundos de investimento e fundos de pensões, sendo importante destacar a maior representatividade do primeiro grupo.

### Número de subscrições

Nos últimos cinco anos, observa-se uma tendência de decréscimo do número de subscrições de PPR sob a forma de seguros de vida (-1%, em 2022), por oposição ao crescimento dos PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões (2% e 6,5%, em 2022, respetivamente). Em 2022, estas evoluções traduziram-se numa redução do número total de subscrições de PPR em 0,1%.

## Evolução do número de subscrições de PPR



(\*) Fonte: CMVM.

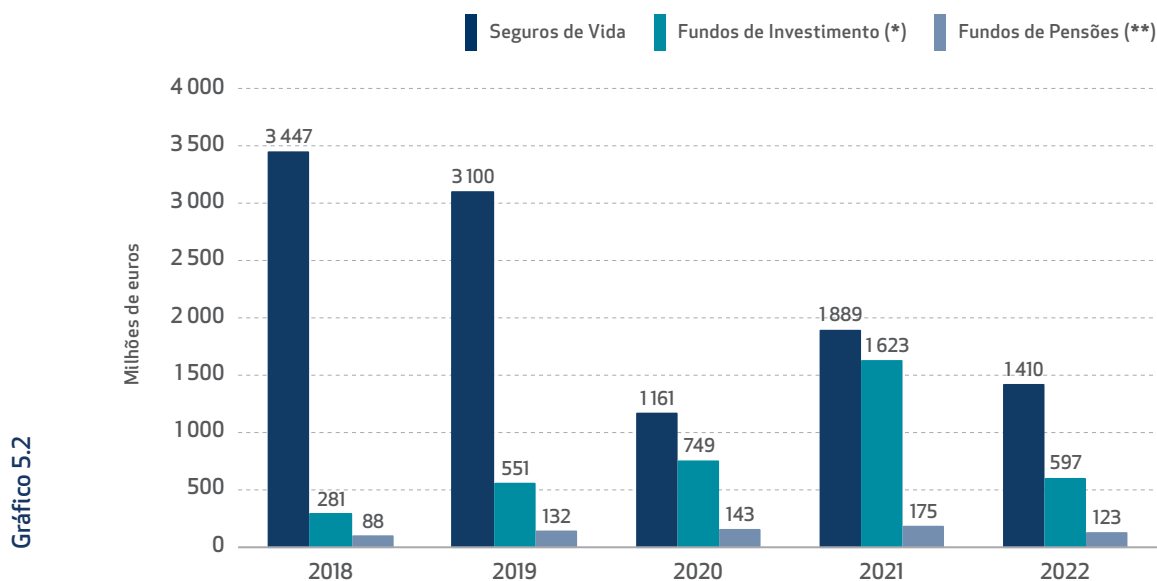
## Prémios e contribuições para PPR

O ano de 2022 revelou-se como o segundo pior ano no que concerne ao volume total de prémios e contribuições para PPR no intervalo em análise, com o montante total de entregas a reduzir-se para 2,1 mil milhões de euros. Esta evolução deveu-se à manutenção da tendência decrescente dos PPR seguros de vida (-25,4%), bem como à reversão da evolução positiva dos PPR sob a forma de fundos de investimento (-63,2%) e de fundos de pensões (-29,6%). As variações mencionadas podem ser explicadas pela diminuição do poder de compra das famílias, fruto da elevada inflação, consubstanciando uma menor capacidade de poupança, bem como pela movimentação adversa dos mercados financeiros.

Assim, verificou-se o aumento da representatividade dos prémios e contribuições para PPR sob a forma de seguros de vida, que assumem, em 2022, cerca de dois terços do total de contribuições, por contrapartida dos fundos de investimento.



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



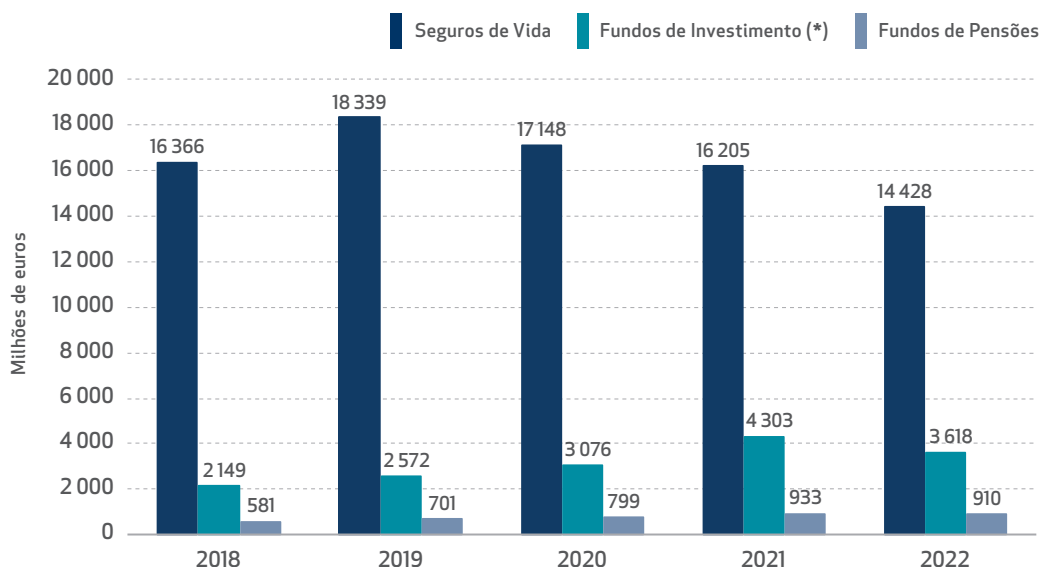
(\*) Fonte: APFIPP.

(\*\*) Não inclui transferências.

### Montantes investidos em PPR

Depois da ligeira retoma verificada no ano transato, o montante total investido em PPR fixou-se em 19 mil milhões de euros no final de 2022, o que corresponde a uma descida de 11,6% face ao ano transato, sendo importante notar que o referido valor é o mais baixo dos últimos cinco anos. Ainda que todos os veículos de financiamento tenham sido afetados em baixa, destacam-se as diminuições significativas nos fundos de investimento e nos seguros de vida, de 15,9% e 11%, respetivamente, tendo este último registado o valor mais baixo dos últimos cinco anos.

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



(\*) Fonte: APFIPP.

## Concentração do mercado de PPR

Em 2022, a quota das dez empresas de seguros com maior volume de provisões técnicas e passivos financeiros de seguros PPR manteve-se em linha com o ano anterior, totalizando 97,5% do mercado.

Os primeiros quatro lugares do *top* mantiveram-se inalterados, embora se destaque a variação negativa da representatividade da Fidelidade em 1,8 pontos percentuais. Esta redução contribuiu para o enfraquecimento da representatividade do *top 3* das empresas com maior quota de mercado, o qual manteve, porém, uma concentração acima dos 70% do montante total de provisões técnicas e passivos financeiros.

Entre os quinto e oitavo lugares observaram-se algumas alterações no *ranking*, das quais se destaca a subida da BPI Vida e Pensões para a quinta posição, devido a um aumento de um ponto percentual no peso das provisões técnicas e passivos financeiros relativamente a 2021, bem como a evolução da CA Vida, que se posicionou no sétimo lugar, pelo reforço da sua quota em 0,7 pontos percentuais.

## Quota de mercado das provisões técnicas e passivos financeiros de seguros PPR – ranking das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões Técnicas (*)	
2021	2022	Denominação	2021	2022
1.º	1.º	Fidelidade	36,1%	34,4%
2.º	2.º	Ocidental Vida	26,6%	26,9%
3.º	3.º	GamaLife	10,9%	10,5%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	8,7%	8,3%
6.º	5.º	BPI Vida e Pensões	4,0%	5,0%
5.º	6.º	Zurich Vida	4,6%	4,6%
8.º	7.º	CA Vida	2,1%	2,8%
7.º	8.º	Generali Seguros	2,2%	2,0%
9.º	9.º	Lusitania Vida	1,4%	1,9%
10.º	10.º	Allianz	1,0%	1,1%
<b>Dez primeiras empresas</b>			<b>97,7%</b>	<b>97,5%</b>

Quadro 5.1

(\*) Inclui igualmente os passivos financeiros de produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento.

Em 2022, o mercado de PPR sob a forma de fundos de pensões reforçou o já elevado grau de concentração em função dos montantes geridos, com as três primeiras entidades gestoras do ranking a assegurar 84,4% do total.

Em relação à alteração das posições relativas durante o ano de 2022, observou-se alguma estabilidade, destacando-se, contudo, a subida da SGF SGFP do quinto para o terceiro lugar, por via de um aumento de 1,7 pontos percentuais na representatividade dos respetivos montantes geridos, mantendo-se, assim, a tendência de crescimento verificada desde 2018.

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

Posicionamento		Entidade Gestora	Montantes geridos	
2021	2022	Denominação	2021	2022
1.º	1.º	Futuro SGFP	58,0%	57,9%
2.º	2.º	BBVA Fundos	18,9%	18,9%
5.º	3.º	SGF SGFP	5,8%	7,6%
3.º	4.º	GNB SGFP	7,8%	7,2%
4.º	5.º	CGD Pensões	6,1%	5,4%
6.º	6.º	Ageas SGFP	3,0%	2,7%
7.º	7.º	BPI Vida e Pensões	0,2%	0,2%
8.º	8.º	Victoria Vida	0,1%	0,0%
<b>Total</b>			<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quadro 5.2

No que concerne ao mercado de PPR sob a forma de fundos de investimento, verificou-se a redução da concentração do *top 3* de empresas com maior quota de mercado, fruto da redução de 4,1% na representatividade da BPI Gestão de Ativos. Em 2022, assistiu-se a uma alteração do *ranking* entre o segundo e terceiro lugares, passando o segundo lugar a ser ocupado pela Caixa Gestão de Ativos.

### Quota de mercado dos montantes dos fundos de investimento PPR - ranking das entidades gestoras

Posicionamento		Entidades gestoras Denominação	Montantes	
2021	2022		2021	2022
1.º	1.º	BPI Gestão de Ativos	41,2%	37,1%
3.º	2.º	Caixa Gestão de Ativos	13,9%	14,8%
2.º	3.º	Santander Asset Management	14,1%	14,4%
4.º	4.º	IM Gestão de Ativos	13,9%	14,0%
5.º	5.º	Bankinter Gestion de Activos SGIIC (suc Portugal)	8,3%	8,7%
6.º	6.º	Invest Gestão de Activos	4,2%	5,5%
7.º	7.º	Optimize Investment Partners	2,2%	2,5%
8.º	8.º	GNB Fundos Mobiliários	1,3%	1,5%
9.º	9.º	Casa de Investimentos	0,7%	1,2%
10.º	10.º	Sixty Degrees - SGOIC	0,2%	0,2%
<b>Dez primeiras empresas</b>			<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quadro 5.3

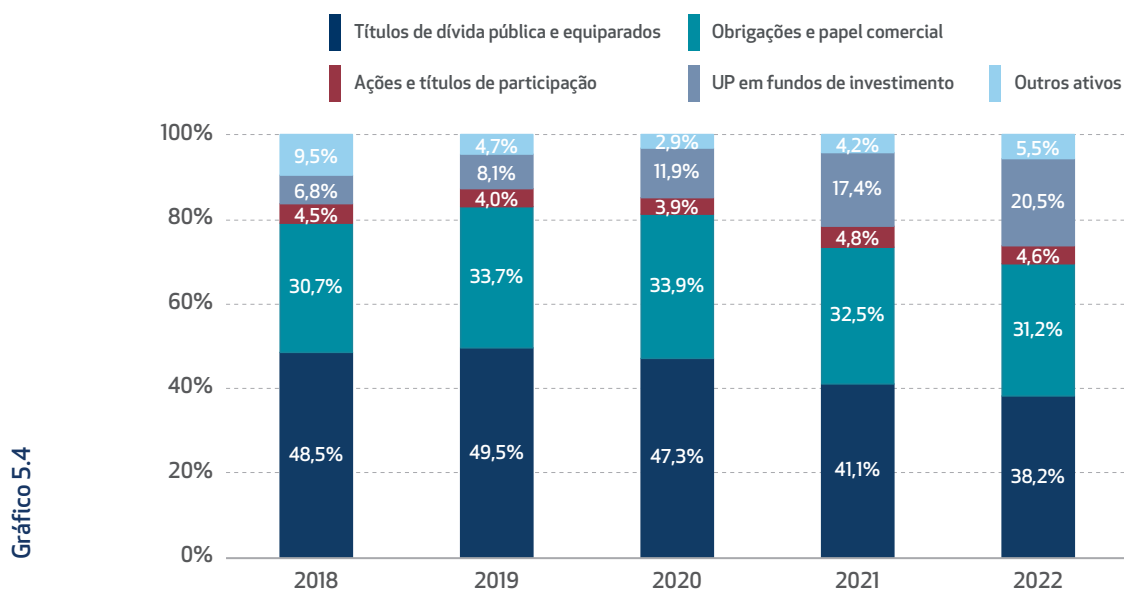
Em 2022, a representatividade da carteira de investimentos PPR afeta a seguros de vida registou uma diminuição de 0,9 pontos percentuais comparativamente ao ano transato, reforçando a tendência de decréscimo iniciada em 2019. Ainda assim, este veículo de financiamento mantém-se como o mais representativo face ao total de mercado (76,2%), influenciando assim a distribuição da carteira global de investimentos dos PPR, que se revela semelhante à quota-parte gerida pelas empresas de seguros para o conjunto de PPR sob a forma de seguros de vida.

Em detalhe, no contexto da carteira de investimentos PPR global, observou-se uma menor exposição a Títulos de dívida pública e equiparados (-22,8%), bem como a Obrigações e papel comercial (-20,1%) e ainda a Ações e títulos de participação (-20,5%), sendo estas variações corroboradas por todos os tipos de veículos (à exceção da última tipologia de ativos no portefólio de investimentos PPR associado aos fundos de pensões).

As evoluções mencionadas conduziram ao aumento do peso global das UP<sup>61</sup> em fundos de investimento, sendo esta evolução transversal às carteiras de investimento de todos os tipos de veículo, destacando-se o reforço da posição, já bastante relevante, deste instrumento financeiro nos PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões.

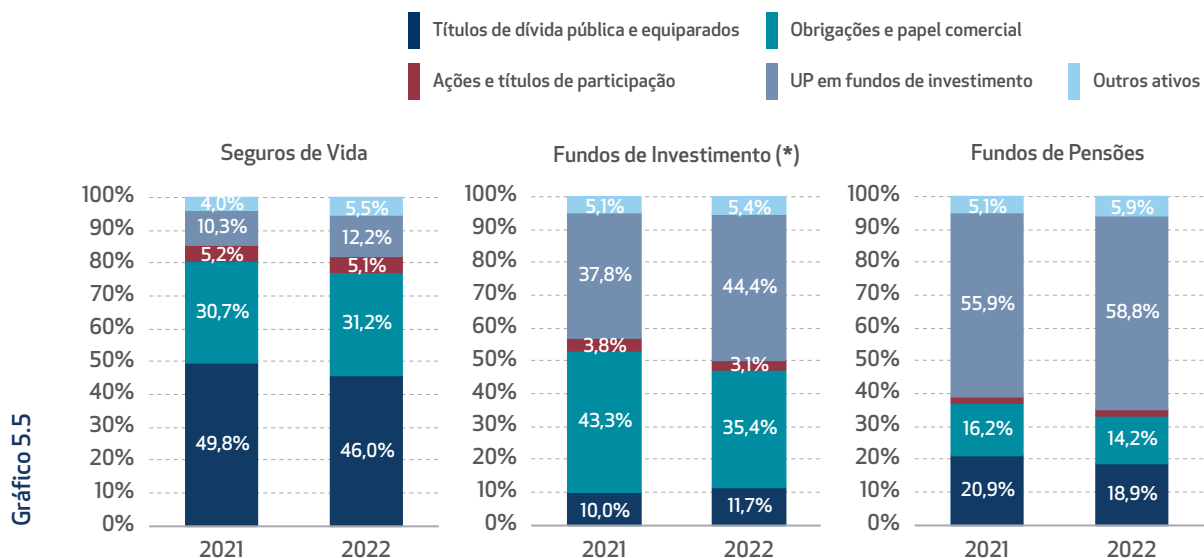
<sup>61</sup> Unidades de participação.

## Estrutura da carteira de investimento dos PPR



Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento).

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



(\*) Fonte: APFIPP.

