

Análise de Riscos
do Setor Segurador
e dos Fundos de Pensões

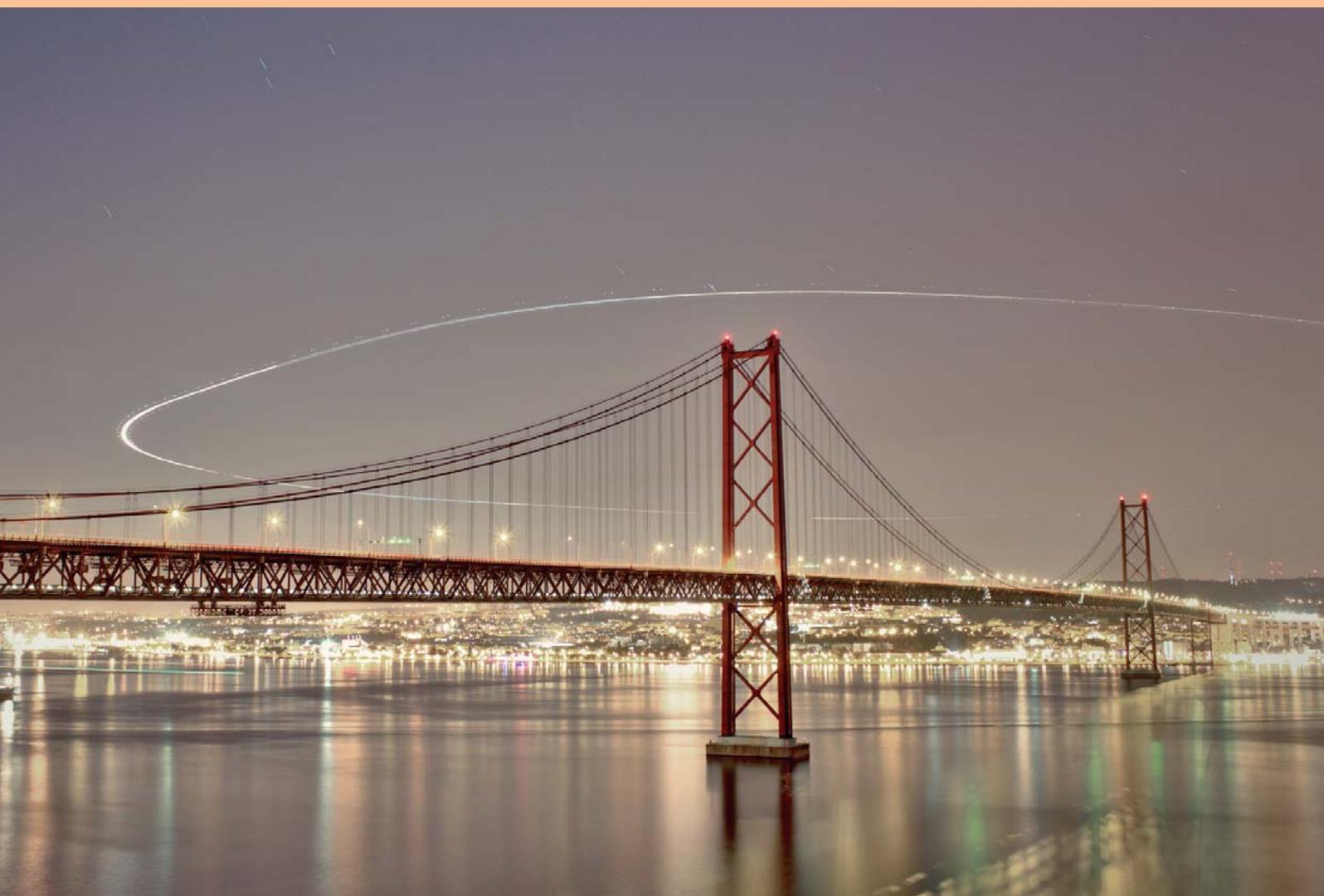
2012



Instituto de Seguros de Portugal

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Janeiro de 2013



Ficha Técnica

Propriedade e Edição

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

Telefone: 21 790 31 00
Endereço eletrónico: isp@isp.pt
www.isp.pt

Ano de Edição: 2013
Tiragem: 300 Exemplares

Impressão:
Etigrafe, Lda.



Instituto de Seguros de Portugal

Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2012

Instituto de Seguros de Portugal

Lisboa, janeiro de 2013

Disponível em www.isp.pt

**JOSÉ FIGUEIREDO ALMAÇA**

Presidente do Instituto
de Seguros de Portugal

Iniciamos o ano 2013 com o lançamento da publicação “Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões”, através da qual esta Autoridade de Supervisão procura contribuir para a melhoria da informação disponível sobre os riscos mais relevantes no mercado em que atuamos.

A disponibilização desta publicação como fonte autónoma de informação sobre a evolução dos principais fatores de risco com potencial impacto no setor segurador e dos fundos de pensões constitui um desafio para o Instituto de Seguros de Portugal, na medida em que a crescente sofisticação dos mercados exige das Autoridades de Supervisão o desenvolvimento de ferramentas específicas que identifiquem antecipadamente potenciais riscos que possam colocar em causa a estabilidade do setor.

A importância da manutenção da estabilidade financeira tem vindo a adquirir um reconhecimento crescente enquanto um dos principais objetivos de política económica. De facto, a possibilidade dos agentes económicos desenvolverem as suas expectativas num clima de segurança, que reduz as incertezas futuras, é uma pedra basilar para a manutenção de um ambiente macroeconómico que promova o desenvolvimento.

A supervisão macroprudencial foca a sua atenção na identificação de riscos com potencial para afetar a estabilidade do sistema financeiro, riscos sistémicos, exigindo uma monitorização forçosamente transversal das diferentes áreas da indústria financeira, onde se destaca, além dos setor bancário e dos mercados financeiros, o papel desempenhado pelas empresas de seguros e de resseguros bem como os fundos de pensões.

Assim, complementando a supervisão microprudencial que se caracteriza por uma natureza mais vocacionada para o acompanhamento individual das entidades sob a supervisão do Instituto de Seguros de Portugal, este relatório pretende analisar a evolução do mercado segurador e dos fundos de pensões numa perspetiva macroprudencial, identificando e analisando de forma crítica a emergência de riscos

[continua]

com potenciais efeitos negativos para a sua sustentabilidade global. Tratando-se de um relatório que oferece uma visão prospetiva e agregada dos riscos que o setor enfrenta, o ISP vem preencher, com a sua publicação, um espaço essencial no âmbito da supervisão financeira nacional.

Ganha particular relevância nesta primeira edição, fruto do contexto atual, a análise do enquadramento macroeconómico e da evolução dos mercados financeiros em que o setor desenvolve a sua atividade, bem como a monitorização dos seus efeitos. O presente relatório apresenta, de uma forma estruturada, o acompanhamento que o ISP efetua sobre estes temas, incluindo um painel de riscos que pretende ilustrar, de forma qualitativa, a evolução dos mesmos através da análise de um conjunto alargado de indicadores quantitativos, que englobam variáveis macroeconómicas, de mercado e específicas da atividade desenvolvida.

Esperamos que esta nova publicação contribua para o reconhecimento da elevada importância que o setor desempenha ao nível do sistema financeiro nacional, bem como do seu grau de integração com o contexto social e económico.

Lisboa, janeiro de 2013.

ÍNDICE

Nota do Presidente	3
1 Sumário executivo	7
2 Riscos macroeconómicos e de mercado	11
2.1 Crise da dívida soberana	13
2.2 Austeridade e decréscimo da atividade económica	16
2.3 Processo de desalavancagem dos bancos nacionais.....	18
2.4 Manutenção das taxas de juro em níveis reduzidos.....	20
3 Riscos de crédito	23
3.1 Qualidade creditícia dos resseguradores.....	23
4 Rendibilidade e Solvabilidade	25
5 Riscos específicos de natureza Vida	27
5.1 Incremento da longevidade	27
5.2 Redução da produção e aumento dos resgates	28
6 Riscos específicos de natureza Não Vida	31
6.1 Pressão sobre os resultados técnicos dos segmentos Automóvel e Acidentes de Trabalho.....	31
6.2 Riscos catastróficos.....	32
7 Outros riscos	35
7.1 Alterações no ambiente regulatório.....	35

Lista de siglas

BCE	Banco Central Europeu
BdP	Banco de Portugal
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
CRD	<i>Capital Requirements Directive</i>
CRR	<i>Capital Requirements Regulation</i>
ESA	<i>European Supervisory Authority</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervisors</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FEEF	Fundo Europeu de Estabilidade Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
INE	Instituto Nacional de Estatística
IORP	<i>Institutions for Occupational Retirement Provision</i>
ISP	Instituto de Seguros de Portugal
MEE	Mecanismo Europeu de Estabilidade
OMT	<i>Outright Monetary Transactions</i>
ORSA	<i>Own Risk and Solvency Assessment</i>
TVC	Taxa de variação em cadeia
TVH	Taxa de variação homóloga
UE	União Europeia

1 | Sumário executivo

A turbulência observada nos mercados financeiros internacionais desde meados de 2007, além de ter estado na origem da crise mais severa da história recente, veio alertar as autoridades de regulação e supervisão do setor financeiro para a importância da estabilidade financeira como objetivo de política económica, nomeadamente no que toca à permanente atualização e aperfeiçoamento dos sistemas de monitorização e de alerta rápido também de um ponto de vista macroprudencial.

O processo de identificação das lacunas do período anterior à crise, que veio a ter repercussões severas na Europa, constituiu uma excelente oportunidade para a revisão do quadro regulamentar e de supervisão financeira existente, com a introdução de alterações significativas nestas matérias, com impacto quer no plano nacional, quer internacional. Na Europa, o maior reconhecimento da estabilidade financeira como um bem público e de cariz transfronteiriço originou a necessidade de implementação de um sistema europeu integrado de autoridades de supervisão, tendo levado à criação das *European Supervisory Authorities* (ESAs) e do *European Systemic Risk Board* (ESRB), este último com a missão de identificar atempadamente a emergência de riscos sistémicos, propondo medidas claras para a sua mitigação. Num mercado com crescentes relações de interdependência entre os Estados-Membros, estas instituições formam, em conjunto com as Autoridades de Supervisão Nacionais e os Bancos Centrais, o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (ESFS).

Esta nova publicação do Instituto de Seguros de Portugal (ISP) pretende identificar e avaliar, de forma crítica e prospetiva, a evolução dos fatores de risco com impacto sobre o setor segurador e dos fundos de pensões, que possam prejudicar o normal funcionamento desta indústria ou contribuir para a emergência de riscos sistémicos. Neste contexto, merecem especial atenção o ambiente macroeconómico e a forma como este setor se encontra exposto às suas mutações, bem como as inter-relações com os restantes setores financeiros. Assim, pretende-se analisar a evolução agregada do mercado segurador e de fundos de pensões numa ótica macroprudencial, servindo de complemento à supervisão microprudencial, mais atenta à atividade e aos riscos individuais das entidades sob a regulação e supervisão do ISP.

Tratando-se da primeira edição, serão apresentados, de forma detalhada embora não exaustiva, cada um dos principais riscos a que o setor se encontra exposto, pretendendo-se, em edições subseqüentes, que o enfoque primordial seja a explanação dos desenvolvimentos ocorridos no período correspondente, assim como a enumeração de outros fatores de risco emergentes. Neste sentido, foi também desenvolvido um painel de riscos, baseado em indicadores quantitativos e qualitativos, e que pretendem oferecer uma visão agregada do mercado.

Por outro lado, embora mantendo alguma estabilidade e comparabilidade, pretende-se que este painel tenha um caráter dinâmico. Ou seja, encontra-se sujeito a atualizações e desenvolvimentos futuros, nomeadamente ao nível dos critérios qualitativos e

quantitativos considerados na avaliação dos riscos elencados. Tal é particularmente relevante pelo facto de o seu desenvolvimento ser efetuado num contexto de elevada instabilidade e incerteza.

Apesar disso, é expetável que a estrutura global do relatório permaneça relativamente estável, sendo constituída por seis secções: (i) variáveis macroeconómicas e de mercado; (ii) riscos de crédito, em particular os associados à qualidade creditícia dos instrumentos de mitigação dos riscos; (iii) níveis de rendibilidade e solvabilidade; (iv) riscos específicos de natureza Vida; (v) riscos específicos de natureza Não Vida; e (vi) outros riscos.

Figura 1.1 – Painel de riscos

Avaliação da evolução dos principais riscos em 2012		
Enquadramento macroeconómico e evolução dos mercados financeiros		
Principais indicadores de atividade económica	<ul style="list-style-type: none"> •Decréscimo do PIB •Aumento do desemprego •Aumento da carga fiscal •Redução do rendimento disponível 	↑
Taxas de juro	•Taxas de juro em mínimos históricos, tanto no curto como no longo prazo	↑
Mercado acionista	<ul style="list-style-type: none"> •Desvalorização do índice PSI 20 •Principais índices europeus a registar valorizações •Aumento da capitalização bolsista das principais empresas de seguros europeias 	→
Risco de crédito e mercado obrigacionista	<ul style="list-style-type: none"> •Redução do <i>spread</i> de crédito médio aplicado às empresas de seguros europeias •Redução significativa do <i>spread</i> de crédito aplicável à República Portuguesa e ao seu setor financeiro 	↓
Evolução da atividade seguradora		
Rácio de solvabilidade	•Aumento considerável das margens de solvência em todos os ramos	↓
Ramo Vida	<ul style="list-style-type: none"> •Decréscimo da produção, embora a taxas inferiores ao verificado em períodos anteriores •Redução significativa das taxas de resgate •Melhoria relativa dos resultados técnicos 	↓
Ramos Não Vida	•Quebra na produção de seguro direto, apesar da melhoria dos resultados técnicos	↑
Risco de mercado	•Sem prejuízo da deterioração do <i>rating</i> médio dos títulos de dívida, verificou-se uma redução da exposição ao risco de taxa de juro, de crédito e acionista	↓

Data de referência: setembro de 2012.

Nota: A seta dá uma indicação do sentido de variação do risco (intensificação ↑, manutenção → ou redução ↓).

Da análise da componente de variáveis macroeconómicas e de mercado do painel de riscos desenvolvido pelo ISP salienta-se, em 2012, o agravamento de duas das quatro dimensões consideradas, com especial relevo para os riscos decorrentes de um eventual período alargado de baixas taxas de juro e da potencial degradação da atividade económica. De facto, as taxas de juro do mercado interbancário e as taxas *swap* têm mantido uma tendência de decréscimo consistente, continuando a registar mínimos históricos. Adicionalmente, os indicadores macroeconómicos têm verificado também uma tendência de deterioração, patente em alguns indicadores como a taxa de variação do PIB real, a taxa de desemprego, o rendimento disponível das famílias ou os indicadores de confiança.

Não obstante a desvalorização do principal índice acionista nacional sublinha-se, em sentido contrário, a melhoria verificada nos indicadores internacionais dos mercados de capitais, cuja variação se ficou a dever sobretudo à subida da capitalização bolsista dos setores bancário e segurador europeus.

No que respeita aos riscos de crédito e do mercado obrigacionista importa referir, sobretudo, a melhoria dos *spreads* de crédito exigidos pelos agentes económicos à economia nacional, quer no que se refere ao risco soberano, quer às principais instituições do setor financeiro.

Considerando os indicadores operacionais do setor segurador português, salientam-se sobretudo as significativas melhorias verificadas ao nível dos rácios de capital e dos resultados técnicos, evolução para a qual não terá sido indiferente a redução dos *spreads* de crédito exigidos à República Portuguesa e ao seu setor financeiro.

Não obstante esta realidade, a continuada quebra dos níveis de produção do Ramo Vida continua a justificar uma monitorização atenta por parte do ISP. Ainda neste ramo, salienta-se o sinal positivo que advém da redução do volume de resgates durante o ano de 2012, quer em termos absolutos, quer na proporção das provisões técnicas sendo, contudo, de manter sob observação esta tendência por forma a antecipar-se eventuais inversões da mesma. Embora seja expetável a continuidade da tendência de melhoria dos indicadores de produção e dos resgates, novos fatores poderão colocar pressões adicionais sobre estas variáveis. Destaca-se, a este respeito, os potenciais efeitos que resultem da alteração recente do regime jurídico dos PPR, com o alargamento das situações de reembolso, que entrará em vigor a partir de 2013.

A evolução negativa dos riscos específicos dos ramos Não Vida fica a dever-se sobretudo à redução da produção que, embora não muito significativa, começa a evidenciar as consequências do contexto macroeconómico adverso.

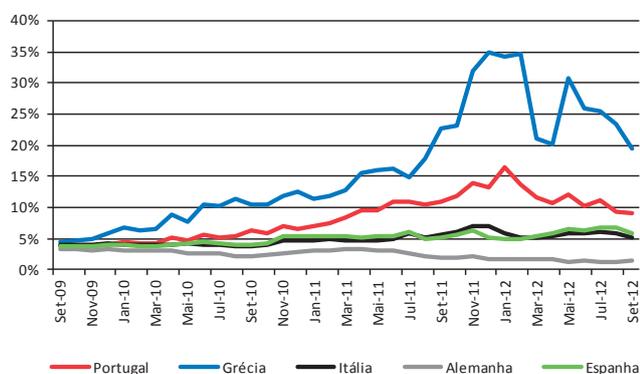
Embora se possa admitir, de forma prospetiva, a melhoria de várias das séries de indicadores consideradas, como sejam os relativos aos mercados financeiros e ao risco de crédito será, contudo, de esperar que a atual situação económica adversa continue a condicionar a evolução do setor segurador e dos fundos de pensões no curto / médio prazo.

2 | Riscos macroeconómicos e de mercado

A análise do contexto económico atual fica necessariamente ligada à instabilidade observada nos mercados financeiros internacionais, que teve o seu início no Verão de 2007 e cujos efeitos foram principalmente notórios em 2008 e 2009, prolongada pela crise da dívida soberana que se verifica desde 2010.

Esta última crise, causada fundamentalmente por receios sobre a sustentabilidade das políticas orçamentais em algumas economias que, globalmente, conjugavam uma deterioração significativa dos seus défices orçamentais com fragilidades de natureza estrutural (incertezas sobre a solidez do setor bancário, elevadas necessidades de financiamento, elevados níveis de endividamento público e/ou particular e reduzida taxa de crescimento potencial), veio aumentar a perceção do risco soberano pelos agentes económicos, o que se traduziu em aumentos significativos dos custos de financiamento dos setores público e privado, intensificando a relação de dependência entre a evolução das finanças públicas e do setor financeiro. Estes aumentos manifestaram-se sobretudo na Irlanda e nos países do sul da Europa (Portugal, Espanha, Itália e Grécia).

Figura 2.1 – Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública a 10 anos



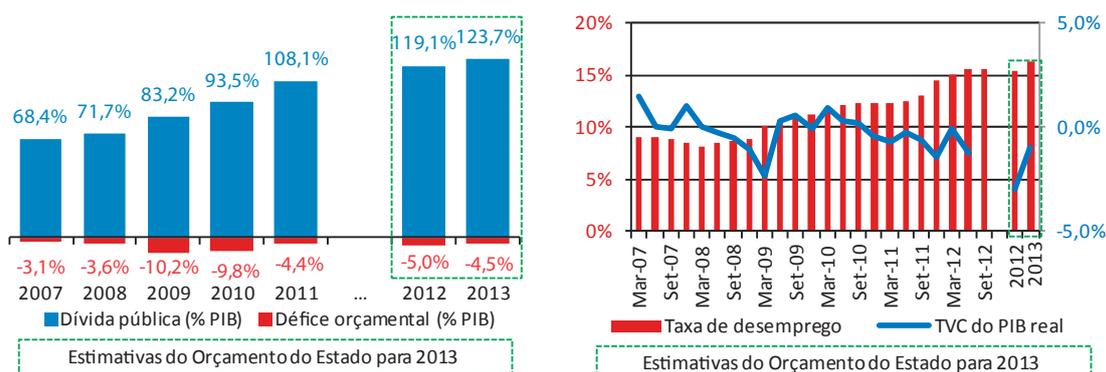
Fonte: Bloomberg

Neste enquadramento, alguns dos Estados-Membros mais afetados viram-se na inevitabilidade de recorrer a programas de assistência financeira internacional (Irlanda e Grécia em 2010, e Portugal em 2011), que vieram garantir o financiamento das suas economias a custos muito inferiores ao que seria possível nos mercados de dívida, durante um período de tempo que possibilite a correção dos desequilíbrios económicos.

Atingir níveis sustentáveis de dívida pública através da consolidação fiscal tornou-se assim uma prioridade em muitos países europeus. Contudo, estas políticas têm necessariamente um efeito negativo imediato sobre o crescimento económico e são diferenciadas de acordo com as necessidades de ajustamento de cada país, sendo exetável um agravamento das diferenças entre os diferentes países da União Europeia (UE) ao nível da sua recuperação económica.

Em Portugal, o programa de assistência veio acompanhado de um plano de correção gradual do défice orçamental, traduzindo-se na adoção de políticas orçamentais restritivas e pró-cíclicas, consubstanciadas através de um agravamento da carga fiscal sobre as famílias e da diminuição simultânea da despesa pública, pretendendo-se que seja respeitada idealmente uma maior ponderação sobre a contração desta última em detrimento do aumento da primeira.

Figura 2.2 – Indicadores macroeconómicos nacionais



Fonte: Bloomberg e Orçamento do Estado para 2013

Neste enquadramento, a evolução da economia nacional tem sido caracterizada por uma quebra significativa do PIB e pelo aumento da taxa de desemprego. De facto, as condições restritivas de financiamento da economia e a deterioração dos níveis de confiança associados à percepção de redução do rendimento disponível justificam a contração do consumo e do investimento.

O Orçamento do Estado para 2013 (publicado em Outubro) aponta para um agravamento do défice orçamental (face a 2011) para -5% e -4,5%, em 2012 e 2013, respetivamente. No que respeita à taxa de crescimento do PIB, este documento refere uma contração de 3% em 2012 e de 1% em 2013. As perspetivas são também negativas ao nível da taxa de desemprego, que se espera que continue a aumentar até 16,4% em 2013.

Observam-se, contudo, progressos positivos ao nível dos saldos da balança corrente e de capitais, associados ao aumento das exportações e à simultânea redução das importações.

Tendo em conta o enquadramento socioeconómico atrás apontado, refira-se que o mesmo tem afetado negativamente o setor segurador e dos fundos de pensões, quer pela desvalorização das suas carteiras de ativos, que registam alguma concentração em títulos de dívida soberana e de instituições financeiras, quer pela quebra da atividade económica e do rendimento disponível das famílias e conseqüente redução da massa segurável, bem como pela eliminação ou limitação dos benefícios fiscais associados a determinados produtos do ramo Vida comercializados por este setor.

Por outro lado, os objetivos de redução da alavancagem do sistema bancário nacional, estabelecidos no programa de assistência financeira, exerceram também uma influência significativa sobre o setor segurador. De facto, o resultante aumento da concorrência deste setor da indústria financeira pela captação de poupanças dos particulares (consubstanciado na oferta de rendibilidades mais atrativas para depósitos a prazo) teve um impacto significativo ao nível da produção e resgates dos produtos seguradores. Tal efeito foi naturalmente sentido com maior intensidade para as empresas de seguros que têm no canal bancário a sua principal rede de distribuição dos produtos.

Adicionalmente, embora se reporte ao ano de 2011, menciona-se ainda a transferência de responsabilidades (e dos correspondentes ativos) de alguns fundos de pensões nacionais que financiavam planos classificados como de primeiro pilar, nomeadamente do setor bancário, para a Segurança Social. Sem prejuízo do benefício que esta transferência de recursos implicou para o cumprimento dos objetivos orçamentais a que Portugal se havia comprometido nesse ano, facilitando por essa via a estabilização dos mercados financeiros, a mesma não deixou de ter reflexos no setor dos fundos de pensões, cujos ativos sob gestão diminuíram mais de 30% em 2011.

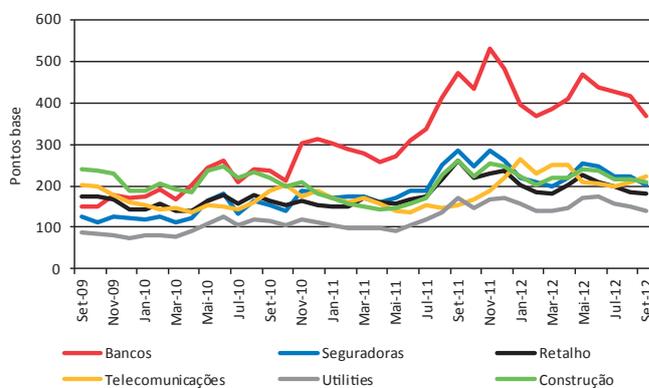
2.1 Crise da dívida soberana

Tal como acima mencionado, o aumento da aversão ao risco soberano traduziu-se em significativos aumentos dos custos de financiamento dos setores público e privado das economias afetadas, intensificando a relação de interdependência entre a evolução das finanças públicas e dos sistemas financeiros nacionais. De facto, esta redução dos níveis de confiança na sustentabilidade das finanças públicas alastrou-se aos diferentes setores de atividade económica, com especial ênfase para o segmento dos serviços financeiros e para o setor bancário, que viram agravados os seus custos de financiamento.

Durante o ano de 2012, destacam-se várias medidas das autoridades europeias para reduzir os receios acerca da reversibilidade do euro, entre as quais se salienta a decisão do Conselho Europeu de criar uma União Bancária e as declarações do Banco Central Europeu (BCE), no sentido de tomar todas as iniciativas necessárias à manutenção do euro, com especial ênfase para o novo programa de transações de obrigações soberanas nos mercados secundários. Este programa, denominado Transações Monetárias Definitivas (OMT), prevê a compra de títulos de dívida pública pelo BCE quando ocorrerem distorções graves nos mercados de dívida soberana, sendo uma das suas principais características a inexistência de quaisquer limites pré-definidos ao montante de tais aquisições. Salienta-se, no entanto, que a implementação deste programa está sujeita à adoção, por parte do país emissor, de um plano de ajustamento ao abrigo do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira/Mecanismo Europeu de Estabilidade (FEFF/MEE).

Apesar dos mercados financeiros terem reagido de forma favorável a estas decisões, os níveis de incerteza permanecem ainda anormalmente elevados. O gráfico seguinte ilustra que, não obstante a subida generalizada dos *spreads* de crédito cobrados às indústrias europeias desde meados de 2009, o setor bancário foi particularmente afetado por esta realidade.

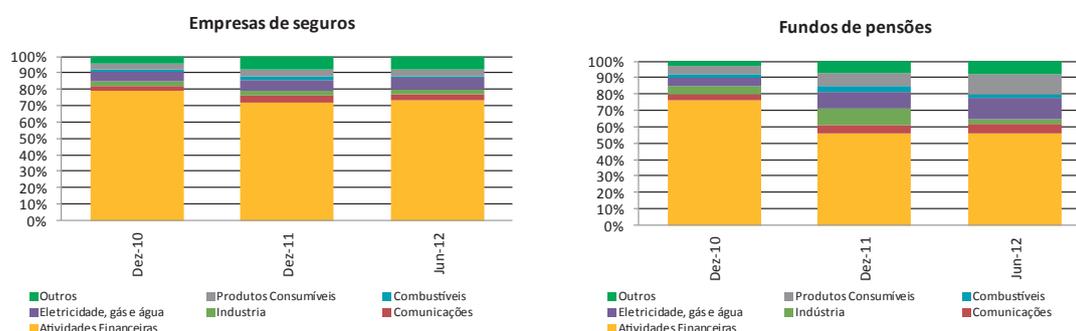
Figura 2.3 – Evolução dos CDS a 5 anos de diferentes setores de atividade na Europa



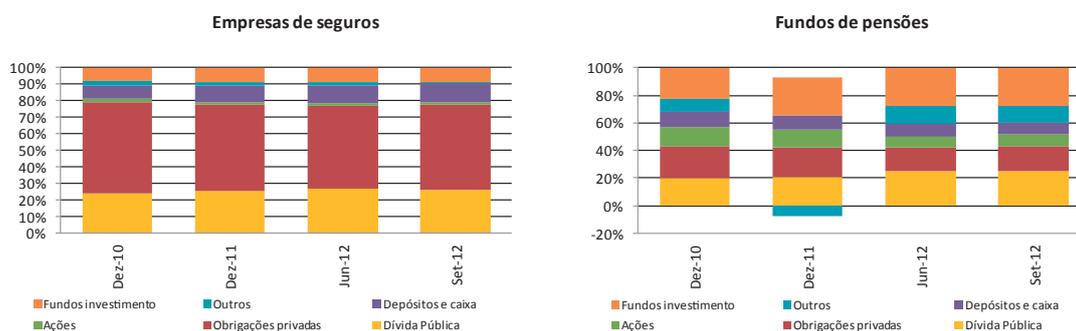
Fonte: Bloomberg

A relação de dependência que se verifica entre o setor financeiro e os soberanos ganha especial relevância para o setor segurador e dos fundos de pensões, devido à sua substancial exposição a títulos de dívida pública e a instrumentos emitidos por entidades do setor financeiro.

De facto, tal como é possível confirmar nos gráficos seguintes, o setor financeiro é predominante nas aplicações das empresas de seguros e fundos de pensões em obrigações privadas e ações. Tal não estará dissociado da fraca representatividade dos restantes setores nos mercados de capitais nacionais.

Figura 2.4 – Composição setorial das carteiras de ativos (obrigações privadas e ações)

Da mesma forma, devido aos elevados níveis de segurança que historicamente lhes foram atribuídos, os investimentos em obrigações da dívida pública representam também uma proporção elevada das carteiras de investimento.

Figura 2.5 – Composição das carteiras de ativos por tipo de instrumento

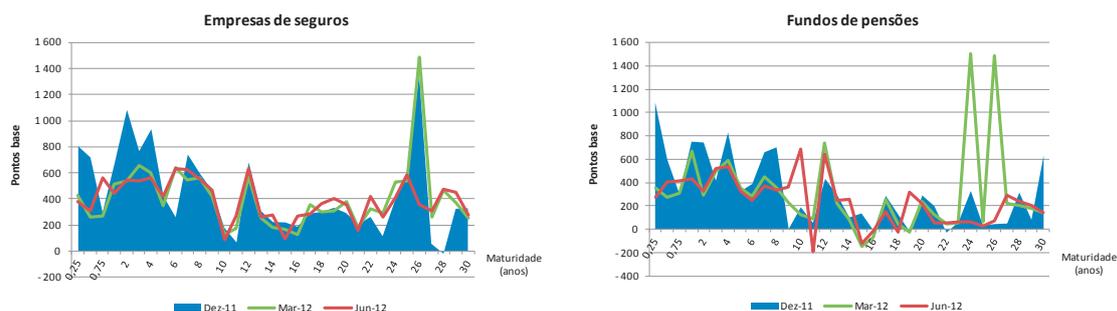
Nota: A categoria "Outros" reflete, em dezembro de 2011, o valor dos fundos de pensões do setor bancário transferido para a Segurança Social durante o primeiro semestre de 2012.

A concentração dos investimentos em determinados setores ou emissores constitui um fator potenciador do nível de risco global assumido. No caso do setor segurador e dos fundos de pensões nacionais, o impacto potencial da continuada deterioração do valor dos ativos ligados a emissores soberanos e ao setor financeiro (os dois setores mais afetados pela turbulência dos mercados financeiros) assume uma maior expressão devido à elevada exposição das carteiras de ativos a estes setores, podendo implicar consequências negativas ao nível da rentabilidade e solvabilidade das entidades supervisionadas pelo ISP.

Não obstante esta realidade e a manutenção de *spreads* de crédito anormalmente elevados, a evolução deste indicador foi positiva no primeiro semestre de 2012. Nos primeiros seis meses deste ano verificou-se uma redução dos *spreads* de crédito médios,

quando medidos face à *yield curve* publicada pelo BCE (AAA – *rated euro area central government bonds*). Esta interpretação torna-se ainda mais evidente considerando que a maturidade média dos títulos de dívida detidos pelas empresas de seguros e fundos de pensões era, em junho de 2012, de 4,4 e 7,7 anos, respetivamente.

Figura 2.6 – Spread médio dos títulos de dívida por maturidade



2.2 Austeridade e decréscimo da atividade económica

Conforme já referido anteriormente, o persistente aumento das taxas de rendibilidade exigidas pelos investidores para o financiamento externo da economia tornou inadiável o pedido de assistência financeira internacional de Portugal à UE, Fundo Monetário Internacional (FMI) e BCE, em abril de 2011. Este programa visa garantir o financiamento de Portugal a custos consideravelmente inferiores ao que seria possível no mercado de dívida pública, por um período de tempo que pretende permitir a correção dos desequilíbrios na política fiscal e contas externas, assim como a implementação de reformas que possibilitem o crescimento económico sustentável a longo prazo.

Os objetivos de correção do défice orçamental, embora necessários, irão continuar a contribuir para a contração do consumo público e privado a nível interno, afetando de forma negativa a evolução do PIB. De facto, a aplicação de várias medidas de contenção orçamental, com reflexos tanto do lado da despesa como do lado da receita, concorrem para a redução desta variável. Do lado da despesa salienta-se a aplicação de políticas como a redução de salários da função pública, a redefinição de regras relativas às prestações sociais e as restrições ao nível do número de funcionários públicos. Do lado da receita, é de referir o aumento da carga fiscal sobre o rendimento singular, a eliminação ou redução de benefícios fiscais e o agravamento do IVA.

Adicionalmente, as expectativas de arrefecimento da procura interna, bem como o efeito das exigências de desalavancagem do setor bancário, com reflexos na restritividade das condições de financiamento dos agentes económicos, contribuem para a significativa redução do investimento, transformando as exportações no principal vetor de crescimento da economia nacional.

A conjugação destes fatores originou uma redução do PIB, com uma sequência de variações trimestrais negativas desde dezembro de 2010.

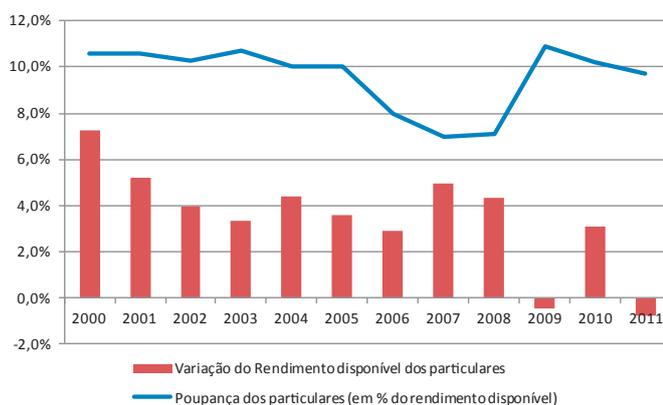
Figura 2.7 – Evolução trimestral do Produto Interno Bruto

Principais componentes do PIB	1º T 2011	2º T 2011	3º T 2011	4º T 2011	1º T 2012	2º T 2012
PIB (tvh)	-0,6%	-1,1%	-2,0%	-3,0%	-2,3%	-3,3%
PIB (tvc)	-0,7%	-0,2%	-0,6%	-1,4%	-0,1%	-1,2%
Consumo privado (tvh)	-2,4%	-3,4%	-3,5%	-6,6%	-5,6%	-5,9%
Consumo público (tvh)	-3,5%	-4,3%	-1,4%	-6,0%	-1,8%	-3,9%
FBCF (tvh)	-7,1%	-10,5%	-12,1%	-15,7%	-12,4%	-16,4%
Exportações (tvh)	8,4%	8,8%	6,7%	6,3%	7,9%	4,3%
Importações (tvh)	-1,1%	-4,3%	-2,8%	-12,8%	-3,8%	-8,1%

Fonte: INE e BdP

Por outro lado, o agravamento da conjuntura económica tem vindo a prejudicar o mercado de trabalho, dando origem a um incremento contínuo da taxa de desemprego, que se situa atualmente em máximos históricos (15,7% em setembro de 2012). Da mesma forma, a diminuição do rendimento disponível das famílias, conjugado com o corte dos benefícios fiscais associados a determinados produtos do setor segurador e dos fundos de pensões, designadamente aos PPR, deverão prejudicar a captação da poupança dos particulares, influenciando negativamente o potencial de crescimento do setor.

Figura 2.8 – Evolução do rendimento disponível e poupança dos particulares



Fonte: BdP

No que respeita aos ramos Não Vida, cujo volume de negócios usualmente manifesta uma correlação positiva com a atividade económica, a continuada deterioração da envolvente económica poderá refletir-se numa menor capacidade de colocação de novos riscos e na redução da massa segurável.

Assim, as expectativas de deterioração da atividade económica nacional constituem um dos principais riscos, no futuro próximo, para a evolução do setor segurador e dos fundos de pensões. Apesar desta conjuntura poderão, ainda assim, surgir tendências em sentido inverso, motivadas pela maior perceção dos particulares para a poupança de longo prazo ou para a contratação de coberturas de saúde.

2.3 Processo de desalavancagem dos bancos nacionais

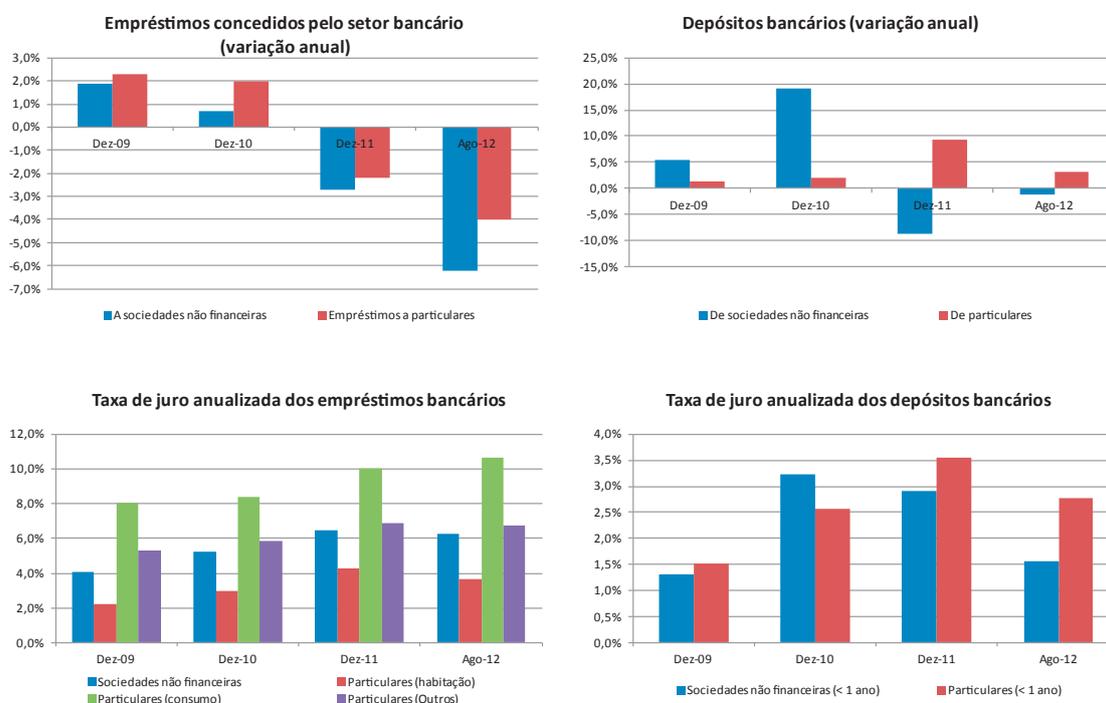
Com o agravamento das expectativas relativamente à sustentabilidade das políticas orçamentais em determinadas economias, e refletindo a existência de mecanismos de contágio entre o setor financeiro e o risco soberano, observou-se uma degradação significativa das condições de financiamento dos bancos nacionais, que se consubstanciou num aumento da dependência deste setor junto das facilidades de financiamento do Eurosistema.

Desta forma, a economia nacional deverá continuar a conhecer no futuro próximo um período de correção dos seus desequilíbrios estruturais que incluirá, além de uma trajetória de consolidação orçamental através da aplicação de políticas fiscais restritivas, uma redução gradual dos níveis de endividamento dos diferentes setores da economia.

Neste cenário, interrompendo a tendência de crescimento que se vinha a verificar, o sistema bancário nacional enfrenta uma realidade adversa, que tem vindo a implicar um reajustamento dos seus balanços. Assim, o programa de ajustamento económico e financeiro inclui medidas que deverão conduzir a um processo de desalavancagem ordenada do setor bancário.

A resposta dos bancos nacionais a esta realidade foi visível através de operações de aumento de capital, alienação de ativos e também da intensificação do esforço comercial na captação de poupança dos clientes e desaceleração da concessão de crédito. Esta resposta foi observada principalmente na redução do crédito aos segmentos dos particulares e empresas e no dinamismo ao nível dos depósitos do setor privado, refletindo assim a mudança de estratégia de financiamento dos bancos, por via do aumento da remuneração dos depósitos, cujas taxas de juro oferecidas se mantiveram a níveis consideravelmente superiores às taxas de juro do mercado interbancário.

Figura 2.9 – Evolução de empréstimos, depósitos e taxas de juro do setor bancário



Fonte: BdP

Desta forma, o ajustamento do rácio entre depósitos e créditos do setor bancário deveu-se sobretudo a um crescimento significativo dos depósitos, o que significou, na prática, uma transferência de fundos de outras áreas da indústria financeira para o setor bancário. Em particular, no que concerne ao setor segurador e dos fundos de pensões, esta realidade foi observável na significativa redução da produção do segmento Vida, com destaque para os produtos de maior componente financeira, e no aumento dos resgates, tal como será analisado em maior detalhe na secção 5.2.

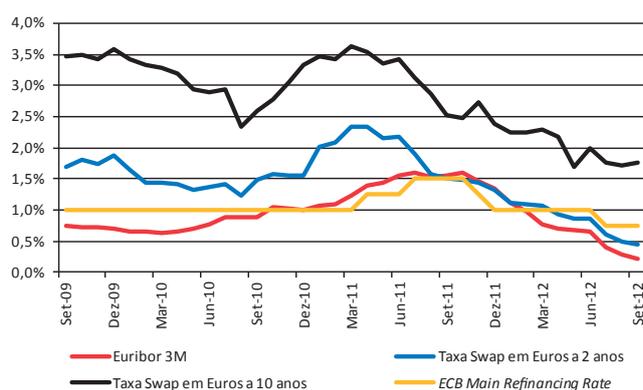
Por outro lado, o processo em curso de desalavancagem do sistema bancário deverá continuar a condicionar o crédito concedido à economia e as taxas de juro cobradas, com os correspondentes efeitos sobre o tecido empresarial e as famílias, afetando o consumo e o investimento. A desaceleração da atividade económica permanece como um risco sobre a evolução do setor segurador e dos fundos de pensões, não apenas pela correspondente diminuição do rendimento disponível e capacidade de poupança, que afetará tendencialmente mais o ramo Vida, mas também pela diminuição da massa segurável nos ramos Não Vida.

2.4 Manutenção das taxas de juro em níveis reduzidos

No atual enquadramento macroeconómico, e não obstante a persistência de taxas de inflação relativamente elevadas face ao objetivo do BCE, o agravamento da instabilidade financeira global, potenciada pelo crescimento do risco sistémico na área do Euro, veio justificar a manutenção de políticas monetárias acomodatícias.

Além de um nível de taxas de juro historicamente baixo, o BCE tem vindo a aplicar medidas não convencionais de política monetária (como sejam as operações de refinanciamento a três anos com satisfação integral da procura ou o alargamento do espectro de ativos aceites como garantia para as operações de crédito do Eurosistema), com o objetivo de assegurar o regular funcionamento do mecanismo de transmissão monetária, contribuindo assim para a estabilidade da área do Euro e garantindo o acesso a financiamento por parte do sistema bancário.

Figura 2.10 – Evolução das taxas de juro na área do Euro



Fonte: Bloomberg

A manutenção deste cenário pode constituir um desafio significativo para os operadores do setor segurador e dos fundos de pensões. Em particular, são afetadas por esta situação as empresas de seguros que comercializam produtos com garantias de taxa de juro e os fundos de pensões que financiam planos de Benefício Definido. No primeiro caso, o reduzido retorno oferecido pelos ativos, particularmente os que apresentam menor risco, poderá levar à queda dos retornos médios obtidos para níveis inferiores aos das taxas mínimas garantidas, colocando em causa a sustentabilidade desses produtos o que, em larga escala, pode ter reflexos na solvência dos operadores. Já no segundo caso, a obtenção de retornos financeiros reduzidos a partir dos montantes sob gestão tornará mais difícil assegurar que o fundo dispõe dos montantes necessários para cumprir integralmente as responsabilidades assumidas perante os participantes e beneficiários, aumentando a dependência de contribuições extraordinárias por parte das empresas associadas como forma de manter uma estrutura de financiamento adequada.

Para fazer face a esta situação e assegurar a sustentabilidade financeira a longo prazo, as empresas de seguros que operam no ramo Vida têm optado por comercializar produtos que incluem mecanismos que permitem a adaptação dos compromissos assumidos às condições de mercado vigentes, por exemplo através da fixação anual da taxa garantida para o próximo período, ou por via da fixação de taxas garantidas mais baixas, sendo a rendibilidade do produto complementada *a posteriori* com a atribuição de participação nos resultados.

A manutenção de um ambiente de baixas taxas de juro pode também potenciar o relaxamento das políticas de investimentos dos operadores, nomeadamente no que se refere à qualidade creditícia das contrapartes ou emitentes de instrumentos financeiros, sendo adotados comportamentos de *yield seeking*, ou seja, o investimento em ativos de maior retorno, mas também de maior risco, na procura de rendibilidades superiores. Tal, naturalmente, traduz um significativo incremento dos riscos incorridos pelo operador, em virtude da volatilidade adicional dos retornos esperados e dos riscos de crédito incorridos.

No que respeita aos fundos de pensões, o principal resultado deste cenário é uma maior dependência das contribuições por parte das empresas associadas, situação que poderá acarretar dificuldades acrescidas no caso de as mesmas atravessarem igualmente dificuldades financeiras ou de liquidez.

Neste contexto, importa salientar que uma parte considerável das carteiras de investimento das empresas de seguros e dos fundos de pensões se encontra alocada a instrumentos financeiros emitidos por entidades nacionais, cujas taxas de rendibilidade oferecidas se encontram em níveis elevados.

3 | Riscos de crédito

3.1 Qualidade creditícia dos resseguradores

Os contratos de resseguro consubstanciam um mecanismo de partilha e de transferência de riscos entre seguradores e resseguradores, particularmente úteis na cobertura de eventos com reduzida probabilidade de ocorrência mas com elevada magnitude de perdas.

Ao constituir um instrumento de mitigação dos riscos específicos de seguros, desenhado para refletir diretamente uma carteira de passivos, o resseguro desempenha um papel fundamental na indústria seguradora. Tal instrumento possibilita sobretudo uma redução dos níveis de volatilidade dos Resultados técnicos e um maior alinhamento entre os riscos assumidos e a efetiva capacidade de retenção da empresa, mensurada pelos Capitais próprios disponíveis.

Observando o quadro seguinte, e não obstante o aumento que se tem vindo a verificar na taxa de cedência (4,1% em setembro de 2012), é notório que o recurso ao resseguro continua a assumir um papel relativamente residual no ramo Vida.

Já nos ramos Não Vida observa-se, tal como seria expetável, uma taxa de cedência consideravelmente superior, na ordem dos 22%. Da análise da evolução granular por linha de negócio, não são, de um ponto de vista global, identificadas tendências de alteração significativa das políticas que têm vindo a ser adotadas, exceto ao nível dos ramos aéreo, marítimo e transportes e responsabilidade civil geral, onde parece evidenciar-se uma maior retenção de risco por parte das empresas de seguros diretas. É de referir, no entanto, que os valores apresentados não se encontram corrigidos dos efeitos da variação das tarifas de resseguro.

Figura 3.1 – Taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite

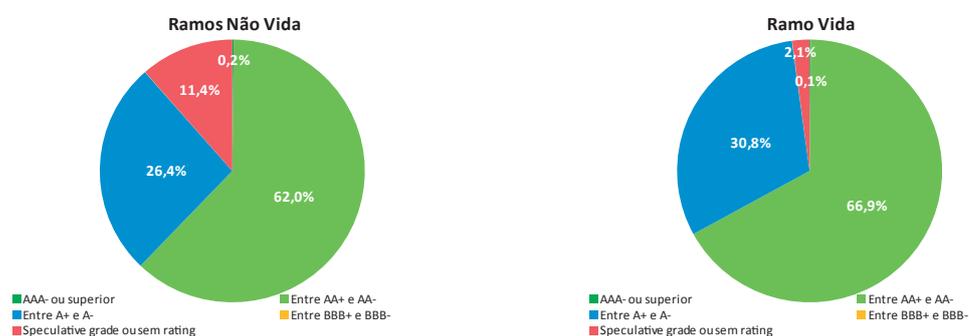
milhares de euros	30-09-2010		30-09-2011		30-09-2012	
	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência
Ramo Vida (*)	138 731	1,5%	115 431	2,2%	187 034	4,1%
Ramos Não Vida						
Acidentes de Trabalho e Doença	281 413	24,5%	272 498	23,9%	287 638	26,0%
Acidentes de Trabalho	11 163	2,6%	8 907	2,2%	8 216	2,2%
Doença	237 285	38,1%	244 112	38,2%	259 029	39,9%
Incêndio e Outros Danos em Coisas	203 028	39,6%	207 825	38,9%	215 780	40,4%
Automóvel	47 558	4,4%	59 422	5,5%	40 056	3,9%
Aéreo e Marítimo e Transportes	32 041	66,1%	26 861	58,5%	25 266	57,0%
Responsabilidade Civil Geral	20 426	26,8%	18 998	25,6%	16 454	22,6%
Outros Ramos	65 478	40,5%	65 118	39,0%	67 981	39,2%
dos quais Assistência	41 277	38,8%	42 602	38,1%	44 877	38,4%
Total Ramos Não Vida	649 943	21,5%	650 721	21,4%	653 175	22,1%
Total	788 675	-	766 152	-	840 209	-

(*) 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.

Analisam-se em seguida as notações de risco de crédito das empresas de resseguro, fator que se releva de uma importância fundamental para determinação do risco de crédito que é assumido pelas empresas cedentes. Note-se que o incumprimento por parte de um ressegurador não isenta as empresas de seguros diretas do cumprimento integral das responsabilidades por si assumidas perante os tomadores de seguros.

Consideraram-se, para este efeito, as notações atribuídas pela agência Standard & Poor's.

Figura 3.2 – Distribuição dos resseguradores por notação de risco de crédito



Data de referência: dezembro de 2011

Constata-se que as empresas de seguros utilizam, como contraparte dos seus contratos de resseguro, empresas com elevadas notações de risco de crédito, com destaque para a notação "AA-" em ambos os ramos. Salienta-se ainda assim que, à data de 31 de dezembro de 2011, os montantes colocados em resseguradores com notação de risco de crédito inferior a "BBB-" ou sem notação de risco é de 11,4% nos ramos Não Vida e de apenas 2,1% no ramo Vida.

Desta forma, o risco de contraparte assumido pelas empresas cedentes encontra-se mitigado pela elevada qualidade creditícia das empresas de resseguro escolhidas.

4 | Rendibilidade e Solvabilidade

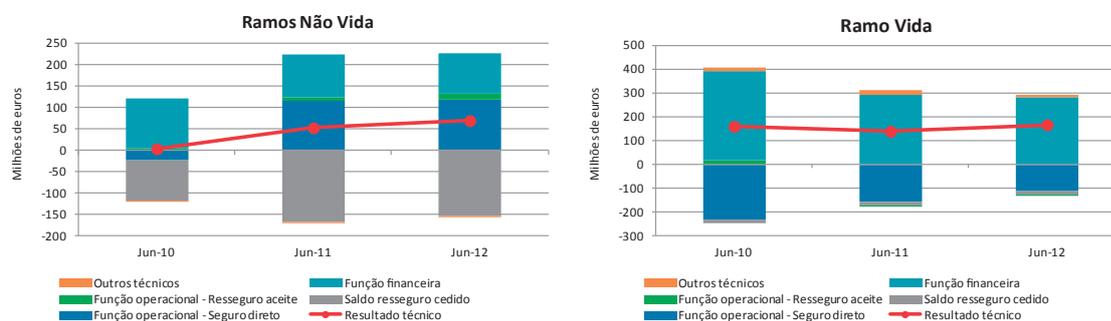
Para o conjunto das empresas de seguros supervisionadas pelo ISP, os resultados técnicos aumentaram consideravelmente no primeiro semestre de 2012, tanto no que se refere ao ramo Vida como aos ramos Não Vida.

A análise dos resultados no ramo Vida permite observar um incremento de 19,9% face ao período homólogo do ano transato. Embora a contribuição da função operacional (resultado da atividade de gestão do negócio, excluindo os efeitos do resseguro e os resultados financeiros) se mantenha negativa, verifica-se uma melhoria considerável desta componente, que se conclui ser a principal responsável pelo aumento dos Resultados técnicos nos primeiros seis meses de 2012.

Também nos ramos Não Vida se observou uma melhoria considerável dos resultados técnicos. Esta variável registou um aumento de 31,6% no mesmo período, justificada sobretudo pela evolução do saldo de resseguro cedido.

Salienta-se também que a componente financeira do resultado técnico tem uma importância acrescida no ramo Vida, visto que este é tradicionalmente um modelo de negócio de médio e longo prazo, que se baseia na capacidade de obtenção de rendibilidades das carteiras de investimento para suportar o pagamento das responsabilidades futuras. Assim, principalmente neste ramo, é evidente a importância da componente financeira para a obtenção do equilíbrio técnico.

Figura 4.1 – Resultados técnicos

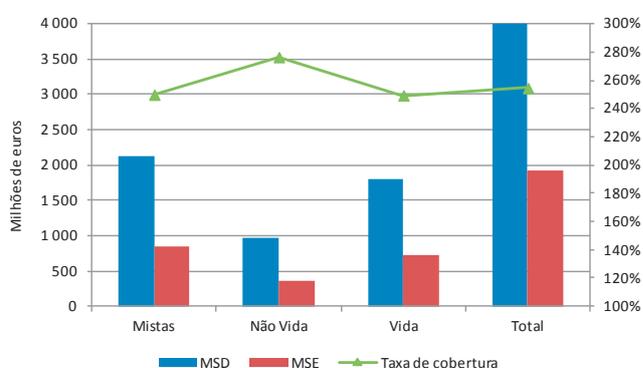


A taxa de cobertura da margem de solvência permanece claramente acima dos 100%, estimando-se que tenha atingido, em termos globais, os 255% no terceiro trimestre de 2012.

Como se pode verificar no gráfico seguinte, as empresas dos ramos Não Vida apresentam valores consideravelmente superiores ao que se verifica nos ramos Vida e nas empresas mistas. Assim, em setembro de 2012, as taxas de cobertura da margem de solvência por tipo de negócio foram de 277%, 249% e 250%, respetivamente.

Estes valores marcam uma clara evolução positiva face ao período homólogo do ano transato. Nesta data as taxas de cobertura da margem de solvência, para os mesmos ramos, situavam-se em 235%, 144% e 163%, respetivamente.

Figura 4.2 – Taxa cobertura da margem de solvência



Data de referência: setembro de 2012

Saliente-se que, sem prejuízo das regras contabilísticas e prudenciais vigentes, a avaliação da totalidade dos ativos numa ótica de valores de mercado não resultaria em diferenças consideráveis face ao exposto.

5 | Riscos específicos de natureza Vida

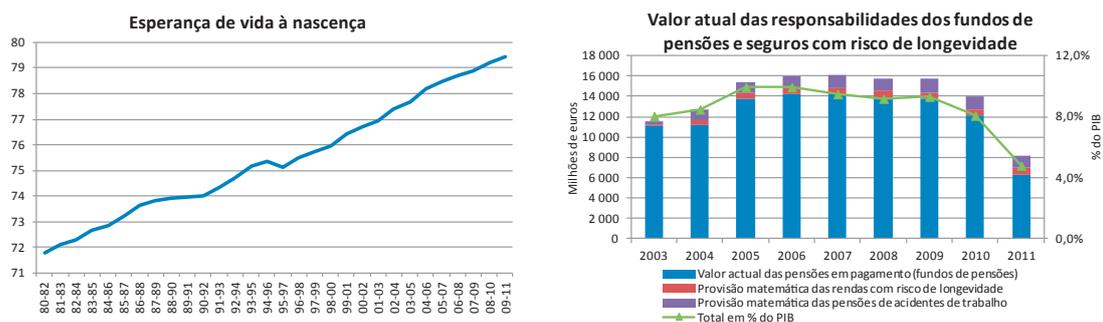
5.1 Incremento da longevidade

Nos últimos anos, a longevidade da população portuguesa tem vindo a aumentar, em linha com o que acontece noutros países desenvolvidos. Tal cenário coloca novos desafios ao setor segurador e dos fundos de pensões, particularmente nos segmentos de negócio negativamente expostos a este desenvolvimento. É o caso de produtos que garantem o pagamento de prestações financeiras ao longo da vida dos beneficiários, como por exemplo as rendas e os seguros vocacionados para a poupança de médio e longo prazo. É também o caso dos planos de benefício definido financiados por fundos de pensões.

Ao contrário da maioria dos restantes riscos, este é um risco de materialização e progressão lenta. Ainda assim, não deve ser ignorado, na medida em que o continuado aumento da esperança média de vida poderá ter consequências para a sustentabilidade do setor segurador a médio e longo prazo. Na prática, a materialização do risco de longevidade verifica-se quando os prémios cobrados inicialmente subestimam de forma material o potencial de longevidade da população coberta. Com o passar do tempo, os prémios e a respetiva capitalização revelam-se insuficientes para a cobertura integral das responsabilidades assumidas, exigindo um esforço adicional de capital por parte da empresa de seguros (ou de contribuições por parte do associado, no caso de fundos de pensões) para colmatar esse défice.

De acordo com os dados disponíveis, nas últimas décadas constataram-se ganhos significativos na esperança de vida da população nacional. Neste contexto, é fundamental que as empresas monitorem adequadamente e de forma contínua a evolução deste risco nas suas carteiras e que procedam à atualização das suas políticas de subscrição, de apreçamento dos produtos e de provisionamento, no sentido de assegurar a utilização de pressupostos consistentes com a realidade e de natureza prospetiva e dinâmica, sem excessiva confiança na simples réplica futura dos padrões históricos observados.

Figura 5.1 – Evolução da esperança média de vida e dos produtos com risco de longevidade



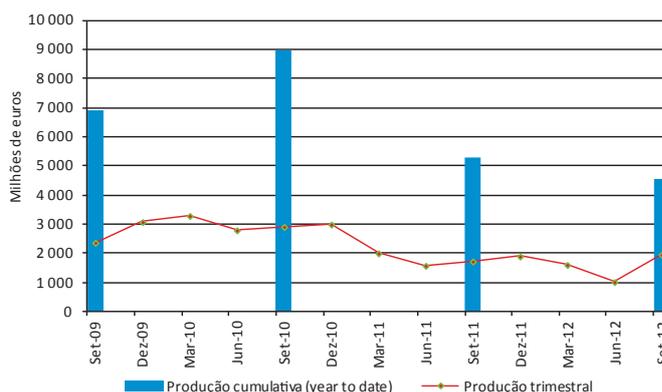
Fonte: INE

Importa ainda referir que a redução observada no valor atual das responsabilidades dos fundos de pensões e empresas de seguros neste tipo de produtos se encontra significativamente influenciada pelas transferências ocorridas entre os fundos de pensões e a Segurança Social, tal como já mencionado.

5.2 Redução da produção e aumento dos resgates

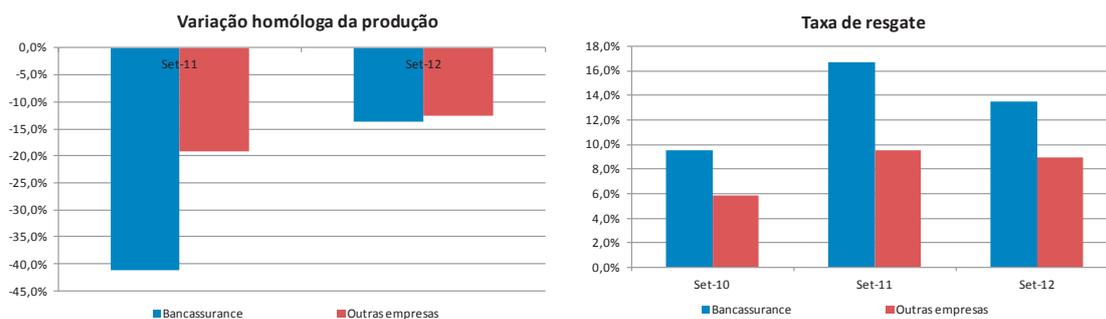
Não obstante a evolução positiva da produção de seguro direto do ramo Vida no terceiro trimestre de 2012, quando são considerados os valores acumulados ao longo do ano verifica-se um decréscimo até setembro de 2012 (variação homóloga). De facto, mais recentemente tem-se vindo a evidenciar uma tendência de decréscimo da produção, que se acentuou a partir do final de 2010.

Figura 5.2 – Evolução da produção trimestral de seguro direto



Tal como foi mencionado, além da influência negativa da envolvente macroeconómica, esta evolução não pode ser dissociada do aumento do esforço de captação de depósitos por parte do setor bancário no passado recente, conforme se constata ao comparar-se os resultados das empresas de seguros cujo canal de distribuição está assente na rede de agências bancárias (modelo de *bancassurance*) e as restantes.

Figura 5.3 – Evolução da produção e resgates do ramo Vida



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

Como se observa nas figuras anteriores, quer a redução da produção, quer o aumento das taxas de resgate foram consideravelmente superiores no segmento *bancassurance*.

Esta realidade tem forçosamente implicações sobre os níveis de rendibilidade das empresas de seguros, bem como sobre o seu risco de liquidez. De facto, a simultânea redução da produção (diminuição dos *cash flows* recebidos) e o aumento do volume de resgates (incremento dos *cash flows* pagos) poderá criar pressões sobre os níveis de liquidez das empresas de seguros, podendo conduzir à necessidade de alteração das estratégias de investimento de forma a mitigar o risco de liquidez resultante, no sentido da maior disponibilidade de ativos facilmente convertíveis em numerário. Além de tal realocação afetar necessariamente a rendibilidade global da carteira, pode originar perdas adicionais resultantes da venda de títulos em situações de mercado desfavoráveis.

De facto, o principal risco associado ao aumento dos resgates é o risco de liquidez. Do ponto de vista teórico, a materialização deste risco não gera, por si só, perdas imediatas para a empresa de seguros, na medida em que os montantes resgatados se encontrem devidamente provisionados. No entanto, na prática, pode desencadear a materialização de um conjunto de outros riscos, incluindo o de reputação, estes sim com potencial para efeitos adversos na solvência da empresa.

Tendo em conta a importância deste risco, e no sentido de manter uma monitorização próxima do mesmo, o ISP tem vindo a acompanhar de forma atenta a evolução da posição de liquidez das empresas de seguros sob a sua supervisão. Para o efeito, foram introduzidos novos requisitos de reporte mensal para todas as empresas que exploram o ramo Vida, com maiores níveis de granularidade da informação recebida sobre as carteiras de investimento, resgates e produção.

6 | Riscos específicos de natureza Não Vida

6.1 Pressão sobre os resultados técnicos dos segmentos Automóvel e Acidentes de Trabalho

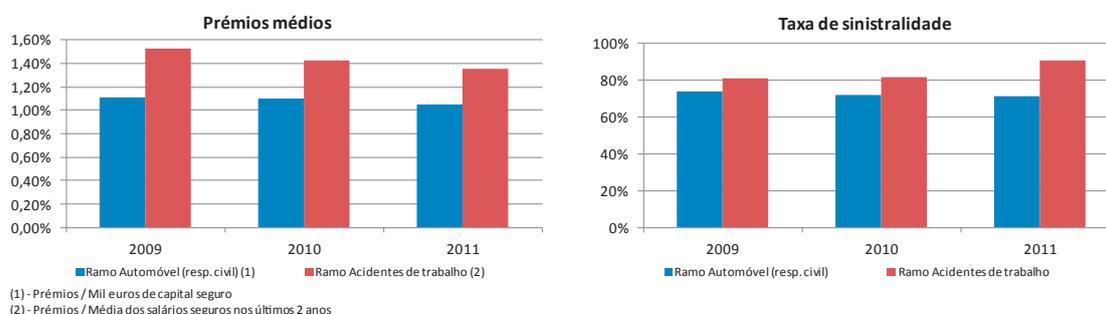
Nos últimos anos, tem vindo a assistir-se no setor segurador nacional a um incremento significativo dos níveis de competitividade em alguns segmentos de mercado Não Vida, especialmente no que toca a dois dos mais relevantes: Automóvel e Acidentes de Trabalho.

Esta situação foi potenciada essencialmente por dois fatores:

- a existência de apólices uniformes e a obrigatoriedade de contratação de seguro nos segmentos em causa levou a uma perceção de relativa indiferenciação entre os produtos oferecidos pelas diversas empresas de seguros, potenciando o fator preço como forte vetor de diferenciação;
- o surgimento de novos operadores que exploram novos canais de distribuição (telefone e internet), com estruturas de custos mais flexíveis, acabou por colocar uma pressão acrescida sobre o mercado em sede de colocação de negócio.

Neste contexto, de um ponto de vista global, tem vindo a registar-se nos segmentos em causa uma redução dos prémios médios praticados, conforme se pode observar no gráfico seguinte. Esta evolução, em concreto no caso da modalidade de Acidentes de Trabalho, contraria a tendência de crescimento dos capitais seguros, traduzindo-se numa efetiva redução no preço do risco assumido pelas empresas de seguros.

Figura 6.1 – Evolução dos prémios médios e da taxa de sinistralidade nos ramos Automóvel e Acidentes de trabalho



Não obstante os efeitos positivos que advêm do incremento da concorrência, como seja o aumento da eficiência e a redução dos custos para os tomadores de seguros, a continuação desta tendência poderá comprometer a sustentabilidade da exploração deste negócio pelas empresas de seguros, aumentando a dependência da componente financeira para o equilíbrio técnico do segmento, o que é especialmente problemático em períodos de maior volatilidade dos mercados financeiros, como o que tem marcado os últimos anos.

Tal facto assume particular relevância tendo em conta o importante papel social que os mesmos desempenham no contexto nacional.

6.2 Riscos catastróficos

Embora não seja um risco conjuntural, nem se admita que o seu potencial de ocorrência se tenha agravado, a ocorrência de algumas recentes catástrofes naturais, quer a nível nacional, quer internacional, merece uma reflexão sobre o carácter sistémico que um evento de grandes proporções representaria para a estabilidade do setor financeiro como um todo.

Nos últimos anos, tem-se assistido em Portugal a um incremento do número de fenómenos naturais, acarretando perdas materiais significativas. A título de exemplo, podem referir-se as situações verificadas na região do Oeste (dezembro de 2009), na Madeira (fevereiro de 2010) e no Algarve (novembro de 2012). Neste respeito, o seguro desempenha uma importante função social e económica, permitindo a reparação dos danos e agilizando o rápido restabelecimento da atividade económica.

No entanto, refira-se que o nível de penetração dos seguros com coberturas catastróficas em Portugal não será, do ponto de vista social e económico, tão elevado como seria desejável, sendo os custos remanescentes suportados pelas populações e/ou pelo Estado. Tal é especialmente relevante se compararmos a elevada exposição do território nacional ao risco sísmico, afetando sobretudo as regiões de Lisboa e Algarve, e a ainda reduzida penetração deste tipo de coberturas nas apólices de seguros habitação.

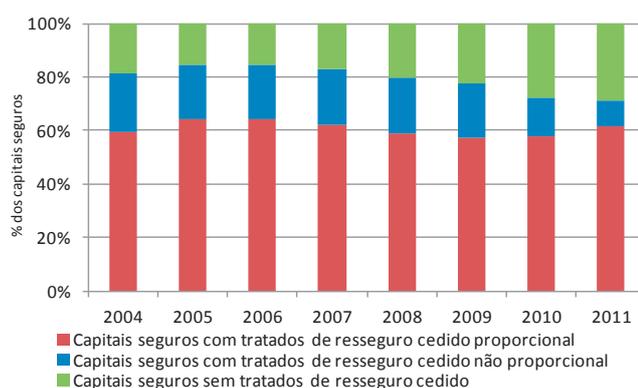
De facto, a ocorrência de uma catástrofe de grandes proporções, tal como um sismo, é um evento com potencial para afetar a estabilidade financeira nacional. Neste aspeto, dada a exposição ao risco sísmico que advêm da localização geográfica de Portugal, é de realçar a importância, em termos económicos e sociais, da implementação de um sistema de cobertura de fenómenos sísmicos, incluindo a criação de um fundo sísmico.

Do ponto de vista dos seguradores que assumem responsabilidades deste tipo, a materialização do risco catastrófico implica que, mesmo para uma reduzida exposição, possam resultar custos avultados, causando, por esse facto, uma pressão adicional sobre os respetivos resultados de exploração e, em última análise, sobre a sua solvência.

Esta realidade evidencia a necessidade de manutenção, por parte dos operadores a atuar no território português, e em especial aqueles com exposição a perdas decorrentes de fenómenos catastróficos, de adequadas políticas de subscrição e gestão dos riscos, nomeadamente através do recurso a instrumentos de mitigação como o resseguro, assente em contrapartes de reconhecida solidez financeira, como forma de manter os riscos incorridos em níveis suportáveis, atendendo à sua própria capacidade de absorção dos mesmos.

A análise dos níveis de retenção de risco no ramo Incêndio e Outros Danos, quando medidos em função dos capitais seguros, permite concluir que se tem verificado nos últimos anos uma tendência de aumento dos níveis de retenção de risco nas empresas sob a supervisão do ISP. De facto, tanto o aumento da proporção de capitais seguros sem qualquer tratado de resseguro associado, como as mais recentes alterações aos tratados de resseguro existentes, parece evidenciar um aumento do risco retido nas empresas de seguros.

Figura 6.2 – Evolução dos tratados de resseguro cedido no ramo Incêndio e Outros Danos



7 | Outros riscos

7.1 Alterações no ambiente regulatório

Os processos legislativos em curso na UE, no sentido da maior convergência de regimes prudenciais, irão provocar mudanças significativas nos enquadramentos regulamentares dos seus Estados-Membros, que serão visíveis, em particular, no setor segurador (Solvência II) e bancário (CRD IV). Acrescem ainda as iniciativas em matéria de revisão da Diretiva aplicável às instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORP) e, numa ótica internacional, de harmonização das regras contabilísticas, com destaque para a norma relativa aos contratos de seguros (IFRS4). Todas estas alterações, embora necessárias numa perspetiva de integração europeia, poderão reduzir a capacidade das autoridades de supervisão nacionais emitirem regulamentação a nível local.

Ao nível do setor segurador, o regime Solvência II pretende estabelecer um ambiente regulatório mais harmonizado para todas as empresas de seguros a operar na UE, reduzindo as disparidades na legislação aplicável em cada país. Este regime introduzirá alterações estruturais em várias vertentes, nomeadamente ao nível das regras de avaliação dos ativos e passivos, do cálculo dos requisitos de capital, do sistema de governação e do reporte e divulgação pública de informação. Uma das componentes que importa relevar será a exigência de autoavaliação do risco e da solvência (ORSA) por parte de cada empresa de seguros, que pretende garantir o cumprimento, numa base contínua, dos requisitos estabelecidos e analisar os potenciais desvios face ao perfil de risco assumido no cálculo dos requisitos de capital.

Todas estas alterações terão impactos transversais significativos sobre os modelos de negócio das empresas de seguros, cujos efeitos não podem ser ainda medidos na sua plenitude, na medida em que partes importantes do regime permanecem em negociação política no âmbito do *dossier* Omnibus II.

Por outro lado, subsiste ainda um significativo grau de incerteza sobre a preparação da implementação do Acordo de Basileia III a nível europeu (CRD IV e CRR), não sendo ainda conhecidos os contornos finais do regime em algumas matérias sensíveis.

Desta forma, não é ainda possível estimar com fiabilidade os incentivos que poderão resultar da aplicação dos diferentes enquadramentos regulamentares, ao nível dos setores bancário, dos seguros e dos fundos de pensões, sendo relevante a forma como estes regimes irão interagir. No caso português, tal é especialmente importante dada a estrutura empresarial em que assenta o setor segurador nacional, onde vários operadores se encontram integrados em grupos bancários.

Desta forma, e apesar do atraso das negociações internacionais na preparação do novo regime, o ISP tem vindo a acompanhar as medidas adotadas pelas empresas sob a sua supervisão, no sentido de garantir a preparação atempada das mesmas para as novas exigências regulamentares. Tal tem vindo a ser desenvolvido de forma gradual e abrangente, quer ao nível dos requisitos quantitativos (por exemplo através dos processos de pré-pedido de modelos internos, do normativo sobre cálculo e reporte das provisões técnicas segundo bases económicas e da realização de estudos de impacto quantitativo), quer ao nível dos requisitos qualitativos, com a realização de reuniões com os administradores responsáveis pela implementação do regime em cada empresa.



Instituto de Seguros de Portugal

Av. da República, n.º 76
1600-205 Lisboa
Portugal
Telefone: 21 790 31 00
Endereço eletrónico: isp@isp.pt
www.isp.pt