



2

OS SEGUROS



2 OS SEGUROS

No decurso das análises que são apresentadas neste capítulo, o universo considerado das empresas é diferente. Com efeito, nos subcapítulos 2.1.1. (Elementos síntese sobre a evolução do sector) e 2.2.1. (Distribuição das empresas por actividade e forma jurídica) considera-se o total das seguradoras que actuam em Portugal em regime de estabelecimento, enquanto nos restantes subcapítulos se toma por objecto as que se encontram sob a supervisão prudencial do Instituto de Seguros de Portugal (ISP). Este último conjunto é mais reduzido que o primeiro por não incluir as sucursais em Portugal de empresas de seguros sediadas na União Europeia, cuja supervisão prudencial é da competência dos respectivos Estados-Membros de origem.

2.1. Evolução da actividade seguradora

No presente subcapítulo procura efectuar-se uma análise da evolução da actividade seguradora em 2008, tanto a nível nacional, como mundial.

2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do sector

Crescimento e volume da produção

Considerando o conjunto de empresas de seguros, sediadas e sucursais, que exercem a sua actividade em Portugal, em 2008 assistiu-se a um aumento da produção de seguro directo em termos globais, que foi unicamente justificado pelo crescimento do ramo Vida (17%), já que a produção dos ramos Não Vida sofreu uma quebra de 1%.

Quadro 2.1 Grandes agregados – Total de empresas de seguros do mercado (actividade em Portugal e no estrangeiro)

milhões de euros	2006	2007	2008
N.º de Empresas de Seguros ⁽¹⁾	76	86	85
Vida	24	22	22
Não Vida	45	53	51
Mistas	7	11	12
Produção de Seguro Directo ⁽¹⁾	13.233	13.871	15.437
Vida	8.851	9.458	11.070
Não Vida	4.382	4.413	4.367

(1) Empresas de seguros a actuar em regime de estabelecimento o que, em 2008, representa 35 sucursais de empresas de seguros com sede na U.E., das quais 7 são empresas especializadas em Vida, 23 em Não Vida e 5 mistas. Inclui também a actividade no estrangeiro das empresas de seguros com sede em Portugal.

No que diz respeito ao número de empresas a actuar em Portugal em regime de estabelecimento, houve um decréscimo de uma unidade, resultante da redução do número de sucursais de empresas de seguros da União Europeia a actuar nos ramos Não Vida combinado com o aumento de uma mista. Esta informação é examinada com mais pormenor no subcapítulo 2.2.

A produção relativa apenas às seguradoras supervisionadas pelo ISP (que representa cerca de 97% e 94% nos ramos Vida e Não Vida, respectivamente), tal como se analisará no subcapítulo 2.3., cresceu cerca de 18,6% no ramo Vida enquanto nos ramos Não Vida se verificou um decréscimo de aproximadamente 2%. A produção para o conjunto de empresas em regime de estabelecimento obteve comportamentos semelhantes embora com menores amplitudes.

2.1.2. Comparações internacionais

Neste subcapítulo é analisada a evolução da actividade seguradora a nível mundial e em particular na União Europeia.

No sentido de avaliar o mercado segurador português à luz do contexto do mercado mundial, são, em primeiro lugar, apresentados os indicadores considerados mais relevantes relativos à progressão internacional do sector.

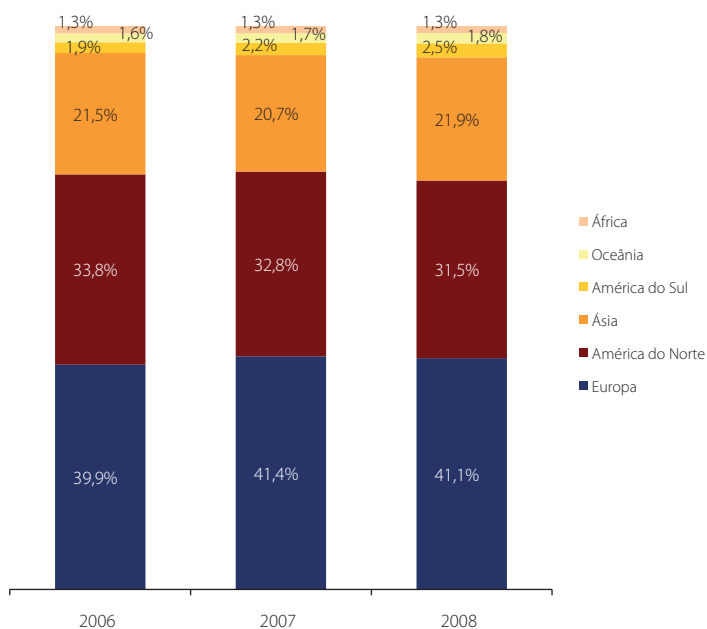
Produção mundial

Em 2008, o volume de produção mundial de prémios de seguro atingiu os 4.270 biliões de dólares norte-americanos, o que representa um aumento nominal de cerca de 5% face a 2007. No entanto, se for considerado o efeito da inflação, a taxa de crescimento real apresenta um valor negativo na ordem dos 2%. Em termos desagregados, este valor corresponde a um decréscimo de 3,5% para o ramo Vida e de 0,8% para os ramos Não Vida.

2.1.2.1. Posicionamento da União Europeia em termos de actividade seguradora mundial

À semelhança dos anos anteriores, a produção da actividade seguradora continua a encontrar-se fortemente concentrada na Europa Ocidental, no continente norte-americano e no Japão em conjunto com as novas economias industrializadas asiáticas⁴, num total de 86,1%.

Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2006* (Sigma n.º 4/2007), *World Insurance in 2007* (Sigma n.º 3/2008) e *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

Também nestas regiões se observaram os mais elevados índices de penetração (Prémios/PIB), com valores de, respectivamente, 8,3%, 8,5% e 10,4%, face a 8,7%, 8,9% e 10,4% em 2007, sendo que a região do Japão e das novas economias industrializadas asiáticas é a única que não registou uma descida deste indicador. Tais valores assumem

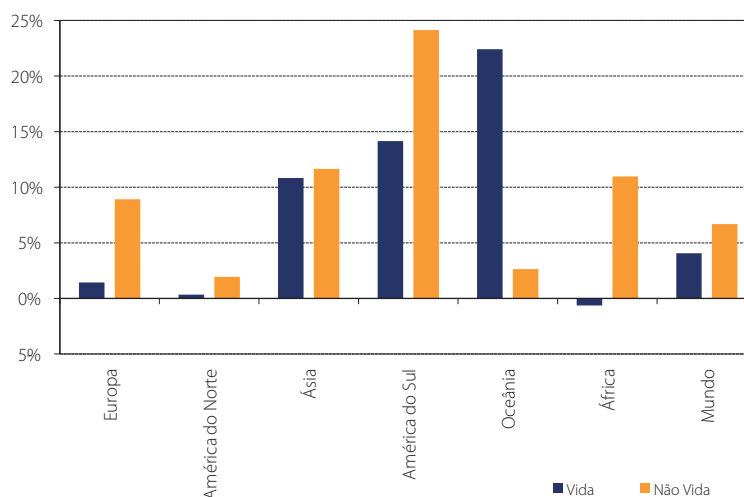
particular relevância quando comparados com o índice de penetração ao nível mundial, de 7,1%, (7,5% em 2007).

Quando observados os registos do índice de densidade (Prémios/População) verificou-se uma alteração na importância destas regiões, tendo o continente norte-americano obtido o valor mais elevado (3.989 USD) seguido da Europa Ocidental (3.209 USD) e do Japão em conjunto com as novas economias industrializadas asiáticas (3.173 USD).

Por outro lado, merece também referência o facto de a Europa continuar a ser a região com maior expressão em termos de mercado mundial – Gráfico 2.1, apresentando uma quota de 41%.

Em termos de crescimento nominal da produção (Gráfico 2.2), é de salientar o facto destas taxas terem manifestado comportamentos distintos, quando comparados com 2007, porquanto a Ásia apresentou aumentos superiores enquanto nas remanescentes regiões se observaram decréscimos. Deste modo, em termos globais, a taxa de crescimento mundial do ramo Vida situou-se em 4,1% (face a 8,3% em 2007) e a dos ramos Não Vida foi de 6,7% (face a 10,2% em 2007).

Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção a nível mundial em 2008



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2007* (Sigma n.º 3/2008) e *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

2.1.2.2. Posicionamento de Portugal em termos de actividade seguradora da União Europeia

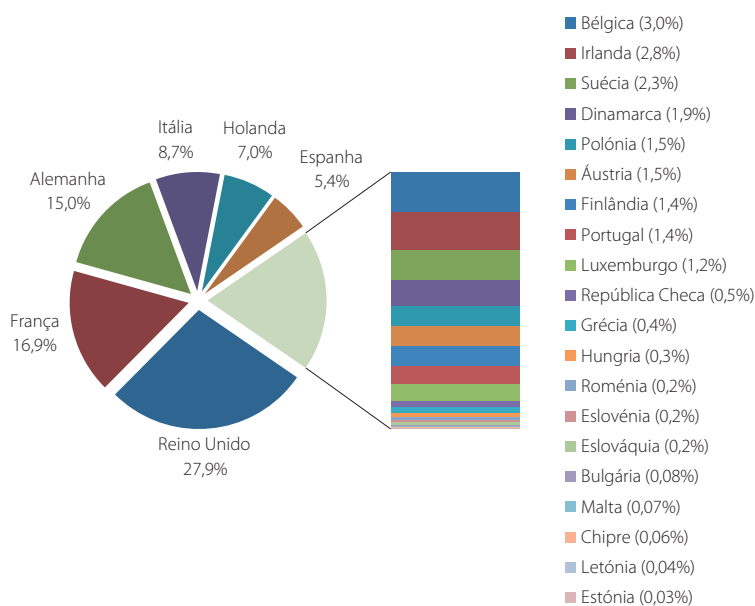
Produção na UE'27

Neste subcapítulo atende-se ao enquadramento do mercado português no âmbito da União Europeia, considerando os 27 países que a compõem.

Em termos de quota de mercado da União Europeia, os 6 primeiros países do *ranking* mantiveram a sua posição inalterada, como se pode constatar pelo Gráfico 2.3, não se registando alterações significativas nos respectivos pesos. Com efeito, o Reino Unido continua a ocupar a primeira posição, ainda que a sua quota de mercado tenha sofrido uma ligeira redução, visto que passou de 29,6% em 2007 para 27,9% em 2008. Do mesmo modo, este país continua a ter a mais elevada proporção no caso do ramo Vida (34,3% em 2008 face a 35,3% em 2007). No entanto, é de referir que no caso dos ramos Não Vida é a Alemanha que tem o maior peso em termos globais, com uma quota de mercado de 21,3% (face a 21% em 2007).

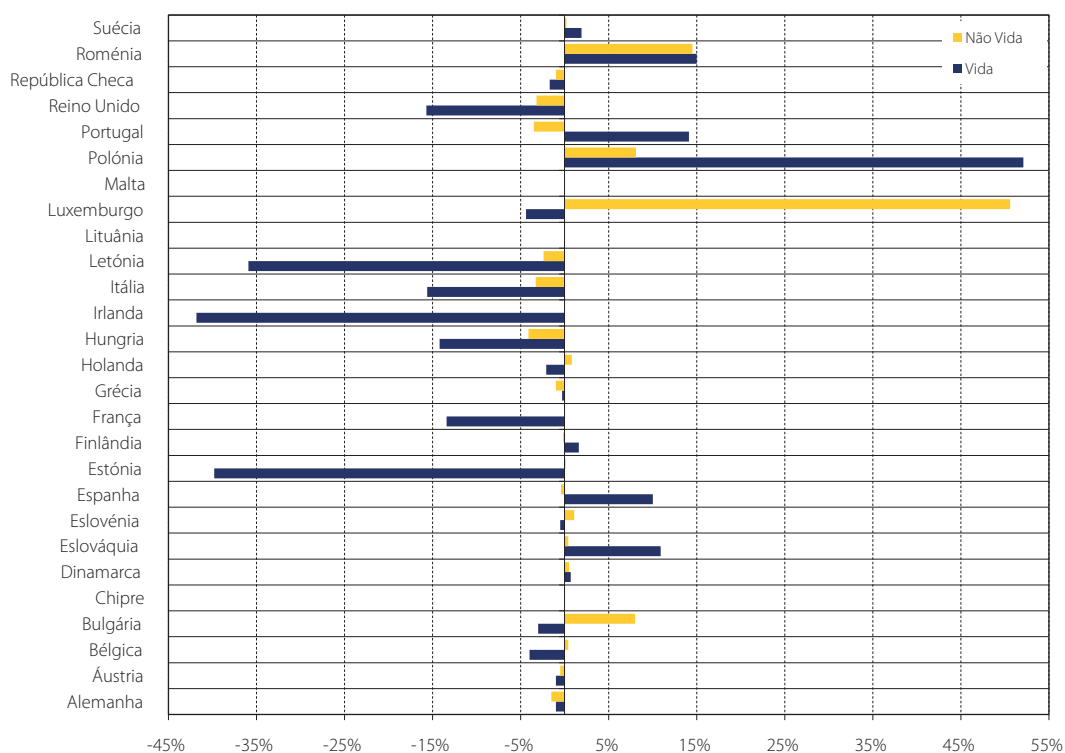
Apesar de, em 2008, o peso de Portugal ter aumentado ligeiramente face a 2007 (passando de 1,2% para 1,4%), em termos de *ranking* desceu uma posição, ocupando agora o 14.º lugar. O referido crescimento foi impulsionado pela quota de mercado do ramo Vida, que passou de 1,3% para 1,6%, enquanto nos ramos Não Vida houve uma redução de 1,1% para 1%.

Gráfico 2.3 Quota de mercado na União Europeia



Fonte: Swiss Re – World Insurance in 2008 (Sigma n.º 3/2009)

Gráfico 2.4 Crescimento real da produção na União Europeia



Fonte: Swiss Re – World Insurance in 2008 (Sigma n.º 3/2009)

O ano em apreço caracterizou-se por uma acentuada quebra, em termos reais, na produção de vários países da União Europeia, em particular no ramo Vida. A Polónia constituiu uma verdadeira excepção a esta regra, registando taxas de crescimento de 52,1% para o ramo Vida e 8,1% para os ramos Não Vida, tendo sido um dos 5 países em que se verificaram variações positivas em ambos os ramos em simultâneo.

Por outro lado, a Irlanda (-41,8%), a Estónia (-39,8%), a Letónia (-35,9%) e, em menor grau, o Reino Unido (-15,7%), a Hungria (-14,2%) e a França (-13,4%) registaram decréscimos em termos reais para o ramo Vida. Já nos ramos Não Vida as diminuições foram modestas, tendo o Luxemburgo apresentado um incremento muito elevado.

No caso de Portugal, o ramo Vida registou um expressivo crescimento de 14,1% em termos reais face a 2007 (ano em que a mesma taxa tinha sido de 4,3%). Já os ramos Não Vida sofreram uma quebra de 3,5% face ao ano anterior, aproximadamente o dobro da queda registada em 2007 (1,7%).

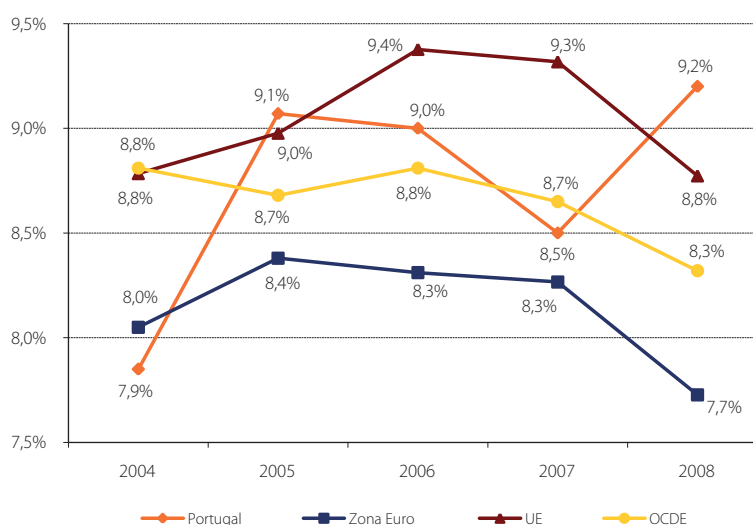
Índice de penetração

Em 2008 observou-se uma recuperação do índice de penetração no caso português (9,2% face a 8,5%, em 2007) tendo atingido o valor mais alto dos últimos 10 anos. Tal situação terá ficado a dever-se, por um lado, à taxa de crescimento que se verificou na produção do ramo Vida, e, por outro, à desaceleração do incremento do PIB.

Esta situação fez com que Portugal recuperasse a 7.ª posição do *ranking* deste índice de mercado da União Europeia. Do mesmo modo, em termos mundiais, passou a ocupar a 10.ª posição, tendo subido quatro lugares face a 2007. O primeiro lugar da tabela é agora ocupado por Taiwan (16,2%), que ultrapassou o Reino Unido (15,7%).

Nos grupos de países da Zona Euro, países da União Europeia e países da OCDE, este indicador registou uma quebra acentuada, que terá sido impulsionada pelo abrandamento do incremento da produção que, em termos nominais, apresentou os acréscimos de 4,1%, 2,8% e 2,9% para cada um daqueles grupos, respectivamente (face a 13,4%, 13,1% e 7,4% de crescimento nominal no ano anterior).

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



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2004* (Sigma n.º 2/2005), *World Insurance in 2005* (Sigma n.º 5/2006), *World Insurance in 2006* (Sigma n.º 4/2007), *World Insurance in 2007* (Sigma n.º 3/2008) e *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

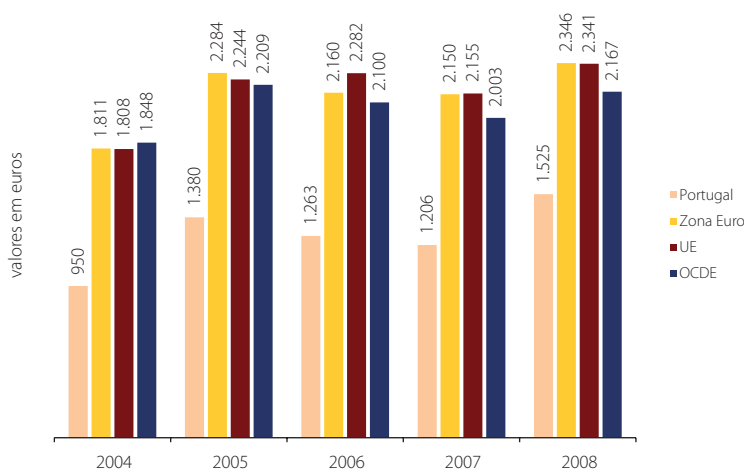
Índice de densidade

Para efeitos de análise do Gráfico 2.5, é necessário ter em conta que, no universo da Zona Euro, existe uma variação em termos de base, traduzida pela inclusão em 2008 de Chipre e de Malta.

Considerando o mesmo universo, denota-se que o índice de densidade do mercado português apresentou um acréscimo significativo face ao ano anterior (26,4%). O valor de 1.525 euros registado (face a 1.206 euros em 2007), representa cerca de 65%, quer da média da Zona Euro quer da média da União Europeia, quando no ano anterior esta proporção era de 56,1% e 56%, respectivamente, o que se traduz numa importante aproximação do valor médio de ambas as regiões.

No conjunto de países da UE é de notar o facto de existirem grandes discrepâncias entre os indicadores máximos e mínimos. Com efeito, o valor mais elevado é registado pelo Reino Unido (4.928 euros), seguido pela Holanda (4.922 euros) e pela Dinamarca (3.894 euros), do mesmo modo que se observam valores inferiores a 300 euros em países como a Estónia (279 euros), a Letónia (222 euros), a Bulgária (128 euros) e a Roménia (119 euros).

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



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2004* (Sigma n.º 2/2005), *World Insurance in 2005* (Sigma n.º 5/2006), *World Insurance in 2006* (Sigma n.º 4/2007), *World Insurance in 2007* (Sigma n.º 3/2008) e *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

As taxas de câmbio utilizadas são as publicadas pelo Banco de Portugal no último dia útil do ano a que dizem respeito.

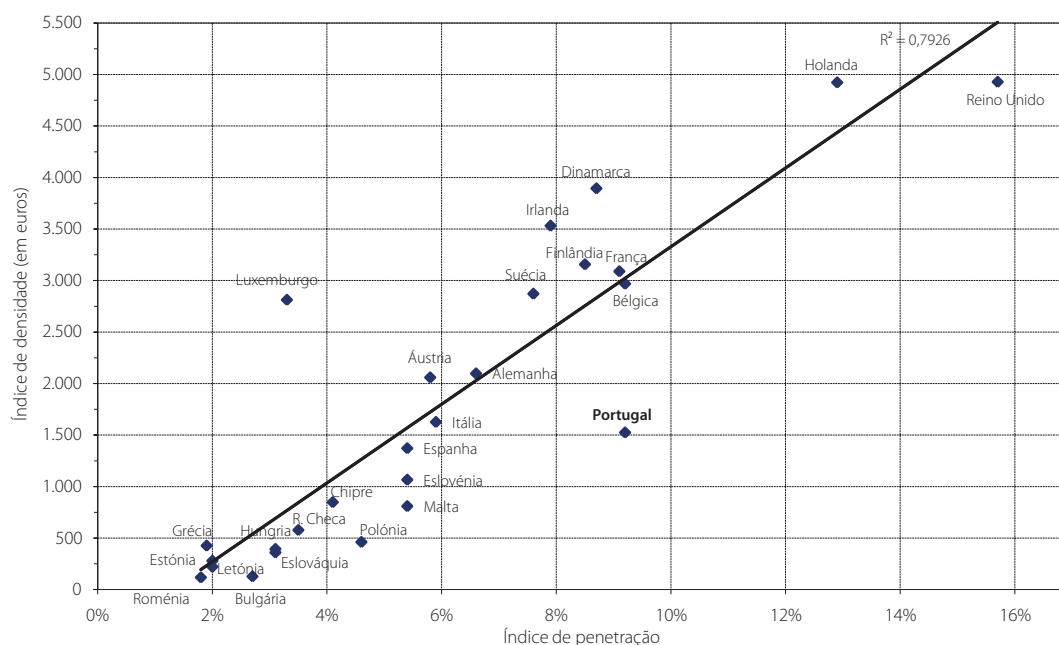
O Gráfico 2.7 apresenta os valores obtidos para os índices de penetração e de densidade de cada um dos Estados-Membros da União Europeia.

O posicionamento da maioria dos Estados-Membros é semelhante ao verificado no ano anterior. Do mesmo modo, continua a ser possível identificar uma relação aproximadamente linear entre os índices, a qual é reflectida pelo coeficiente de regressão (R^2) de 0,79.

A Holanda e o Reino Unido possuem, destacadamente, os mais elevados índices de densidade e penetração ainda que a primeira tenha um índice de penetração ligeiramente abaixo da segunda. O Luxemburgo apresenta um índice de penetração abaixo do expectável (longe da recta de regressão) enquanto Portugal se encontra abaixo da curva de ajustamento em termos do índice de densidade.

É visível que grande parte dos países que apenas aderiram à União Europeia em 2004 está representada no canto inferior esquerdo do gráfico, correspondente, simultaneamente, a baixos índices de penetração e densidade.

Gráfico 2.7 Índice de penetração vs índice de densidade



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

As taxas de câmbio utilizadas são as publicadas pelo Banco de Portugal no último dia útil do ano a que dizem respeito.

Peso ramo Vida vs ramos Não Vida

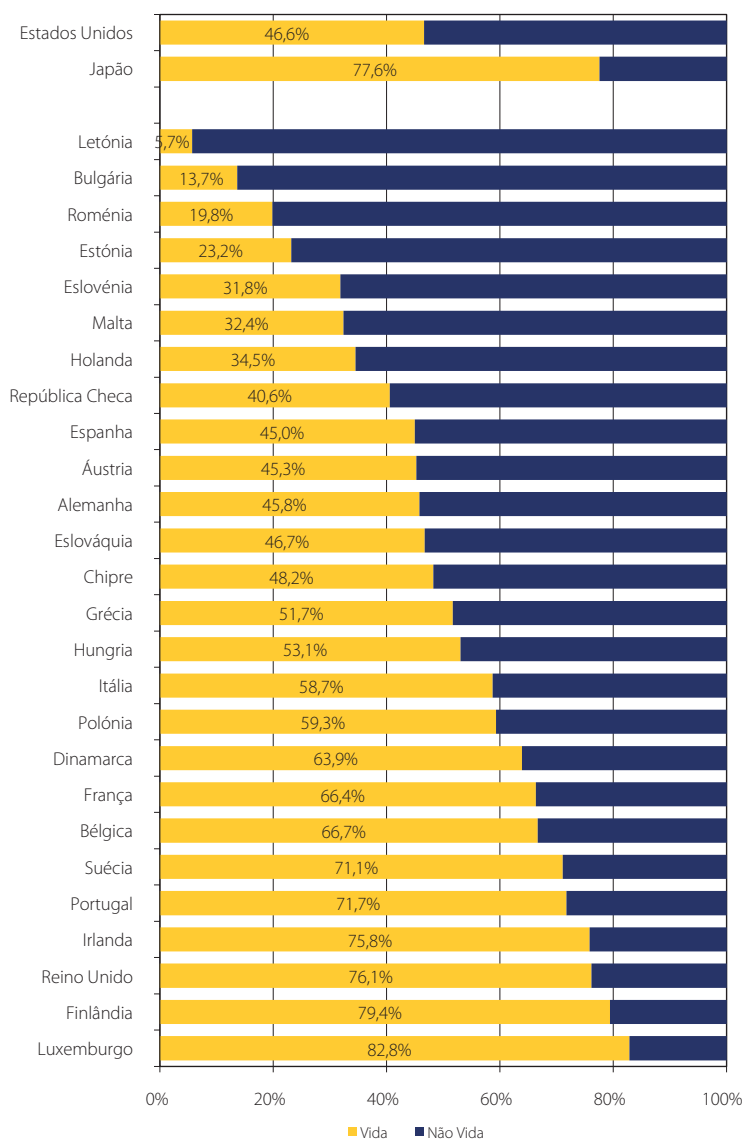
A teoria sustenta que a evolução de um mercado pode ser avaliada com base no nível de representatividade que o ramo Vida assume face aos ramos Não Vida, pelo que um dos indicadores de desenvolvimento do mercado segurador será o crescimento deste rácio.

Na maioria dos países da União Europeia verificou-se a situação inversa (decréscimo do rácio), com a produção do ramo Vida a perder peso face aos ramos Não Vida, ainda que, de um modo geral, com pouca expressividade. Este comportamento justifica-se num ambiente de crise financeira. Em termos globais, a produção do ramo Vida atingiu o valor de 998 biliões de dólares norte-americanos (face a 992 em 2007), representando 61,8% do total da actividade (63,3% em 2007).

Não obstante a referida teoria, é necessário ter em atenção o papel social específico que os seguros desempenham em cada sociedade e as particularidades de cada mercado, designadamente, a importância dos seguros ligados ao crédito em países com elevados níveis de endividamento, a estrutura do sistema de pensões e a existência de coberturas obrigatórias, como Acidentes de Trabalho, as quais poderão influenciar as conclusões retiradas.

Deste modo, e tendo em conta esta ressalva, a análise do Gráfico 2.8 permite concluir que Portugal ocupa a 5.ª posição entre os países comunitários com maior importância na produção do ramo Vida (7.ª em 2007), continuando a situar-se à frente de mercados à partida mais desenvolvidos, como, por exemplo, a Dinamarca, a Alemanha e a Holanda.

Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida/ramos Não Vida



Fonte: Swiss Re – World Insurance in 2008 (Sigma n.º 3/2009)

Em contrapartida, o Luxemburgo (82,8%) é o país que exhibe o peso do ramo Vida mais elevado. No lado oposto, refiram-se os exemplos da Letónia (5,7%), da Bulgária (13,7%) e da Roménia (19,8%), em que o segmento de negócio em causa tem reduzida relevância (com menos de 20% da produção total do seu sector segurador).

Efectuando uma comparação com outros estados extra-comunitários com expressão no mercado segurador internacional, verifica-se que nos Estados Unidos da América o peso do ramo Vida (46,6%) é relativamente baixo comparativamente com os valores registados, em média, na União Europeia, contrariamente ao que ocorre no Japão, onde a percentagem é de 77,6%.

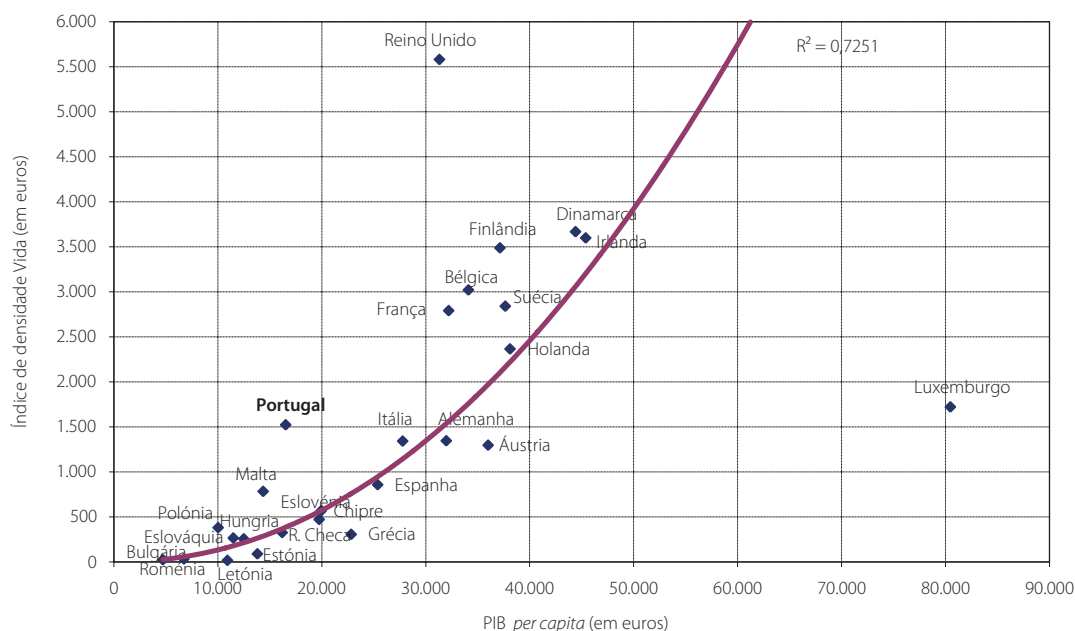
PIB *per capita* e densidade do seguro

O Gráfico 2.9 permite confrontar o nível do PIB *per capita* em cada um dos países que integram a União Europeia com o seu índice de densidade, no âmbito do ramo Vida. Com este gráfico pretende-se aferir se, de facto, a um maior nível de riqueza está associada uma maior procura de produtos daquele segmento.

Constata-se, no entanto, que o nível de correlação existente entre os indicadores referidos não é linear, avaliação que se pode sustentar com base no baixo coeficiente de regressão que se obteria neste caso (37,2%). Por conseguinte, procurou ajustar-se uma função potência que, tal como se pode visualizar no gráfico, se adequa significativamente melhor aos dados. Isto significa que, na generalidade dos Estados-Membros representados, uma pequena variação do PIB *per capita* gera uma variação de impacto relativamente significativa na procura de produtos do ramo Vida, principalmente quando o volume do PIB já é elevado.

A análise do gráfico revela um comportamento não muito consistente entre estas duas variáveis com a existência de alguns *outliers* significativos (Reino Unido e Luxemburgo), o que reflecte a diversidade do papel que o ramo Vida pode desempenhar em cada um dos países – a predominância da função poupança (associada a elevados rendimentos) ou a importância do factor endividamento conduzem a diferentes impactos no ramo Vida.

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



Fonte: Swiss Re – World Insurance in 2008 (Sigma n.º 3/2009)

As taxas de câmbio utilizadas são as publicadas pelo Banco de Portugal no último dia útil do ano a que dizem respeito.

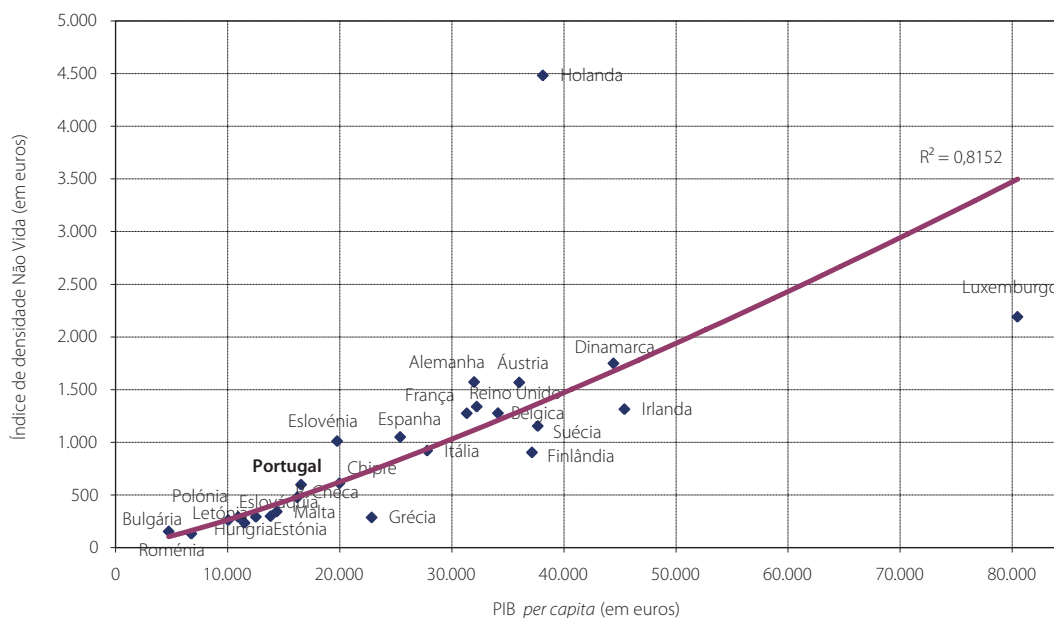
No Gráfico 2.10 apresenta-se uma análise semelhante relativamente à produção no agregado dos ramos Não Vida.

Caso se tivesse procedido a um ajustamento linear aos dados, obter-se-ia um coeficiente de regressão de 45,5%, o qual, apesar de se revelar um pouco mais satisfatório do que no ramo Vida, ainda não se pode considerar razoável. Ao ajustar uma função potência aos dados, obtém-se um declive inferior ao do ramo Vida, o que significa que o PIB *per capita* exerce um maior impacto sobre a variação da produção do ramo Vida do que em Não Vida.

Sobressaem, com uma produção inferior à que seria expectável face ao seu PIB (nas zonas do lado direito mais distanciadas do gráfico), a Grécia, a Finlândia, a Irlanda e o Luxemburgo. Em situação oposta surge de forma demarcada a Holanda. Da análise do gráfico verifica-se também que o ponto que representa Portugal se encontra bastante

próximo da função ajustada. Em termos gerais, os ramos Não Vida apresentam um maior nível de consistência que o de Vida.

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



Fonte: Swiss Re – *World Insurance in 2008* (Sigma n.º 3/2009)

As taxas de câmbio utilizadas são as publicadas pelo Banco de Portugal no último dia útil do ano a que dizem respeito.

2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

2.2.1. Distribuição das empresas por actividade e forma jurídica

Número de empresas
no mercado

No final de 2008, encontravam-se a operar em Portugal, em regime de estabelecimento, 85 empresas de seguros e resseguros, menos 1 do que em 2007. Esta redução deveu-se à saída de 2 sucursais com sede na União Europeia que operavam nos ramos Não Vida, enquanto uma sucursal com sede em França iniciou a sua actividade em Portugal, operando nos segmentos de Vida e Não Vida.

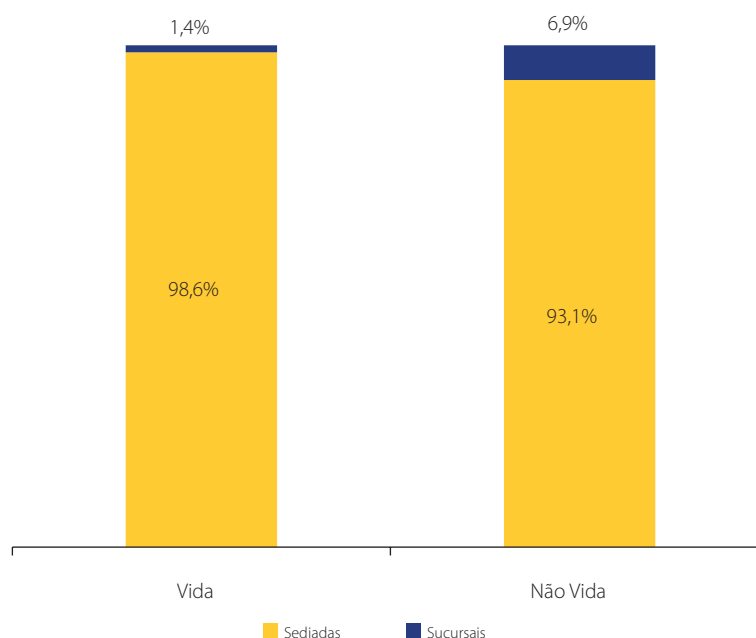
Por sua vez, o número de operadores que actuam em Portugal em regime de Livre Prestação de Serviços passou de 414 para 452. Neste contexto, sublinhe-se a existência, em 2008, de 122 empresas provenientes do Reino Unido (mais 2 do que em 2007), 67 da Irlanda (menos 6 em relação ao ano anterior), 53 da Alemanha (mais 8) e 46 de França (menos 1). O número de operadores provenientes destes quatro Estados-Membros da União Europeia representa agora 63,7% do total, aproximadamente a proporção existente em 2007.

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

	2006				2007				2008			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
Conjunto				76				86				85
Empresas de direito português				44				48				48
Anónimas	15	22	5	42	15	25	6	46	15	25	6	46
Mútuas				2				2				2
Sucursais de empresas estrangeiras				32				38				37
Com sede na U.E.	9	21	1	31	7	25	4	36	7	23	5	35
Com sede fora da U.E.	0	0	1	1	0	1	1	2	0	1	1	2
Empresas de seguros em LPS				377				414				452

Seguidamente, procura-se analisar de forma mais detalhada a produção de seguro directo observada em 2008, desagregando entre empresas de seguros sediadas em Portugal e sucursais de operadores estrangeiros.

Gráfico 2.11 Repartição da produção



No ramo *Vida*, verificou-se, em relação ao ano anterior, um reforço da quota de mercado das empresas de direito português (98,6% em 2008 face a 97,3% em 2007).

Já no que respeita aos ramos *Não Vida*, e tal como sucedido no ano anterior, observou-se um ligeiro decréscimo de quota de mercado para as empresas sediadas em Portugal (menos 0,6 pontos percentuais).

Em termos globais, manteve-se a situação de incremento da posição dominante que as operadoras sediadas têm, desde sempre, vindo a assumir na produção de seguro directo, com uma quota de mercado de 97%.

No subcapítulo 2.3. efectua-se uma análise específica à produção das empresas de seguros e de resseguros sob a supervisão do ISP, ou seja, entidades de direito português e sucursais de empresas não comunitárias.

2.2.2. Posicionamento no mercado

Neste subcapítulo é efectuada uma análise do mercado nacional, em termos de *ranking*, considerando o universo das empresas de seguros supervisionadas pelo ISP.

Com esta apreciação pretende-se identificar, não apenas para o conjunto da actividade mas, de igual modo, especificamente para o ramo *Vida* e para os ramos *Não Vida* mais relevantes, quais as entidades e os grupos financeiros que, em 2008, apresentaram os níveis de produção de seguro directo⁵ mais elevados, em comparação com 2007.

⁵ Inclui prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.

2.2.2.1. Conjunto da actividade

Concentração do mercado segurador português

Em 2008 o *ranking* das 10 empresas de seguros com maiores quotas de mercado não sofreu alterações significativas, como se pode constatar no Quadro 2.3.

Quadro 2.3 Produção de seguro directo – Conjunto da actividade

Posicionamento		Empresa de seguros			
2007	2008	Denominação	Natureza	2007	2008
1.º	1.º	Fidelidade-Mundial	Mista	22,3%	22,9%
2.º	2.º	Ocidental Vida	Vida	13,0%	14,9%
3.º	3.º	BES Vida	Vida	12,0%	12,5%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	Vida	8,7%	11,7%
6.º	5.º	Império Bonança	Mista	4,8%	4,2%
Cinco primeiras empresas				62,0%	66,2%
7.º	6.º	Açoreana	Mista	4,0%	3,3%
5.º	7.º	BPI Vida	Vida	6,0%	3,1%
8.º	8.º	Allianz Portugal	Mista	3,0%	2,9%
24.º	9.º	T-Vida	Vida	0,6%	2,6%
9.º	10.º	Axa Portugal	Não Vida	2,9%	2,4%
Dez primeiras empresas				79,4%	80,5%
Cinco maiores grupos financeiros				72,6%	77,1%

Ainda assim, observou-se um acréscimo ao nível da concentração, quer por parte das cinco primeiras empresas do *ranking* (66,2% em 2008 vs 62% em 2007), quer no que diz respeito ao *top 10*, embora de forma menos expressiva (80,5% em 2008 vs 79,4% em 2007).

Procedeu-se também à determinação do nível de concentração do mercado através dos índices habitualmente utilizados em Economia para esse efeito, embora se deva salientar que estes têm diferentes formas de interpretação. Assim, para análises cruzadas (por exemplo, entre anos e universos de diferente dimensão), dever-se-á utilizar o índice de Gini⁶. Já o índice de Hirschman-Herfindahl⁷ (HHI) não pode ser interpretado *per se*, permitindo apenas comparar a evolução numa população que mantenha dimensão e estrutura idênticas, preferencialmente em dois períodos muito próximos.

O índice de Gini registou um valor de 0,7570 (face a 0,7310 em 2007) e o de Hirschman-Herfindahl ascendeu a 0,1121, que compara com um mínimo teórico de 0,0204. Ambos revelam um ligeiro aumento da concentração.

Posicionamento dos grupos financeiros

Em 2008, verificou-se um aumento relativamente significativo da quota de mercado dos cinco maiores grupos financeiros, a qual se situou em 77,1% (aumento de 4,5 pontos percentuais em relação a 2007).

O Grupo CGD manteve a sua posição dominante, ao passo que o Grupo Espírito Santo, o Grupo Millenniumbcp Fortis e o Grupo Santander Totta reforçaram as respectivas posições, tendo as suas quotas aumentado, respectivamente, 2, 1,9 e 3 pontos

6 O índice de Gini (G), que pode ser utilizado para medir a concentração de mercado, é habitualmente calculado através da fórmula de Brown,

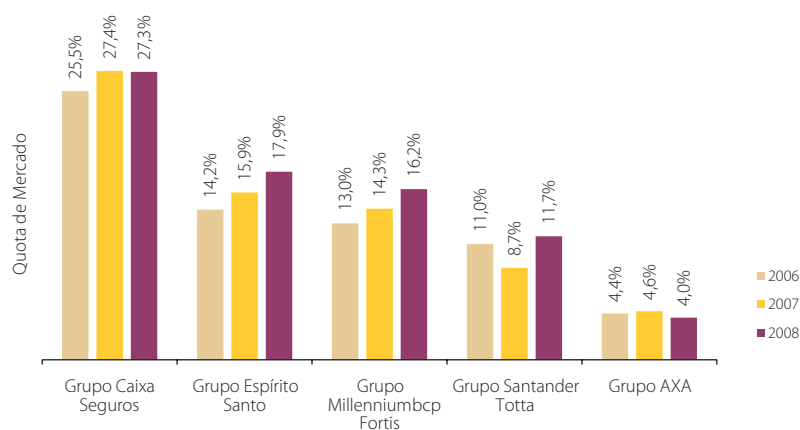
$$G = 1 - \sum_{i=0}^N (\sigma Y_{i-1} + \sigma Y_i) (\sigma X_{i-1} - \sigma X_i)$$

representando a variável X a proporção acumulada do número de empresas e Y a quota de mercado acumulada. O seu valor final varia, do ponto de vista teórico, entre 0 (nenhuma empresa domina o mercado) e 1 (apenas existe uma empresa no mercado).

7 O índice de Hirschman-Herfindahl (HHI) é calculado através do somatório do quadrado das quotas de mercado das diversas empresas, e cujo valor final varia, do ponto de vista teórico, entre o inverso do número de empresas do mercado (nenhuma empresa é dominante) e 1 (apenas existe uma empresa no mercado).

percentuais, face aos valores de 2007. O Grupo Axa substitui o Grupo BPI na 5.ª posição do ranking.

Gráfico 2.12 Produção de seguro directo – Conjunto da actividade



2.2.2.2. Ramo Vida

Concentração no ramo Vida

Ao longo dos últimos anos tem-se verificado um aumento da concentração da produção referente ao ramo Vida. Esta tendência foi reforçada em 2008, com a importância relativa das primeiras 5 empresas a crescer de 80,7% para 82%, respectivamente.

Esta evolução deveu-se essencialmente ao acentuado aumento da quota de mercado da Santander Totta Vida (crescimento de 3,4 pontos percentuais), o que foi contrabalançado pelo decréscimo material do valor da BPI Vida em 4,4 pontos percentuais. As duas principais empresas de seguros também registaram aumentos, mas mais modestos, na sua quota de mercado.

Quadro 2.4 Produção de seguro directo – Actividade Vida

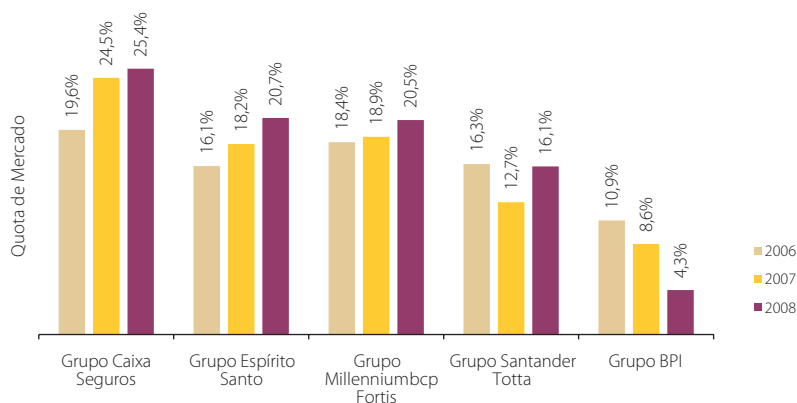
Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2007	2008	Denominação	Natureza	2007	2008
1.º	1.º	Fidelidade-Mundial	Mista	23,1%	24,1%
2.º	2.º	Ocidental Vida	Vida	18,9%	20,5%
3.º	3.º	BES Vida	Vida	17,4%	17,1%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	Vida	12,7%	16,1%
5.º	5.º	BPI Vida	Vida	8,6%	4,3%
Cinco primeiras empresas				80,7%	82,0%
14.º	6.º	T-Vida	Vida	0,8%	3,6%
6.º	7.º	Açoreana	Mista	4,0%	2,9%
7.º	8.º	Axa Portugal Vida	Vida	2,2%	1,9%
10.º	9.º	Império Bonança	Mista	1,4%	1,4%
12.º	10.º	Allianz Portugal	Mista	1,3%	1,2%
Dez primeiras empresas				91,8%	93,0%
Cinco maiores grupos financeiros				83,0%	87,0%

Para o ramo Vida, o índice de Gini foi, em 2008, de 0,6937, ligeiramente mais elevado que o de 2007 (0,673). O índice de Hirschman-Herfindahl totaliza 0,1603 (para um mínimo teórico de 0,0455), valor mais elevado do que o obtido em 2007 (0,1466 com um valor mínimo teórico de 0,0455), reforçando a conclusão de um aumento do nível de concentração no ramo Vida.

Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

Relativamente à quota de mercado dos principais grupos, verificou-se apenas uma troca de posição (2.ª e 3.ª) entre o Grupo Espírito Santo e o Grupo Millenniumbcp Fortis.

Gráfico 2.13 Produção de seguro directo – Actividade Vida



2.2.2.3. Ramos Não Vida

Concentração no agregado Não Vida

De modo semelhante ao que se tem vindo a constatar nos anos anteriores, a produção dos ramos Não Vida apresenta uma dispersão maior quando comparada com o ramo Vida.

A quota de mercado do conjunto das primeiras 5 empresas, assim como o conjunto das primeiras 10, continuou a diminuir em 2008, correspondendo agora a 56,1% e 79,6%, respectivamente. No que respeita ao *top 5*, todas as entidades viram os respectivos pesos no mercado reduzir-se (com excepção da Zurich, que obteve um ligeiro aumento em 0,2 pontos percentuais), tendo permanecido inalterada a estrutura desta parte do *ranking*.

O índice de Gini apresenta, para o agregado dos ramos Não Vida, em 2008, um valor de 0,6620, ligeiramente mais elevado do que o de 2007 (0,656). Por sua vez, o índice de Hirschman-Herfindahl evidencia um valor de 0,0401, face a um valor mínimo teórico de 0,0294, indicador relativamente mais reduzido do que o observado no ano anterior (0,0425, em relação a um mínimo teórico de 0,0313). Este último indicador revela um decréscimo no nível de concentração dos ramos Não Vida, o que vai de encontro aos resultados apresentados no Quadro 2.5.

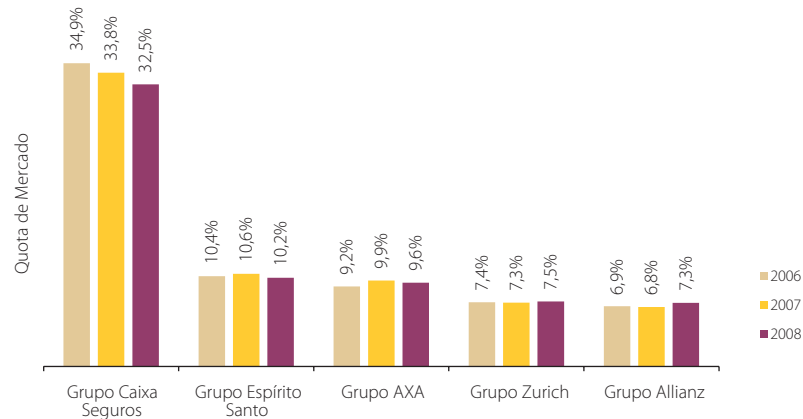
Quadro 2.5 Produção de seguro directo – Actividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2007	2008	Denominação	Natureza	2007	2008
1.º	1.º	Fidelidade-Mundial	Mista	20,5%	19,8%
2.º	2.º	Império Bonança	Mista	12,4%	11,7%
3.º	3.º	Axa Portugal	Mista	9,2%	9,0%
4.º	4.º	Tranquilidade	Não Vida	8,7%	8,2%
5.º	5.º	Zurich	Não Vida	7,3%	7,5%
Cinco primeiras empresas				58,2%	56,1%
6.º	6.º	Allianz Portugal	Mista	6,8%	7,3%
8.º	7.º	Ocidental	Não Vida	4,0%	4,4%
7.º	8.º	Açoreana	Mista	4,1%	4,3%
9.º	9.º	Liberty	Mista	3,8%	4,0%
11.º	10.º	Global	Não Vida	3,5%	3,5%
Dez primeiras empresas				80,6%	79,6%
Cinco maiores grupos financeiros				68,5%	67,1%

Posicionamento dos grupos financeiros

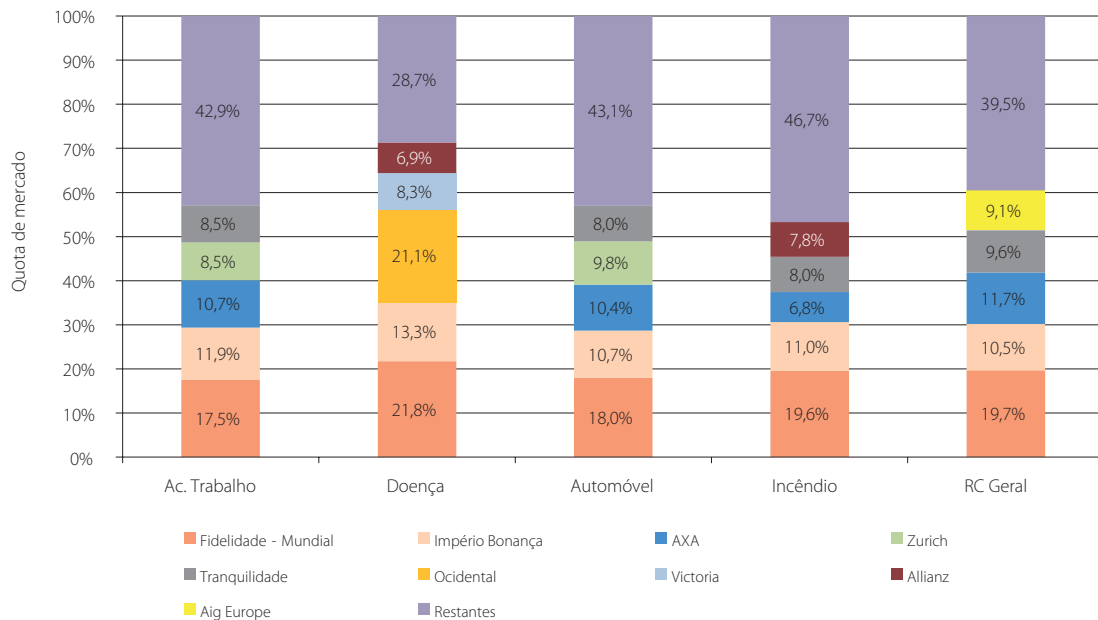
Ao longo dos últimos anos tem vindo a verificar-se alguma estabilidade no que respeita ao posicionamento dos grupos financeiros, continuando o Grupo Caixa Seguros a assumir claramente a liderança, com 32,5% de quota de mercado. Contudo, constata-se que este Grupo tem vindo a perder sucessivamente quota de mercado, apresentando em 2008 uma variação negativa de 2,4 pontos percentuais face ao final de 2006.

Gráfico 2.14 Produção de seguro directo – Actividade Não Vida



Tendo em consideração as características específicas de cada um dos ramos que compõem o segmento Não Vida, seguidamente procede-se à análise da dispersão/concentração dos seus ramos mais representativos.

Gráfico 2.15 Produção de seguro directo dos principais ramos Não Vida



Tal como se tem vindo a observar em anos anteriores, o conjunto de ramos Doença, Automóvel, Incêndio e Outros Danos em Coisas e Responsabilidade Civil Geral, assim como a modalidade Acidentes de Trabalho, têm evidenciado alguma estabilidade ao nível da quota de mercado obtida pelo conjunto das principais empresas.

Baseando a análise da concentração dos principais ramos Não Vida no peso das cinco maiores operadoras no que se refere à produção total, conclui-se que aquele que apresenta maior valor é o ramo Doença. No cenário oposto, refere-se o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas como aquele em que as cinco primeiras entidades representam uma menor parcela do total.

Acidentes de Trabalho

Em 2008, continuou a registar-se uma tendência de ligeira redução da concentração existente na modalidade Acidentes de Trabalho. Com efeito, as cinco maiores empresas passaram a representar 57,1% da produção face a 58,2% em 2007.

O conjunto das entidades integrantes deste indicador não sofreu qualquer alteração. Contudo, a Fidelidade-Mundial, empresa com maior quota de mercado, assistiu a uma redução da mesma em 1,2 pontos percentuais, passando a representar 17,5% do mercado.

O índice de Gini evidencia um valor de 0,4799, enquanto o HHI representa 0,0899, face a um mínimo teórico de 0,05. Em 2007, tanto o índice de Gini (0,4941) como o HHI (0,0937) eram ligeiramente superiores, o que confirma, para o conjunto das empresas presentes neste segmento, a tendência de maior dispersão já referida.

Doença

O ramo Doença é, no âmbito do segmento Não Vida, aquele que apresenta uma maior concentração. Com efeito, as três primeiras empresas de seguros detêm 56,2% da quota de mercado.

O índice de Gini registado em 2008 para este segmento foi de 0,6466, sendo o mais significativo dos ramos Não Vida em análise. Ainda assim, em 2007 aquele índice totalizava um valor superior, ascendendo a 0,683. Relativamente ao HHI, este apresenta um valor de 0,1315 em 2008 (mínimo teórico de 0,0455), enquanto em 2007 este valor era de 0,137 (mínimo teórico de 0,043). Assim, parece ter-se retomado a tendência de dispersão de mercado a nível deste segmento de negócio, a qual se tinha vindo a evidenciar em anos anteriores a 2007.

Automóvel

A concentração no ramo Automóvel é mais moderada do que a observada no ramo Doença e ligeiramente superior à existente na modalidade Acidentes de Trabalho, sendo que as cinco primeiras empresas representaram, em 2008, 56,9% do mercado, valor ligeiramente inferior a 2007 (58,8%). A estrutura do *ranking* manteve-se inalterada, destacando-se apenas o facto de a Fidelidade-Mundial ter visto a sua quota decrescer para 18% (20,8% em 2006).

O índice de Gini evidencia um valor de 0,55, ligeiramente acima do constatado no segmento de Acidentes de Trabalho, sendo o HHI de 0,0873, face a um mínimo teórico de 0,04. Ao contrário do que se observou em 2007, ambos os indicadores apontam para um ligeiro incremento do nível de concentração do mercado, já que em 2007 os índices de Gini e HHI apresentavam valores de, respectivamente, 0,528 e 0,092.

Incêndio e Outros Danos

Este grupo de ramos é aquele em que se verifica uma menor concentração de mercado (do *top 5*), totalizando 53,3%, tendo decrescido 0,5 pontos percentuais em relação a 2007.

O *ranking* das primeiras cinco empresas de seguros neste segmento de negócio não sofreu alterações significativas em 2008. No que concerne às quotas de mercado, a única flutuação que se pode considerar material prendeu-se com a redução de 1,2 pontos percentuais no peso da Império Bonança (que já havia sofrido um decréscimo de 1,9 pontos percentuais no ano anterior).

Observando a concentração do mercado relativamente ao seguro de Incêndio e Outros Danos em Coisas, em 2008, obteve-se um valor para o índice de Gini de 0,6012, revelando um mercado ligeiramente mais concentrado face ao ano anterior, em que este indicador totalizou 0,592. Já para o HHI obteve-se 0,0844 (0,0849 em 2007), que compara com um mínimo teórico de 0,0323.

Responsabilidade Civil Geral

No ramo Responsabilidade Civil Geral registaram-se, em 2008, algumas alterações referentes à hierarquização a nível do *top 5*, em relação à situação existente em 2007.

Refira-se, em primeiro lugar, que a Fidelidade-Mundial reforçou a sua posição de liderança com uma quota de mercado de 19,7% (face a 18,4% em 2007). Verificou-se ainda a queda da AIG Europe do 2.º para o 5.º lugar, devido a um decréscimo de 3,1 pontos percentuais na respectiva quota.

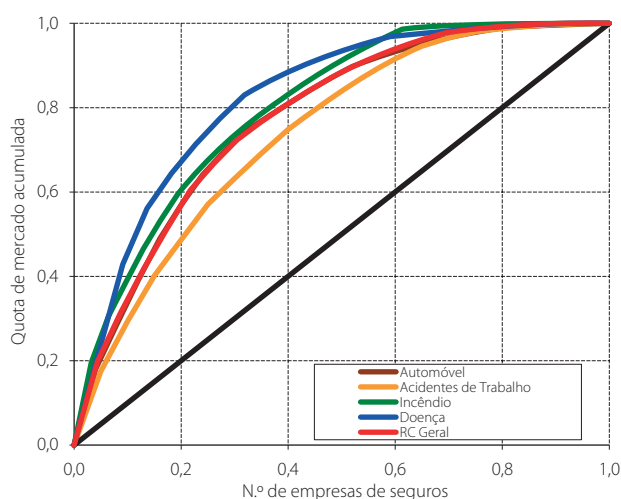
A tendência para uma maior dispersão é confirmada pela análise do índice de Gini, que diminuiu em 2008 em relação ao ano anterior (0,5554 face a 0,567). Para o HHI determinou-se um valor de 0,0958, face a um mínimo teórico de 0,0435, o que compara com o valor de 0,098 observado em 2007.

Concentração nos principais segmentos Não Vida

Da análise do Gráfico 2.16, que representa a Curva de Lorenz para os referidos segmentos de negócio⁸, conclui-se que, em 2008, o seguro de Doença foi o que apresentou maior concentração, seguindo-se, por esta ordem, o seguro de Incêndio e Outros Danos em Coisas, o ramo Responsabilidade Civil Geral e o Automóvel, constituindo a modalidade Acidentes de Trabalho a actividade em análise que apresenta menor índice de concentração.

Apesar da curva da concentração relativa ao ramo Vida não se encontrar exposta no gráfico, aquela estaria situada acima de todas as curvas representadas, dada a maior concentração que existe neste segmento, tendo ultrapassado inclusivamente a existente no ramo Doença.

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



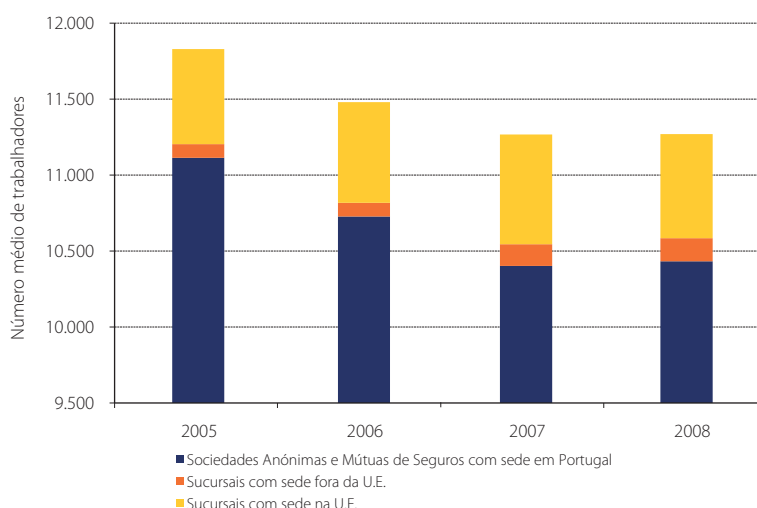
⁸ A recta a preto, que divide exactamente a área do gráfico ao meio, corresponde ao equilíbrio total, *i.e.*, à situação hipotética em que todas as empresas detêm a mesma quota de mercado. Assim, quanto mais afastada estiver a curva que representa determinada produção daquela bissectriz, mais concentrado é o mercado. Em termos gráficos, o índice de Gini para cada caso corresponde à área que se situa entre a curva respectiva e aquela bissectriz.

2.2.3. Efectivos

No fim de 2008 o número médio de trabalhadores ao serviço das empresas de seguros e resseguros de direito português ascendeu a 92,6% do total do sector, enquanto a proporção relativa a sucursais de empresas com sede na União Europeia corresponde a cerca de 6%. Deste modo, a parcela referente às sucursais de entidades com sede fora da União Europeia responde somente por 1,4% deste total.

Pela análise do Gráfico 2.17, é possível constatar que o número de efectivos manteve-se aproximadamente constante entre 2008 e 2007, o que evidencia a cessação da tendência de decrescimento que se tinha vindo a observar em anos anteriores (3% em 2006 e 1,9% em 2007).

Gráfico 2.17 Evolução do número de efectivos



2.2.4. Internacionalização

Sucursais de empresas portuguesas no estrangeiro

No que diz respeito às empresas de seguros portuguesas que exercem a sua actividade no estrangeiro, a situação manteve-se completamente inalterada em 2008 face aos três anos anteriores, com quatro entidades a apresentarem sucursais sediadas em países da União Europeia e uma em Macau.

Efectuando uma análise da produção por ramos, conclui-se que no ramo Vida os países com maior representatividade são a França (57,5% do total da produção) e a Espanha, com 41,1% da produção total no estrangeiro, o que não evidencia alterações significativas em relação ao ano anterior.

Quadro 2.6 Número de sucursais de empresas de seguros no estrangeiro

		União Europeia				Fora da U.E.	Total
		Bélgica	Espanha	França	Luxemburgo	Macau	
Vida	BES Vida	-	1	1	-	-	2
Não Vida	Tranquilidade	-	1	-	-	-	1
Mistas	Fidelidade-Mundial	-	1	1	-	1	3
	Império Bonança	1	-	1	1	-	3
Total		1	3	3	1	1	9

Em relação aos ramos Não Vida, é também a produção nestes dois países que assume maior importância, com a Espanha a deter uma quota de 56,3% e a França a representar 42,2% do total da produção neste segmento.

No âmbito da actividade em regime de Livre Prestação de Serviços (LPS), assistiu-se a um ligeiro aumento no número total de notificações, que passou a ser de 68, ou seja, mais 2 que em 2007.

Em termos de produção, é de notar o facto de a principal parcela neste caso dizer respeito à operação na Bélgica e nos Países Baixos, para os ramos Não Vida (referente ao grupo de ramos Assistência, Protecção Jurídica e Outros, respectivamente, 25,1% e 20,8%), seguindo-se a França com 16,7%, sendo a quase totalidade desta percentagem correspondente aos ramos Marítimo e Transportes (12%) e Crédito e Caução (4,6%) e, finalmente, a Alemanha com 9%, para o ramo de Crédito e Caução. No que respeita ao ano anterior, é de mencionar o aumento da importância relativa da Bélgica, cujas operações representavam, em 2007, apenas 17,9% (face a 25% em 2008) para os ramos mencionados, e a progressiva redução da importância das operações do Reino Unido, com cerca de 2% em 2008, comparativamente a 2,7% em 2007 e 27,2% em 2006.

O Luxemburgo assumiu, novamente, a totalidade da produção no ramo Vida, tendo havido um decréscimo de 4 pontos percentuais na proporção destes prémios face ao total de prémios emitidos pelas empresas de seguros de direito nacional em LPS.

É ainda de salientar o facto de que algumas das notificações apresentadas parecem corresponder apenas a uma mera habilitação administrativa, sem a necessária contrapartida ao nível da produção.

Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS

		País de destino														Total			
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Dinamarca	Espanha	Finlândia	França	Grécia	Holanda	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Noruega	Polónia		Reino Unido	Suécia	
Vida	BES-Vida	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	
	BPI Vida	1	-	1	-	1	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	1	6	
	Generali Vida	1	1	1	1	1	-	1	-	1	1	1	-	-	1	-	-	11	
	Ocidental Vida	-	-	1	-	1	-	1	-	-	-	-	1	-	-	1	-	-	5
	Real Vida	-	-	1	1	1	-	1	-	1	-	-	1	-	-	-	-	-	6
Não Vida	Cosec	1	-	-	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	1	1	-	7	
	Mútua dos Pescadores	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	
	Real Seguros	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	-	1	4	
	Tranquilidade	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	3	
	Zurich	1	-	-	-	1	-	1	-	-	1	1	-	-	-	1	-	6	
Mistas	Fidelidade-Mundial	1	-	1	-	-	-	1	-	1	-	1	2	-	-	1	-	8	
	Império Bonança	1	-	1	-	1	-	1	1	1	-	1	-	-	1	-	-	9	
Total		6	1	6	4	9	1	11	1	5	3	3	7	1	1	7	2	68	

2.3. Situação económica

2.3.1. Análise sectorial

Para as empresas de seguros e de resseguros sob a supervisão do ISP, 2008 foi, também, marcado pela alteração do Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES).

Com efeito, a adopção das Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) originou consequências que necessariamente produzem impacto na comparabilidade com anos anteriores para algumas das análises que têm vindo a ser apresentadas neste relatório.

Neste sentido, e de forma a proporcionar uma análise consistente, optou-se, nesta secção, por apresentar a comparação entre 2007 e 2008 baseada na prestação de contas de acordo com o novo PCES, sendo, no entanto, de ressaltar que os dados relativos a 2007 correspondem, em alguns casos, a estimativas baseadas na informação disponível.

Em 2008, os resultados alcançados pelas empresas de seguros e de resseguro sob a supervisão do ISP – empresas de direito português e sucursais de entidades não comunitárias – encontram-se aquém daqueles obtidos em 2007, tendo sido apurado um resultado global negativo no ramo Vida, ainda que marginal. Atendendo à relevância da componente financeira nos resultados da actividade seguradora, especialmente no ramo Vida, é natural que esta evolução esteja associada à deterioração dos mercados financeiros a que se assistiu no ano em apreço. Os ramos Não Vida obtiveram um resultado técnico positivo, contudo, bastante inferior ao obtido em 2007.

Produção Considerando os prémios brutos emitidos de seguro directo e as entregas efectuadas para contratos de seguro e operações tidos em conta para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços (doravante designadas de contratos de investimento), verificou-se, em termos globais, em 2008, um acréscimo significativo na produção das empresas de seguros. Com efeito, esta apresentou um crescimento de 12,2%, cifrando-se em cerca de 15 mil milhões de euros.

Tal situação deve-se, no entanto, exclusivamente à evolução da produção do ramo Vida, quer em termos de prémios brutos emitidos de seguro directo, cujo crescimento foi de 7,2%, quer no que respeita às entregas efectuadas para contratos de investimento (27,3%).

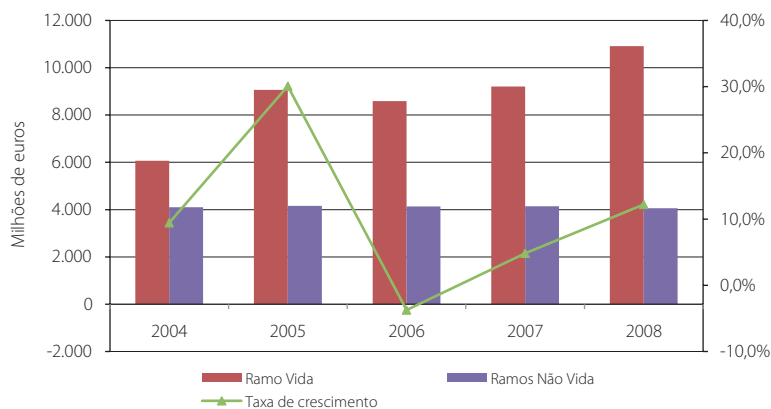
Nos ramos Não Vida, pelo contrário, assistiu-se a uma redução na produção em cerca de 80 milhões de euros, o que se traduziu num decréscimo de 1,9% face ao ano anterior.

Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida

milhões de euros	2007	2008
Total	13.346	14.977
Ramo Vida	9.206	10.916
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3.990	4.279
Entregas de contratos de investimento	5.216	6.637
Ramos Não Vida	4.141	4.061
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	4.132	4.054
Entregas de contratos de prestação de serviços	8	7

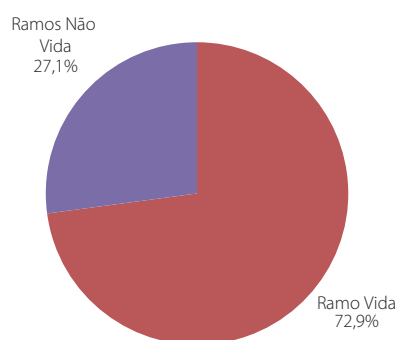
O Gráfico 2.18 evidencia a evolução da produção nos últimos 5 anos, onde se constata a estabilidade da produção dos ramos Não Vida.

Gráfico 2.18 Evolução da produção – Ramo Vida e ramos Não Vida



A evolução constatada no ramo Vida e nos ramos Não Vida conduziu ao reforço do peso da parcela do primeiro no total da carteira, que passou a representar 72,9% (face a 69% em 2007), conforme demonstra o Gráfico 2.19.

Gráfico 2.19 Peso na carteira – Ramo Vida e ramos Não Vida



Resultados técnicos Não obstante o facto de o ramo Vida, no seu conjunto, ter registado um resultado técnico negativo, as empresas de seguros apresentaram um resultado técnico global positivo (116 milhões de euros), situação esta que tem vindo a observar-se desde 2003.

Com efeito, a conta técnica do ramo Vida obteve um resultado de cerca de -33 milhões de euros face aos 379 milhões de euros de 2007.

Esta diminuição no nível dos resultados técnicos, que contrasta com o aumento dos prémios, ter-se-á ficado a dever, numa perspectiva global, ao aumento dos custos com sinistros, designadamente resgates, e à evolução desfavorável da componente financeira da conta técnica (decrésimo dos rendimentos de investimentos líquidos dos respectivos gastos bem como dos ganhos de investimentos líquidos de perdas e acréscimo das imparidades líquidas de reversão).

De acordo com as regras contabilísticas do novo PCES, os custos com sinistros aumentaram em cerca de 35% face ao valor de 2007, em grande parte devido ao montante de resgates, cujo peso na estrutura dos sinistros corresponde a mais de 60%.

Os rendimentos e ganhos líquidos de investimentos sofreram uma quebra de 45,5%, enquanto as imparidades líquidas de reversão aumentaram de 35 milhões de euros, em 2007, para mais de 250 milhões de euros.

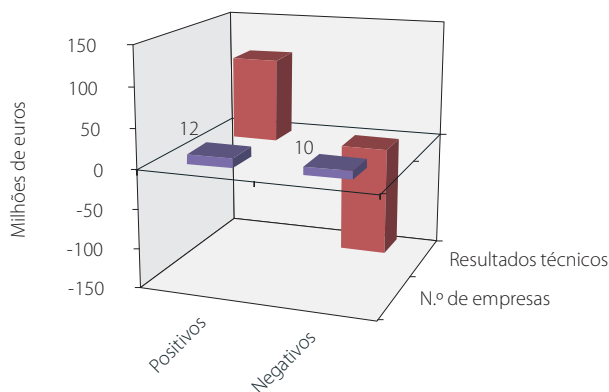
No que se refere aos resultados técnicos individuais das 22 empresas que exploram o ramo Vida (Gráfico 2.20), 10 destas apresentaram, em 2008, resultados negativos. Em 2007, o mesmo havia ocorrido em apenas 4, sendo que, nos dois anos anteriores, todas haviam apresentado resultados positivos.

À semelhança do ano anterior, verificou-se um decréscimo no valor dos resultados da conta técnica dos ramos Não Vida, que passou de 367 milhões de euros em 2007 para 148 milhões de euros em 2008.

Esta evolução ficou fundamentalmente a dever-se à significativa redução da componente financeira da conta técnica, já que o decréscimo dos prémios brutos emitidos de seguro directo foi praticamente compensado pela diminuição simultânea dos custos com sinistros e de exploração.

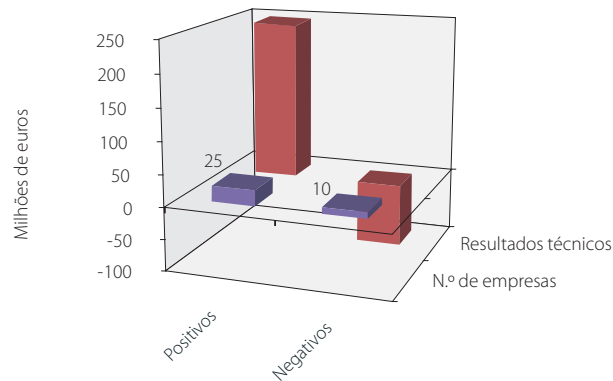
Os rendimentos e ganhos líquidos de investimentos sofreram uma quebra de 35,3%, que pode ser explicada essencialmente pela variação ocorrida nos ganhos líquidos de activos e Passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas (de activos disponíveis para venda), cujo valor passou de 69 milhões de euros positivos, em 2007, para 16 milhões de euros negativos no ano em apreço. O valor das imparidades líquidas de reversão aumentou de 11 milhões de euros para cerca de 64 milhões de euros.

Gráfico 2.20 Resultados técnicos do ramo Vida

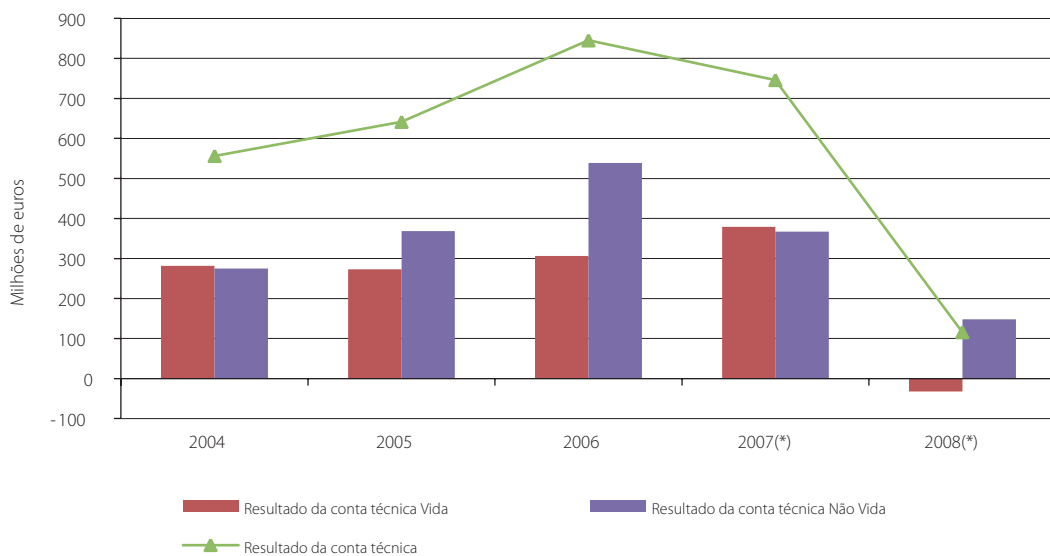


No que respeita aos resultados técnicos Não Vida, obtiveram-se quebras acentuadas nos ramos com maior peso, tendo, em particular, a modalidade de Acidentes de Trabalho evidenciado um valor negativo na ordem dos 56 milhões de euros. Também o grupo de ramos Diversos apresentou um resultado negativo de 8 milhões de euros (face a cerca de 21 milhões de euros positivos em 2007). Em termos de contribuição positiva para o resultado destacou-se, à semelhança dos anos anteriores, o seguro automóvel com cerca de 127 milhões de euros, seguindo-se o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, cujo resultado se cifrou em 27,9 milhões de euros.

Analisando os resultados individualmente, assistiu-se ao agravamento do número de empresas com resultados negativos, as quais aumentaram de 3 para 10, num total de 35 empresas que exploram os ramos Não Vida.

Gráfico 2.21 Resultados técnicos dos ramos Não Vida

O Gráfico 2.22 permite analisar a evolução dos resultados técnicos do ramo Vida e dos ramos Não Vida para os últimos cinco anos.

Gráfico 2.22 Resultados técnicos – Ramo Vida e ramos Não Vida

(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCES

Resultados líquidos

Tal como anteriormente referido, apurou-se um valor positivo para o resultado da conta técnica global. No entanto, a conta não técnica obteve um resultado negativo, originado essencialmente pela sua componente financeira. De facto, as perdas de imparidade associadas aos activos não afectos aumentaram de forma significativa de 7 para 125 milhões de euros, enquanto os rendimentos e ganhos líquidos gerados pelos mesmos averbaram uma quebra expressiva. Ainda assim, o resultado antes de impostos foi positivo (cerca de 27 milhões de euros).

O resultado líquido do exercício apresentou um valor negativo (-30 milhões de euros), invertendo o registo de 5 anos consecutivos de resultados líquidos positivos.

No Quadro 2.9 evidencia-se a estrutura da conta não técnica, cuja análise permite consolidar as conclusões retiradas.

Quadro 2.9 Estrutura da conta não técnica

milhões de euros	2007	2008
Resultado da conta técnica Vida	379	(33)
Resultado da conta técnica Não Vida	367	148
Resultado da conta técnica	746	116
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	147	25
Perdas de imparidade líquidas de reversão	7	125
Outras provisões (variação)	51	12
Outros rendimentos/gastos	2	24
Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	0
Resultado da conta não técnica	91	(88)
Imposto sobre o rendimento do exercício	197	57
Resultado líquido do exercício	641	(30)

2.3.2. Exploração técnica por negócios

2.3.2.1. Ramo Vida

Na análise do ramo Vida considerou-se não só a informação contabilística referente ao negócio contabilizado como contratos de seguro, como também, sempre que possível, a informação estatística relativa a contratos de investimento, de forma a estabelecer comparações com os anos anteriores.

Produção do ramo Vida

A produção do ramo Vida, tal como mencionado anteriormente, apresentou um expressivo acréscimo de quase 20%, o que se consubstanciou num aumento de cerca de 1,7 mil milhões de euros. Note-se, no entanto, que esta evolução teve origem, em certa medida, no reinvestimento, por parte dos tomadores de seguro, de montantes resgatados de produtos cujas *performances* financeiras regrediram com a crise dos mercados de capitais.

Este incremento da produção deveu-se essencialmente às entregas efectuadas para contratos de investimento, sobretudo nos contratos de capitais diferidos. Registe-se ainda o facto de as operações de capitalização, contabilizadas como contratos de investimento, terem tido um crescimento superior a 54%, sendo, contudo, o seu peso pouco significativo no cômputo do ramo.

Estrutura da carteira de seguros e operações do ramo Vida

É ainda de destacar o expressivo aumento dos prémios e entregas efectuadas para seguros do tipo PPR/E que, no total, ascendeu a 43,3%. Tal evolução contribuiu para o aumento de quase 4 pontos percentuais do peso deste tipo de produto no total do ramo, retomando o valor da sua parcela em 2006 (22,7%).

Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida

milhões de euros	2007	2008
Prémios brutos emitidos de seguro directo de contratos de seguro	3.990,0	4.278,3
Não ligados a fundos de investimento	3.918,2	4.231,5
Rendas	30,8	92,3
Tradicionalis, excepto rendas	625,3	689,0
Vida inteira e mistos	44,2	52,3
Temporários	581,1	636,7
Financeiros com participação nos resultados	2.102,8	1.837,4
Capitais diferidos	2.021,6	1.762,3
<i>Universal life</i>	81,2	75,1
Financeiros sem participação nos resultados	48,9	96,8
Capitais diferidos	48,9	96,8
PPR/E	954,8	1.354,7
Complementares	155,7	161,4
Ligados a fundos de investimento	71,7	46,8
Capitais Diferidos	52,4	3,1
PPR/E	18,5	43,3
Outros seguros	0,7	0,5
Operações de Capitalização	0,1	0,0
Não ligadas a fundos de investimento	0,1	0,0
Entregas de contratos de investimento	5.215,7	6.637,2
Não ligados a fundos de investimento	1.294,3	2.043,7
Capitais diferidos	980,4	1.413,5
PPR/E	313,9	630,3
Ligados a fundos de investimento	3.043,9	3.703,8
Capitais Diferidos	2.593,0	3.292,0
PPR/E	415,3	411,8
Outros seguros	35,5	0,0
Operações de Capitalização	877,6	889,7
Não ligadas a fundos de investimento	335,3	53,3
Ligadas a fundos de investimento	542,3	836,4
Total	9.205,8	10.915,6

As rendas apresentaram uma produção acima da média, o que originou o aumento do seu peso para quase 1% do ramo Vida, enquanto os seguros temporários, essencialmente ligados à contra-garantia do crédito à habitação, mantiveram o seu ritmo evolutivo (crescimento de 11% em 2007 e de cerca de 10% em 2008), conservando o mesmo peso na carteira (aproximadamente 6%).

Apesar destas variações, o peso do conjunto de seguros de capitais permaneceu relativamente estável, correspondendo a cerca de 91% do total da produção do ramo Vida.

Os produtos de forte componente financeira (essencialmente capitais diferidos e operações de capitalização) denotaram um aumento de 13,4%, com uma produção superior a 7,4 mil milhões de euros, representando cerca de 69% do total da carteira.

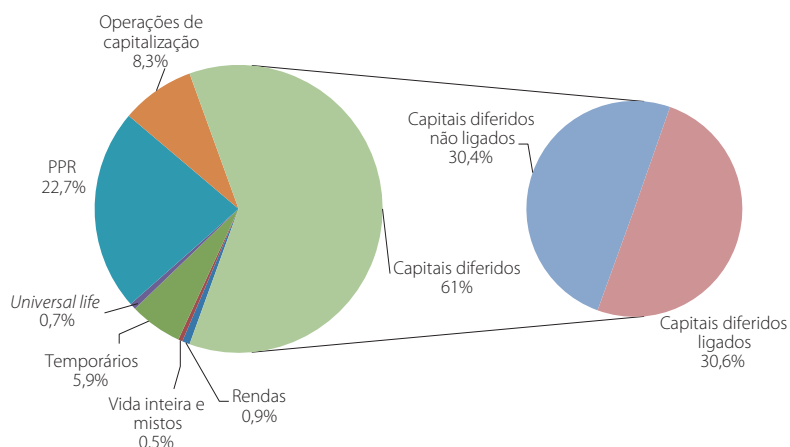
O conjunto de seguros e operações ligados a fundos de investimento conservaram, nos dois últimos anos, o seu peso no cômputo do ramo em análise (entre 40% e 42%), não obstante o facto de a sua produção ter apresentado um crescimento de cerca de 25%.

No Gráfico 2.23, apresenta-se a distribuição dos prémios brutos emitidos de seguro directo e entregas efectuadas para contratos de investimento por modalidade.

Optou-se por proceder à separação entre produtos ligados e não ligados a fundos de investimento apenas no caso dos capitais diferidos, uma vez que as restantes

modalidades são compostas maioritariamente por produtos não ligados, com excepção das operações de capitalização, em que sucede o contrário.

Gráfico 2.23 Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)



Produção nova Geralmente, o montante de prémios emitidos e entregas efectuadas para o ramo Vida corresponde, em grande parte, a produção nova, ou seja, respeitante a novos contratos. O ano em análise não foi excepção, tendo a produção nova ascendido a 78,7% do total da produção do ramo Vida, consolidando a tendência crescente dos últimos anos.

Esta situação pode ser explicada pela política comercial caracterizada pela venda de contratos a prémio único, o que permite a mitigação do risco de garantia de taxa. Esta política é largamente aplicada nas modalidades com maior peso na carteira, ou seja, seguros do tipo PPR/E e de capitais diferidos, em que a proporção de prémios únicos sobre a produção total se aproxima dos 90%.

Gráfico 2.24 Produção nova – Ramo Vida



Caracterização dos produtos novos Em 2008, foram lançados 186 novos produtos do ramo Vida. Contudo, uma grande parte esteve apenas em comercialização durante o ano, já que, no final de 2008, apenas 76 destes continuavam a ser comercializados.

No que respeita aos produtos não ligados a fundos de investimento, foram lançados 55 novos capitais diferidos e 23 novos temporários. No âmbito dos capitais diferidos, a média da taxa técnica utilizada para o cálculo das Provisões matemáticas situou-se nos 4,5%. Saliente-se ainda que apenas 18 concediam participação nos resultados.

Quadro 2.11 Produtos novos – Ramo Vida

	Nº de produtos	Nº de empresas
Contratos de seguro		
Não ligados a fundos de investimento		
Rendas	2	2
Vida inteira	5	2
Temporários	23	7
Capitais diferidos	21	9
PPR/E	17	8
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	1	1
PPR/E	2	1
Contratos de investimento		
Não ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	34	4
PPR/E	8	2
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	54	5
PPR/E	8	2
Operações de capitalização		
Não ligadas a fundos de investimento	1	1
Ligadas a fundos de investimento	10	3

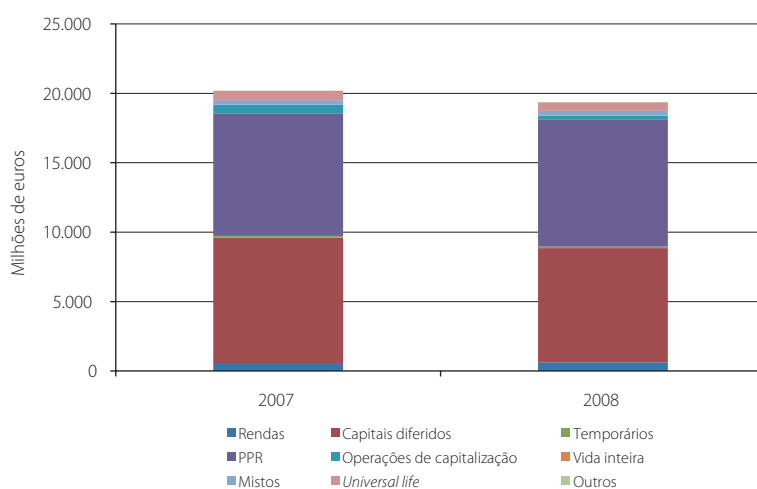
Neste ano, as empresas de seguros comercializaram 35 novas opções de investimento em produtos do tipo PPR/E, dos quais 19 concediam participação nos resultados, sendo a média da taxa técnica das Provisões matemáticas destes produtos de 4,5%. Dos restantes produtos, 8 apresentavam taxa garantida, e uma média da taxa técnica das Provisões matemáticas de 4,4%.

Finalmente, mencione-se que foram lançadas 11 novas operações de capitalização por parte de 4 empresas. As operações de capitalização ligadas só estiveram em comercialização durante 2008, por oposição às operações não ligadas.

Provisão matemática

O total da provisão matemática ascendeu, em 2008, a cerca de 19,4 mil milhões de euros, o que representa uma redução de 4,1% relativamente a 2007. Esta variação foi motivada, sobretudo, pela forte ocorrência de resgates no ano em análise. Refira-se, a título exemplificativo, que o valor dos custos com sinistros de seguro directo dos capitais diferidos (76% dos quais dizem respeito a resgates) ultrapassou o seu valor de prémios brutos emitidos de seguro directo, em cerca de um milhão de euros.

A estrutura da provisão matemática por tipo de produto sofreu ligeiras alterações no que respeita aos seguros de forte componente financeira (-2,3 e -1,7 pontos percentuais nos capitais diferidos e nas operações de capitalização, respectivamente). Por seu turno, os seguros do tipo PPR/E reforçaram o seu peso em 3,6 pontos percentuais, passando a representar 47,3% do total das Provisões matemáticas.

Gráfico 2.25 Provisão matemática por tipo de produto**Seguros individuais**

Em 2008, o peso dos seguros individuais no âmbito da produção do ramo Vida foi de 86,5%, o que significa um crescimento de quase 10 pontos percentuais face ao ano anterior. Estes seguros abrangem um universo de cerca de 4,2 milhões de pessoas seguras⁹ e participantes, traduzindo-se num aumento de 6,4% face a 2007.

No que respeita aos seguros de capitais, no ano em apreço o prémio médio por pessoa, incluindo para efeitos de cálculo as entregas efectuadas para os contratos de investimento e os respectivos tomadores, registou um decréscimo superior a 40%, comportamento idêntico ao do prémio médio por contrato. Os capitais médios por pessoa dos seguros de capitais, incluindo os Passivos financeiros dos seguros contabilizados como contratos de investimento, evoluíram no mesmo sentido que os prémios médios, contudo de forma bastante mais contida (quebra de apenas 6%). Tal situação pode explicar-se pelos seguros de capital diferido.

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

milhares de euros	Prémios brutos emitidos	Provisões de balanço	Número de contratos	Número de pessoas seguras	Capital ou renda anual segura
Individuais	2.912.604	14.825.358	2.808.168	2.881.946	42.540.616
Seguros de rendas	6.590	187.320	8.161	8.528	17.492
Seguros de capitais	2.906.015	14.638.038	2.800.007	2.873.418	42.523.125
Vida inteira	2.800	25.818	9.738	10.085	95.924
Capitalis diferidos	1.306.417	4.362.299	371.508	373.934	5.280.981
Mistos	43.876	327.454	108.468	126.872	761.458
Temporários	82.463	95.243	594.254	632.879	18.842.763
Seguros do tipo "Universal life"	72.520	599.339	109.891	127.172	1.782.446
PPR/E	1.397.939	9.227.884	1.606.148	1.602.476	15.759.553
Grupo	1.204.524	4.660.040	166.169	5.106.166	133.782.644
Seguros de rendas	85.733	451.248	1.556	24.389	82.556
Seguros de capitais	1.118.791	4.208.792	164.613	5.081.777	133.700.088
Vida inteira	507	1.831	20	3.126	8.693
Capitalis diferidos	555.710	3.979.155	7.291	325.716	4.915.496
Mistos	5.079	23.492	112	10.278	63.968
Temporários	554.242	164.344	157.127	4.737.884	128.636.183
Seguros do tipo "Universal life"	3.254	39.971	63	4.773	75.748

⁹ Note-se que o número de pessoas seguras se encontra sobrestimado na medida em que foram contabilizados todos os contratos de seguro não tendo em atenção o facto de o mesmo indivíduo poder deter mais do que uma apólice de seguro.

De facto, se a análise se restringir aos seguros temporários em caso de morte, outro segmento de negócio com um peso influente, não se verificaram alterações tão significativas, sendo a referida quebra inferior a 1% (para estes, o prémio médio por pessoa foi menor em cerca de 2% face ao ano anterior). O valor da renda média anual por pessoa evoluiu para níveis semelhantes aos observados há três anos atrás, rondando agora os 2 mil euros.

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

milhares de euros	Entregas	Passivos financeiros	Número de contratos	Número de pessoas seguras
Individuais	5.617.728	16.726.162	1.412.853	1.352.141
Capitais diferidos	4.575.677	14.203.070	893.282	833.074
PPR/E	1.042.051	2.523.092	519.571	519.067
Grupo	129.814	1.396.357	294	213.432
Capitais diferidos	129.814	1.396.357	294	213.432

Em termos globais, a estrutura proporcional da carteira dos seguros individuais por tipo de produto manteve-se bastante semelhante à observada em 2007.

Seguros de grupo

A produção em 2008, no âmbito dos seguros de grupo, atingiu pouco mais que 1,3 mil milhões de euros, o que significa uma descida de 30% face ao valor de 2007.

Por seu turno, o número de pessoas seguras aumentou aproximadamente 2%, o que implicou uma redução do prémio médio por cabeça. Com efeito, considerando os seguros de capitais, o prémio médio diminuiu 35,7% (face a 27,4% em 2007). O capital médio por pessoa manifestou evoluções distintas consoante o tipo de produto em análise. Assim, enquanto as rendas anuais seguras aumentaram cerca de 20%, os seguros de forte componente financeira (capitais diferidos e do tipo *universal life*) tiveram uma quebra de 4,9% face a 2007. Por sua vez, os seguros temporários em caso de morte obtiveram uma variação positiva de 1,4%.

Evolução da conta técnica do ramo Vida

De seguida, apresenta-se a estrutura da conta técnica do Ramo Vida (Quadro 2.14), o que permite consolidar alguns aspectos anteriormente desenvolvidos no subcapítulo 2.3.1.

Os custos e gastos de exploração de seguro directo registaram um crescimento em torno dos 20%, passando o seu peso, em termos de prémios brutos emitidos, a ser de 8,1% (face a 7,3% em 2007).

Quadro 2.14 Estrutura da conta técnica do ramo Vida

milhões de euros	2007	2008
Prémios líquidos de resseguro	3.848	4.123
Prémios brutos emitidos	3.991	4.281
Prémios de resseguro cedido	143	157
Comissões de contratos de investimento	146	183
Variação da provisão matemática	72	(908)
Variação de outras provisões técnicas	69	(28)
Montantes pagos	3.815	5.078
Variação da provisão para sinistros	12	57
Participação nos resultados atribuída	168	95
Participação nos resultados a atribuir	33	(43)
Saldo de resseguro cedido	(19)	(10)
Custos e gastos de exploração	405	470
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	877	478
Perdas de imparidade líquidas de reversão	35	251
Outros rendimentos/ganhos líquidos de gastos/perdas	(7)	5
Resultado da conta técnica	379	(33)

Custos com sinistros O aumento dos custos com sinistros referentes à actividade contabilizada como contratos de seguro contribuiu em larga medida para a redução verificada no resultado técnico do ramo Vida. Com efeito, esta rubrica sofreu um acréscimo na ordem dos 34%, que se deveu, essencialmente, aos montantes pagos, já que a variação da provisão para sinistros teve um impacto marginal.

Em contrapartida, o crescimento da rubrica de montantes pagos ficou a dever-se sobretudo à evolução do valor dos resgates e dos vencimentos, cujos aumentos foram de 53,3% e 25,8%, respectivamente.

Tal como referido, a contribuição dos custos com sinistros para o resultado técnico resulta apenas da actividade contabilizada como contratos de seguro. No entanto, para efeitos de comparabilidade, optou-se por apresentar também a informação relativa aos seguros contabilizados como contratos de investimento.

Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates

milhões de euros	2007		2008	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras ⁽¹⁾ /Passivos financeiros ⁽²⁾	19.801	17.123	20.189	19.581
Vencimentos ⁽³⁾	1.160	959	1.459	1.279
Resgates ⁽³⁾	2.024	1.992	3.102	3.551
Taxa anual vencimentos	5,9%	5,6%	7,2%	6,5%
Taxa anual resgates	10,2%	11,6%	15,4%	18,1%

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

⁽²⁾ No final do exercício anterior

⁽³⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Independentemente da forma de contabilização dos contratos em carteira, as taxas anuais de resgates e vencimentos evidenciaram a mesma tendência em ambos os segmentos. Refira-se, contudo, que os aumentos destes pagamentos foram superiores

no caso dos contratos de investimento (33,4% para os vencimentos e 78,3% para os resgates).

O peso da soma dos vencimentos e resgates no total dos custos com sinistros de seguro directo e montantes pagos de sinistros de contratos de investimento sofreu uma evolução pouco significativa, representando 92,8% dos mesmos (face a 91,6% em 2007).

Quadro 2.16 Desagregação dos custos com sinistros por tipo de produto

milhões de euros	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras	Total
Custos com sinistros de seguro directo de contratos de seguro ⁽¹⁾	1.459	345	3.102	210	5.117
Não ligados a fundos de investimento	1.098	345	3.076	209	4.728
Rendas	2	0		56	58
Tradicionais, excepto rendas	25	175	19	14	232
Vida inteira e mistos	25	2	18	0	45
Temporários		172	0	14	187
Financeiros com participação nos resultados	619	104	2.278	3	3.003
Capitais diferidos	579	100	2.186	3	2.868
Universal life	40	4	92	0	135
Financeiros sem participação nos resultados	2	1	17	0	20
Capitais diferidos	2	1	17	0	20
PPR/E	451	63	762	68	1.344
Complementares		2		68	70
Ligados a fundos de investimento	2	0	24	0	27
Capitais diferidos	2	0	17	0	20
PPR/E		0	6	0	6
Outros seguros		0	1	0	1
Operações de capitalização	358		3	0	361
Não ligadas a fundos de investimento	358		3	0	361
Montantes pagos de contratos de investimento	1.279	74	3.551	100	5.004
Não ligados a fundos de investimento	348	33	317	3	701
Capitais diferidos	346	30	280	2	659
PPR/E	2	2	37	1	42
Ligados a fundos de investimento	855	40	2.899	97	3.891
Capitais diferidos	853	34	2.613	5	3.506
PPR/E	2	6	286	92	386
Operações de capitalização	77	1	334	0	412
Não ligadas a fundos de investimento	34	0	333	0	367
Ligadas a fundos de investimento	43	1	1	0	45
Total	2.739	419	6.653	311	10.121

⁽¹⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados no valor de 16 milhões de euros

Refira-se que o valor pago referente a rendas anuais se encontra reportado na coluna "Outras" e que os 68 milhões de euros apurados para os seguros complementares dizem respeito a pagamentos efectuados por invalidez.

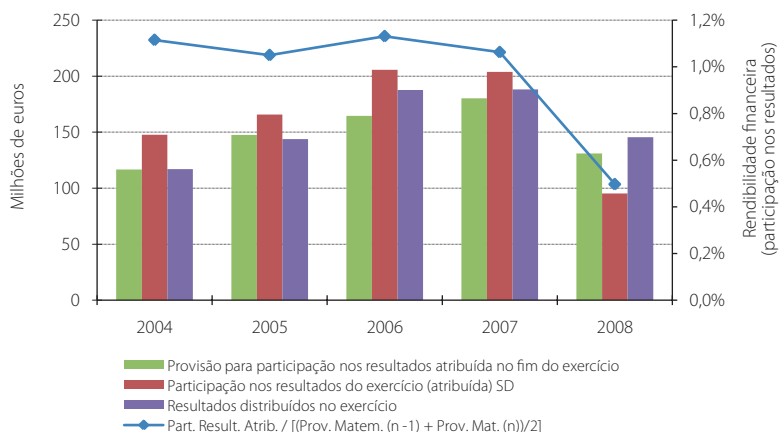
Participação nos resultados

A participação nos resultados atribuída registou uma quebra de 53,3%, cifrando-se nos 95 milhões de euros. Por seu lado, e em função das evoluções já anteriormente referidas, a provisão matemática dos seguros de vida com participação nos resultados atingiu um valor ligeiramente inferior a 19 mil milhões de euros, menos um milhão que no ano anterior, o que correspondeu a um decréscimo de 2,1% relativamente a 2007.

O indicador de participação nos resultados atribuída sobre a provisão matemática de seguros com participação nos resultados apresentou o valor mais baixo dos últimos anos, tendo-se situado perto de 0,5%. Fazendo uma análise retrospectiva dos últimos 10 anos, verifica-se que este indicador se manteve acima de 1% com excepção do triénio 2001-2003, período em que a atribuição de participação nos resultados também foi condicionada pela crise financeira.

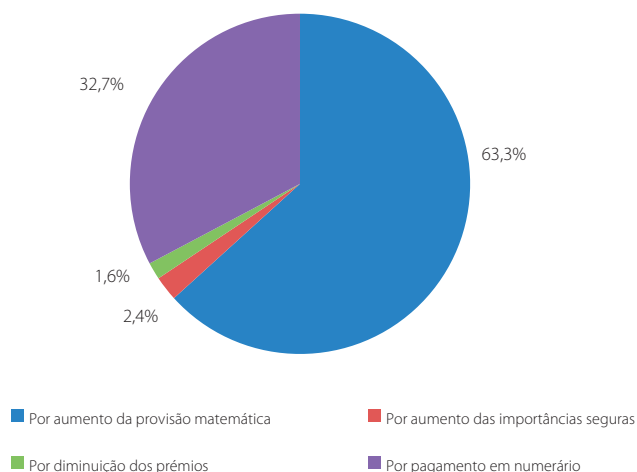
Os resultados distribuídos no exercício corresponderam a 145 milhões de euros (aproximadamente o mesmo que em 2005, enquanto os valores de 2006 e 2007 se situaram entre os 180 e os 190 milhões de euros).

Gráfico 2.26 Participação nos resultados



A estrutura dos montantes distribuídos apresentou algumas diferenças face a 2007, nomeadamente no que respeita à distribuição sob a forma de pagamento em numerário, cujo peso passou de 24% para, aproximadamente, 33% em 2008. Evolução contrária foi verificada ao nível do aumento das importâncias seguras, cuja parcela caiu de 12,7% para 2,4%. A estrutura das restantes formas de distribuição de resultados manteve-se idêntica ao ano anterior.

Gráfico 2.27 Resultados distribuídos



Sinistralidade

A análise da sinistralidade é de especial relevância nas modalidades que comportam o risco de mortalidade, designadamente os seguros temporários em caso de morte. Em 2008, estes produtos representaram cerca de 90% do total do capital em risco do ramo Vida.

A taxa de sinistralidade dos seguros temporários aumentou face ao ano anterior, quer nos seguros de grupo, quer nos seguros individuais (acréscimos de 2,3 e 1,2 pontos percentuais, respectivamente). Considerando ambos os segmentos, a taxa de sinistralidade foi de 29,3%, situando-se acima da média dos últimos 10 anos (cerca de 28%).

Estas oscilações, por vezes significativas, da taxa de sinistralidade em relação à média devem-se ao facto de a grande maioria dos seguros temporários corresponderem a contratos anuais renováveis. Como a taxa de sinistralidade corresponde ao rácio de custos com sinistros sobre prémios emitidos, as magnitudes do numerador e do denominador evoluem frequentemente em sentidos opostos, ora aumentando, ora reduzindo bruscamente os efeitos de desnivelamento.

Quadro 2.17 Sinistralidade nos seguros temporários

milhões de euros	2004	2005	2006	2007	2008
Seguro Individual					
Custos com sinistros ⁽¹⁾	14	13	18	18	19
Prémios brutos emitidos	61	70	72	83	82
Taxa de sinistralidade	23,6%	18,6%	25,8%	22,1%	23,3%
Seguro de Grupo					
Custos com sinistros ⁽¹⁾	94	130	128	139	167
Prémios brutos emitidos	342	383	449	498	554
Taxa de sinistralidade	27,6%	33,8%	28,4%	27,9%	30,2%

⁽¹⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Taxas técnicas das Provisões matemáticas dos seguros de Vida não ligados

A taxa técnica média de cálculo das Provisões matemáticas para os seguros de Vida não ligados¹⁰ – com e sem participação nos resultados – que estavam em vigor no final de 2008 era de aproximadamente 2,6%, apresentando uma variação pouco significativa de menos de 0,2 pontos percentuais face ao ano anterior.

Saliente-se que esta taxa é fortemente influenciada pelos seguros de capitais diferidos (incluindo PPR/E), responsáveis por cerca de 90% do valor total das Provisões matemáticas. Por outro lado, dado que a grande maioria dos seguros temporários em caso de morte corresponde a contratos anuais renováveis, o valor destas provisões no final de cada exercício tende a ser diminuto (cerca de 0,6% do valor global das Provisões matemáticas dos seguros não ligados, em 2008).

Refira-se que as taxas médias foram determinadas através da ponderação das taxas técnicas das Provisões matemáticas dos diversos produtos considerados pelo valor das respectivas provisões.

Importa ainda salientar que esta análise se restringiu às taxas das Provisões matemáticas, excluindo-se, portanto, a atribuição de participação nos resultados. Tanto em 2008 como nos anos anteriores, existiram várias apólices (quer de seguros de capitais diferidos, quer de seguros temporários) em que as taxas técnicas das Provisões matemáticas eram nulas. Nesses produtos, embora exista apenas garantia do capital, a remuneração é feita por via da participação nos resultados, atribuída anualmente.

No Gráfico 2.28, apresentam-se as taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros de Vida não ligados. São evidenciadas as taxas mínimas, médias – realçadas a negrito – e máximas.

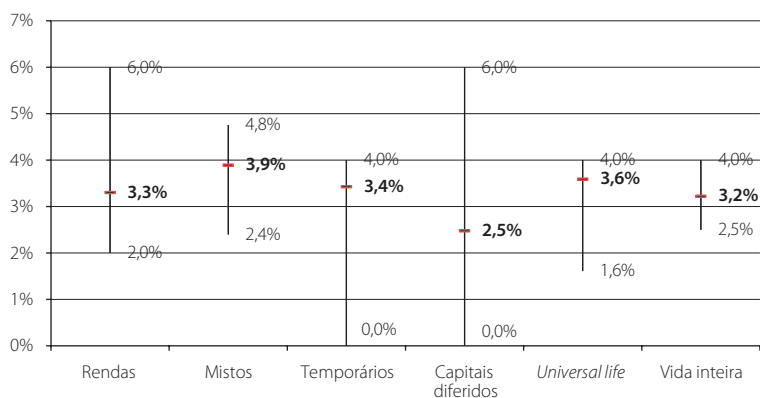
Assistiu-se, em todas as modalidades, a ligeiras reduções das taxas médias utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, tendo a amplitude das taxas permanecido quase inalterada (apenas se verificou um aumento da taxa máxima dos capitais diferidos (5,5% em 2007) e uma diminuição da mesma para os seguros mistos (5,6% em 2007)).

¹⁰ Na presente análise considerou-se a desagregação dos seguros PPR/E por tipo de produto subjacente, com a alocação de 97% da provisão matemática a capitais diferidos e o remanescente a seguros do tipo *universal life*.

Em 2007, a taxa média dos contratos do tipo *universal life*, temporários e rendas foi igual a 3,7%, enquanto nos seguros mistos, de vida inteira e de capitais diferidos esta taxa se situou em 4%, 3,3% e 2,7%, respectivamente.

Importa ainda comparar as taxas técnicas subjacentes aos contratos vigentes “em fase de comercialização” e “fora de comercialização”, de forma a ser possível caracterizar a evolução das práticas de mercado. Verificou-se, assim, que as taxas técnicas dos produtos que já não se encontram em comercialização são superiores às correspondentes aos seguros em comercialização, tratando-se de um cenário que se tem vindo a repetir nos últimos anos. Esta situação encontra-se essencialmente associada ao predomínio de uma estratégia comercial prudente ao nível de garantia de taxa e a uma maior flexibilidade no contexto da rendibilidade nos investimentos, onde as empresas de seguros garantem somente o capital investido ou uma taxa mais reduzida, sendo a remuneração parcialmente efectuada mediante participação nos resultados.

Gráfico 2.28 Taxas técnicas mínimas, médias e máximas de cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados



A taxa técnica média de cálculo das Provisões matemáticas dos seguros em comercialização a 31 de Dezembro de 2008 manteve-se igual à de 2007, (1,8%), enquanto a dos seguros fora de comercialização registou um valor de 3,3% (face a 3,4% registado no ano anterior).

No que se refere aos produtos PPR/E, a taxa técnica média de cálculo das Provisões matemáticas dos seguros não ligados foi de 2,7%, sendo de 2% para os produtos em comercialização e de 3,3% para os fora de comercialização.

Planos de pensões financiados por apólices de seguros

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

No final de 2008, o valor das Provisões matemáticas afectas às apólices de seguros que financiam planos de pensões ascidia a cerca de 314 milhões de euros, estando abrangidos quase 29 mil participantes. O valor das Provisões matemáticas referido representava 80% do valor dos fundos de pensões geridos por empresas de seguros.

Conforme se constata pelos Quadros 2.18 e 2.19, mais de 68% do valor da provisão matemática estava afectada a apólices de seguro que conferiam direito de resgate. No que respeita ao número de participantes, esse direito estende-se a cerca de 86% do universo de participantes.

Em termos evolutivos, face a 2007, destaca-se a diminuição do peso do número de participantes afectos a apólices que financiam planos de contribuição definida (de 85,3% para 80,3%), o qual foi acompanhado pela redução do peso da respectiva provisão matemática, que passou a representar cerca de 51% do total (76% em 2007).

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

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro		Total
	Sim	Não	
Contribuição definida	47,4%	3,3%	50,7%
Benefício definido	21,0%	28,3%	49,3%
Total	68,4%	31,6%	100,0%

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

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro		Total
	Sim	Não	
Contribuição definida	74,9%	5,4%	80,3%
Benefício definido	11,4%	8,3%	19,7%
Total	86,3%	13,7%	100,0%

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

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

Tipo de seguro	Valor das provisões matemáticas		Número de participantes	
	2007	2008	2007	2008
Capitais diferidos	53,5%	52,0%	77,1%	73,9%
Rendas	32,1%	35,1%	1,8%	8,2%
Seguros do tipo "Universal life"	13,3%	11,8%	18,9%	16,2%
Mistos	1,2%	1,1%	2,2%	1,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

2.3.2.2. Ramos Não Vida

Ao contrário do verificado no ramo Vida, a comparação da evolução da produção dos ramos Não Vida não foi afectada de forma significativa pela alteração do PCES. Com efeito, a única diferença resulta da reclassificação como prestação de serviços de alguns contratos do ramo Doença.

Em termos de resultados operacionais, o cálculo dos mesmos com base no novo plano de contas não teve um impacto material, o que possibilita, na maioria dos casos, manter a consistência das séries temporais e as subsequentes análises. No que concerne aos resultados financeiros denotam-se, contudo, algumas oscilações que não permitem estabelecer uma correspondência directa a este nível.

Produção dos ramos Não Vida

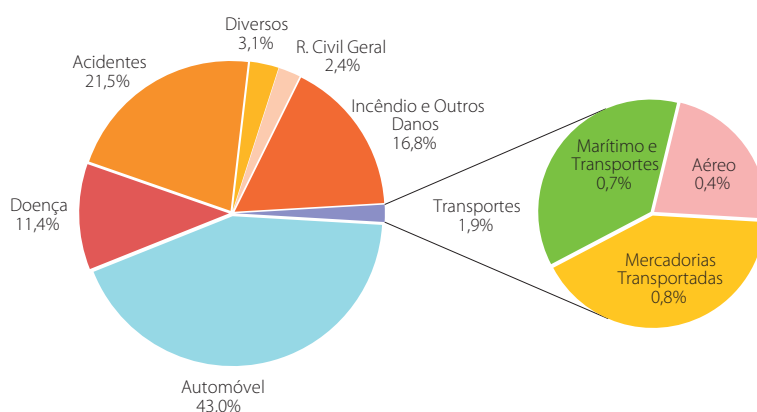
Assim sendo, e tal como foi referido no início deste subcapítulo, optou-se por restringir a análise aos anos 2007 e 2008. Consequentemente, os quadros apresentados nesta secção evidenciam valores calculados com base no novo plano de contas.

O volume de prémios de seguro directo nos ramos Não Vida, no universo das empresas de seguros supervisionadas pelo ISP, sofreu um ligeiro decréscimo face a 2007, de 1,9%, cifrando-se em 4.054 milhões de euros no final de 2008.

Esta quebra foi impulsionada pelos ramos Automóvel, Aéreo, Mercadorias Transportadas e Acidentes os quais foram os únicos a registar perdas (de 7,3%, 7%, 4% e 1,9%, respectivamente). No sentido inverso, é de destacar o crescimento de 7,5% da produção no ramo Doença e de 4,8% em Responsabilidade Civil Geral. Já no grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas (2,7%) observou-se uma taxa de crescimento mais reduzida.

Em termos de estrutura, esta evolução consubstanciou-se numa redução do peso relativo do ramo Automóvel, compensado pelo crescimento em termos proporcionais dos ramos Acidentes e Doença, Responsabilidade Civil Geral e Incêndio e Outros Danos em Coisas.

Gráfico 2.29 Estrutura da carteira de prémios Não Vida



Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

A referida quebra no volume de produção teve um efeito negativo sobre o resultado da conta técnica Não Vida, o qual sofreu um decréscimo de 59,6%. Esta situação ter-se-á ficado a dever às perdas verificadas na componente financeira dos resultados, mais especificamente, ao elevado valor das perdas por imparidade dos investimentos afectos às Provisões técnicas, que aumentou cerca de 394% entre estes dois anos. Refira-se que este acréscimo teve origem no seio dos activos disponíveis para venda.

Para além deste facto, o saldo de rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, que compreende todas as contas de resultados financeiros com excepção da rubrica anterior, decresceu 30,2%, o que, em relação ao valor dos prémios emitidos, se traduziu numa redução de 0,4 pontos percentuais. A deterioração deste último saldo foi motivada pelos decréscimos significativos no valor dos ganhos líquidos dos activos e Passivos financeiros não valorizados ao justo valor via ganhos e perdas, disponíveis para venda e de empréstimos e contas a receber.

Esta variação teve também impacto no rácio 'Resultado da conta técnica/Prémios emitidos', que caiu de 8,2% para 3,3%.

Quadro 2.21 Estrutura da conta técnica Não Vida – Seguro directo

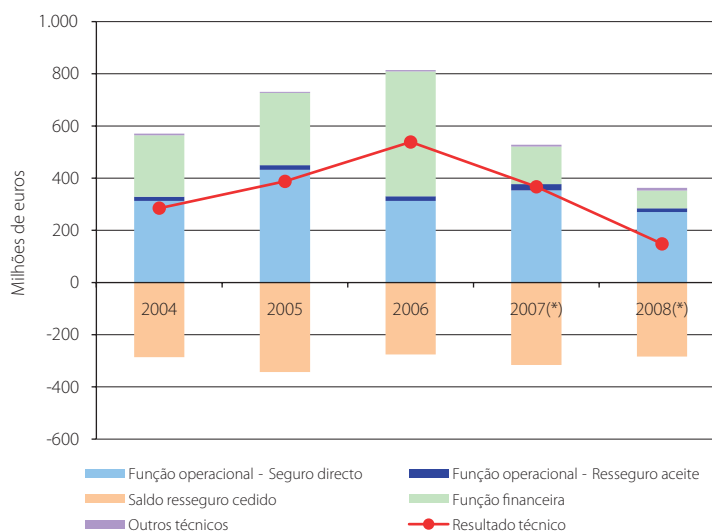
milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	4.132	4.054
Acidentes e Doença	1.311	1.334
Incêndio e Outros Danos	661	679
Automóvel	1.882	1.744
Transportes	78	75
Responsabilidade Civil Geral	91	96
Diversos	110	126
Prémios adquiridos de seguro directo	4.125	4.086
Montantes pagos / Prémios adquiridos	60,8%	65,0%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	64,8%	65,8%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-7,1%	-6,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,5%	26,8%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	3,6%	2,5%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,2%	1,0%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	8,2%	3,3%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	17,7%	19,6%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	42,1%	51,1%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	7,2%	8,8%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	77,5%	80,3%

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

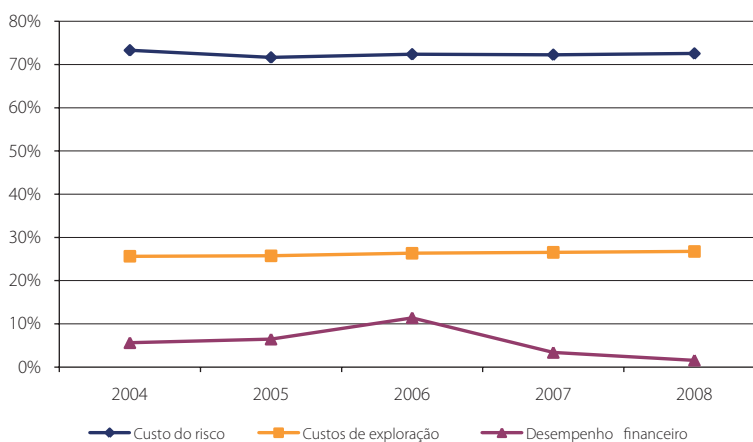
Tal como se pode constatar no Gráfico 2.30, a função operacional teve um comportamento inverso ao que se havia verificado em 2007. Com efeito, os resultados operacionais, tanto em termos de seguro directo como de resseguro aceite, sofreram quebras significativas (de 23,5% e 40%, respectivamente). Esta situação ficou a dever-se, essencialmente, à variação da provisão para sinistros, que sofreu um decréscimo de 82,2% para o conjunto da actividade de seguro directo e resseguro aceite.

No que toca à função financeira, a evolução foi negativa, tal como se constatou no âmbito da análise da conta técnica. Esta tendência decrescente começou por se fazer sentir em 2007, atingindo, em 2008, o valor mais baixo observado nos últimos 10 anos. O saldo de resseguro cedido obteve uma recuperação na ordem dos 10,3% face a 2007, cifrando-se em -284 milhões de euros em 2008.

O custo do risco, medido pela sinistralidade líquida de resseguro, registou uma subida de 0,3 pontos percentuais face a 2007, passando a situar-se nos 72,6% (72,3% em 2007). A evolução dos custos de exploração tem vindo a manter-se relativamente estável ao longo dos últimos anos, pelo que, tal como já referido, é o desempenho financeiro (medido pelo rácio entre os resultados financeiros e os prémios brutos emitidos) que tem vindo a influenciar os resultados técnicos de uma forma mais relevante.

Gráfico 2.30 Decomposição do resultado técnico dos ramos Não Vida

(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCE5

Gráfico 2.31 Evolução do custo do risco, custos de exploração e desempenho financeiro Não Vida em função dos prémios emitidos

Sinistralidade

A taxa de sinistralidade global para o negócio de seguro directo dos ramos Não Vida sofreu um aumento de cerca de 1 ponto percentual face a 2007, passando a situar-se nos 65,8%. Tal situação terá ficado a dever-se à simultânea redução dos prémios adquiridos (-0,9%) e aumento dos custos com sinistros (0,6%).

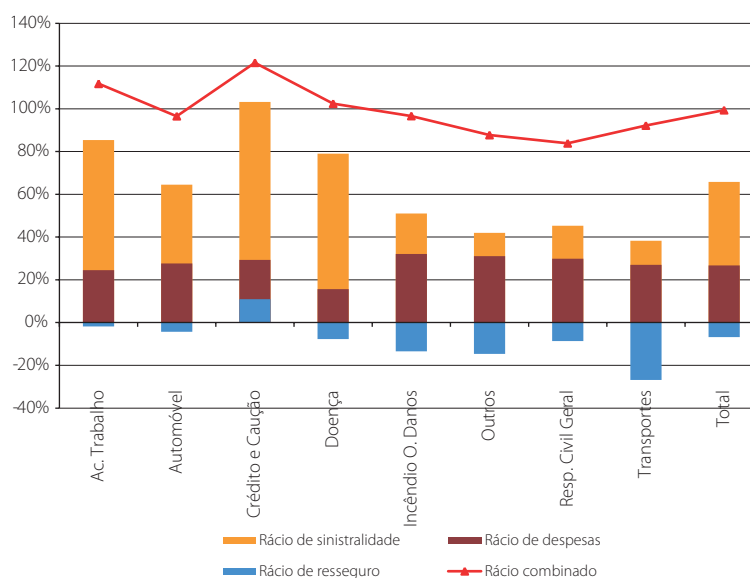
À semelhança de 2007, continuou a observar-se a redução do peso da rubrica de variação das Provisões para sinistros no total dos custos com sinistros, por contrapartida da rubrica de montantes pagos. Com efeito, em 2008 o montante da variação da Provisão para sinistros representou apenas 1,3% dos custos com sinistros (6,2% em 2007).

Rácio combinado

O rácio combinado (líquido de resseguro) obtido para o conjunto dos ramos Não Vida, que permite estabelecer uma referência em termos de competitividade do sector segurador, manteve-se abaixo do patamar dos 100%, embora esteja muito próximo deste (99,4%), após registar uma subida de 0,6 pontos percentuais face ao valor registado em 2007 (98,8%).

Em relação a 2008, é possível constatar que, à semelhança do ano anterior, o ramo Crédito e Caução (121,6%) e a modalidade Acidentes de Trabalho (111,7%) obtiveram rácios combinados (líquidos de resseguro) significativamente acima do patamar de 100%, tendo o ramo Doença apresentado um rácio apenas ligeiramente superior a 100% (102,4%), continuando a manifestar-se a tendência descendente iniciada em 2003.

Gráfico 2.32 Rácio combinado – Ramos Não Vida



Resseguro O saldo de resseguro cedido continuou a ser desfavorável para as empresas de seguros, apesar de se ter denotado uma melhoria na ordem dos 10,7%, no que se refere à actividade de seguro directo. Apesar do elevado crescimento dos prémios adquiridos de resseguro (14,6%), o nível de custos com sinistros de resseguro aumentou, ainda assim, cerca de 39,6%. Já o rácio correspondente ao peso do saldo de resseguro face aos prémios emitidos aumentou 0,7 pontos percentuais, tendo registado, em 2008, 6,4%.

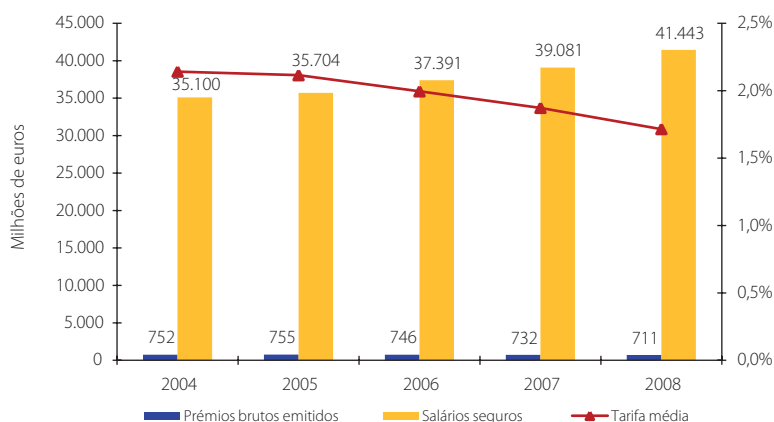
Também as taxas de cedência e de aceitação aumentaram, ainda que de forma ligeira (1,9 e 1,6 pontos percentuais, respectivamente), acompanhados pelo crescimento das respectivas taxas de sinistralidade (9 e 2,9 pontos percentuais), situação que já se tinha observado no ano anterior. Seguidamente, analisam-se alguns ramos e modalidades Não Vida que, pela sua importância, carecem de um estudo mais detalhado.

a) Acidentes de Trabalho

Evolução dos prémios e dos salários seguros

À semelhança do que se tem vindo a verificar desde 2005, o montante de salários seguros registou um aumento (6% em 2008 e 4,5% em 2007), embora o volume de prémios de seguro directo da modalidade Acidentes de Trabalho tenha continuado a decrescer (-2,9% em 2008 e -1,9% em 2007).

Como resultado deste quadro de evolução, a tarifa média, que corresponde ao rácio entre os prémios brutos emitidos de seguro directo e os salários seguros, tem vindo a diminuir nos últimos anos, tendo atingido o valor de 1,7% em 2008, face a 1,9% em 2007.

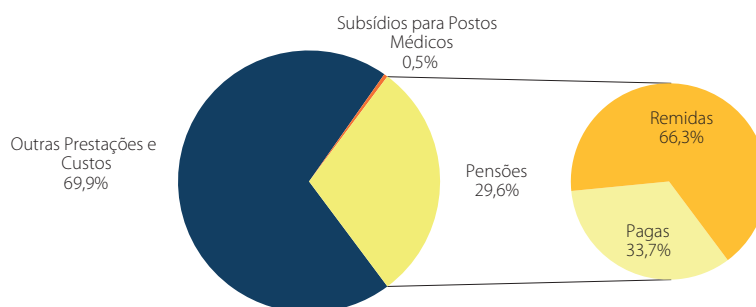
Gráfico 2.33 Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – Modalidade Acidentes de Trabalho**Quadro 2.22** Estrutura da conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – Seguro directo

milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	732	711
Prémios adquiridos de seguro directo	728	710
Montantes pagos / Prémios adquiridos	68,9%	74,0%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	85,8%	85,4%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	0,2%	-1,8%
Custos de exploração / Prémios emitidos	24,6%	24,5%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	12,6%	7,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,7%	2,7%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	2,1%	-7,8%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	2,6%	2,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	101,7%	31,4%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,7%	0,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	50,7%	62,1%

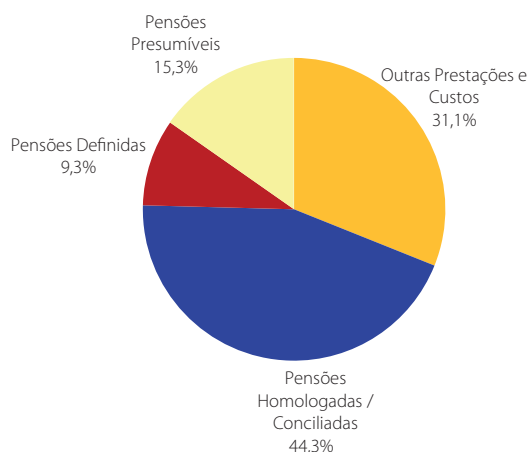
(*) Rácios calculados considerando valores de seguro directo e resseguro aceite

Sinistralidade A taxa de sinistralidade da modalidade Acidentes de Trabalho registou um ligeiro decréscimo, de 0,4 pontos percentuais, face ao valor verificado em 2007, tendo tanto os prémios adquiridos de seguro directo como os custos com sinistros sofrido uma redução (de 2,5% e 2,8%, respectivamente).

Em termos de estrutura, a rubrica de outras prestações e custos reforçou ligeiramente o seu peso (em 1,1 pontos percentuais), por contrapartida do decréscimo verificado nas pensões. Apesar de as pensões remidas terem aumentado 3,5% face ao ano anterior, as pensões pagas reduziram-se aproximadamente na mesma proporção (-3,6%), o que implicou que esta última parcela visse o seu peso relativo diminuir no total dos montantes pagos.

Gráfico 2.34 Montantes pagos – Modalidade Acidentes de Trabalho

A provisão para sinistros continuou a evoluir de forma positiva, com a provisão matemática a aumentar 4,2% e a provisão para outras prestações e custos a crescer 4%. A estrutura também se manteve praticamente inalterada, com a parcela da provisão matemática a representar mais de 2/3 da provisão para sinistros.

Gráfico 2.35 Provisão para sinistros – Modalidade Acidentes de Trabalho

Resseguro O saldo de resseguro cedido voltou ser negativo, tal como se havia registado em anos anteriores a 2007, ano atípico em que esta rubrica apresentou um valor positivo de 1,6 milhões de euros. Em 2008, verificou-se um montante negativo na ordem dos 13 milhões de euros, o que implicou um acréscimo em 1,8 pontos percentuais do custo do risco, apesar da redução da taxa de sinistralidade referida anteriormente.

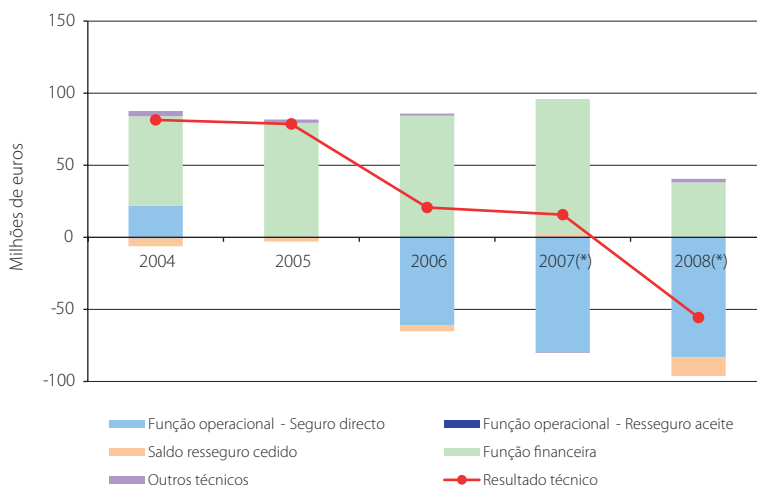
Desempenho financeiro Para o período considerado, observou-se uma deterioração da situação financeira, a qual se traduziu num aumento significativo das perdas por imparidade e na redução dos ganhos e rendimentos líquidos com investimentos (variações de, respectivamente, 251,1% e -40,5% em termos absolutos e de 1,9 e -4,9 pontos percentuais em relação ao volume de prémios emitidos).

Em simultâneo, evidenciou-se a quebra do volume de prémios adquiridos (-2,5%) e o aumento da provisão para riscos em curso, cuja variação rondou os 7,6 milhões de euros. É de salientar que o reforço desta provisão é um indicador de insuficiência na tarificação face aos riscos subscritos. Por último, refira-se o facto de os custos de exploração terem tido uma redução de cerca de 3,7%.

Resultado da conta técnica

Os resultados operacionais do negócio de seguro directo mantiveram-se negativos, o que, conjugado com o agravamento da função financeira, implicou um resultado da conta técnica negativo em mais de 55 milhões de euros. Importa notar que, em 2007, o rácio dos resultados técnicos em relação aos prémios emitidos, na transição para o novo plano de contas, passou de um valor próximo de zero para -2,1. Esta discrepância deve-se exclusivamente à alteração da contabilização dos ganhos e perdas financeiros.

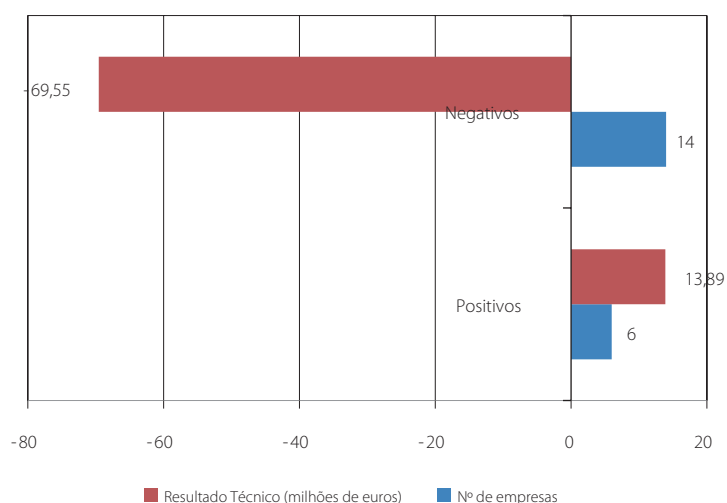
Gráfico 2.36 Decomposição do resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho



(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCEs

Em termos de resultados individuais, em 2008, assistiu-se ao agravamento do número de empresas com resultados negativos, que aumentou de 10 para 14.

Gráfico 2.37 Resultados técnicos – Modalidade Acidentes de Trabalho



b) Doença

Evolução dos prémios

A produção de seguro directo do ramo Doença continuou a registar um forte crescimento, invertendo, inclusivamente, a tendência de desaceleração que se tinha vindo a sentir desde 2003 (9,6% em 2008 face a 8,2% em 2007).

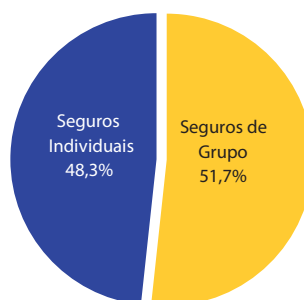
Quadro 2.23 Estrutura da conta técnica do ramo Doença – Seguro directo

milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	421	462
Prémios adquiridos de seguro directo	412	460
Montantes pagos / Prémios adquiridos	77,9%	79,3%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	79,5%	79,0%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-6,0%	-5,6%
Custos de exploração / Prémios emitidos	15,9%	15,6%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	2,1%	0,4%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,0%	0,3%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	1,1%	0,0%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	34,6%	39,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	71,6%	75,8%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	32,2%	36,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	81,1%	84,0%

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

A população segura ascendeu a quase 2 milhões de pessoas (1.979 mil), o que equivale a um aumento de 4,3%. Com o incremento verificado na produção, o prémio médio por pessoa segura cresceu quase 4,8% (232 euros face a 221 em 2007). Neste âmbito, é de destacar o facto de, no caso dos seguros individuais, este valor ter crescido 8,7%, passando a corresponder a um valor de cerca de 244 euros (220 euros no caso dos seguros de grupo).

Durante este ano, assistiu-se a uma ligeira recuperação da proporção dos seguros de grupo (51,7% em 2008 e 50,8% em 2007), que apresentaram uma taxa de crescimento na ordem dos 6,2%, face a 2,3% nos seguros individuais.

Gráfico 2.38 Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo

No caso dos seguros individuais, a tendência de redução do peso do sistema de reembolso¹¹ praticamente estagnou, tendo sido obtido um decréscimo (-1,6 pontos percentuais) relativamente aos sistemas convencionados¹². Em contrapartida, o sistema misto registou um aumento de 2,4 pontos percentuais.

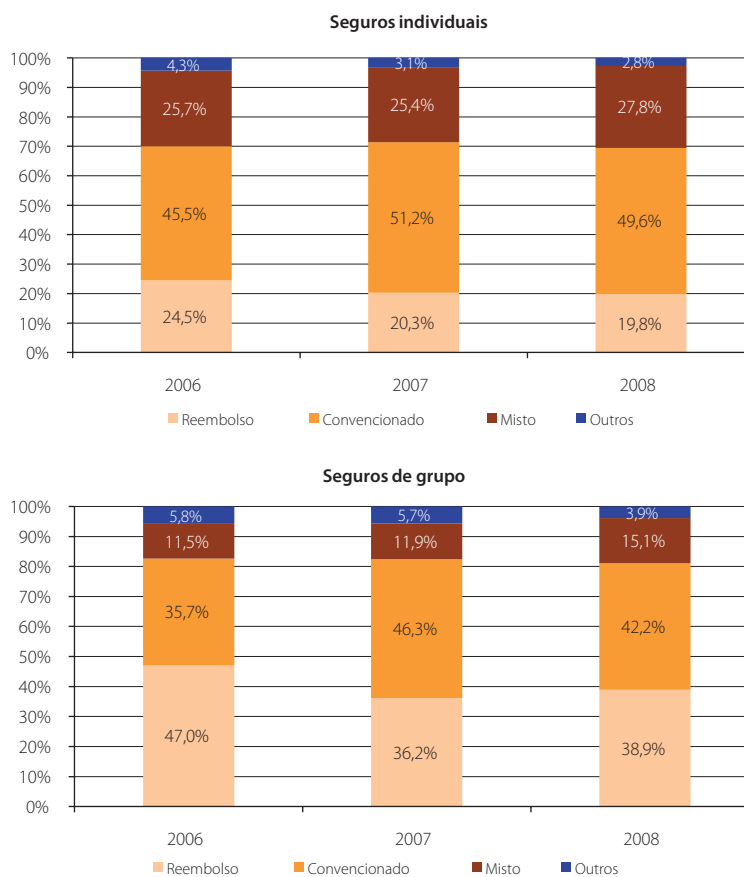
No caso dos seguros de grupo assistiu-se a uma quebra de 4,1 pontos percentuais na componente relativa ao sistema convencionado, por contrapartida do sistema de reembolso e do sistema misto, que cresceram 2,7 e 3,2 pontos percentuais, respectivamente.

¹¹ Sistema em que a empresa de seguros indemniza o segurado numa parte das despesas de saúde suportadas por este, mediante a apresentação dos respectivos comprovativos.

¹² Sistema em que a empresa de seguros dispõe de uma rede convencionada de profissionais ou entidades que se dedicam à prestação de cuidados médicos-hospitalares e de cuja lista dá conhecimento ao tomador de seguro aquando da subscrição do contrato.

As alterações ao nível destes sistemas podem ser constatadas no Gráfico 2.39, que tem como referência a última estimativa disponível dos custos com sinistros totais por ano de ocorrência (i.e., o total de montantes pagos por ano de ocorrência, independentemente do ano de pagamento, acrescido da correspondente parcela da provisão para sinistros constituída a 31 de Dezembro de 2008).

Gráfico 2.39 Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de Doença individuais e de grupo



Sinistralidade A taxa de sinistralidade do ramo Doença manteve-se em níveis elevados, embora tenha sofrido uma redução em 0,5 pontos percentuais face a 2007. Tal facto ficou a dever-se ao aumento dos prémios adquiridos (11,7%) numa proporção ligeiramente superior aos custos com sinistros (11%).

É também de referir que os montantes pagos relativamente a este ramo representaram 100,3% dos respectivos custos com sinistros, o que poderá ser explicado pelo facto de este ser um ramo caracterizado por um horizonte temporal de curto prazo (note-se que o facto de este rácio apresentar um valor superior a 100% deve-se ao efeito dos reembolsos).

Resseguro À semelhança dos anos anteriores, o saldo de resseguro cedido permaneceu negativo em 2008, tendo registado um agravamento de 7,3% face a 2007. Ainda assim, e graças à já referida diminuição da taxa de sinistralidade, o custo do risco sofreu uma quebra de 0,8 pontos percentuais.

A taxa de cedência e a taxa de aceitação do ramo Doença mantiveram ambas a tendência crescente observada no ano anterior, com aumentos de 4,7 pontos percentuais e 3,8 pontos percentuais, respectivamente.

Desempenho financeiro

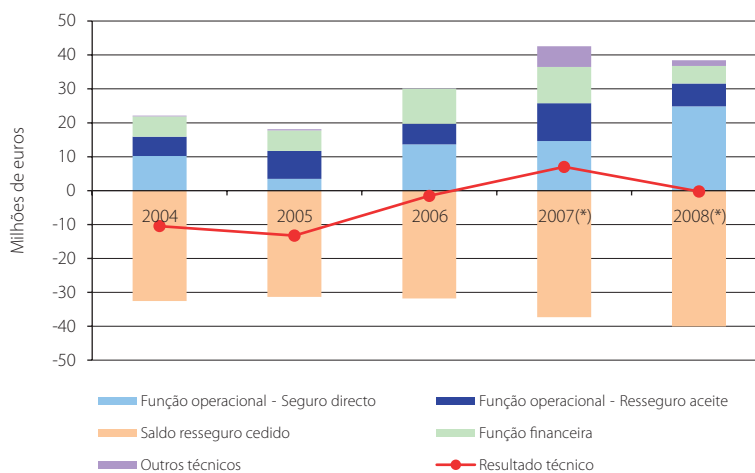
Relativamente à evolução dos resultados financeiros, a mesma caracterizou-se por um agravamento quer do saldo de ganhos e rendimentos líquidos de investimentos, quer do valor das perdas por imparidade, em relação aos prémios brutos emitidos, em, respectivamente, -1,6 e 0,3 pontos percentuais.

Resultado da conta técnica

O resultado técnico do ramo Doença registou um saldo praticamente nulo, de cerca de -0,2 milhões de euros, um valor bastante abaixo do apresentado no ano anterior (7 milhões de euros). Note-se que o valor de 2007 foi recalculado de acordo com o novo plano de contas, razão pela qual difere do apresentado no ano transacto, à luz do plano de contas então em vigor (-1,6 milhões de euros). A diferença deveu-se à reavaliação dos resultados financeiros, os quais sofreram um incremento de 20,5%. No entanto, este valor serve apenas para comparação com o resultado de 2008, permitindo tornar mais visível a deterioração do resultado financeiro.

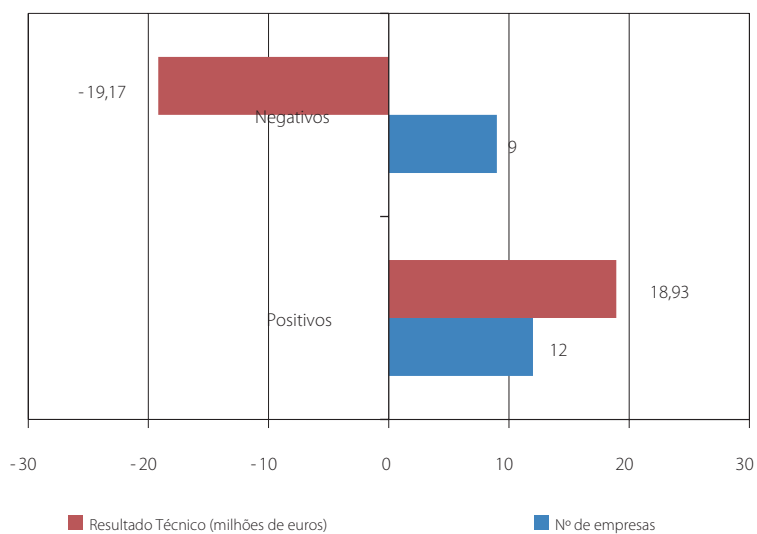
A contrabalançar esta situação, surge a função operacional que, para o conjunto das actividades de seguro directo e resseguro aceite, totalizou um crescimento de 22,7%, passando a representar 4,4% dos prémios emitidos, face a 4,1% em 2007.

Gráfico 2.40 Decomposição do resultado técnico do ramo Doença



(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCES

Por fim, refira-se que das 21 empresas que exploram o ramo Doença, 9 apresentaram resultados técnicos negativos, que praticamente igualaram os resultados positivos das restantes empresas.

Gráfico 2.41 Resultados técnicos – Ramo Doença

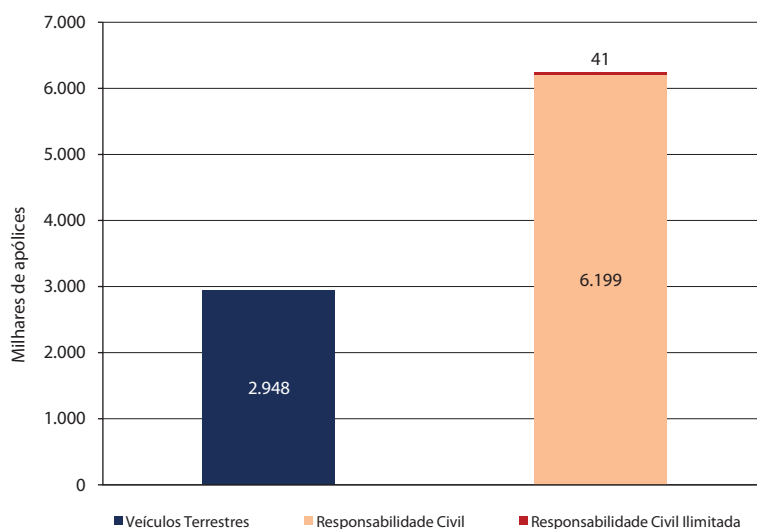
c) Automóvel

Evolução dos prémios

Em 2008, o volume da produção de seguro directo do ramo Automóvel voltou a sofrer uma acentuada quebra (7,3%), cifrando-se agora em 1.744 milhões de euros.

Apesar desta redução, o número de apólices do ramo aumentou 1,4% face a 2007. Em particular, é de destacar o crescimento do número de apólices com cobertura de Veículos Terrestres, que passou de 2.531 para 2.948, passando a corresponder a 47,5% do total de apólices do ramo.

O número de apólices com capital ilimitado manteve-se residual.

Gráfico 2.42 Número de apólices de seguro Automóvel – Responsabilidade Civil e Veículos Terrestres

Nota: Refira-se que a generalidade das apólices com cobertura de Veículos Terrestres está igualmente englobada nas apólices de Responsabilidade Civil

Quadro 2.24 Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – Seguro directo

milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	1.882	1.744
Prémios adquiridos de seguro directo	1.910	1.798
Montantes pagos / Prémios adquiridos	64,6%	69,9%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	67,5%	64,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-3,5%	-4,3%
Custos de exploração / Prémios emitidos	27,0%	27,7%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	7,6%	5,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,1%	1,7%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	10,2%	7,2%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	5,5%	6,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	26,2%	16,9%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,1%	1,4%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	54,5%	48,7%

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

Sinistralidade A taxa de sinistralidade do ramo Automóvel voltou a reduzir-se face ao valor verificado em 2007, tendo passado de 67,5% para 64,5%, mantendo a tendência que se tem vindo a manifestar desde 2002. Este comportamento teve origem, essencialmente, na acentuada diminuição da variação da provisão para sinistros, que apresentou um valor negativo, dado que o volume de prémios adquiridos recuou 5,9% e o volume de montantes pagos aumentou 1,9%.

Estes factos foram acompanhados por um incremento de 7,1% no número de sinistros, o qual se cifrou em mais de 750 mil. Este valor é justificado pelo aumento do número de sinistros com danos materiais (1,7%), dado que aqueles que apresentam danos corporais sofreram uma redução de 8,1%. O custo médio por sinistro diminuiu 8,5%, correspondendo a cerca de 11.000 euros para sinistros com danos corporais e 1.300 euros para sinistros apenas com danos materiais.

Em 2008, voltou-se a assistir ao simultâneo aumento dos indicadores de celeridade de pagamento (montantes pagos/custos com sinistros) e de velocidade de encerramento (sinistros encerrados/sinistros em gestão), com valores de 108,4% e 80,7%, respectivamente.

Resseguro No que toca ao saldo de resseguro, este manteve-se negativo, à semelhança do observado em 2007, tendo diminuído em cerca de 0,8 pontos percentuais (mensurado com base no montante de prémios brutos emitidos).

Desempenho financeiro A função financeira caracterizou-se por uma redução dos resultados na ordem dos 50,5%, determinada quer pelo incremento do valor das perdas por imparidade, quer pela redução dos ganhos e rendimentos líquidos com investimentos, representando, respectivamente, 1,7% e 5,7% dos prémios emitidos, face a 0,1% e 7,6% em 2007.

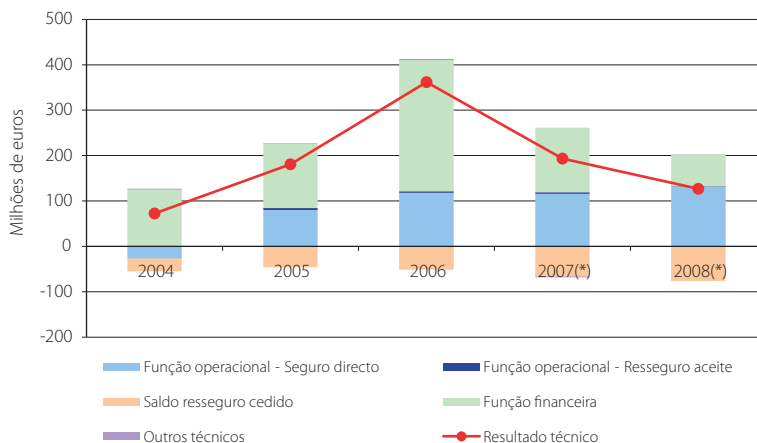
Os custos de exploração registaram uma queda de 5% face a 2007. Ainda assim, devido à quebra na produção, o rácio 'custos de exploração/prémios brutos emitidos' agravou-se ligeiramente, passando de 27% em 2007 para 27,7% em 2008.

O decréscimo verificado na taxa de sinistralidade teve impacto em termos de custo do risco, o qual decresceu 2,3 pontos percentuais face ao ano anterior.

Resultado da conta técnica A conjuntura acima descrita implicou que o ramo Automóvel averbasse resultados técnicos globais de 127 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 34,4%

face a 2007. Conclui-se que esta quebra foi, na sua totalidade, motivada pela evolução desfavorável do desempenho financeiro.

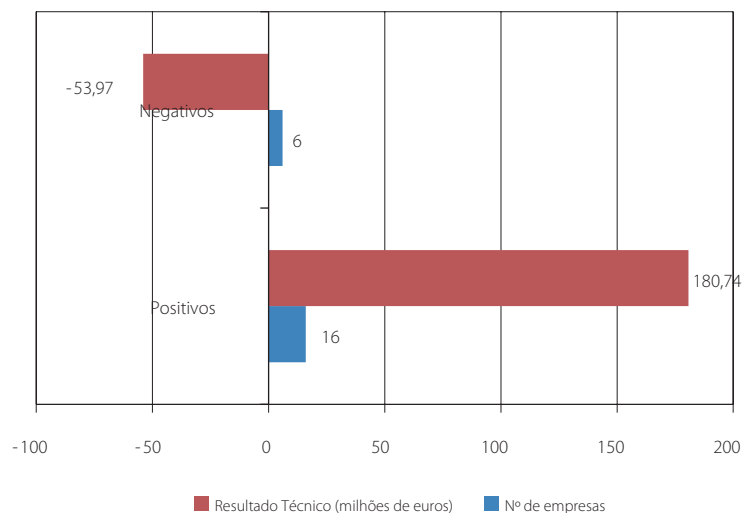
Gráfico 2.43 Decomposição do resultado técnico do ramo Automóvel



(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCEs

O número de empresas de seguros com resultados negativos duplicou relativamente ao que havia sido registado em 2007, passando de 3 para 6, num universo de 22 empresas.

Gráfico 2.44 Resultados técnicos – Seguro Automóvel



d) Incêndio e Outros Danos em Coisas

Evolução dos prémios

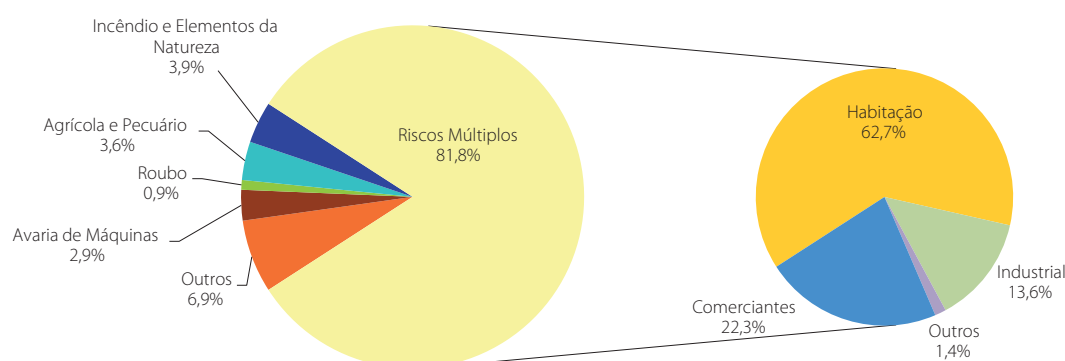
O volume da produção de seguro directo do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas manteve, em 2008, a tendência crescente já verificada no ano anterior, ainda que de forma pouco acentuada (2,7% em 2008 face a 2,1% em 2007).

Em termos absolutos, as maiores contribuições para o crescimento global da produção foram dadas pelas modalidades Riscos Múltiplos (1,4%) e Outros Danos em Coisas (26,3%). É ainda de referir a inversão da tendência decrescente no caso das modalidades Agrícola e Pecuário (12,6%) e Roubo (5,7%). A modalidade Incêndio e Elementos da

Natureza tornou a apresentar uma redução em termos de produção (-16,1% em 2008 face a -11,9% em 2007).

Esta evolução não se traduziu em alterações muito expressivas do peso relativo de cada modalidade no cômputo geral, sendo de destacar, em particular, a subida de 1,5 pontos percentuais no peso de Riscos Múltiplos Habitação, face ao total da modalidade, a redução de Incêndio e Elementos da Natureza (de 4,8% para 3,9%) em prol de Outros Danos em Coisas (5,6% para 6,9%).

Gráfico 2.45 Produção por modalidades – Grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



Quadro 2.25 Estrutura da conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – Seguro directo

milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	661	679
Prémios adquiridos de seguro directo	653	676
Montantes pagos / Prémios adquiridos	46,8%	49,3%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	40,7%	51,1%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-18,8%	-13,4%
Custos de exploração / Prémios emitidos	32,3%	32,1%
Proveitos com investimentos líquidos / Prémios emitidos	3,5%	2,7%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,2%	0,8%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	10,1%	4,0%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	39,4%	37,7%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	31,4%	44,1%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,7%	1,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	78,1%	33,2%

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

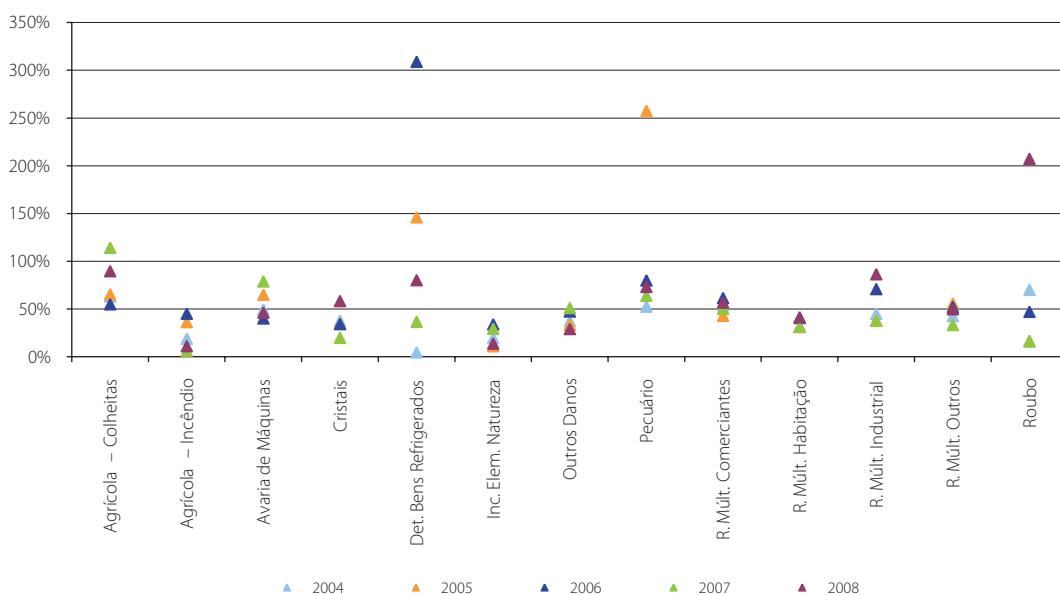
Sinistralidade A taxa de sinistralidade do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas cresceu mais de 10 pontos percentuais face a 2007. Esta situação ficou a dever-se ao aumento substancial (de 29,8%) dos custos com sinistros, já que estes ultrapassaram largamente a subida de 3,5% no volume de prémios adquiridos. Este facto resultou num agravamento do custo do risco, que passou de 59,9% para 64,6%.

Uma análise por modalidade permite concluir que aquelas em que se verificaram as maiores taxas de sinistralidade foram Roubo, Agrícola-Colheitas, Riscos Múltiplos Industrial e Deterioração de Bens Refrigerados, todas elas acima dos 80%. Simultaneamente,

as modalidades Avaria de Máquinas, Agrícola-Colheitas, Outros Danos em Coisas e Incêndio e Outros Elementos da Natureza foram aquelas que registaram uma melhoria face ao ano anterior em termos de sinistralidade.

É, no entanto, de ressaltar o facto de a maioria destas modalidades se caracterizar por um comportamento marcadamente volátil, resultante da reduzida dimensão da carteira afectada. Para o agregado de Riscos Múltiplos, que representa quase 82% do ramo em análise, obteve-se um rácio de sinistralidade de 51,3%, o que significa um crescimento de 14,2 pontos percentuais face ao ano anterior.

Gráfico 2.46 Taxa de sinistralidade por modalidades – Grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



Em termos globais, os resultados operacionais de seguro directo deste grupo de ramos apresentam uma diminuição de cerca de 70 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 41,3% em relação ao ano transacto.

Resseguro Por outro lado, o saldo de resseguro cedido registou uma melhoria face a 2007, na ordem dos 27,1%.

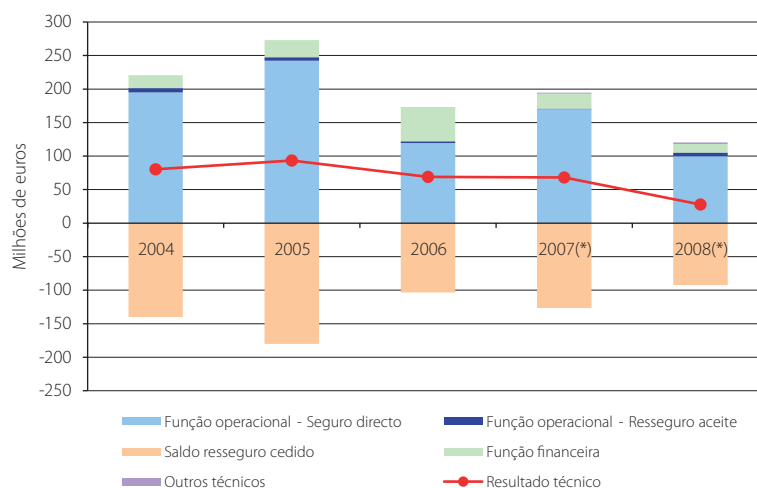
Desempenho financeiro Os resultados financeiros decresceram cerca de 42,5% entre 2007 e 2008 (redução de 1,5 pontos percentuais em relação aos prémios emitidos), salientando-se o incremento de 281,6% observado a nível das perdas por imparidade.

Resultado da conta técnica Apesar da evolução descrita, o resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas foi positivo, ainda que abaixo dos 30 milhões de euros, o que corresponde a uma redução de 59% face a 2007, motivada pela variação negativa, quer dos resultados financeiros, quer dos operacionais.

À semelhança do que já vem sendo habitual, a modalidade Riscos Múltiplos foi a que mais contribuiu para o resultado técnico global com cerca de 18 milhões de euros (64% do resultado global), com valores positivos em apenas três das suas componentes. Apesar de a modalidade Riscos Múltiplos Habitação continuar a corresponder à principal parcela do total, o respectivo resultado decresceu 46,1% face ao ano anterior (tendo por base o valor de 2007 de acordo com as novas regras contabilísticas). Já a modalidade

Riscos Múltiplos Comerciantes obteve um saldo negativo. Também as modalidades Agrícola Colheitas, Deterioração de Bens Refrigerados, Pecuário e Roubo apresentaram resultados negativos, ainda que bastante menos expressivos.

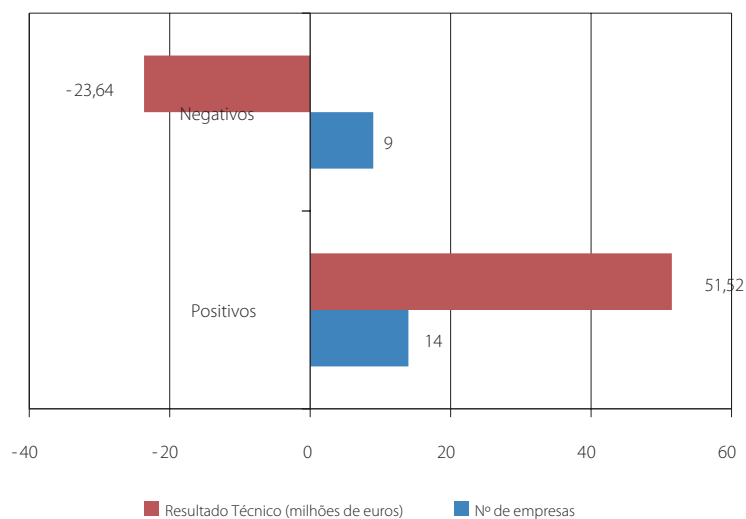
Gráfico 2.47 Decomposição do resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCES

A análise dos resultados técnicos individuais revela que 9 do total de 23 empresas de seguros que exploraram o ramo registaram prejuízos. No entanto, 3 delas concentram mais de 85% deste resultado negativo.

Gráfico 2.48 Resultados técnicos – Grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



e) Responsabilidade Civil Geral

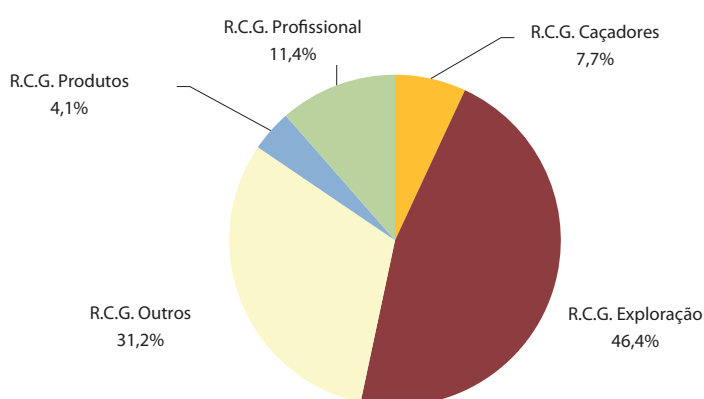
Evolução dos prémios

O volume de produção de seguro directo do ramo Responsabilidade Civil Geral voltou a obter um acréscimo face ao ano anterior (4,8%), situando-se agora nos 96 milhões de euros.

Uma análise mais detalhada permite constatar que este crescimento foi impulsionado pelas modalidades Responsabilidade Civil Profissional (34,7%) e Responsabilidade Civil Exploração (3,6%). Já as modalidades Responsabilidade Civil Caçadores e Responsabilidade Civil Produtos sofreram quebras de 4,4% e 1,8%, respectivamente.

Em termos de estrutura, esta manteve-se praticamente inalterada, continuando as principais parcelas a pertencer à modalidade Responsabilidade Civil Exploração (ainda que tenha perdido 0,5 pontos percentuais) e Outros (que registou uma perda de 1,1 pontos percentuais). Só a modalidade Responsabilidade Civil Profissional viu o seu peso relativo aumentar, com mais 2,5 pontos percentuais face a 2007.

Gráfico 2.49 Produção por modalidades – Ramo Responsabilidade Civil Geral



Quadro 2.26 Estrutura da conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – Seguro directo

milhões de euros	2007	2008
Prémios emitidos de seguro directo	91	96
Prémios adquiridos de seguro directo	89	95
Montantes pagos / Prémios adquiridos	33,3%	37,5%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	40,5%	45,3%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-16,9%	-9,2%
Custos de exploração / Prémios emitidos	31,5%	29,9%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	8,7%	7,2%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,2%	1,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	22,2%	21,3%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	26,0%	27,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	21,9%	53,3%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,3%	0,8%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	-98,8%	231,2%

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

Sinistralidade A taxa de sinistralidade do ramo Responsabilidade Civil Geral registou novamente um agravamento face ao ano anterior (4,8 pontos percentuais), totalizando 45,3% em 2008. Em termos de modalidades, é a de Responsabilidade Civil Produtos que apresenta a taxa mais gravosa (de 71,9%), situando-se as restantes entre os 36,2% (Responsabilidade Civil Caçadores) e os 48,2% (Responsabilidade Civil Exploração). O acentuado crescimento da taxa de sinistralidade da modalidade Responsabilidade Civil Produtos pode ser explicado pela reduzida dimensão da carteira que lhe está afectada.

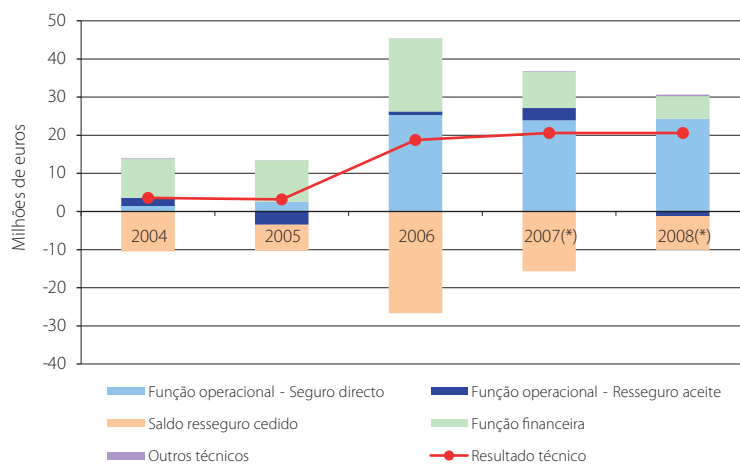
Resseguro Em termos globais, o saldo de resseguro, apesar de negativo na óptica das empresas de seguros, teve uma evolução favorável, registando um decréscimo de 43,4% face ao apresentado em 2007, tendo o rácio 'Saldo de resseguro cedido/Prémios emitidos'

Desempenho financeiro e resultado da conta técnica

melhorado em 7,7 pontos percentuais. Em consequência, obteve-se uma redução do custo do risco que se situou nos 54%, sendo o mais baixo dos últimos anos.

À semelhança do sucedido nos outros ramos Não Vida em 2008, verificou-se uma descida significativa nos resultados financeiros, face a 2007. Esta redução cifrou-se em 36,5%, mais uma vez expressa na subida do valor das perdas por imparidade e na descida dos ganhos e rendimentos financeiros líquidos em relação aos prémios emitidos (variação de 1,8 e -1,4 pontos percentuais, respectivamente), o que condicionou a evolução do resultado técnico, que se manteve praticamente inalterado em relação a 2007, cifrando-se acima dos 20 milhões de euros (decréscimo de menos de 0,1%).

Gráfico 2.50 Decomposição do resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral

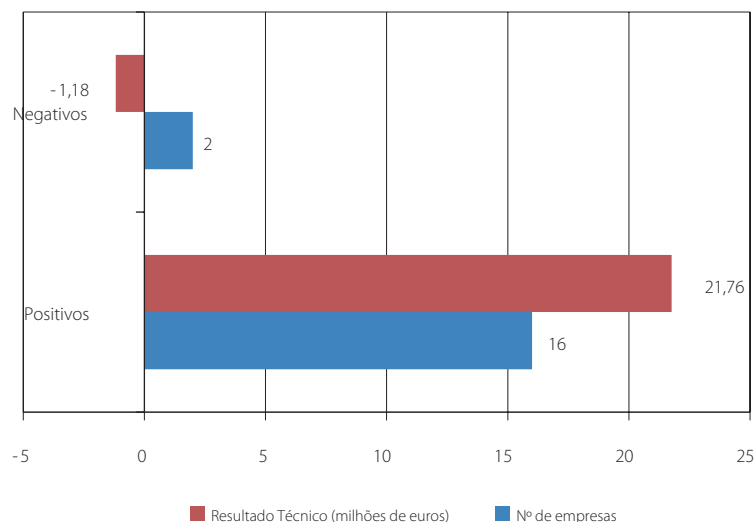


(*) Resultados técnicos determinados de acordo com o novo PCES

Realizando uma análise por modalidades, conclui-se que apenas a Responsabilidade Civil Caçadores teve um saldo negativo, o que corrobora a tendência que se tem vindo a delinear ao longo dos últimos anos.

No universo de 18 empresas de seguros que actuam no ramo Responsabilidade Civil Geral, apenas 2 verificaram resultados negativos, cuja soma pouco ultrapassou 1 milhão de euros.

Gráfico 2.51 Resultados técnicos – Ramo Responsabilidade Civil Geral



2.4. Situação financeira e patrimonial

2.4.1. Análise sectorial – Principais rubricas de Balanço

Estrutura patrimonial

O contexto em que se desenvolveu a actividade do sector segurador em 2008 reflectiu-se de forma significativa sobre a sua situação financeira e patrimonial. Efectivamente, o impacto negativo da crise financeira internacional, nomeadamente sobre o valor das carteiras de investimentos detidas pelos operadores, provocou uma alteração material no valor e peso relativo das três componentes fundamentais da sua estrutura patrimonial: Activo, Passivo e Capital Próprio, em especial no caso das duas últimas.

Adicionalmente, 2008 foi o ano da introdução do novo Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCEs) que, tal como referido na Norma Regulamentar n.º 4/2007-R, de 27 de Abril, acolhe o regime estabelecido nas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), com excepção da IFRS 4. Esta transição, pela abrangência e profundidade das alterações introduzidas, dificulta em muitos casos a comparação com anos anteriores a 2007¹³, impossibilitando mesmo a realização de algumas análises habitualmente incluídas neste relatório, situações que serão devidamente identificadas ao longo deste capítulo.

No ano em apreço, confirmaram-se os sinais de inversão de ciclo identificados em 2007, tendo-se assistido a uma queda muito substancial dos Resultados Líquidos (bem como dos Resultados distribuídos), que se reflectiu na composição do Balanço dos operadores.

O Activo e o Passivo das empresas de seguros e de resseguros sob supervisão do ISP registaram variações divergentes de -0,4% e 1,1%, respectivamente, quando comparados com os valores de 2007, calculados numa base equivalente. A quebra observada ao nível do Activo decorreu, sobretudo, do impacto da crise financeira sobre as carteiras de investimentos detidas pelos operadores (redução de 1,4%), resultante da depreciação substancial dos mercados accionistas e da desvalorização de uma elevada parcela de títulos nos mercados de dívida, como consequência do amplo alargamento dos *spreads* de crédito.

Esta conjugação de factores traduziu-se numa evolução bastante desfavorável do Capital Próprio, que se reduziu em 19,6% face a 2007 (considerando valores de 2007 calculados numa base idêntica à aplicada em 2008).

Em 2008, este agregado teve uma diminuição de cerca de 740 milhões de euros, quando comparado com o ano anterior, em base semelhante. Apesar do expressivo reforço ocorrido ao nível do Capital (composto pela soma de Capital social, Acções próprias e Outros instrumentos de capital), ligeiramente superior a 200 milhões de euros, tal não foi suficiente para absorver o montante negativo do saldo de ajustamentos no justo valor (aproximadamente 734 milhões de euros), reconhecido directamente tendo por contrapartida os Capitais Próprios, mais concretamente através da conta de Reservas de reavaliação. Outro factor relevante que contribuiu para esta variação foi a percentagem de distribuição realizada sobre os resultados de 2007 que, por si só, representou uma retirada líquida de mais de 300 milhões de euros. A queda dos Resultados do exercício para valores negativos, embora muito próximos de zero, contribuiu também para esta situação, na medida em que esta variável representava, em 2006 e 2007, respectivamente, 18,3% e 17% do total do Capital Próprio. O comportamento desfavorável dos resultados

¹³ Relativamente a 2007, não existem problemas de comparabilidade uma vez que, para efeitos de reporte nas demonstrações financeiras, toda a informação referente a este exercício foi recalculada nos moldes do novo PCEs.

ficou a dever-se, maioritariamente, à evolução da sua componente financeira, pelas razões anteriormente apresentadas.

O elevado crescimento observado na rubrica Outras reservas teve origem, sobretudo, no incremento de 260,7% ocorrido numa das suas componentes, a Reserva por impostos diferidos, situação que decorreu do acentuado volume de perdas potenciais reconhecidas directamente em Capitais Próprios no exercício.

Para uma melhor observação do comportamento verificado em 2008, nomeadamente ao nível da conexão entre o desenvolvimento das diversas variáveis que compõem o Balanço, apresentam-se no Quadro 2.27 os valores relativos aos últimos cinco anos, com destaque para a composição do Capital Próprio, relativamente ao qual se exhibe a evolução detalhada, bem como as respectivas variações, em valor absoluto.

Quadro 2.27 Evolução da estrutura patrimonial

milhões de euros	2004	2005	2006	2007 ^(a)	2008
Activo	37.031	44.412	50.021	53.266	53.052
Capital Próprio (CP)	2.822	3.275	3.838	3.774	3.034
Passivo	34.209	41.137	46.183	49.492	50.018
Dif.(CP) = CP _T - CP _{T-1}	384	453	563	-64	-740
			157 (*)	<i>expurgo de mais-valia extraordinária ano 2006</i>	
			406		
Varição=Rubrica_T-Rubrica_{T-1}	214	400	310	40	-70
Var.(Cap.+Pr. em.) (+)	5	41	36	-79	204
Var.Res.reavaliação (+)	97	125	84	-622	-734
Var.Reserva reav.legal (+)	0	0	0	-	-
Var.Outras reservas (+)	27	117	151	162	260
Var.Result.transit.exerc.ant. (+)	84	117	41	580	200
Var.Result. líq. do exerc. (+)	169	54	253	-63	-671
Capital Próprio (CP)	2.822	3.275	3.838	3.774	3.034
Capital + Prém. emissão (+)	1.953	1.994	2.029	1.950	2.154
Res. reavaliação (+)	260	385	469	-153	-887
Reserva reaval. legal (+)	41	41	41	-	-
Outras reservas (+)	264	381	531	693	953
Result. transit.de exerc. ant. (+)	-94	23	64	643	843
Result. líq. do exerc. (+)	398	452	704	641	-30
Distrib. result.do exercício (-)	147	113	364	317	99

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Para uma percepção mais clara dos movimentos evolutivos das componentes do Capital Próprio das empresas de seguros, numa perspectiva de longo prazo, atente-se ao Gráfico 2.52, no qual se procura ilustrar o comportamento dos principais elementos deste agregado.

A partir da análise do gráfico, constata-se, de forma bastante evidente, que o impacto da crise financeira pôs fim a um período de estabilidade e de crescimento regular das principais componentes do Capital Próprio, que se tinha vindo a observar desde 2002.

Efectivamente, a acumulação de perdas na rubrica ajustamentos no justo valor, com destaque para as carteiras de investimentos classificados como disponíveis para venda, em 2007 e 2008, e o reconhecimento de perdas de forma directa através de ganhos e perdas, provocaram a deterioração acentuada do valor das Reservas de reavaliação e do Resultado líquido do exercício, respectivamente.

No primeiro caso, registou-se uma quebra de cerca de 734 milhões de euros, enquanto no segundo se obteve um valor ligeiramente negativo (face aos mais de 640 milhões de euros obtidos no ano anterior, considerando uma metodologia comparável), o que traduz a marcada desvalorização dos *portfolios* de activos, num cenário de profunda crise financeira internacional.

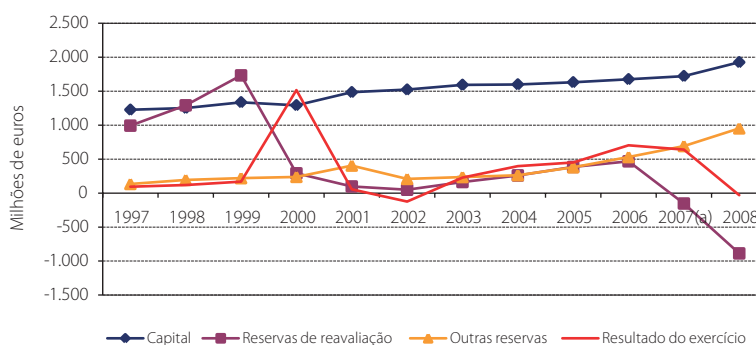
Esta evolução contrastou, de forma expressiva, com a observada nas restantes duas variáveis consideradas, o Capital e as Outras reservas.

Em relação ao Capital, a subida reflecte o impacto das operações de aumento de capital levadas a cabo por um número considerável de empresas, tendo por objectivo o reforço dos seus níveis de capital e do seu rácio de solvência, afectados pela deterioração das componentes anteriormente referidas.

No que respeita às Outras reservas, o seu crescimento (superior a 260 milhões de euros) resulta essencialmente do já referido aumento das Reservas por impostos diferidos, em cerca de 162 milhões de euros, traduzindo o potencial impacto favorável das perdas actuais sobre os impostos a pagar nos períodos subsequentes. O incremento desta rubrica surge de forma natural, num contexto de fortes perdas no valor dos investimentos.

Em suma, verifica-se que a evolução do Capital Próprio em 2008 resultou de um conjunto de comportamentos marcadamente diferenciados das suas principais componentes, apesar da existência de um denominador comum subjacente a todas as situações: a crise financeira internacional. O efeito agregado foi, no entanto, globalmente desfavorável, traduzindo-se numa redução significativa do valor do Capital Próprio do sector.

Gráfico 2.52 Evolução das principais rubricas do Capital Próprio



Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Rendibilidade do Capital Próprio

Nos relatórios homólogos de anos anteriores, a análise dos índices de rendibilidade do Capital Próprio foi efectuada através do cálculo de dois indicadores: a Rendibilidade do Capital Próprio em função do Resultado líquido do exercício (quociente entre o referido resultado e a semi-soma do valor do Capital Próprio entre o início e o final do exercício em análise) e a Rendibilidade do Capital Próprio em função do Resultado técnico

(calculada por um processo em tudo semelhante ao anterior, sendo apenas substituída a medida de resultados utilizada).

Estes indicadores foram utilizados como uma aproximação ao rácio de *Return on Equity* (ROE), sendo de referir que, ao longo dos anos, se constatou que o valor do ROE dos operadores do sector segurador se situa, por norma, entre os valores dados pelos dois indicadores referidos.

No entanto, à luz do novo contexto contabilístico, a utilidade destes indicadores para traduzir a taxa de retorno obtida pelos investidores das empresas de seguros acaba por vir fortemente diminuída. Este facto deve-se, sobretudo, à circunstância de os ganhos e perdas serem, em muitos casos, considerados de forma directa sobre a situação líquida, afectando artificialmente o valor do indicador (na medida em que ocorrem em simultâneo variações sobre o numerador e o denominador).

Deste modo, optou-se em 2008 pela realização de uma análise diferenciada, através da qual se procurarão identificar os principais factores subjacentes à variação dos Capitais Próprios, uma vez que estes constituem a massa patrimonial sobre a qual se deverá focar a atenção dos investidores. De facto, e de modo a aferir o seu nível de rentabilidade, estes agentes deverão acompanhar de perto a evolução do valor total dos Capitais Próprios, que traduz o “valor contabilístico” dos montantes investidos, e não apenas o comportamento de algumas das suas componentes (com destaque para o Resultado Líquido do exercício, no qual tradicionalmente se reflectia o retorno do investimento).

Em 2008, tal como referido anteriormente, o valor do Capital Próprio reduziu-se em cerca de 20%, correspondendo a 740,3 milhões de euros, situação que decorreu do impacto conjunto da variação dos seus elementos, conforme se pode observar no Quadro 2.28.

Refira-se que, embora o Resultado Líquido do exercício tenha apresentado um valor negativo, este teve uma contribuição relativamente residual (-29,6 milhões de euros) para a redução dos Capitais Próprios.

O principal contributo desfavorável para esta evolução foi a significativa degradação do valor das Reservas de reavaliação (-734 milhões de euros), essencialmente pelo reconhecimento de perdas por ajustamentos no justo valor de activos financeiros (que decorreram, na maior parte, do comportamento da carteira de activos classificados como disponíveis para venda).

Em sentido oposto, contribuíram positivamente para os Capitais Próprios os aumentos de capital realizados por várias empresas (184,4 milhões de euros), assim como o incremento registado ao nível da Reserva por impostos diferidos (162,3 milhões de euros, em resultado do reconhecimento da diferença temporária entre o valor contabilístico dos activos e a sua base fiscal) e, embora em menor medida, o crescimento de 98 milhões de euros observado nas Outras reservas.

Quadro 2.28 Variações ocorridas nas componentes do Capital Próprio

milhões de euros	2007 ^(a)	2008	Variação Absoluta	Taxa de Variação
Capital	1.715,3	1.899,6	184,4	10,7%
(Acções próprias)	0,0	0,2	0,2	-
Outros instrumentos de capital	7,2	27,2	20,0	278,1%
Reservas de reavaliação	-153,3	-887,2	-734,0	478,9%
Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros	-169,6	-913,4	-743,8	438,6%
Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio	18,2	23,7	5,4	29,7%
Por revalorização de outros activos tangíveis	4,0	2,5	-1,5	-36,9%
Por revalorização de activos intangíveis	0,2	0,2	0,0	0,0%
Por ajustamentos no justo valor de instrumentos de cobertura em coberturas de fluxos de caixa	0,0	0,0	0,0	-
Por ajustamentos no justo valor de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira	0,0	0,0	0,0	-
De diferenças de câmbio	-6,1	-0,2	5,9	-96,4%
Prémios de emissão	227,5	227,5	0,0	0,0%
Outras reservas	693,0	953,4	260,3	37,6%
Reserva legal	251,2	300,1	48,9	19,5%
Reserva estatutária	1,4	1,4	0,0	0,0%
Reserva por impostos diferidos	62,3	224,6	162,3	260,7%
Outras reservas	378,2	427,3	49,2	13,0%
Resultados transitados	643,5	843,2	199,8	31,0%
Resultado do exercício	641,0	-29,6	-670,6	-104,6%
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO	3.774,2	3.033,9	-740,3	-19,6%

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

No entanto, a mera análise isolada dos dados constantes do quadro não permite examinar a totalidade dos movimentos ocorridos no que concerne ao Capital Próprio, bem como a sua origem. Tal decorre, nomeadamente, do facto de algumas variações não se encontrarem reflectidas explicitamente (como, por exemplo, o impacto da distribuição de resultados) e ainda porque, em outros casos, as mudanças não são relevantes para a análise que se pretende efectuar, pois resultam unicamente de transferências entre as rubricas de Capital Próprio (a este nível, refiram-se as alterações observadas nos Resultados transitados e, eventualmente, nas Outras reservas, que poderão decorrer da mera inclusão de quantias anteriormente contabilizadas como Resultado líquido do exercício). Adicionalmente, refira-se o facto de, em diversas situações, não ser possível compreender totalmente a origem das alterações constatadas (como, por exemplo, no que respeita às Outras reservas).

Visando colmatar as limitações anteriormente identificadas, e embora os valores não se afigurem totalmente reconciliáveis, procedeu-se à análise da informação reportada no mapa "Demonstração de Variações do Capital", que complementa os dados anteriormente apresentados.

Desta forma, é possível verificar que, tal como transparece do Quadro 2.29, a distribuição de resultados (cerca de 337 milhões de euros) teve um contributo assinalável para a evolução dos Capitais Próprios, cotando-se como o segundo factor mais relevante, logo após os ganhos líquidos negativos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda (que, no Quadro 2.28, surgiam incluídos na rubrica Reservas de reavaliação).

Confirmam-se, igualmente, as contribuições positivas dos aumentos de capital e dos ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos para a variação dos Capitais Próprios, em 2008.

Quadro 2.29 Demonstração de variações do Capital Próprio

milhões de euros	Mistas	Não Vida	Vida	Total
Capital Próprio final (n-1)	1.575,8	1.008,7	1.189,7	3.774,2
Variações do Capital Próprio				
Aumentos/reduções de capital	19,4	36,7	122,0	178,1
Transacção de acções próprias	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	11,0	-31,5	0,0	-20,5
Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	-332,5	-65,1	-291,8	-689,4
Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio	5,2	2,3	0,0	7,5
Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorizações de outros activos tangíveis	0,0	-1,4	0,0	-1,4
Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorizações de activos intangíveis	0,0	0,0	0,0	0,0
Ganhos líquidos por ajustamentos de instrumentos de cobertura em cobertura de fluxos de caixa	0,0	0,0	0,0	0,0
Ganhos líquidos por ajustamentos de instrumentos de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira	0,0	0,0	0,0	0,0
Ganhos líquidos por diferenças por taxa de câmbio	0,0	0,0	-5,5	-5,5
Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos	54,2	18,0	57,3	129,4
Aumentos de reservas por aplicação de resultados	-0,1	17,0	6,4	23,4
Distribuição de reservas	1,6	-7,3	-25,8	-31,5
Distribuição de lucros/prejuízos	-123,6	-104,8	-77,1	-305,4
Alterações de estimativas contabilísticas	-0,2	0,0	0,0	-0,2
Outros ganhos/ perdas reconhecidos directamente no capital próprio	0,9	-5,1	-0,2	-4,5
Transferências entre rubricas de capital próprio não incluídas noutras linhas	1,2	-0,3	0,8	1,7
Ajustamentos	-1,5	0,3	9,0	7,8
Total das variações do Capital Próprio	-364,4	-141,5	-204,9	-710,7
Resultado líquido do período (n)	87,8	-8,6	-108,7	-29,6
Capital Próprio final (n)	1.299,1	858,6	876,2	3.033,9

No que toca às principais diferenças entre os operadores especializados nos diversos ramos, constata-se que, da redução de Capitais Próprios registada (740,3 milhões de euros), 37,4% corresponde às empresas Mistas, sendo as especializadas nos ramos Não Vida e Vida responsáveis, respectivamente, por 20,3% e 42,4% do total.

Estes pesos são consistentes com as expectativas, dado o contexto de severa crise financeira internacional que marcou o exercício e as diferenças ao nível dos modelos de negócio e estratégias de investimento de cada uma das categorias. Naturalmente, as empresas com maiores volumes de investimentos, privilegiando o longo prazo, acabaram por ser mais atingidas pelo efeito da desvalorização dos activos financeiros. Esta situação é ilustrada pelo facto de, pese embora a importância das empresas de seguros especializadas nos ramos Não Vida para as perdas totais, a sua ponderação, no que respeita aos ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda, ser de apenas 9,4%, contra 48,2% e 42,3% das empresas Mistas e especializadas no ramo Vida, respectivamente.

De facto, as empresas de seguros que operam nos ramos Não Vida evidenciam um perfil de evolução dos Capitais Próprios distinto do dos restantes grupos, sendo a redução deste agregado maioritariamente decorrente dos montantes de lucros distribuídos (69,8% da diminuição de Capitais Próprios), que em termos relativos representaram aproximadamente o dobro da importância das perdas decorrentes da carteira de activos classificados como disponíveis para venda (43,4%).

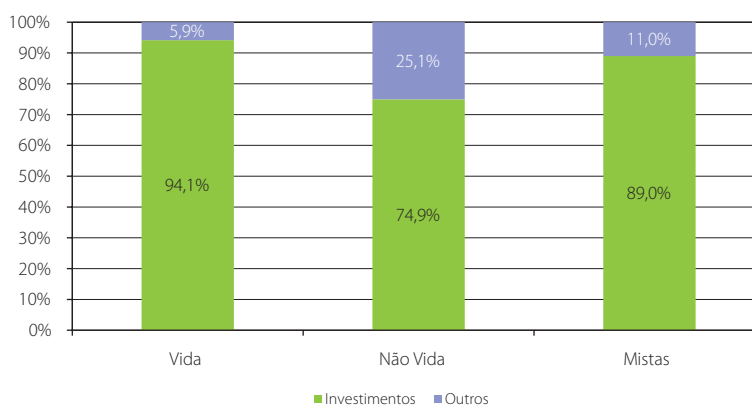
Refira-se ainda o facto de o agregado das empresas Mistas ter sido o único a apresentar resultados positivos (87,8 milhões de euros), facto que contrasta essencialmente com os desfechos fortemente negativos do conjunto das empresas especializadas no ramo Vida (-108,7 milhões de euros), mais severamente afectadas pela crise financeira internacional, pelos motivos já indicados. Efectivamente, este poderá ser o motivo que explica a concentração nas empresas especializadas no ramo Vida dos montantes de reforço de capital (68,5% do total).

Activo Retomando a análise da variação das grandes massas patrimoniais, Activo, Capital Próprio e Passivo, constata-se que o Activo registou um decréscimo de 0,4%, reflectindo

essencialmente o impacto da crise financeira internacional sobre o valor das carteiras de investimentos.

Efectivamente, a evolução do valor deste agregado é influenciada de forma decisiva pelo comportamento observado ao nível dos investimentos, uma vez que estes representam, em média (ponderada), 90,4% do total do Activo, com maior expressão no caso das empresas especializadas no ramo Vida (94,1%) e menor relevo nas que exploram os ramos Não Vida (74,9%).

Gráfico 2.53 Estrutura do Activo



Esta assimetria é facilmente compreensível, dadas as diferenças ao nível da natureza da actividade desenvolvida pelos dois tipos de empresas de seguros, nomeadamente da duração das responsabilidades perante os tomadores de seguro. Importa ainda referir que, face ao exercício de 2007, a alteração das regras contabilísticas provocou um efeito que erradamente se poderá assumir como um significativo incremento no peso dos investimentos face ao total do Activo no caso das empresas do ramo Vida e Mistas, mas que resulta unicamente da transferência da categoria de investimentos *unit linked* para a categoria investimentos. Com efeito, quando o mesmo exercício é efectuado com os dados de 2007, recalculados numa base comparável à aplicada em 2008, constata-se que a variação do peso desta rubrica no total do Activo foi de -1,4 pontos percentuais e -0,4 pontos percentuais, respectivamente, nas empresas do ramo Vida e Mistas.

Capital Próprio e Passivo

No que toca ao Passivo, registou-se um comportamento oposto ao observado para o Activo, tendo-se constatado um incremento de 1,1%. Esta disparidade, tal como mencionado anteriormente, justifica a evolução negativa ao nível do Capital Próprio do sector, que se contraiu 19,6% em 2008.

As alterações introduzidas nas regras contabilísticas tiveram também um impacto considerável na composição do Passivo, uma vez que a sua componente principal, as Provisões técnicas, foram afectadas de forma expressiva, no caso das empresas que exploram o ramo Vida (empresas especializadas no ramo Vida e Mistas). Efectivamente, a introdução da distinção entre contratos de seguro, de investimento e de prestação de serviços, no âmbito do novo PCES (decorrendo da aplicação parcial da IFRS 4), conduziu à classificação de uma parte relevante das Provisões técnicas como Passivos financeiros. Estes assumem, assim, um peso bastante material na composição do Capital Próprio e Passivo em 2008, no caso das empresas do ramo Vida e Mistas, sendo a segunda rubrica mais representativa destes agregados (42,4% e 42,3% do total, respectivamente).

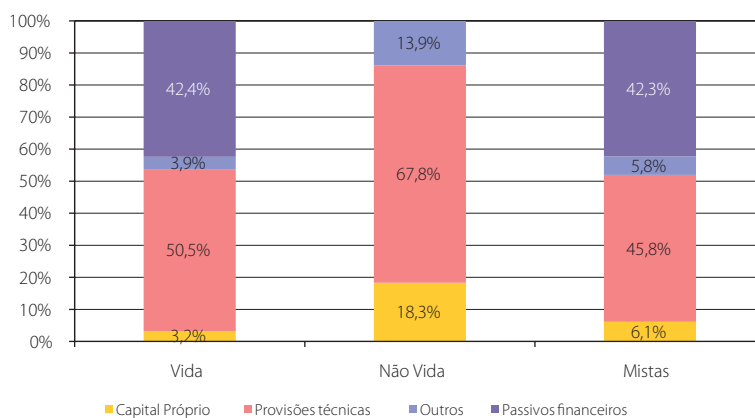
Comparando 2008 e 2007, e considerando neste último caso os valores recalculados numa base semelhante à aplicada em 2008, verifica-se a ocorrência de situações diferenciadas entre os diversos tipos de empresas de seguros. Assim, enquanto o peso das responsabilidades totais para com os tomadores de seguro e beneficiários (resultantes da soma das Provisões técnicas com os Passivos financeiros) na estrutura do Capital Próprio e Passivo registou um incremento no caso das empresas de seguros Mistas e Não Vida (1,4 e 2,9 pontos percentuais, respectivamente, sendo que no caso das de Não Vida esta variação reflecte na totalidade o comportamento das Provisões técnicas, dada a inexistência de Passivos financeiros no seu Balanço), observou-se um movimento inverso no caso das empresas especializadas no ramo Vida (-0,7 pontos percentuais).

Esta evolução poderá decorrer, nos ramos Não Vida, do carácter pro-cíclico historicamente observado dos rácios de sinistralidade em períodos de crise, o que deverá ter motivado um reforço dos níveis de provisionamento por parte dos responsáveis destas entidades. Já em relação aos operadores especializados no ramo Vida, e tendo em conta a redução de importância do Capital Próprio no total do Balanço, esta variação deve-se à diminuição registada nos níveis de provisionamento, justificada pelo incremento das taxas de desconto utilizadas na actualização das responsabilidades. A análise detalhada do comportamento das Provisões técnicas nas empresas especializadas no ramo Vida será efectuada mais adiante neste capítulo.

Analisando com maior detalhe o caso das empresas de seguros Vida e Mistas, constatou-se uma tendência para o aumento do peso relativo dos Passivos financeiros no total do Balanço (0,6 e 3,8 pontos percentuais, respectivamente), face à variação da importância das Provisões técnicas (-1,4 e -2,4 pontos percentuais, respectivamente). Este comportamento reflecte a composição relativa da produção no ano em apreço, nomeadamente no que se refere à classificação dos novos contratos pelas categorias anteriormente identificadas, para além do efeito já mencionado de evolução das Provisões técnicas. Embora a comparação entre a informação publicada em 2007 e 2008 se afigure de difícil concretização, poder-se-á, em todo o caso, concluir que as responsabilidades para com tomadores e beneficiários (resultado da soma das Provisões técnicas com os Passivos financeiros) continuam a constituir o elemento mais representativo deste agregado.

No caso dos operadores especializados nos ramos Não Vida, as Provisões técnicas continuaram a representar o elemento mais importante do Capital Próprio e Passivo (67,8%), tendo inclusivamente este peso registado um incremento de 2,9 pontos percentuais face ao ano anterior. Este é também o tipo de empresas com a maior importância do Capital Próprio no total deste agregado (18,3%, face a 3,2% e 6,1%, respectivamente, no caso das empresas de seguros que operam no ramo Vida e Mistas), o que poderá ser justificado pelo mais reduzido montante de investimentos geridos, dado o menor horizonte temporal das suas operações.

A comparação dos montantes do Capital Próprio com os dados de 2007 calculados numa base idêntica à aplicada em 2008 evidencia uma diminuição da relevância desta massa patrimonial no total do Capital Próprio e Passivo em todos os tipos de empresas, de -1,1%, -3% e -1,4%, respectivamente, no caso das empresas do ramo Vida, Não Vida e Mistas.

Gráfico 2.54 Estrutura do Capital Próprio e do Passivo

Análise patrimonial detalhada

Depois de avaliado o comportamento das grandes massas patrimoniais e dos Capitais Próprios em maior detalhe, importa agora aumentar o nível de granularidade da análise da evolução do Activo e do Passivo, no sentido de reconhecer os elementos subjacentes às tendências entretanto identificadas.

Quadro 2.30 Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2007 ^(a)	2008
Caixa e depósitos à ordem	1.970	2.072
Investimentos	48.645	47.955
Provisões técnicas de resseguro cedido	745	802
Activos por impostos	278	464
Devedores	1.322	1.415
Outros activos	305	343
Total do Activo Líquido	53.266	53.052
Provisões técnicas	27.476	26.616
Vida	21.124	20.204
Não Vida	6.352	6.412
Passivos financeiros	19.581	20.477
Passivos por impostos	320	216
Credores	947	831
Outros passivos	1.167	1.878
Total do Passivo	49.492	50.018
Capital Próprio	3.774	3.034

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Activo

Note-se que, face às alterações introduzidas pelo novo plano de contas, a comparabilidade do valor das rubricas com exercícios anteriores se afigura, em muitas situações, impossível de concretizar, razão pela qual se optou pela inclusão de apenas dois exercícios na análise (2008 e 2007, recalculado numa base comparável).

No que se refere ao Activo, observou-se um incremento, em valor absoluto, de todas as componentes deste agregado, com excepção dos investimentos que, conforme se constatou anteriormente, representam mais de 90% do total. Deste modo, pode concluir-se que a evolução desfavorável do Activo se ficou a dever, exclusivamente,

ao comportamento negativo do valor das carteiras de activos (-1,4%), justificado pelo impacto desfavorável da crise financeira internacional.

A composição dos investimentos não registou uma alteração muito expressiva entre os dois períodos considerados, tendo em conta a sua classificação no âmbito do novo plano de contas. A parcela mais relevante é constituída por activos financeiros classificados como disponíveis para venda, que representavam, em 2008, cerca de 55% do total, o que vem justificar a magnitude da variação anteriormente descrita ao nível das componentes do Capital Próprio, uma vez que os ajustamentos destes investimentos são directamente reflectidos neste.

Em segundo lugar, representando cerca de 31% em 2008, surgem os activos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor através de ganhos e perdas. As restantes rubricas apresentam pesos pouco relevantes, que na generalidade dos casos não ultrapassam 5% do total.

Em termos evolutivos, merece ainda especial destaque o significativo incremento na representatividade dos empréstimos concedidos e contas a receber (subida de 3,3 pontos percentuais, para 6,8% do total), em contraposição com a mudança observada nos activos financeiros detidos para negociação (redução em 4,9 pontos percentuais, representando 2,9% dos investimentos totais em 2008).

A análise da decomposição dos investimentos por classe de activos, origem geográfica e sector de actividade, entre outras abordagens de relevo, será efectuada com um elevado grau de detalhe mais adiante, no capítulo 6 deste relatório, pelo que neste subcapítulo não se fará qualquer referência adicional.

Relativamente às restantes componentes do Activo, apesar da sua reduzida importância material, refira-se o incremento no peso da rubrica Caixa e depósitos à ordem (de 0,2 pontos percentuais, para 3,9% do total do Activo) e dos Activos por impostos diferidos (de 0,4 pontos percentuais, para 0,9% do total).

Passivo Do lado do Passivo das empresas de seguros, tradicionalmente cabe às Provisões técnicas a maior representatividade deste agregado, traduzindo as responsabilidades estimadas dos operadores para com os tomadores de seguro e beneficiários.

Em 2008, e em virtude das alterações introduzidas, já anteriormente referidas, no âmbito da adopção do novo plano de contas, compatível em larga medida com as normas internacionais IAS/IFRS, nomeadamente pelo impacto da classificação dos contratos nas diversas categorias previstas na IFRS 4, foi criada uma nova realidade contabilística não directamente comparável com a observada em anos anteriores. Desta forma, torna-se necessário alargar o âmbito da análise, não se limitando apenas às Provisões técnicas do ramo Vida e dos ramos Não Vida, mas incluindo nesse processo os Passivos financeiros, como forma de avaliar a totalidade das responsabilidades das empresas de seguros perante as respectivas contrapartes em contratos de seguro e de investimento (tomadores e beneficiários).

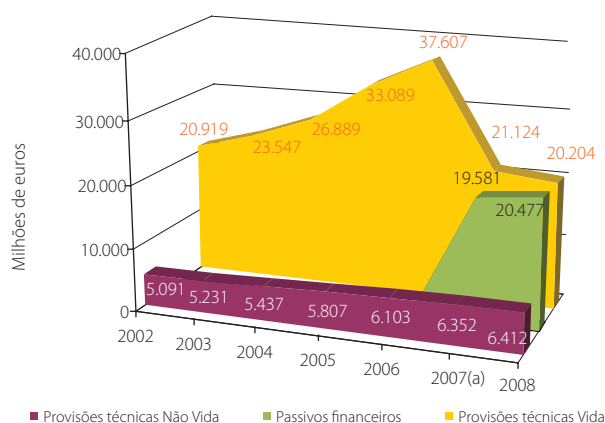
Através da análise do Gráfico 2.55, constata-se que uma parte considerável das Provisões técnicas do ramo Vida (cerca de metade) foi, com a introdução do novo plano de contas, reclassificada como Passivos financeiros, traduzindo responsabilidades decorrentes de contratos em que a componente de risco específico de seguros se afigura pouco material.

Em 2008, verificou-se mesmo uma evolução diferenciada destas rubricas (crescimento de 4,6% dos Passivos financeiros, e quebra de 4,4% das Provisões técnicas do ramo Vida), o que conduziu a que o valor dos Passivos financeiros ultrapassasse o das Provisões técnicas do ramo Vida, em cerca de 273 milhões de euros, no final do ano, passando a configurar-se como o elemento mais representativo do Passivo. Esta evolução deverá ter tido como causa o elevado montante de resgates, alguns dos quais foram posteriormente aplicados em produtos com taxa garantida classificados como produtos de investimento.

Considerando a totalidade das responsabilidades face a tomadores e beneficiários, os Passivos financeiros detinham, em 2008, um peso de 43,5%, cabendo às Provisões técnicas do ramo Vida 42,9%. No que se refere às Provisões técnicas dos ramos Não Vida, que registaram um crescimento de 0,9% face a 2007, pelos motivos já anteriormente expostos, passaram a totalizar 13,6% das responsabilidades perante tomadores (mais 0,1 pontos percentuais face ao ano anterior).

Relativamente ao total do Passivo, as Provisões técnicas do ramo Vida, os Passivos financeiros e as Provisões técnicas dos ramos Não Vida representavam, respectivamente, 40,4%, 40,9% e 12,8%, ou seja, no seu conjunto, estas rubricas concentravam 94,2% do total.

Gráfico 2.55 Evolução das Provisões técnicas e Passivos financeiros



Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Provisões técnicas de Vida

As Provisões técnicas do ramo Vida que, como referenciado anteriormente, reduziram 4,4% face a 2007, são maioritariamente constituídas pelas Provisões matemáticas, que ascendiam a 95,9% do total em 2008. As Provisões técnicas relativas a seguros *unit linked*, que tradicionalmente figuravam como a segunda componente mais relevante, deixaram de existir face à reclassificação dos contratos, em virtude da entrada em vigor do novo enquadramento contabilístico. Neste contexto, a evolução das Provisões técnicas do ramo Vida acaba por ser decisivamente marcada pelo comportamento das Provisões matemáticas, que se contraíram em 4,1%, pelas razões já anteriormente identificadas.

No que se refere às restantes provisões, merece especial destaque a forte redução da Provisão para participação nos resultados (-40,9%) e das Outras provisões técnicas (-34,4%). A variação da Provisão para participação nos resultados resulta naturalmente do contexto desfavorável em que a actividade do ano foi enquadrada, e que se traduziu em níveis de resultados necessariamente inferiores aos registados no ano anterior.

A este respeito, importa salientar que, no novo contexto contabilístico, foi eliminado o mecanismo do Fundo para dotações futuras, tendo sido introduzida uma divisão na Provisão para participação nos resultados em duas partes: a Provisão para participação

nos resultados a atribuir e a Provisão para participação nos resultados atribuída. A segunda componente corresponde, grosso modo, à provisão já existente no anterior plano de contas, devendo nela ser registados os montantes destinados aos tomadores de seguro ou aos beneficiários dos contratos, sob a forma de participação nos resultados, que, não tendo ainda sido distribuídos, já lhes tenham sido atribuídos. À primeira componente caberá a introdução de algum efeito de estabilização temporal nos valores de participação atribuídos. Efectivamente, constata-se que, em 2008, a redução observada na Provisão para participação nos resultados resulta em diferentes medidas do comportamento das suas componentes, cuja variação foi de -50,1% e -33,7%, respectivamente, no caso da Provisão para participação nos resultados a atribuir e atribuída.

Em sentido inverso, observaram-se variações positivas relevantes nos casos da Provisão para prémios não adquiridos (32,6%), da Provisão para compromissos de taxa (25,4%) e da Provisão para sinistros (14,3%), embora estas rubricas apresentem valores pouco materiais.

Quadro 2.31 Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2007 ^(a)	2008
Provisão matemática do ramo Vida	20.189	19.367
Provisão para participação nos resultados	349	206
Provisão para sinistros	388	444
Provisão para prémios não adquiridos	48	63
Provisão para compromissos de taxa	16	21
Provisão para estabilização de carteira	34	32
Provisão para riscos em curso	0	2
Outras provisões técnicas	99	65
Sub-total	21.124	20.200
Provisões técnicas (<i>unit linked</i>)	0	4
Total	21.124	20.204

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Provisões técnicas de Não Vida

As Provisões técnicas dos ramos Não Vida são essencialmente constituídas pela Provisão para sinistros, que em 2008 representava 80,3% do total, um valor inferior ao registado no ano anterior em apenas 0,1 pontos percentuais, o que se justifica pelo facto de esta provisão ter crescido a uma taxa marginalmente inferior à do total deste agregado (0,9%).

Analisando a Provisão para sinistros de forma desagregada, constata-se que os ramos com maior relevância são o Automóvel (45,9% do total) e a modalidade de Acidentes de Trabalho (36,5% do total). No entanto, o comportamento das duas componentes mais relevantes foi distinto, tendo-se assistido a um reforço da importância relativa da modalidade de Acidentes de Trabalho na Provisão para sinistros total (1,3 pontos percentuais), em contraponto com a redução constatada no caso do ramo Automóvel (-2,2 pontos percentuais). Esta evolução é consistente com as taxas de crescimento das provisões registadas (-3,8% e 4,5%, respectivamente, no ramo Automóvel e na modalidade de Acidentes de Trabalho). Refira-se, ainda, o significativo incremento da Provisão para sinistros de Outros Ramos (18,2%), apesar de esta continuar a ter uma pequena importância no total (aumento de 0,7 pontos percentuais, para 5,1%).

Importa igualmente salientar que a Provisão para sinistros em Acidentes de Trabalho é essencialmente constituída pela Provisão matemática que nela se encontra incluída, e

que registou uma taxa de variação positiva (4,2%) tendo, deste modo, visto o seu peso, em relação ao total da Provisão para sinistros da modalidade referida, reduzir-se em 0,2 pontos percentuais, para 67,1%.

Relativamente às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, constataram-se igualmente variações apreciáveis ao nível de outras rubricas. A Provisão para prémios não adquiridos sofreu uma redução (-2,5%), em linha com a evolução da produção, passando a representar 17,4% do total deste agregado (menos 0,6 pontos percentuais, embora mantenha de forma destacada a sua posição como a segunda provisão mais relevante). A Provisão para riscos em curso mais do que duplicou, embora continue a ter um peso diminuto no total das provisões (1,3%).

Quadro 2.32 Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2005	2006	2007 ^(a)	2008
Provisão para prémios não adquiridos	1.124	1.108	1.142	1.114
Provisão para participação nos resultados	4	4	3	4
Provisão para sinistros	4.583	4.890	5.104	5.148
Acidentes de Trabalho	1.534	1.666	1.796	1.878
<i>Provisão matemática</i>	<i>1.043</i>	<i>1.124</i>	<i>1.208</i>	<i>1.259</i>
Doença	88	101	155	154
Incêndio e Outros Danos	274	318	281	289
Automóvel	2.315	2.412	2.458	2.364
Responsabilidade Civil Geral	196	192	194	202
Outros Ramos	177	202	221	261
Provisão para riscos em curso	40	42	40	82
Provisão para envelhecimento	1	0	2	2
Provisão para desvios de sinistralidade	55	59	61	63
Total	5.807	6.103	6.352	6.412

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

No segmento Não Vida, um dos indicadores para o controlo da solvência corresponde ao índice de provisionamento dado pelo rácio 'Provisão para sinistros/Prémios emitidos'. Em 2008, este índice registou um incremento (1,2 pontos percentuais), em termos médios, fixando-se em 115,8%, reflectindo a conjugação da subida da Provisão para sinistros o comportamento da produção de seguro directo e resseguro aceite dos ramos Não Vida.

Esta evolução traduz a média de um comportamento positivo generalizado ao nível dos principais ramos, com excepção de Doença (redução de 3,5 pontos percentuais, traduzindo o impacto conjunto da virtual estagnação da Provisão para sinistros e da mais elevada taxa de crescimento da produção de todos os ramos Não Vida). Mesmo no caso do ramo Automóvel, em que, conforme se referiu anteriormente, ocorreu uma contracção da Provisão para sinistros, o índice de provisionamento sofreu um incremento de 4,4 pontos percentuais, reflectindo o efeito de uma quebra mais acentuada da produção face ao nível da dita provisão.

No que se refere ao rácio 'Montantes Pagos/Custos com Sinistros' – que reflecte o índice de regularização de sinistros – registou-se uma variação positiva, em termos médios (acréscimo de 6,1 pontos percentuais), reflectindo um comportamento misto dos principais ramos. Em alguns casos, observaram-se diminuições, tal como no ramo de Incêndio e Outros Danos em Coisas (de 113,6% para 97,2%) e no ramo Responsabilidade Civil Geral (de 91,2% para 81,9%). Nas restantes situações, constataram-se evoluções positivas, em algumas circunstâncias para valores superiores a 100%, como no ramo Automóvel (de 95,8% para 108,4%) e no ramo Doença (de 89,8% para 100,1%).

Considerando que, no período 2004-2008, o rácio 'Montantes pagos/Custos com sinistros' do conjunto dos ramos Não Vida apresentou um valor médio anual de cerca de 93%, sendo o rácio médio dos principais ramos superior a 90%, tem-se verificado que, sempre que num determinado ano o rácio sofre uma queda substancialmente abaixo da média, esse movimento tende a ser compensado em anos subsequentes através de valores que se situam claramente acima da referida média, por vezes mesmo superior a 100%.

Quadro 2.33 Índices de provisionamento – Não Vida

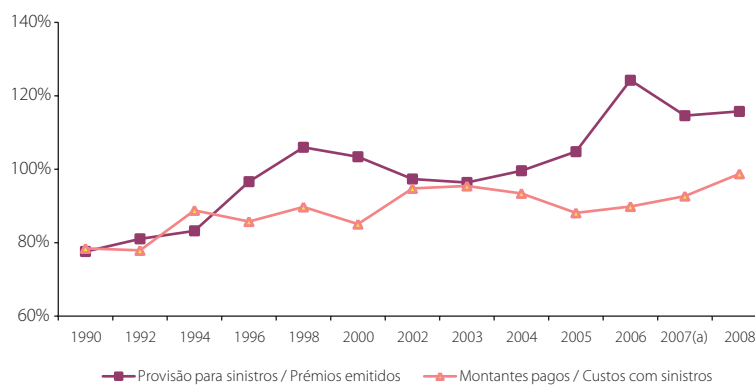
	2005	2006	2007 ^(a)	2008
Provisão para prémios não adquiridos / Prémios emitidos	25,7%	28,2%	25,6%	26,0%
Provisão para sinistros / Prémios emitidos	104,8%	124,3%	114,6%	115,8%
Acidentes de Trabalho	200,9%	221,7%	243,8%	262,4%
Doença	20,5%	21,3%	24,9%	21,4%
Incêndio e Outros Danos	39,4%	48,6%	41,8%	41,9%
Automóvel	114,6%	122,3%	129,2%	133,6%
Responsabilidade Civil Geral	230,3%	225,9%	208,9%	208,9%
Montantes pagos / Custos com sinistros	88,1%	89,8%	92,7%	98,7%
Acidentes de Trabalho	82,5%	79,9%	80,4%	86,5%
Doença	98,5%	96,6%	89,8%	100,1%
Incêndio e Outros Danos	101,7%	86,8%	113,6%	97,2%
Automóvel	86,5%	92,9%	95,8%	108,4%
Responsabilidade Civil Geral	55,8%	114,0%	91,2%	81,9%

Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

A relação entre a evolução do índice de provisionamento geral e do índice de regularização de sinistros poderá ser mais bem interpretada quando enquadrada na tendência de longo prazo de cada uma das variáveis.

No primeiro caso, a variação positiva verificada marca o regresso à tendência de médio prazo observada desde 2004, e na qual o ano 2006 configurou claramente uma situação atípica, alvo de correcção no ano seguinte. No entanto, salienta-se que o comportamento agregado deste indicador traduz a média de uma realidade diversificada entre os vários ramos e modalidades, cujas situações individuais são por vezes, como se acabou de ver, bastante diferenciadas.

Gráfico 2.56 Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida



Nota (a): Valores relativos ao exercício de 2007, recalculados com base no novo PCES aplicável em 2008.

Por seu lado, o índice de regularização de sinistros manteve a tendência de subida iniciada em 2006, aproximando-se progressivamente do valor de referência de 100%, o

Restantes rubricas do Passivo

que poderá traduzir uma melhoria sustentada da eficiência na gestão dos processos de regularização de sinistros.

No que se refere aos restantes elementos que compõem o Passivo das empresas de seguros, representativos de 5,8% do total do Passivo e de 5,5% do total do Capital Próprio e Passivo, constata-se a ocorrência de uma evolução bastante diferenciada entre as suas componentes.

Em concreto, a rubrica Outros passivos registou um incremento de 60,9%, enquanto os Passivos por impostos e os Credores registaram reduções de, respectivamente, 32,6% e 12,2%.

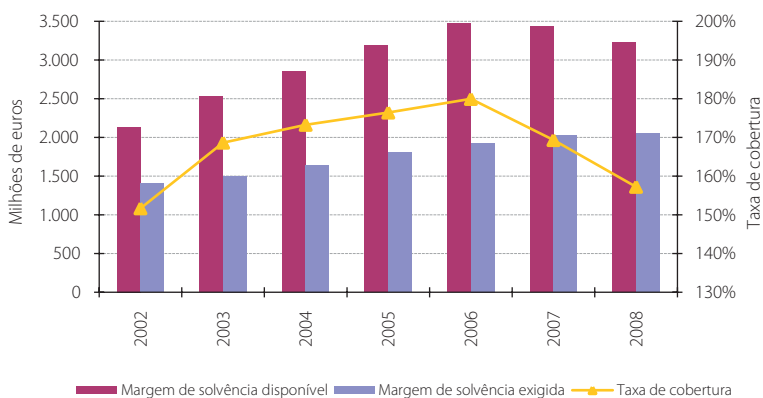
A este respeito, refira-se ainda que o comportamento da rubrica Outros passivos reflecte sobretudo a duplicação dos Outros passivos financeiros (variação de 101,7%), situação influenciada de modo acentuado pelo incremento no montante de Passivos subordinados, ocorrido durante o ano. Os restantes elementos que incorporam a rubrica Outros passivos registaram, por seu lado, decréscimos elevados de, respectivamente, -34,8% e -7,7%, no caso dos Passivos por benefícios pós-emprego e Outros elementos do passivo. A importante variação negativa observada ao nível das responsabilidades por benefícios pós-emprego deverá ter decorrido da alteração das taxas de desconto utilizadas na actualização das responsabilidades, no contexto de forte incremento dos prémios de risco da dívida verificado no final de 2008.

2.4.2. Margem de solvência

Taxa de cobertura

Em 2008, assistiu-se a um acentuado agravamento da pressão sobre a margem de solvência da actividade global, que apresentou uma redução de cerca de 12 pontos percentuais, situando-se nos 157%. Os mecanismos subjacentes a esta situação foram, de um modo geral, semelhantes aos já verificados em 2007, embora com uma magnitude substancialmente superior. Efectivamente, o aumento verificado na produção de seguro directo (considerando as empresas sob controlo do ISP), de 12,2%, que exerce um impacto positivo sobre o valor da margem de solvência exigível, conjugado com a forte depreciação das carteiras de investimentos e a quebra acentuada dos resultados, que afectam negativamente o valor dos elementos da margem de solvência disponível, explicam a diminuição anteriormente identificada ao nível da taxa de cobertura.

Gráfico 2.57 Margem de solvência – Evolução do total do mercado



De facto, a margem de solvência exigida obteve um incremento de 1,2%, para 2,1 mil milhões de euros, enquanto a margem de solvência disponível reduziu-se em 6%, para 3,2 mil milhões de euros. O efeito conjunto destes comportamentos originou a redução já anteriormente referida da taxa de cobertura, embora seja importante assinalar que esta taxa se mantém ainda em níveis bastante confortáveis, no que toca ao mercado como um todo.

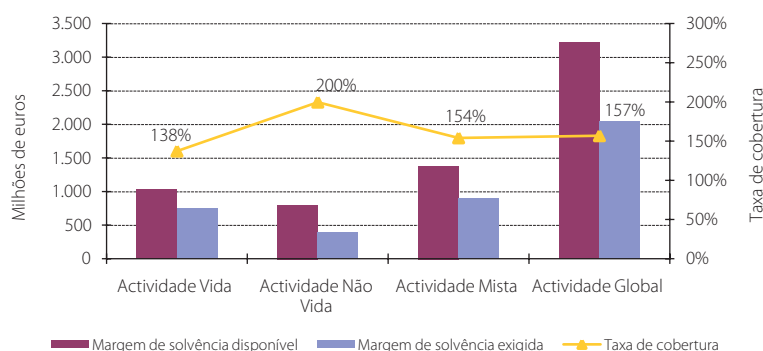
A análise discriminada das empresas de seguros por tipo de negócio, ou seja, considerando separadamente os operadores especializados, respectivamente, na comercialização do ramo Vida, dos ramos Não Vida e na exploração simultânea do ramo Vida e dos ramos Não Vida (empresas de seguros Mistas), revela que os três grupos apresentaram valores algo díspares no que concerne aos indicadores de solvência, embora a tendência de deterioração dos rácios de cobertura seja comum a todos os tipos de empresas.

As empresas especializadas nos ramos Não Vida são as que continuam a apresentar o valor mais elevado para a taxa de cobertura (200%), embora este traduza uma variação negativa de 17,9 pontos percentuais face ao registado no ano anterior. Esta evolução traduz o crescimento da margem de solvência exigida (6,3%), que deverá ter decorrido essencialmente do reforço de provisionamento efectuado no ano (3,5%), e da redução da margem de solvência disponível (-2,4%), na sequência da evolução desfavorável das carteiras de investimentos.

No que se refere às empresas especializadas no ramo Vida, verificou-se igualmente um decréscimo na taxa de cobertura (10,8 pontos percentuais, para 138%). Estas empresas, em virtude das especificidades do seu modelo de negócio, foram as mais afectadas pela crise financeira internacional, ao nível da depreciação dos activos e da queda dos resultados, o que se traduziu numa maior contracção da margem de solvência disponível face aos restantes tipos de empresas (-10,6%). No entanto, a margem de solvência exigida também diminuiu, em resultado do decréscimo dos níveis de provisionamento, embora a um ritmo significativamente inferior (-3,6%), o que acaba por justificar o facto de a redução do respectivo nível de cobertura ter sido a menor de entre todos os tipos de empresas.

Por último, os operadores de seguros Mistos verificaram igualmente um declínio neste indicador (para 154%, face a 167% em 2007), apresentando um comportamento influenciado pelo conjunto de factores já anteriormente referidos para as empresas especializadas. Deste modo, constatou-se um recuo de 4,5% da margem de solvência disponível e um aumento de 3,3% da margem de solvência exigida.

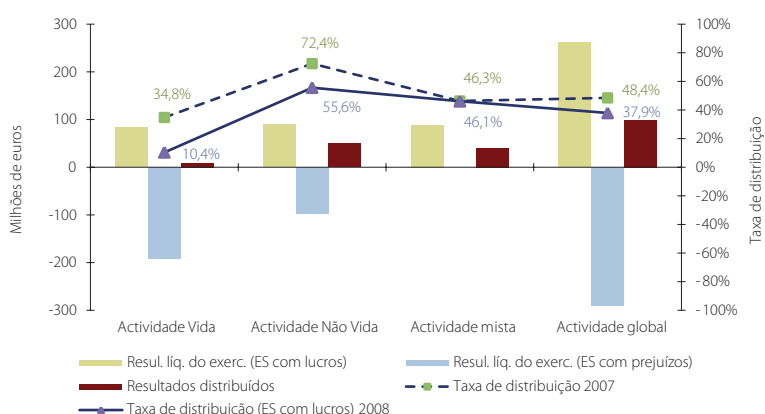
Gráfico 2.58 Margem de solvência por tipo de empresa



Refira-se ainda que a evolução da margem de solvência disponível depende de um conjunto alargado de elementos que a constituem, sendo alguns deles fortemente dependentes da dinâmica do mercado, enquanto outros se encontram de forma mais directa sob o controlo pontual das decisões de gestão. Enquadra-se, neste último caso, o volume de empréstimos subordinados que, em 2008, registou um aumento acentuado, constituindo um mecanismo de financiamento alternativo aos aumentos de capital, num contexto marcado por condições particularmente adversas dos mercados de capitais.

Outro factor com reflexos imediatos no montante da margem de solvência disponível é a fracção de resultados distribuídos em cada ano. Em 2008, este valor reduziu-se de forma acentuada (99 milhões de euros, que compara com 317 milhões em 2007). Apesar de, em termos globais, os resultados líquidos se terem cifrado em cerca de 30 milhões de euros negativos para o conjunto dos operadores, as empresas de seguros que apresentaram lucros nesse período adoptaram uma taxa de distribuição de 37,9%. A distribuição dos resultados assumiu comportamentos distintos nas várias actividades, tendo a de Vida apresentado o valor mais baixo (10,4%) e a de Não Vida o maior registo (55,6%). Note-se que as taxas de distribuição de 2007 e 2008 não são directamente comparáveis na medida em que em 2008 o valor da taxa é calculado apenas para as empresas que apresentaram lucros enquanto em 2007 o valor é calculado para o conjunto dos resultados líquidos do exercício (soma líquida dos resultados das empresas de seguros com lucros e prejuízos).

Gráfico 2.59 Resultado líquido do exercício e Resultados distribuídos



Passando a uma análise mais granular da evolução dos níveis de solvência, ao longo dos últimos anos tem vindo a identificar-se uma tendência de progressiva degradação dos valores relativos às empresas de maior dimensão, quando comparados com a média global do mercado.

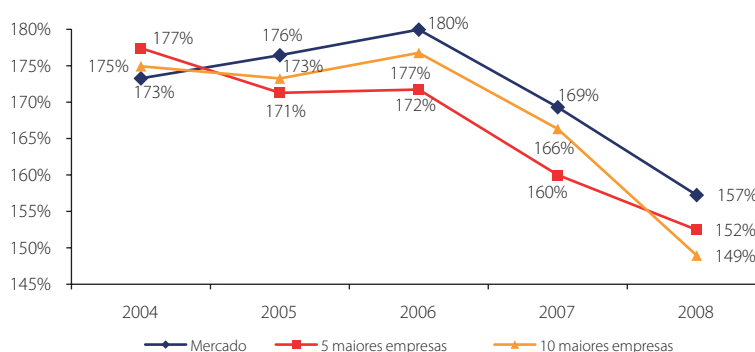
Efectivamente, tomando em consideração os grupos das 5 e 10 empresas com maior produção em cada um dos períodos analisados, constata-se que a partir de 2004, o primeiro ano após a recuperação da crise financeira de 2000-2002, as respectivas taxas de cobertura da margem declinaram de um valor superior à média para níveis progressivamente inferiores.

Em 2008, ano em que se reflectiram os impactos de uma nova crise financeira internacional, esta tendência parece ter sido, de algum modo, interrompida. De facto, embora o nível de solvência das 5 e 10 maiores empresas tenha permanecido abaixo do valor médio, constata-se uma alteração no grupo das 5 maiores, que se aproximou significativamente da média, ultrapassando mesmo o conjunto das 10 maiores empresas.

Por seu lado, o conjunto das 10 maiores afastou-se (de 3 pontos percentuais em 2007 para 8 pontos percentuais em 2008) do nível de solvência médio de mercado.

Este comportamento parece indiciar uma maior dificuldade de resposta à recente crise por parte das empresas de média dimensão (classificadas entre o 6.º e o 10.º posto), face àquelas que apresentam maior quota de produção. Por seu turno, constata-se que os operadores de menor dimensão, não considerados em nenhum destes grupos, continuam a evidenciar o nível médio de taxa de cobertura da margem de solvência mais elevado (178%).

Gráfico 2.60 Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado e das 5 e 10 maiores empresas



A estrutura dos elementos da margem de solvência disponível espelha a composição do Capital Próprio, não apresentando variações particularmente assinaláveis entre os diferentes tipos de empresas, embora – tendo em conta a materialidade de alguns daqueles elementos – sejam de referir algumas diferenças de proporção entre as especializadas em Não Vida e os dois outros tipos, nomeadamente no tocante à contribuição negativa das Reservas de reavaliação (-1,5%, que compara com -39,9% e -33,6%, respectivamente, no caso das empresas especializadas no ramo Vida e das Mistas) e à importância dos Resultados transitados (10,6%, face a 37,8% e 26,4%, respectivamente, no caso das empresas especializadas no ramo Vida e empresas Mistas).

A rubrica Deduções e ajustamentos reflecte o impacto sobre a margem de solvência disponível das correcções aos elementos constitutivos, previstas no normativo em vigor, nomeadamente decorrentes da não elegibilidade de algumas rubricas (reserva por revalorização de activos intangíveis) e de outras deduções a efectuar (nomeadamente, as decorrentes da detenção de participações e outros instrumentos em entidades participadas, da diferença, se positiva, do valor dos activos avaliados ao custo amortizado e o seu justo valor, das responsabilidades com benefícios pós-emprego e dos ajustamentos no justo valor de terrenos e edifícios não reconhecidos contabilisticamente).

Gráfico 2.61 Elementos da margem de solvência disponível do mercado

