ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

RELATÓRIO DO SETOR SEGURADOR E DOS FUNDOS DE PENSÕES

2024

FICHA TÉCNICA

TÍTULO
Relatório do Setor Segurador
e dos Fundos de Pensões

EDIÇÃO
Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

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

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2025

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

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

RELATÓRIO DO SETOR SEGURADOR E DOS FUNDOS DE PENSÕES

2024

Lisboa, 2025

ÍNDICE

Índice de Gráficos	6
Índice de Quadros	18
Índice de Figuras	20
Siglas e Acrónimos	21
Glossário de definições	23
Mensagem do Presidente	33
Sumário Executivo	37
Executive Summary	41
I | Enquadramento macroeconómico	**45**
1.1. Evolução da conjuntura internacional em 2024	47
1.2. A área do Euro	49
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal	54
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões	58
II | Os seguros	**63**
2.1. Evolução da atividade seguradora e resseguradora	65
2.1.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial	66
2.1.2. Evolução da atividade resseguradora ao nível mundial	71
2.1.3. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia	77
2.2. Estrutura do mercado segurador nacional	87
2.2.1. Distribuição das empresas de seguros e de resseguros por atividade e forma jurídica	87
2.2.2. Posicionamento no mercado	88

2.2.2.1. Conjunto da atividade	89
2.2.2.2. Ramo Vida	91
2.2.2.3. Ramos Não Vida	94
2.2.3. Efetivos	100
2.2.4. Distribuição de seguros	101
2.2.5. Internacionalização	103
2.3. Situação económica	104
2.3.1. Análise global	104
2.3.2. Exploração técnica por negócios	109
2.3.2.1. Ramo Vida	109
2.3.2.2. Ramos Não Vida	120
2.4. Resseguro	144
2.5. Situação financeira e patrimonial	149
2.6. Investimentos das empresas de seguros	160
2.6.1. Análise por tipo de carteira	160
2.6.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos e por tipo de instrumento subjacente	163
2.6.3. Análise por indicadores de risco	170
2.7. Balanço económico e requisitos de capital	175
2.7.1. Posição global de solvência	175
2.7.2. Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas	182
2.7.3. Provisões técnicas	187
2.7.4. Fundos próprios	192
2.7.5. Requisito de Capital de Solvência	197
2.7.6. Requisito de Capital Mínimo	206
III | A mediação de seguros	**209**
3.1. Caraterização geral dos mediadores de seguros	211
3.1.1. Pessoas singulares	216
3.1.2. Pessoas coletivas	218

3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros	219
3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros	220
3.3.1. Agentes de seguros	222
3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro	223
IV | Os fundos de pensões	**229**
4.1. Fundos de pensões	231
4.1.1. Autorizações da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões	231
4.1.2. Caraterização e evolução dos fundos de pensões	232
4.2. Planos de pensões	238
4.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais	238
4.2.2. Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos	244
4.3. Investimentos dos fundos de pensões	250
4.3.1. Análise por tipo de fundo e de plano	250
4.3.2. Análise por origem setorial, geográfica e por tipo de instrumento subjacente	254
4.3.3. Análise por indicadores de risco	261
4.3.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	271
4.4. Entidades gestoras de fundos de pensões	270
4.4.1. Estrutura empresarial	270
4.4.2. Rendibilidade e solvabilidade das sociedades gestoras de fundos de pensões	272
V | Os planos poupança-reforma	**275**

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1	Produto interno bruto e comércio mundial	49
Gráfico 1.2	Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em Estados-Membros selecionados	50
Gráfico 1.3	Evolução das taxas de juro de mercado na área do Euro	51
Gráfico 1.4	Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos de Estados-Membros selecionados	52
Gráfico 1.5	Evolução de índices acionistas selecionados da área do Euro	53
Gráfico 1.6	Evolução da dívida pública e da execução orçamental em percentagem do PIB	56
Gráfico 1.7	Poupança e emprego	57
Gráfico 2.1	Evolução da produção a nível mundial	74
Gráfico 2.2	Quota de mercado mundial	67
Gráfico 2.3	Produção mundial de seguros	67
Gráfico 2.4	Crescimento nominal da produção a nível mundial entre 2023 e 2024	68
Gráfico 2.5	Índice de penetração a nível mundial	70
Gráfico 2.6	Índice de densidade a nível mundial	71
Gráfico 2.7	*Global Property Catastrophe Rate-On-Line Index*	72
Gráfico 2.8	Perdas económicas *vs.* perdas seguras, no período 1985-2024	73
Gráfico 2.9	Custo médio-ponderado de capital versus rendibilidade do capital	75
Gráfico 2.10	Capital Global de Resseguro	76

Gráfico 2.11	Capital alternativo	77
Gráfico 2.12	Crescimento nominal da produção na União Europeia e para os mercados mais representativos UE	78
Gráfico 2.13	Quota de mercado na União Europeia e decomposição por ramo de atividade (mercados mais representativos da UE)	80
Gráfico 2.14	Índice de penetração na União Europeia e na área do Euro (mercados mais representativos da UE), e Portugal	81
Gráfico 2.15	Índice de densidade na União Europeia e na área do Euro (mercados mais representativos da UE), e Portugal	83
Gráfico 2.16	Estrutura da produção de seguros entre o ramo Vida e os ramos Não Vida (mercados mais representativos da UE)	84
Gráfico 2.17	PIB *per capita vs.* índice de densidade (mercados mais representativos da UE)	86
Gráfico 2.18	Evolução da produção de seguro direto	88
Gráfico 2.19	Produção de seguro direto por grupo financeiro – conjunto da atividade	90
Gráfico 2.20	Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Vida	92
Gráfico 2.21	Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto no ramo Vida	93
Gráfico 2.22	Produção de seguro direto por grupo financeiro – atividade Não Vida	95
Gráfico 2.23	Proporção, por empresa de seguros, da produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida	96
Gráfico 2.24	Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida	99
Gráfico 2.25	Evolução do número de efetivos	101
Gráfico 2.26	Repartição da produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida por canal de distribuição e variação face ao ano anterior	102
Gráfico 2.27	Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida	105
Gráfico 2.28	Evolução dos resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida	106
Gráfico 2.29	Resultados técnicos do ramo Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos	107
Gráfico 2.30	Resultados técnicos dos ramos Não Vida – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos	107

Gráfico 2.31	Evolução do resultado da conta não técnica	108
Gráfico 2.32	Evolução do resultado líquido do exercício	108
Gráfico 2.33	Resultado líquido do exercício – distribuição do número de operadores com resultados técnicos positivos e negativos	109
Gráfico 2.34	Evolução da produção do ramo Vida por tipo de produto	112
Gráfico 2.35	Evolução da produção nova	112
Gráfico 2.36	Passivos de contratos de seguro de serviços futuros por tipo de produto	113
Gráfico 2.37	Participação nos resultados	113
Gráfico 2.38	Forma de distribuição da participação nos resultados	114
Gráfico 2.39	Evolução dos passivos financeiros por tipo de produto	114
Gráfico 2.40	Evolução do número de pessoas seguras e de participantes por tipo de produto	115
Gráfico 2.41	Sinistralidade nos seguros temporários	116
Gráfico 2.42	Desagregação dos montantes pagos por tipo de produto	116
Gráfico 2.43	Evolução dos vencimentos e resgates	117
Gráfico 2.44	Valor das provisões matemáticas / quota-parte dos fundos autónomos afetos às apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano	119
Gráfico 2.45	Número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de plano	119
Gráfico 2.46	Repartição do valor das provisões matemáticas / quota-parte dos fundos autónomos e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais, por tipo de produto	120
Gráfico 2.47	Análise evolutiva da produção de seguro direto dos ramos Não Vida	120
Gráfico 2.48	Estrutura da carteira de prémios Não Vida em 2024 e variação do peso relativo face a 2023	121
Gráfico 2.49	Evolução do resultado técnico para os vários segmentos Não Vida	122
Gráfico 2.50	Decomposição do resultado técnico dos ramos Não Vida	123
Gráfico 2.51	Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramos Não Vida	123

Gráfico 2.52	Análise evolutiva (2023-2024) do rácio combinado de seguro direto – ramos Não Vida	124
Gráfico 2.53	Número de apólices – seguro de Acidentes de Trabalho	125
Gráfico 2.54	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – seguro de Acidentes de Trabalho	125
Gráfico 2.55	Evolução da taxa de sinistralidade de seguro direto – seguro de Acidentes de Trabalho	126
Gráfico 2.56	Montantes pagos – seguro de Acidentes de Trabalho em 2024 e variação do peso relativo face a 2023	127
Gráfico 2.57	Passivos de contratos de seguro de serviços passados – seguro de Acidentes de Trabalho em 2024 e variação do peso relativo face a 2023	127
Gráfico 2.58	Evolução dos passivos de contratos de seguro de serviços passados / provisão para sinistros – seguro de Acidentes de Trabalho	128
Gráfico 2.59	Decomposição do Resultado técnico do seguro de Acidentes de Trabalho	129
Gráfico 2.60	Resultados técnicos – seguro de Acidentes de Trabalho	129
Gráfico 2.61	Evolução dos prémios brutos emitidos e do número de pessoas seguras – ramo Doença	130
Gráfico 2.62	Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo	131
Gráfico 2.63	Evolução da taxa de sinistralidade de seguro direto – ramo Doença	131
Gráfico 2.64	Decomposição do resultado técnico do ramo Doença	132
Gráfico 2.65	Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – ramo Doença	133
Gráfico 2.66	Taxa de aceitação e taxa de sinistralidade de resseguro aceite – ramo Doença	133
Gráfico 2.67	Resultados técnicos – ramo Doença	134
Gráfico 2.68	Prémios brutos emitidos e número de apólices – seguro Automóvel	134
Gráfico 2.69	Evolução da taxa de sinistralidade de seguro direto – seguro Automóvel	135
Gráfico 2.70	Decomposição do resultado técnico do seguro Automóvel	136
Gráfico 2.71	Resultados técnicos – seguro Automóvel	136

Gráfico 2.72	Evolução da produção de seguro direto por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos	137
Gráfico 2.73	Estrutura da produção de seguro direto por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em 2024 e variação do peso relativo face a 2023	138
Gráfico 2.74	Taxa de sinistralidade de seguro direto por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos	139
Gráfico 2.75	Decomposição do resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos	140
Gráfico 2.76	Taxa de cedência e taxa de sinistralidade de resseguro cedido – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos	141
Gráfico 2.77	Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos	141
Gráfico 2.78	Evolução da taxa de sinistralidade de seguro direto - outros ramos e modalidades Não Vida	142
Gráfico 2.79	Resultado técnico - outros ramos e modalidades Não Vida	143
Gráfico 2.80	Decomposição do resultado técnico - outros ramos e modalidades Não Vida	143
Gráfico 2.81	Taxa de contribuição dos Gastos de contratos de resseguro entre o ramo Vida e os ramos Não Vida	145
Gráfico 2.82	Taxa de contribuição dos Gastos de contratos de resseguro Não Vida, por segmento	146
Gráfico 2.83	*Rating* do *Top* 10 resseguradores/grupos no ramo Vida e ramos Não Vida, em 2024	148
Gráfico 2.84	Evolução dos Passivos de contratos de seguro e dos Passivos financeiros	153
Gráfico 2.85	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos principais segmentos dos ramos Não Vida	156
Gráfico 2.86	*Return on Equity* das empresas de seguros nacionais	159
Gráfico 2.87	Rendibilidade dos capitais próprios das empresas de seguros nacionais por referência ao rendimento integral do exercício	160
Gráfico 2.88	Evolução histórica dos investimentos por carteira de seguros e por tipo de ativo	161
Gráfico 2.89	Composição dos investimentos por carteira de seguros no final de 2024	162
Gráfico 2.90	Variação entre 2023 e 2024 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo	162

Gráfico 2.91	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	163
Gráfico 2.92	Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	164
Gráfico 2.93	Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros	165
Gráfico 2.94	Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emitentes da UE (exceto Portugal)	165
Gráfico 2.95	Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações das empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	166
Gráfico 2.96	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	167
Gráfico 2.97	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	168
Gráfico 2.98	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	169
Gráfico 2.99	Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	170
Gráfico 2.100	Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	171
Gráfico 2.101	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	171
Gráfico 2.102	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2024 e variação da maturidade e duração face ao final de 2023	172
Gráfico 2.103	Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelas empresas de seguros no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	173
Gráfico 2.104	*Rating* do investimento em obrigações em 2024 e evolução histórica	174
Gráfico 2.105	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2024 e variação face ao final de 2023	175

Gráfico 2.106	Total de SCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – mercado	176
Gráfico 2.107	Total de MCR e de fundos próprios elegíveis para a sua cobertura – mercado	176
Gráfico 2.108	Análise evolutiva dos rácios de cobertura do SCR e decomposição da variação do rácio entre 2023 e 2024	177
Gráfico 2.109	Análise evolutiva dos rácios de cobertura do MCR	178
Gráfico 2.110	Distribuição dos rácios de cobertura do SCR e do MCR	179
Gráfico 2.111	Análise comparativa entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2023 e de 2024	180
Gráfico 2.112	Impacto das medidas do pacote das garantias de longo prazo nos rácios globais de cobertura do SCR e do MCR	181
Gráfico 2.113	Análise evolutiva das Provisões técnicas	188
Gráfico 2.114	Margem de risco em função da melhor estimativa das Provisões técnicas	189
Gráfico 2.115	Utilização das medidas do pacote das garantias de longo prazo	190
Gráfico 2.116	Decréscimo em termos relativos do valor das Provisões técnicas derivado da aplicação das medidas do pacote das garantias de longo prazo	191
Gráfico 2.117	Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas, derivado da aplicação da dedução transitória às Provisões técnicas	191
Gráfico 2.118	Análise evolutiva do decréscimo, em termos relativos, no valor das Provisões técnicas derivado da aplicação do ajustamento de volatilidade e dimensão desse ajustamento no final de cada ano prazo	192
Gráfico 2.119	Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado	194
Gráfico 2.120	Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis e por empresa	195
Gráfico 2.121	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR por níveis – mercado	196
Gráfico 2.122	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR por níveis – mercado	196
Gráfico 2.123	Composição do SCR para o conjunto das empresas Vida e variação entre 2023 e 2024	198

Gráfico 2.124	Composição do SCR para o conjunto das empresas Não Vida e variação entre 2023 e 2024	199
Gráfico 2.125	Composição do SCR para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2023 e 2024	200
Gráfico 2.126	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Vida e variação entre 2023 e 2024	201
Gráfico 2.127	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas Não Vida e variação entre 2023 e 2024	202
Gráfico 2.128	Composição do SCR de mercado para o conjunto de empresas mistas e variação entre 2023 e 2024	203
Gráfico 2.129	Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Vida e variação entre 2023 e 2024	204
Gráfico 2.130	Composição do SCR de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença e variação entre 2023 e 2024	205
Gráfico 2.131	Composição do SCR de riscos específicos de seguros Não Vida e variação entre 2023 e 2024	206
Gráfico 2.132	Peso do MCR em relação ao SCR	207
Gráfico 3.1	Evolução do número de mediadores	211
Gráfico 3.2	Rácio de cancelamentos por cada nova inscrição e distribuição dos mediadores de seguros entre pessoas singulares e coletivas	212
Gráfico 3.3	Representatividade de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade	212
Gráfico 3.4	Distribuição dos mediadores não nacionais a operar em Portugal através de Sucursais e LPS por tipo de licença	214
Gráfico 3.5	Distribuição dos mediadores portugueses a operar em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu através de Sucursais e LPS por tipo de licença	216
Gráfico 3.6	Estrutura etária	216
Gráfico 3.7	Distribuição dos agentes pessoas singulares por nível de instrução	217
Gráfico 3.8	Mediação de seguros por atividade profissional (Ativos)	218
Gráfico 3.9	Mediadores (pessoas coletivas) por forma jurídica da empresa	218
Gráfico 3.10	Número de mediadores de seguros *vs.* população residente por distrito / região autónoma	219

Gráfico 3.11	Total de remunerações dos mediadores de seguros e respetiva percentagem em relação aos totais de produção de seguros, por ramo de atividade	221
Gráfico 3.12	Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade	222
Gráfico 3.13	Total de remunerações de corretores de seguros / mediadores de resseguro	224
Gráfico 3.14	Evolução do Resultado líquido do exercício	225
Gráfico 3.15	Relação Capital Próprio / Capital Social	226
Gráfico 3.16	Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguro	226
Gráfico 3.17	*Return on Equity* – corretores e mediadores de resseguro	227
Gráfico 4.1	Evolução do montante dos fundos de pensões	232
Gráfico 4.2	Evolução das contribuições e transferências	233
Gráfico 4.3	Repartição das contribuições e transferências	234
Gráfico 4.4	Peso do setor dos fundos de pensões em percentagem do PIB nos países da OCDE (dados relativos ao final de 2023)	235
Gráfico 4.5	Peso do setor das IORPs em percentagem do PIB em alguns países do Espaço Económico Europeu (dados relativos ao final de 2024)	236
Gráfico 4.6	Número de planos de pensões profissionais por tipo de plano	239
Gráfico 4.7	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano	239
Gráfico 4.8	Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica	240
Gráfico 4.9	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade	242
Gráfico 4.10	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de desconto	243
Gráfico 4.11	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões	243
Gráfico 4.12	Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões profissionais	244

Gráfico 4.13	Número de participantes por tipo de plano – planos de pensões individuais	245
Gráfico 4.14	Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões profissionais	245
Gráfico 4.15	Número de beneficiários por tipo de plano – planos de pensões individuais	246
Gráfico 4.16	Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões profissionais	247
Gráfico 4.17	Benefícios pagos por tipo de plano – planos de pensões individuais	247
Gráfico 4.18	Benefícios pagos por tipo de plano e de pagamento – planos de pensões profissionais	248
Gráfico 4.19	Benefícios pagos nas adesões individuais por forma de pagamento – planos de pensões individuais	248
Gráfico 4.20	Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões profissionais	249
Gráfico 4.21	Benefícios pagos por tipo de plano e de benefício – planos de pensões individuais	250
Gráfico 4.22	Evolução histórica dos investimentos por tipo de fundo de pensões e por tipo de ativo	251
Gráfico 4.23	Composição dos investimentos por tipo de fundo de pensões no final de 2024	252
Gráfico 4.24	Variação entre 2023 e 2024 do montante investido por tipo de ativo, em valor e em peso relativo	252
Gráfico 4.25	Evolução histórica dos investimentos dos fundos de pensões por tipo de plano, composição das carteiras por tipo de ativo e variações do peso relativo	253
Gráfico 4.26	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	254
Gráfico 4.27	Aplicações em fundos de investimento por tipologia no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	255
Gráfico 4.28	Evolução da origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões	256
Gráfico 4.29	Detalhe da origem geográfica por Estado-Membro dos investimentos em obrigações e ações de emitentes da UE (exceto Portugal)	256

Gráfico 4.30	Origem geográfica dos investimentos em obrigações e ações dos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	257
Gráfico 4.31	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	258
Gráfico 4.32	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	259
Gráfico 4.33	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	260
Gráfico 4.34	Distribuição geográfica das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	261
Gráfico 4.35	Distribuição dos escalões de maturidade das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	262
Gráfico 4.36	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	262
Gráfico 4.37	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações no final de 2024 e variação face ao final de 2023	262
Gráfico 4.38	Distribuição da modalidade de pagamento do cupão das obrigações detidas pelos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	264
Gráfico 4.39	*Rating* do investimento em obrigações dos fundos de pensões no final de 2024 por fundo e evolução histórica	265
Gráfico 4.40	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento no final de 2024 e variação face ao final de 2023	266
Gráfico 4.41	Distribuição do índice de *Sharpe* dos fundos de pensões no final de 2024 e variação do peso relativo face ao final de 2023	267
Gráfico 4.42	Taxas de rendibilidade dos fundos de pensões fechados por escalões	268
Gráfico 4.43	Taxas de rendibilidade dos fundos de pensões abertos por escalões	269
Gráfico 4.44	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	269

Gráfico 4.45	Evolução do número de fundos de pensões e montantes geridos por tipo de entidade	270
Gráfico 4.46	Evolução do Resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões	272
Gráfico 4.47	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões	274
Gráfico 4.48	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões	274
Gráfico 5.1	Evolução do número de subscrições de PPR	277
Gráfico 5.2	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento	278
Gráfico 5.3	Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento	279
Gráfico 5.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR	283
Gráfico 5.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento	284

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.1	Panorama de projeções económicas a nível mundial	48
Quadro 1.2	Principais indicadores macroeconómicos em Portugal	55
Quadro 2.1	*Top* 19 Resseguradoras mundiais: rácio combinado *versus* rendibilidade do capital	74
Quadro 2.2	*Ranking* do índice de penetração na União Europeia	82
Quadro 2.3	*Ranking* do índice de densidade na União Europeia	83
Quadro 2.4	Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal	87
Quadro 2.5	Produção de seguro direto por empresa de seguros – conjunto da atividade	90
Quadro 2.6	Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Vida	92
Quadro 2.7	Produção de seguro direto por empresa de seguros – atividade Não Vida	95
Quadro 2.8	Índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl* – concentração dos principais segmentos Não Vida	100
Quadro 2.9	Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro	103
Quadro 2.10	Empresas de seguros nacionais com notificação para operar em LPS	104
Quadro 2.11	Caraterização do ramo Vida – contratos de seguro e contratos de investimento	110
Quadro 2.12	Caraterização do ramo Vida – seguros individuais e seguros de grupo	110
Quadro 2.13	Estrutura da produção do ramo Vida	111
Quadro 2.14	Estrutura da conta técnica do ramo Vida	118

Quadro 2.15	Taxa global de cedência de resseguro	144
Quadro 2.16	*Top* 10 de resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida, em 2024	147
Quadro 2.17	Evolução da estrutura patrimonial	149
Quadro 2.18	Estrutura patrimonial detalhada	150
Quadro 2.19	Detalhe da rubrica investimentos	151
Quadro 2.20	Passivos de contratos de seguro Vida	154
Quadro 2.21	Passivos de contratos de seguro Não Vida	155
Quadro 2.22	Evolução das principais rubricas do Capital próprio	158
Quadro 2.23	Análise comparativa entre o balanço económico e o balanço estatutário	183
Quadro 2.24	Análise evolutiva do balanço económico em base Solvência II	186
Quadro 2.25	Análise evolutiva das Provisões técnicas	188
Quadro 2.26	Fundos próprios disponíveis e elegíveis e respetiva variação face a 2023	193
Quadro 2.27	Evolução do SCR em valor absoluto	197
Quadro 2.28	Evolução do MCR em valor absoluto	207
Quadro 3.1	Número de mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade em 2024	213
Quadro 3.2	Mediação através de Sucursais e LPS em Portugal	213
Quadro 3.3	Mediação através de Sucursais e LPS em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu	215
Quadro 3.4	Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade	223
Quadro 3.5	Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade	223
Quadro 3.6	Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade	224
Quadro 4.1	Evolução do número de fundos de pensões	231
Quadro 4.2	Evolução do montante dos fundos de pensões	232
Quadro 4.3	Evolução das contribuições e transferências	233
Quadro 4.4	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	237

Quadro 4.5	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais	238
Quadro 4.6	Nível de financiamento dos planos BD por tipo de atividade económica	241
Quadro 4.7	*Ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões	271
Quadro 4.8	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	273
Quadro 5.1	Quota de mercado das responsabilidades de contratos de seguro e passivos financeiros de seguros PPR – *ranking* das empresas de seguros	280
Quadro 5.2	Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR – *ranking* das entidades gestoras	281
Quadro 5.3	Quota de mercado dos montantes dos fundos de investimentos PPR – *ranking* das entidades gestoras	282

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1	*Top* 10 resseguradores/grupos nos ramos Vida e Não Vida em 2023 – Dispersão geográfica	148
Figura 3.1	Distribuição de habitantes por mediadores de seguros por distrito / região autónoma	220

SIGLAS E ACRÓNIMOS

APFIPP	Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios
APP	*Asset Purchasing Programme*
ASF	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BSCR	Requisito de Capital de Solvência de Base
CAE	Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
CAT Bonds	*Catastrophe Bonds*
CD	Contribuição Definida
CE	Comissão Europeia
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
EEE	Espaço Económico Europeu
EIOPA	*European Insurance and Occupational Pensions Authority*
ES	Empresas de Seguros
Eurostat	Serviço de Estatística da União Europeia
EUA	Estados Unidos da América
FP	Fundos de Pensões
FMI	Fundo Monetário Internacional
IFRS	*International Financial Reporting Standard*
ILW	*Industry Loss Warranty*
IORP	*Institution for occupational retirement provision*
INE	Instituto Nacional de Estatística
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
LPS	Livre Prestação de Serviços
Man-Made	Por ação humana

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

GLOSSÁRIO DE DEFINIÇÕES

A	
Adesão coletiva	Relação contratual entre um ou vários associados e um fundo de pensões aberto, concretizada através da subscrição de unidades de participação do fundo de pensões.
Adesão individual	Relação contratual entre um contribuinte e um fundo de pensões aberto, concretizada através da subscrição de unidades de participação do fundo de pensões.
Ajustamento de risco	Deve ser considerado em conjunto com o valor esperado dos fluxos de caixa futuros, de modo a traduzir o risco não financeiro assumido pela empresa de seguros, ou seja, apenas os riscos que derivam dos contratos de seguros.
Ajustamento de volatilidade	Ajustamento incorporado na estrutura temporal de taxas de juro sem risco relevante com o objetivo de mitigar o impacto, nos fundos próprios, de variações abruptas nos preços dos títulos financeiros.
Ativos	Conjunto de bens e direitos (ações, obrigações, depósitos bancários, terrenos e edifícios etc.) que podem fazer parte do património de uma empresa de seguros ou de um fundo de pensões.
B	
Benefícios pagos	Montantes pagos em caso de reforma ou, quando complementares e acessórios, os montantes pagos em caso de morte, invalidez ou cessação de emprego.
C	
Capital Próprio	Situação líquida de uma empresa, isto é, a diferença entre os seus ativos e os seus passivos, representando, deste modo, o valor líquido do seu património.
Cenário de financiamento	Avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos estabelecidos pela entidade gestora (atuário responsável) e considerados para efeitos de financiamento do plano de pensões.

Cenário do valor mínimo	Avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos fixados na Norma Regulamentar da ASF n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, ou, quando superior, nas exigências mínimas previstas em regulamentação específica.
Coeficiente de determinação (R^2)	Medida de ajuste estatístico que reflete a proporção da variabilidade da variável resposta que é explicada pela(s) variável(is) explicativa(s). Quando o R^2 é igual a zero, isso significa que o modelo não explica a variação dos dados; quando o R^2 é igual a um, indica que o modelo explica toda a variação dos dados.
Componente financeira dos contratos de seguro	Nas rubricas relativas à componente financeira dos contratos de seguros estão incluídas as alterações decorrentes do efeito do valor temporal do dinheiro e do efeito do risco financeiro.
Contribuições	Valores pagos ao fundo para o financiamento de um plano de pensões ou de um plano de benefícios de saúde.
Corretor de seguros	Tipo de mediador independente, autorizado pela ASF para o exercício da atividade de mediação que, para aconselhar de forma imparcial, analisa diversos seguros existentes no mercado e seleciona os que melhor se adaptam às necessidades do cliente.
Curva de *Lorenz*	Indicador de desigualdade que corresponde a uma representação gráfica da distribuição relativa de uma variável, num determinado domínio. Quanto menor a desigualdade, maior será a aproximação da curva a uma reta perfeita a 45 graus.
Custo médio ponderado de capital	O custo médio ponderado de capital representa o custo médio de capital de uma empresa após impostos, considerando todas as fontes de capital, incluindo ações ordinárias, ações preferenciais, títulos e outras formas de dívida. Constitui a taxa de custo médio que uma empresa espera pagar para financiar os seus ativos.
D	
Dedução transitória às provisões técnicas	Medida transitória incidente no valor das provisões técnicas, definida como uma percentagem (decrescente ao longo do tempo) da diferença entre o valor das provisões técnicas avaliadas de acordo com o regime Solvência II e de acordo com o regime de solvência anterior, para o conjunto das responsabilidades detidas à data de entrada em vigor do regime Solvência II (01-01-2016).
E	
Entidade gestora de fundos de pensões	Pode assumir a forma de uma sociedade constituída exclusivamente para esse fim (sociedade gestora de fundos de pensões) ou de uma empresa de seguros que explore o ramo Vida.
Estrutura temporal de taxas de juro sem risco	Taxas de desconto publicadas regularmente pela EIOPA, e utilizadas como referencial para o cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas das empresas de seguros.

Excedente de cobertura do requisito de capital de solvência (SCR)	Diferença entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do SCR e o valor do SCR.
Excedente de cobertura do requisito de capital mínimo (MCR)	Diferença entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do MCR e o valor do MCR.
F	
Fundo de pensões	Património autónomo exclusivamente afeto à realização de um ou mais planos de pensões e/ou planos de benefícios de saúde, podendo ainda estar simultaneamente afeto ao financiamento de um mecanismo equivalente, sendo assegurada a total separação jurídica entre o mesmo e o associado, bem como entre o fundo de pensões e a respetiva entidade gestora.
Fundo de pensões aberto	Fundo de pensões em que a adesão depende unicamente de aceitação pela entidade gestora, não sendo necessário qualquer vínculo entre os diferentes aderentes. A adesão pode ser individual ou coletiva.
Fundo de pensões fechado	Fundo de pensões que diz respeito a apenas um associado ou, envolvendo vários associados, se existir um vínculo empresarial, associativo, profissional ou social entre eles e for necessário o seu acordo para a entrada de novos associados.
Fundos próprios elegíveis	Montante de fundos próprios disponíveis das empresas de seguros, que cumprem os critérios e limites exigíveis para serem utilizados para cobertura do SCR e/ou do MCR.
G	
Gastos de contratos de seguros	Despesas da empresa de seguros com contratos de seguros, designadamente, sinistros ocorridos, gastos de aquisição, outras despesas atribuíveis a contratos de seguros, ajustamentos às responsabilidades com sinistros e componente de perda de contratos onerosos.
I	
Índice de densidade	Rácio entre o valor dos prémios de seguros e o total da população residente.
Índice de *Gini*	Medida de desigualdade que varia entre zero e um, correspondendo o valor zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um ao caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).
Índice de penetração	Rácio entre os prémios de seguros e o produto interno bruto.
Índice de *Sharpe*	Indicador que permite a avaliação relativa entre o risco e o retorno de um determinado investimento. Este rácio é considerado positivo quando apresenta um valor superior a um, sendo tanto melhor quanto maior o valor calculado.

Índice *Hirschman-Herfindahl*	Medida do grau de concentração de um mercado, cujo valor varia entre o inverso do número de empresas do mercado (cenário em que nenhuma empresa é dominante) e a unidade (situação de monopólio).
Índices de Provisionamento	Rácio entre a provisão para sinistros e os prémios brutos emitidos.
Índices de regularização	Rácio entre os montantes pagos e os custos com sinistros.
Instrumento financeiro	Título ou contrato que estabelece direitos e obrigações de natureza financeira. Inclui valores mobiliários, tais como ações, obrigações e unidades de participação em fundos de investimento e instrumentos do mercado monetário, tais como certificados de depósito e papel comercial.
L	
Livre prestação de serviços	Operação pela qual uma entidade cobre ou assume, a partir da sua sede social ou de um estabelecimento situado no território de um Estado-Membro, um risco ou um compromisso situado ou assumido no território de um outro Estado-Membro da União Europeia.
M	
Margem bruta antes de resseguro	Margem resultante dos ganhos líquidos operacionais de seguro direto e resseguro aceite acrescida de outros resultados de índole técnica, não considerando o efeito líquido resultante da cedência de prémios e de sinistros associada aos acordos de resseguro em vigor.
Margem de risco	Parcela das provisões técnicas, em adição à melhor estimativa, correspondente à compensação adicional de ativos que a empresa teria de transferir em conjunto com a transferência das responsabilidades de seguros, e correspondentes ativos, para uma terceira parte, em condições normais de mercado.
Margem de serviços contratuais	Valor intrínseco estimado do portefólio de contratos de seguros.
Mediação de seguros	Atividade que consiste em: apresentar ou propor um contrato de seguro ou praticar outro ato que prepare a sua celebração; celebrar o contrato (quando o mediador tenha poderes para o efeito); apoiar a gestão e execução do contrato, em especial em caso de sinistro.
Mediador de seguros	Qualquer pessoa ou entidade que exerça, mediante remuneração, a atividade de mediação de seguros e se encontre inscrito como mediador na Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Pode fazê-lo por conta de uma ou várias empresas de seguros ou de forma independente.

Melhor estimativa das provisões técnicas	Valor atual esperado dos fluxos de caixa futuros necessários para a regularização das responsabilidades subjacentes aos contratos de seguros.
Montantes pagos	Valor efetivamente liquidado pelas empresas de seguros aos tomadores/beneficiários de contratos de seguros.
N	
Nível de financiamento	Quociente entre o património do fundo de pensões (ou da respetiva quota-parte) e a soma do valor atual das pensões em pagamento (para os beneficiários) e das responsabilidades com serviços passados (para os participantes).
P	
Participação nos resultados	Direito do tomador do seguro, segurado ou beneficiário de receber parte dos resultados gerados pelo contrato de seguro. Considera-se atribuída quando é calculada para o conjunto de contratos, mas não individualizada. Considera-se distribuída quando é afetada a cada contrato individual.
Passivo	Obrigações financeiras de uma entidade, ou seja, os valores que tem em dívida, independentemente do prazo para a sua liquidação.
Passivos de contratos de seguros	Montantes que as empresas de seguros devem constituir e manter e que, em qualquer momento, devem ser suficientes para lhes permitir cumprir, na medida do razoavelmente previsível, os compromissos decorrentes dos contratos de seguro.
Passivos de contratos de seguros – Serviços futuros	Corresponde a estimativa de responsabilidades da empresa de seguros relativamente ao serviço ainda por prestar.
Passivos de contratos de seguros – Serviços passados	Corresponde a estimativa de responsabilidades da empresa de seguros relativamente ao serviço já prestado.
Passivos financeiros	Rubrica do Passivo que inclui as responsabilidades da empresa de seguros relativamente aos contratos e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento.
Planos de benefício definido (BD)	Os benefícios encontram-se previamente definidos, sendo as contribuições calculadas de forma a garantir o pagamento daqueles benefícios e variáveis em função dos riscos biométricos e financeiros existentes.
Planos de contribuição definida (CD)	As contribuições são previamente definidas e os benefícios são os determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respetivos rendimentos acumulados.
Planos de pensões individuais	Planos cuja adesão e contribuição é individual.

Planos de pensões profissionais	Planos de pensões criados, e maioritariamente financiados, por empresas/entidades em benefício dos seus colaboradores.
Provisão para prémios	Corresponde ao custo total estimado que a empresa de seguros estima suportar para regularizar todos os sinistros que espera venham a ocorrer no futuro, enquadráveis nas apólices em vigor à data de referência do cálculo, após dedução dos prémios a receber respeitantes a essas apólices.
Provisão para sinistros	Corresponde ao custo total estimado que a empresa de seguros estima suportar para regularizar todos os sinistros que tenham ocorrido até ao final do exercício, quer tenham sido comunicados ou não, após dedução dos montantes já pagos respeitantes a esses sinistros.
Provisões matemáticas	Valor atuarial estimado dos compromissos da empresa de seguros, incluindo as participações nos resultados já distribuídas e após dedução do valor atuarial dos prémios futuros.
Provisões técnicas	Montantes que as empresas de seguros devem constituir e manter e que, em qualquer momento, devem ser suficientes para lhes permitir cumprir, na medida do razoavelmente previsível, os compromissos decorrentes dos contratos de seguro.
R	
Rácio combinado	Soma entre a taxa de sinistralidade e o rácio de despesas.
Rácio de cobertura do requisito de capital de solvência (SCR)	Rácio entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do SCR e o SCR.
Rácio de cobertura do requisito de capital mínimo (MCR)	Rácio entre os fundos próprios elegíveis de cobertura do MCR e o MCR.
Rácio de despesas	Rácio entre o montante de despesas de exploração e os prémios brutos emitidos.
Rácio entre o Ativo e o Passivo	Avalia a dimensão do Ativo da empresa de seguros tendo por referência o Passivo da mesma.
***Rate-on-Line* (RoL)**	Rácio entre o prémio ou custo de resseguro e a capacidade de resseguro (ou valor da cobertura) adquirida por esse mesmo prémio.
***Rating* creditício**	Apreciação, por uma entidade independente, da qualidade creditícia/ risco de crédito de uma entidade, em termos globais ou no contexto de uma obrigação financeira específica.
Réditos de contratos de seguros	Proveitos reconhecidos pela empresa de seguros relativos à comercialização dos contratos de seguros.
Rendibilidade do capital	Mensuração dos retornos financeiros gerados por uma empresa, à escala do seu capital, correspondendo ao rácio entre o resultado líquido do exercício e o capital próprio.

Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	Rácio entre o resultado líquido do exercício e a média dos capitais próprios no início e no final do respetivo exercício.
Rendibilidade dos capitais próprios numa perspetiva de rendimento integral.	Rácio entre o resultado do rendimento integral e o capital próprio que mensura a rendibilidade dos capitais próprios numa perspetiva de rendimento integral.
Rendibilidade dos fundos de pensões abertos	A rendibilidade anual é calculada recorrendo à evolução do valor das unidades de participação, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são integralmente reinvestidos no início do período seguinte.
Rendibilidade dos fundos de pensões fechados	Taxa interna de rendibilidade apurada trimestralmente, calculada com base nos dados reportados à ASF (com a mesma periodicidade), assumindo que as entradas (contribuições) e saídas (pagamentos de pensões) ocorrem no ponto médio do respetivo período, com a taxa anual de crescimento dos fundos a ser apurada de forma geométrica.
Rendimento integral	Conceito mais abrangente de resultado contabilístico, onde, além do resultado líquido do período, se consideram os ganhos e perdas diretamente reconhecidos nos capitais próprios.
Requisito de capital de solvência (SCR)	O requisito de capital de solvência deverá ser determinado como sendo o capital económico que as empresas de seguros e de resseguros deverão deter para garantirem que não ocorre uma situação de "ruína" mais do que uma vez em cada 200 casos ou, em alternativa, que as empresas continuarão a estar em condições de, com uma probabilidade de, pelo menos 99,5 %, cumprir as obrigações que assumiram com os tomadores de seguros e os beneficiários durante os próximos 12 meses.
Requisito de capital mínimo (MCR)	Montante de capital regulatório mínimo que as empresas de seguros têm de constituir, correspondendo, regra geral, a uma percentagem situada entre 25% e 45% do respetivo SCR.
Resgate	Possibilidade prevista em algumas das modalidades de seguros de vida, na qual o tomador do seguro pode resolver o contrato e receber o valor da provisão matemática, deduzido de despesas de aquisição e de outras que estejam contratualmente previstas.
Resseguro	Mecanismo de transferência de riscos de uma empresa de seguros para uma empresa de resseguros.
Resultado líquido	Rubrica contabilística correspondente aos resultados do exercício associados e não associados a contratos comercializados, deduzido do imposto sobre o rendimento do exercício.
Resultado não técnicos	Rubrica contabilística correspondente aos resultados do exercício não associados a contratos comercializados.

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

Sucursal	Forma local de representação de uma empresa de seguros ou de resseguros situada no território de um Estado-Membro diferente do Estado-Membro de origem, sendo como tal considerada qualquer presença permanente em território da União Europeia.
T	
Taxa anual de resgates	Rácio entre os resgates durante o exercício e a soma da provisão matemática, da provisão para seguros e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador do seguro e dos passivos financeiros no final do exercício anterior.
Taxa de aceitação de resseguro	Rácio entre os prémios de resseguro aceite e os prémios brutos emitidos de seguro direto e resseguro aceite.
Taxa de cedência de resseguro	Indicador determinado a partir do rácio entre os prémios de resseguro cedido e os prémios brutos emitidos (de seguro direto e de resseguro aceite).
Taxa de desconto	Pressuposto atuarial que é assumido para ter em conta o valor temporal do dinheiro.
Taxa de sinistralidade	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos pelas empresas de seguros.
Taxa de sinistralidade de resseguro aceite	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de resseguro aceite.
Taxa de sinistralidade de resseguro cedido	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de resseguro cedido.
Taxa de sinistralidade de seguro direto	Rácio entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de seguro direto.
Taxas técnicas	Taxa de juro a utilizar no cálculo da provisão matemática do ramo Vida, que deve ser escolhida de forma prudente, tendo em consideração a natureza e a maturidade dos compromissos assumidos, bem como os ativos em que a empresa de seguros se propõe investir os valores correspondentes àquela provisão.
U	
Unidades de participação	Parcela em que se divide o património de um fundo de investimento ou de um fundo de pensões. O seu valor é determinado através da divisão do montante total dos ativos do fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor da unidade de participação varia em função da evolução do valor dos ativos em que o fundo investe, podendo aumentar ou diminuir.

MENSAGEM DO PRESIDENTE

No presente Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões é apresentada a evolução económica, financeira e patrimonial dos setores sob supervisão prudencial da ASF durante o ano de 2024.

Este Relatório disponibiliza aos diversos *stakeholders* e à sociedade civil um conjunto detalhado de informações estatísticas, bem como a análise e interpretação da evolução e do desempenho dos setores segurador, de mediação de seguros e de fundos de pensões, no ano em referência.

O ano de 2024 foi marcado por um contexto de incerteza geopolítica, que, aliás, permanece como preocupação para todo o sistema financeiro. A área do Euro continua a registar níveis de crescimento abaixo da média das economias mais avançadas no plano mundial, tendo enfrentado o desafio de contenção da inflação, em paralelo com o alívio dos custos de financiamento da economia, com diversos movimentos de redução das taxas de juro de referência ao longo do ano.

Neste ano foi também publicado o Relatório Draghi, onde, além da identificação dos problemas estruturais com que a União Europeia se debate, foram apontados caminhos para recolocar a competitividade como foco das políticas europeias. Para concretizar esse objetivo, será indispensável o reforço do papel dos seguros e dos fundos de pensões, que, pelas suas características, dispõem da capacidade de promover investimentos de longo prazo, estimulando a poupança e a sua canalização para a economia real.

Em Portugal, o ano de 2024 foi um ano de crescimento da taxa de poupança, para níveis superiores a 12%, tendo sido positivamente impactada pelo contexto de contenção da inflação e de redução das taxas de juro. Embora ainda distante dos níveis de poupança desejáveis, este aumento deve motivar os vários *stakeholders* e decisores nacionais a encontrar soluções que permitam tornar cada vez mais atrativo poupar e aplicar a poupança.

Os resultados apresentados pelos setores dos seguros e dos fundos de pensões no ano 2024 foram globalmente positivos.

No setor segurador, registou-se um aumento da produção, tanto no ramo Vida (com um crescimento assinalável, de 32,6%), como na generalidade dos ramos Não Vida (com um crescimento global de 10,9%, onde se continua a destacar o ramo Doença, com um crescimento de 17,2%). O resultado líquido global foi de 492 milhões de euros, assinalando-se que, das 39 empresas de seguros nacionais, apenas três registaram resultados líquidos negativos. É de destacar a deterioração dos resultados técnicos do ramo Automóvel, que caíram globalmente para terreno negativo.

O total de ativos afetos às responsabilidades das empresas de seguros cifrou-se em 48,7 mil milhões de euros, um acréscimo de 2,5% face ao ano anterior. Em termos de solvência, destacam se os níveis globalmente confortáveis de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) e do Requisito de Capital Mínimo (MCR), com rácios de 207% e 547%, respetivamente, significando um reforço da solidez financeira do setor, essencial para a manutenção da confiança dos cidadãos.

No que diz respeito à mediação de seguros, o ano de 2024 consolidou a tendência de estabilização do número de mediadores, após vários anos de reduções assinaláveis, atingindo, no final do ano, um número total de cerca de 10 mil mediadores. O montante total de remunerações auferidas pelos mediadores de seguros teve um aumento de 17,9%, para 1 337 milhões de euros, retomando a tendência de crescimento interrompida no ano anterior.

Nos fundos de pensões, verificou-se uma recuperação de 2,1% do montante total de ativos sob gestão, após uma trajetória descendente que se observava desde 2021. O nível de financiamento dos fundos de pensões que financiam planos de benefício definido manteve-se estável em torno dos 100%. Por sua vez, a rendibilidade global dos fundos de pensões reduziu-se, embora mantendo-se em terreno positivo.

Apesar do ano globalmente positivo e dos bons níveis de resiliência e de maturidade que os setores apresentam, são muitos os desafios que se vislumbram no horizonte. Desde o envelhecimento da população até à acelerada transição digital da economia e da sociedade, passando pela necessidade de reduzir lacunas de proteção agravadas pelas alterações climáticas para melhor proteger cidadãos e empresas, não faltam áreas que exigem a máxima atenção dos operadores e da ASF.

No início de um novo ciclo, o Plano Estratégico da ASF, para o triénio 2026-2028, em fase de elaboração à data de publicação deste Relatório, vai definir a visão de futuro da ASF: ser um regulador de referência, pilar da confiança no sistema financeiro, que atua

como catalisador de uma sociedade mais resiliente e que se posiciona na vanguarda da supervisão para garantir um mercado sólido, inovador e centrado nas pessoas.

Por fim, expresso o meu sincero agradecimento a todos os colaboradores da ASF envolvidos na produção deste Relatório, bem como aos membros do Conselho Consultivo, pela valiosa apreciação e contributos que enriqueceram este documento.

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

O presente relatório, publicado em cumprimento do disposto na alínea b) do n.º 8 do artigo 16.º dos Estatutos da ASF (aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro), foi apreciado pelo Conselho Consultivo da ASF, reunido a 16 de outubro de 2025, nos termos previstos na alínea b) do artigo 23.º dos referidos Estatutos.

SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, elaborado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), analisa, de forma detalhada, a evolução, no ano de 2024, dos setores dos seguros e dos fundos de pensões, devidamente enquadrada no contexto económico e financeiro internacional.

No **Capítulo 1**, onde se faz um **enquadramento macroeconómico**, destaca-se o cenário internacional marcado por conflitualidade e incerteza geopolítica, decorrente da continuidade de conflitos armados e de alterações significativas na política externa dos EUA, designadamente na política comercial, com impactos ao nível internacional e europeu.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta um novo abrandamento da **economia mundial** para o biénio 2025-2026, continuando a tendência verificada em 2024, em que o PIB mundial cresceu 3,3%, menos 0,2 pontos percentuais do que no ano anterior. Na área do Euro, o crescimento económico anual entre 2023 e 2025 não deverá exceder 1%, o que representa um crescimento relativamente baixo, face a outras economias avançadas.

Regista-se que, em 2024, consolidou-se a redução da **inflação**, perto do referencial de 2% na área do Euro, com efeitos positivos nos custos de financiamento e nos riscos de crédito. A política monetária prosseguida pelo Banco Central Europeu (BCE) revelou ajustes profundos ao longo do ano de 2024, tanto na política monetária não convencional, como no que diz respeito ao referencial das taxas de juro, com três ajustes descendentes, fixando-se, no final do ano, nos 3,14%. Uma política monetária que visou compatibilizar o objetivo de consolidar a redução da inflação com os objetivos de conter a pressão do serviço de dívida sobre os agentes económicos e de aumentar o estímulo à economia.

2024 é também o ano da publicação do **Relatório Draghi**, cujas propostas foram posteriormente incorporadas no programa da Comissão, com o objetivo de colocar a tónica das políticas europeias na competitividade, na simplificação da regulação, na necessidade de canalizar a poupança para o investimento na economia real, aspetos cujos desenvolvimentos, sendo ainda incertos, terão seguramente impacto nos próximos anos no sector dos seguros e, em particular, dos fundos de pensões.

A **economia portuguesa** cresceu próximo dos 2%, um valor superior ao do agregado da área do Euro, tendo a inflação descido para os 2,7%, registando-se a continuação da redução do endividamento do soberano nacional, para os 94,9% do PIB, com um saldo orçamental positivo de 0,7% do PIB.

No **Capítulo 2**, analisa-se de forma detalhada a **evolução do sector segurador nacional**.

Depois de dois anos de redução da **produção total de seguro direto** das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF, no ano de 2024, observa-se uma inversão desta trajetória, com um aumento de 20,8%, explicado sobretudo pelo incremento da produção no ramo Vida.

No exercício de 2024, o **resultado global das contas técnicas** recuou 11,9 milhões de euros face ao ano anterior, para 732 milhões de euros, com um comportamento relativamente semelhante nos ramos Vida e Não Vida. Tal como em 2023, todas as empresas de seguros a operar no ramo Vida apresentaram resultados técnicos positivos no final de 2024, e apenas uma empresa de seguros a operar no ramo Não Vida apresentou resultados técnicos negativos. Em termos globais, o desempenho menos favorável das contas técnica e não técnica, em 2024, traduziu-se num resultado líquido do exercício de 492 milhões de euros, inferior ao do ano anterior em 154 milhões de euros.

No que respeita à **situação financeira e patrimonial do conjunto das empresas de seguros** sob supervisão prudencial da ASF, o valor do Capital Próprio registou novamente um decréscimo, na ordem dos 1,7%, em resultado de um aumento do total do Passivo (3,3%) superior ao do total do Ativo (2,8%).

Quanto aos **investimentos** das empresas de seguros, em 2024, verifica-se a estabilidade na composição das carteiras, quer no que diz respeito ao tipo de ativos, onde continuam a prevalecer os títulos de dívida pública e as obrigações e papel comercial; quer no que diz respeito ao setor da atividade ou à localização geográfica, embora, nesse caso, com uma redução do investimento em Portugal e um aumento do investimento noutros países da UE.

No que diz respeito à **posição global de solvência**, os níveis agregados de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) das empresas de seguros nacionais registaram uma melhoria de 3 p.p., fixando-se em 207%. Também o rácio global de cobertura do Requisito de Capital Mínimo (MCR) apresentou uma evolução positiva, atingindo os 547% no final de 2024 – o que constitui uma valorização de 7 p.p. face ao ano anterior. Em ambos os casos, este aumento, que prossegue uma tendência que já se tinha verificado no ano anterior, foi sustentado no aumento do volume total de fundos próprios elegíveis.

No **Capítulo 3**, faz-se a análise da **mediação** de seguros. Após vários anos de acentuada tendência de decréscimo do número de mediadores, que se observa desde 2008, o ano de 2024 parece marcar um cenário de estabilização, sendo o segundo ano consecutivo com uma redução menos significativa, para um número total de 10 289 mediadores. Em 2024, o montante total de remunerações auferidas pelos mediadores de seguros teve um aumento de 17,9%, para 1 337 milhões de euros, retomando a tendência de crescimento verificada em anos recentes, com exceção do ano anterior.

No **Capítulo 4**, dedicado ao setor dos **fundos de pensões**, destaca-se que, após dois anos consecutivos de redução, o **valor total do património** dos fundos de pensões registou uma recuperação de 2,1% em 2024.

No âmbito dos fundos de pensões que financiam planos de **benefício definido (BD)**, os montantes geridos sofreram uma redução pouco significativa de 0,8%, para um montante de 14 416 milhões de euros, ao passo que os fundos de pensões que financiam planos de **contribuição definida (CD)** registaram um crescimento de 10,6%, para um montante de 1 951 milhões de euros.

As **contribuições para fundos de pensões** registaram, em 2024, um acréscimo de 32%, contrariando a tendência decrescente que se verificava desde 2020. Este aumento, para os 962 milhões de euros, ainda está longe do valor registado em 2020, de 1 564 milhões de euros.

O **nível médio de financiamento** apresentou, no final de 2024, uma deterioração de cerca de três pontos percentuais, tanto em relação ao cenário de financiamento como ao do valor mínimo, para 104,9% e 109,2%, respetivamente.

No **Capítulo 5**, dedicado aos **Planos Poupança Reforma (PPR)**, assinala-se que o montante total investido nestes produtos se cifrou em 17,9 mil milhões de euros, o que corresponde a um acréscimo de 2,1% face ao ano anterior, que foi, aliás, o ano com um valor mais baixo nos últimos tempos. Esta evolução é explicada pelo aumento dos montantes investidos em PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões, de 16,6% e 17,6%, respetivamente.

EXECUTIVE SUMMARY

This Report on the Insurance and Pension Funds Sector, prepared by the Portuguese Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF), provides a detailed analysis of the developments in the insurance and pension funds sectors in 2024, within the broader international economic and financial context.

Chapter 1, which presents a **macroeconomic framework**, highlights an international scenario marked by conflict and geopolitical uncertainty, stemming from ongoing armed conflicts and significant shifts in US foreign policy, particularly in trade policy, with impacts at global and European level.

The International Monetary Fund (IMF) forecasts a further slowdown in the **global economy** for the 2025–2026 biennium, continuing the trend observed in 2024, when global GDP grew by 3.3%, 0.2 percentage points less than the previous year. In the Euro area, annual economic growth between 2023 and 2025 is not expected to exceed 1%, representing relatively low growth compared to other advanced economies.

In 2024, **inflation** continued to decline, nearing the 2% benchmark in the Euro area, with positive effects on financing costs and credit risk. The European Central Bank (ECB) implemented significant adjustments to its monetary policy throughout 2024, both in terms of unconventional monetary policy and in the benchmark interest rate, with three downward adjustments, ending the year at 3.14%. This monetary policy aimed to balance the goal of consolidating inflation reduction with the need to ease debt servicing pressures on economic agents and to stimulate the economy.

2024 also saw the publication of the **Draghi Report**, whose proposals were later incorporated into the European Commission's programme, aiming to refocus European policies on competitiveness, regulatory simplification, and the need to channel savings into investment in the real economy – developments that, while still

uncertain, will undoubtedly impact the insurance and especially the pension funds sector in the coming years.

The **Portuguese economy** grew by nearly 2%, outperforming the Euro area average. Inflation fell to 2.7%, and national sovereign debt continued to decline, reaching 94.9% of GDP, with a positive budget balance of 0.7% of GDP.

Chapter 2 provides a detailed **analysis of the national insurance sector**.

After two years of declining **total direct insurance production** by companies under ASF's prudential supervision, 2024 saw a reversal of this trend, with a 20.8% increase, mainly due to growth of production in the Life insurance segment.

In 2024, the **overall result of technical accounts** fell by €11.9 million compared to the previous year, to €732 million, with similar performance in both Life and Non-Life segments. As in 2023, all companies operating Life insurance reported positive technical results at the end of 2024, and only one Non-Life insurer reported negative technical results. Overall, the less favourable performance of both technical and non-technical accounts in 2024 resulted in a net profit of €492 million, €154 million less than the previous year.

Regarding the **financial and equity position of insurance companies** under ASF's prudential supervision, equity capital again declined, by around 1.7%, due to a 3.3% increase in total liabilities outpacing the 2.8% increase in total assets.

As for insurers' **investments**, 2024 saw stability in portfolio composition, both in terms of asset types – still dominated by government bonds, corporate bonds, and commercial paper – and in terms of sector and geographical allocation, although with a decrease in investment in Portugal and an increase in other EU countries.

In terms of overall **solvency**, the aggregate Solvency Capital Requirement (SCR) coverage ratio of domestic insurers improved by 3 percentage points, reaching 207%. The Minimum Capital Requirement (MCR) coverage ratio also improved, reaching 547% at the end of 2024 – an increase of 7 percentage points compared to the previous year. In both cases, this increase, continuing a trend from the previous year, was supported by a rise in total eligible own funds.

Chapter 3 analyses insurance mediation. After several years of a marked decline in the number of intermediaries, ongoing since 2008, 2024 appears to mark a stabilisation, being the second consecutive year with a less significant reduction, bringing the total to 10,289 intermediaries. In 2024, the total remuneration earned by insurance

intermediaries increased by 17.9% to €1.337 million, resuming the growth trend seen in recent years, except for the previous year.

Chapter 4, dedicated to the **pension funds** sector, highlights that, after two consecutive years of decline, the total value of pension fund assets recovered by 2.1% in 2024.

The assets under management of Defined Benefit (DB) pension funds saw a slight decrease of 0.8%, to €14.416 million, while regarding Defined Contribution (DC) pension funds, the amounts under management grew by 10.6%, to €1.951 million.

The **contributions to pension funds** rose by 32% in 2024, reversing the downward trend since 2020. This increase, to €962 million, remains well below the 2020 figure of €1.564 million.

The **average funding level** deteriorated by about three percentage points at the end of 2024, both in terms of the funding scenario and the minimum value, to 104.9% and 109.2%, respectively.

Chapter 5, focused on Retirement Savings Plans (PPRs), notes that the total amount invested in these products reached €17.9 billion, a 2.1% increase compared to the previous year, which had recorded the lowest value in recent times. This growth is explained by increased investments in PPRs in the form of investment funds and pension funds, which rose by 16.6% and 17.6%, respectively.

I | ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

1.1. Evolução da conjuntura internacional em 2024

Abrandamento económico, instabilidade geopolítica, redução da inflação e dos custos de financiamento

Ao longo do ano de 2024, o enquadramento macroeconómico internacional foi caracterizado por conflitualidade e incerteza. Assistiu-se à continuidade de conflitos armados de extensão suscetível de alargamento, contribuindo para uma elevada incerteza geopolítica, em paralelo com a alteração da política externa, particularmente da política comercial, da nova administração dos EUA, com reflexos acentuados nas economias europeia e mundial.

Para além das consequências humanitárias dos conflitos bélicos, estes desenvolvimentos têm gerado uma alteração do paradigma da atividade comercial, com reforço da adoção de medidas protecionistas e respetivas respostas retaliatórias.

Deste modo, de acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), após o abrandamento económico global verificado em 2024 (de 0,2 pontos percentuais, para 3,3%), projeta-se novo abrandamento ao longo do biénio 2025-2026, para um nível final de 3,1%[1].

No seio das economias avançadas, o desempenho económico da área do Euro posiciona-se próximo da cauda, fundamentando as preocupações dirigidas à competitividade económica e capacidade de inovação europeias, conforme diagnosticadas no relatório Draghi[2]. Com efeito, entre 2023 e 2025, o crescimento económico anual da área do Euro não deverá exceder 1%.

[1] Note-se que as projeções para 2026 configuram um ligeiro incremento face a 2025, contudo mantendo-se abaixo de 2024 e 2023.

[2] Publicado em setembro de 2024. Disponível em *https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en*.

O ano de 2024 é também marcado pela consolidação da redução da inflação, perto do referencial de 2% no caso da área de Euro, que permitiu também a contração dos referenciais de taxa de juro[3], e, assim, dos custos de financiamento suportados pelos agentes económicos, e respetivos riscos de crédito. Deste modo, o pico de riscos de crédito não redundou em fenómenos massificados de incumprimento, nem em episódios de cariz sistémico.

QUADRO 1.1

PANORAMA DE PROJEÇÕES ECONÓMICAS A NÍVEL MUNDIAL

			Projeções julho 2025		Diferença face às projeções de abril 2025	
Taxa de variação anual (%)	2023	2024	2025	2026	2025	2026
PIB Real Economia Mundial	**3,5**	**3,3**	**3,0**	**3,1**	**0,2**	**0,1**
Economias Avançadas	**1,8**	**1,8**	**1,5**	**1,6**	**0,1**	**0,1**
EUA	2,9	2,8	1,9	2,0	0,1	0,3
Área do Euro	0,5	0,9	1,0	1,2	0,2	0,0
Japão	1,4	0,2	0,7	0,5	0,1	–0,1
Reino Unido	0,4	1,1	1,2	1,4	0,1	0,0
Outras economias avançadas	1,9	2,2	1,6	2,1	–0,2	0,1
Economias de Mercados Emergentes e em Desenvolvimento	**4,7**	**4,3**	**4,1**	**4,0**	**0,4**	**0,1**
Países Europeus em Desenvolvimento	3,6	3,5	1,8	2,2	–0,3	0,1
Países Asiáticos em Desenvolvimento	6,1	5,3	5,1	4,7	0,6	0,1
China	5,4	5,0	4,8	4,2	0,8	0,2
América Latina e Caraíbas	2,4	2,4	2,2	2,4	0,2	0,0
Brasil	3,2	3,4	2,3	2,1	0,3	0,1
Médio Oriente e Ásia Central	2,4	2,4	3,4	3,5	0,4	0,0
África Subsariana	3,6	4,0	4,0	4,3	0,2	0,1

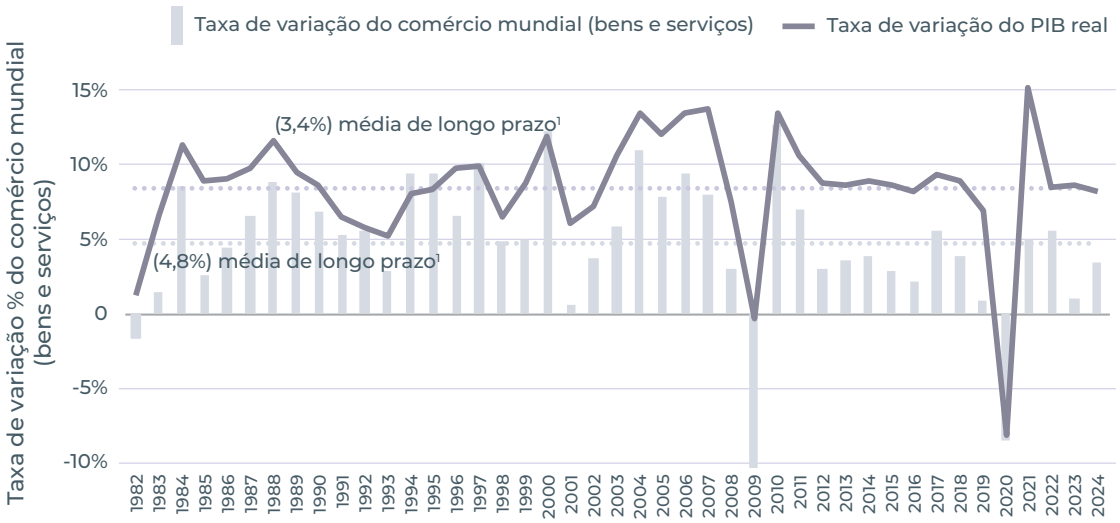
Fonte: FMI – *World Economic Outlook* – julho de 2025.

[3] No caso da área do Euro, a taxa de juro de referência do Banco Central Europeu (BCE) terminou o ano de 2024 no nível de 3,15%, depois de concluir o ano de 2023 no nível de 4,5%.

Num contexto, como referido, de continuidade de tensões sobre as relações económicas e comerciais entre diferentes geografias, a taxa de variação do comércio mundial de bens e serviços foi de 3,5%, em 2024. Este nível, apesar de limitado face à série histórica, é superior ao do ano precedente (1,0%), que havia sido o mais reduzido desde 2020.

GRÁFICO 1.1

PRODUTO INTERNO BRUTO E COMÉRCIO MUNDIAL



Fonte: FMI – *World Economic Outlook* – julho de 2025.

1.2. A área do Euro

Crescimento económico reduzido na área do Euro, limitado pelos desempenhos das três principais economias: Alemanha, Itália e França

Ao longo de 2024, a economia da área do Euro cresceu a uma taxa de cerca de 1%, portanto superior à verificada no ano precedente, ainda que mantendo-se em níveis reduzidos. O desempenho agregado voltou a ser condicionado pelas prestações das suas três principais economias: alemã, cuja taxa de variação se posicionou em terreno negativo (-0,2%), italiana (0,7%) e francesa (1,2%).

As economias da Península Ibérica voltam a registar prestações acima do valor agregado, com Portugal e Espanha a crescerem, respetivamente, 1,9% e 3,2%, em 2024.

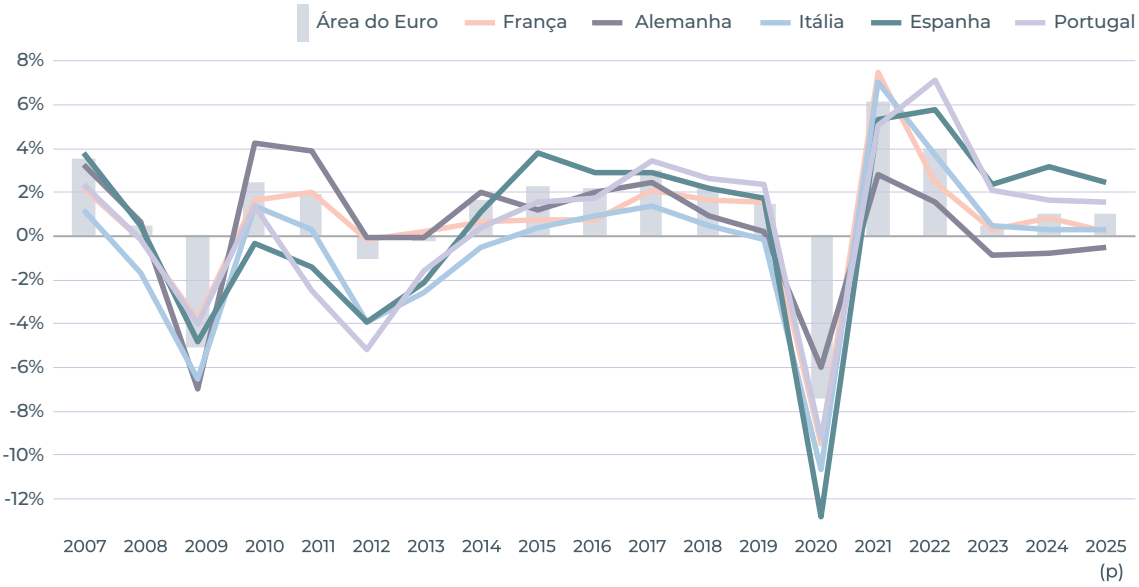
Para 2025, as perspetivas não melhoram substancialmente, sendo estimado, pela Comissão Europeia[4], um crescimento de 1,1% na área do Euro. Com efeito, as perspetivas

[4] Pela Comissão Europeia, no exercício de projeções de maio de 2025.

para o referido período foram alvo de correção descendente, em larga medida devido aos impactos do acréscimo de incerteza decorrente de mudanças abruptas na relação comercial com os EUA, incluindo a configuração final das tarifas comerciais a serem aplicadas.

GRÁFICO 1.2

TAXA DE VARIAÇÃO DO PIB REAL NA ÁREA DO EURO E EM ESTADOS-MEMBROS SELECIONADOS



Fonte: Comissão Europeia / *Eurostat*.

Nota: (p) – projetado.

Descida total de 135 pontos base da taxa de referência do BCE em 2024

A política monetária prosseguida pelo Banco Central Europeu (BCE) revelou ajustes profundos ao longo de 2024, com o intuito de compatibilizar a consolidação da contenção da inflação[5] num nível próximo dos 2%, com a contenção da pressão do serviço de dívida sobre os agentes económicos, bem como com o estímulo à economia. Ao longo de 2024, o BCE implementou três ajustes descendentes do referencial de taxa de juro[6]. Agregadamente, estes ajustes produziram uma descida total de 135 pontos base, para um nível final de 3,15%, atingido em dezembro desse ano.

Esse nível viria a continuar a descida no primeiro semestre de 2025, com três descidas adicionais, totalizando 75 pontos base, para um nível de 2,4%.

[5] Salvo indicação em contrário, a referência a inflação corresponde ao índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC).

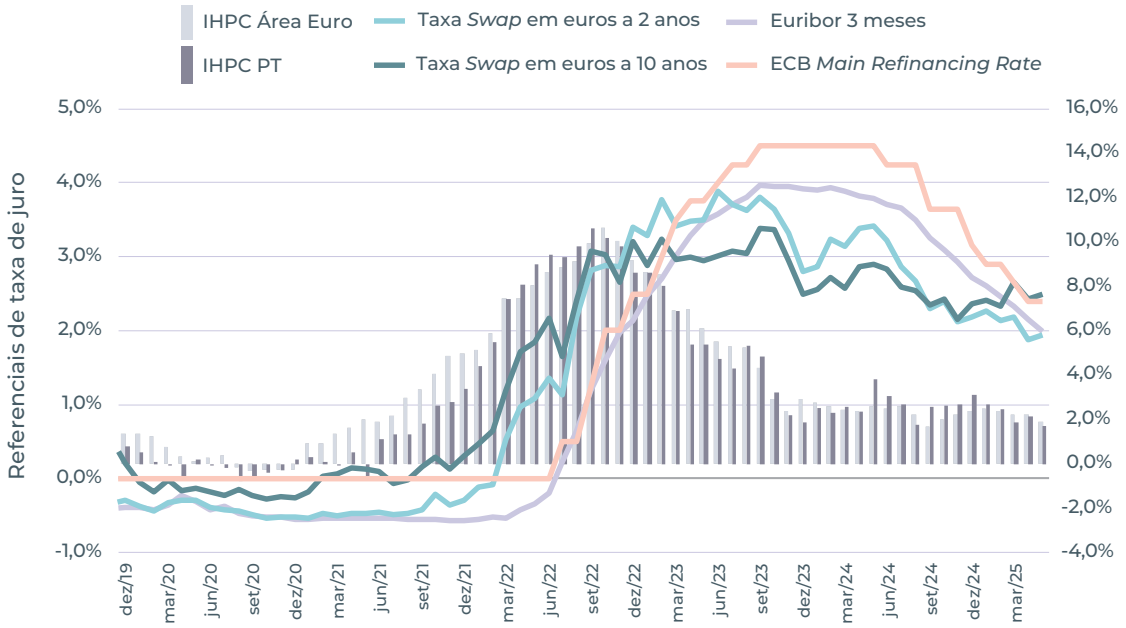
[6] Considera o *ECB Main Refinancing Rate*.

Descontinuação do reinvestimento ao abrigo de programas de compra de ativos

No âmbito da política monetária não convencional, ao longo de 2024 o BCE viria a cessar o reinvestimento dos montantes vincendos dos títulos adquiridos ao abrigo de programas de compra de ativos. Primeiro dos títulos adquiridos no âmbito do programa genérico[7] e, posteriormente, no final do ano, dos títulos adquiridos no contexto do programa de emergência pandémica[8].

GRÁFICO 1.3

EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO DE MERCADO NA ÁREA DO EURO



Fonte: *Bloomberg*.

Consolidação da mudança face ao paradigma de baixas rendibilidades e aproximação dos custos de financiamento entre as principais economias europeias e as restantes

Ao longo de 2024, as *yields* soberanas[9] registaram oscilações mensais que redundariam em terminar esse ano em níveis similares ao final do ano anterior. De forma simplificada, pode afirmar-se que o primeiro semestre foi de tendencial subida, e o segundo de subsequente compressão.

[7] *Asset Purchasing Programme* (APP).

[8] *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

[9] Analisam-se, em concreto, as taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas com maturidade de dez anos.

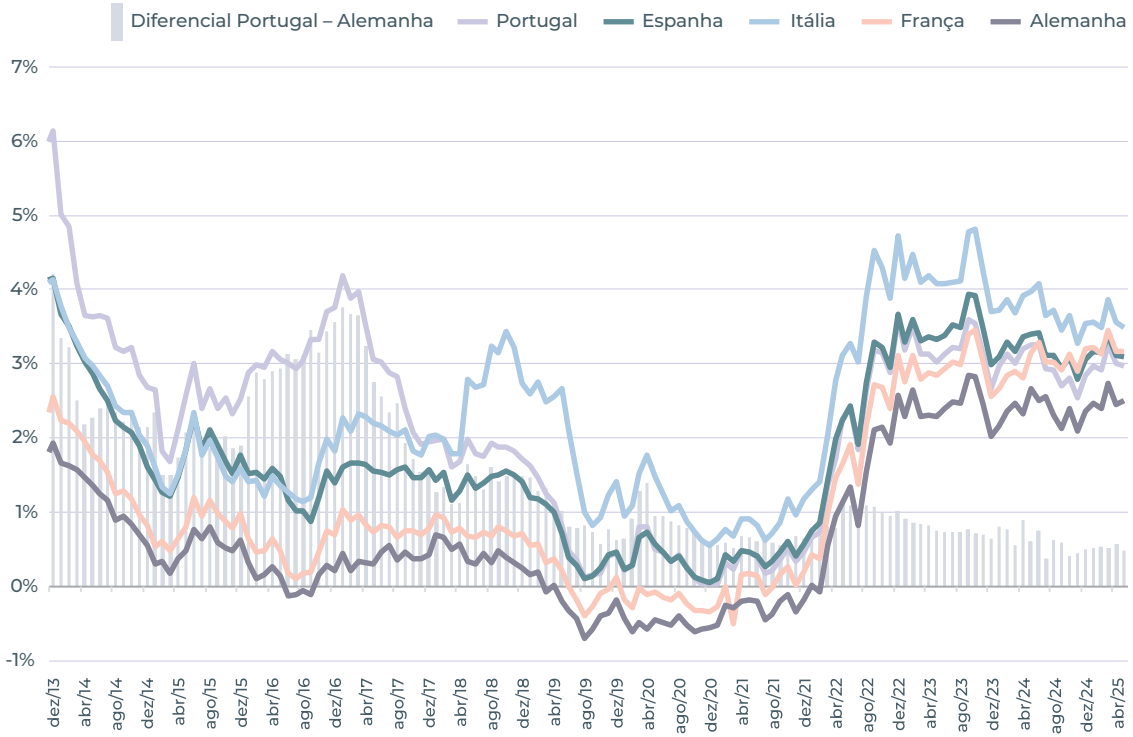
Esta dinâmica permite a continuidade da disponibilidade, para efeitos de reinvestimento, de rendibilidades nos títulos de rendimento fixo materialmente acima do que se verificava no período prolongado de baixas taxas de juro e baixas rendibilidades.

No que se prende com a análise de potencial fragmentação nos custos de financiamento entre os vários soberanos da área do Euro, denota-se a trajetória inversa. Com efeito, foram observadas trajetórias conducentes à aproximação, ou mesmo convergência, dos custos de financiamento entre as principais economias da área do Euro e as restantes, encerrando o ano com valores na faixa dos 2,5% aos 3,5% (para os emitentes seguidos de forma mais próxima[10]). Por exemplo, no final de 2024, o diferencial das rendibilidades implícitas a dez anos entre Portugal e Alemanha quedava-se por apenas cerca de 50 pontos base, e, assim, materialmente abaixo do histórico observável no gráfico seguinte.

Quanto a observações posteriores, ao longo do primeiro trimestre de 2025, não se viriam a registar alterações significativas face ao descrito para 2024.

GRÁFICO 1.4

EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE RENDIBILIDADE IMPLÍCITAS NAS OBRIGAÇÕES SOBERANAS COM MATURIDADE DE DEZ ANOS DE ESTADOS-MEMBROS SELECIONADOS



Fonte: *Bloomberg.*

[10] Selecionados de forma proporcional à sua relevância nas carteiras de investimentos dos setores supervisionados.

Mercados acionistas da área do euro com desempenhos positivos em 2024

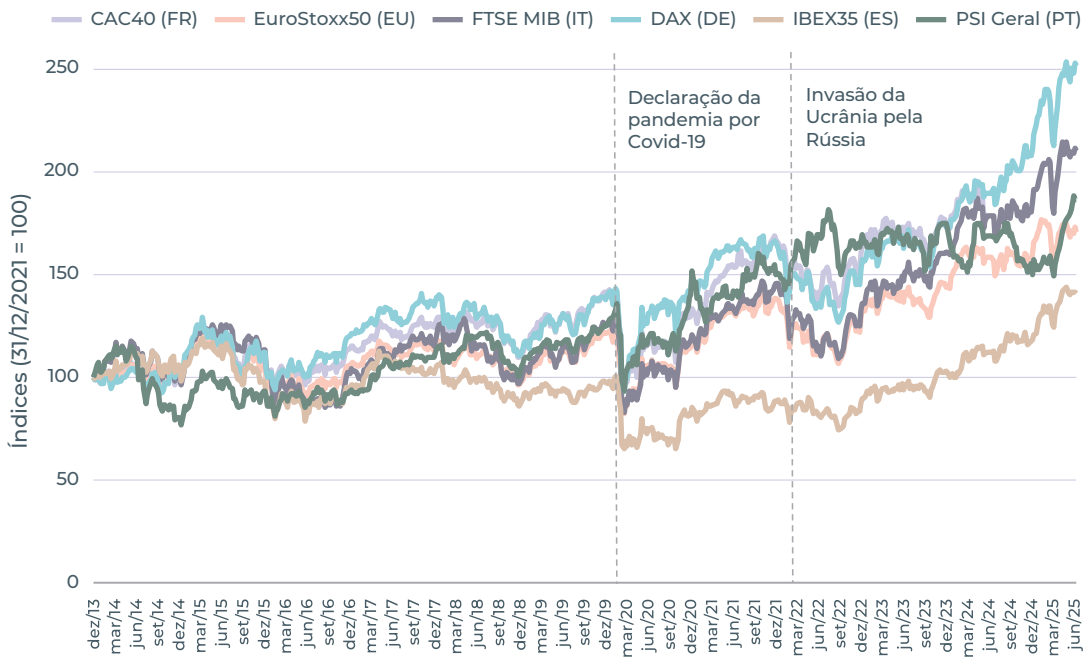
Os índices acionistas de referência dos mercados de capitais dos países da área do Euro voltaram, maioritariamente, a registar valorizações ao longo de 2024[11], após os ganhos do ano anterior (na faixa entre os 10% e os 20%). O índice alemão (DAX) registou o maior crescimento (20%) entre os índices apresentados, enquanto o agregado *EuroStoxx* avançou 9%. Não obstante, regista-se alguma divergência de tendências, com o índice francês (CAC40) a denotar uma ligeira quebra (2%) e o PSI Geral a contrair cerca de 10% no mesmo período.

Os mercados acionistas europeus registaram, assim, desempenhos tendencialmente em terreno positivo, ainda que menos exuberantes do que índices dos Estados Unidos da América (*p.e. S&P500*) ou índices agregados (*p.e. MSCI World*), onde os ganhos anuais foram, respetivamente, de cerca de 23% e 17%.

Num contexto de elevada imprevisibilidade geopolítica, passível de reflexo negativo direto sobre a atividade comercial e económica, os mercados acionistas mantêm-se expostos a correções descendentes abruptas, em caso de alterações de perceção dos investidores face à articulação entre as valorizações observáveis, o desempenho financeiro futuro das entidades destinatárias de investimento, e o quadro de riscos a que se encontram expostas.

GRÁFICO 1.5

EVOLUÇÃO DE ÍNDICES ACIONISTAS SELECIONADOS DA ÁREA DO EURO



Fonte: *Bloomberg*.

[11] Os valores de variação especificados neste parágrafo traduzem os rácios entre as cotações de periodicidade semanal correspondentes ao fecho (última semana) dos anos de 2024 e 2023.

1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Continuidade do crescimento económico nacional acima do agregado para a área do Euro e consolidação da redução da inflação

Em 2024, o crescimento do PIB português manteve-se próximo dos 2%, configurando, não obstante, uma desaceleração face a anos anteriores (-0,4 pontos percentuais face a 2023).

Apesar desta desaceleração, a economia nacional retém um crescimento superior ao do agregado para a área do Euro, que se posiciona em 1%. A economia portuguesa foi menos diretamente afetada pela eclosão da guerra na Ucrânia, fruto de menores interligações económicas prévias com os países envolvidos (particularmente na dimensão energética) e, desde então, retém esta tendência de crescimento económico superior ao agregado da área do Euro.

A inflação[12] nacional recuou para os 2,7%, posicionando-se, assim, mais próximo do nível de 2% visado a nível europeu. Esta consolidação da redução da inflação viabilizou ajustes de política monetária, com repercussões visíveis nas condições de financiamento de particulares e empresas, com amenização da pressão do serviço de dívida em cerca de 100 pontos base[13].

[12] Em concreto, o Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC).

[13] Evolução descrita corresponde às variações anuais das taxas em empréstimos a particulares para habitação e em empréstimos a sociedades não financeiras.

QUADRO 1.2

PRINCIPAIS INDICADORES MACROECONÓMICOS EM PORTUGAL

		2020	2021	2022	2023	2024
Produto interno bruto, PIB	tvr em %	-7,6	5,5	6,7	2,3	1,9
Consumo privado	tvr em %	-5,9	4,7	5,8	1,7	3,2
Consumo público	tvr em %	0,4	4,6	1,7	1,0	1,1
Formação bruta de capital fixo	tvr em %	1,0	8,7	3,0	2,5	3,0
Exportações de bens e serviços	tvr em %	-18,6	13,4	16,7	4,1	3,4
Importações de bens e serviços	tvr em %	-12,0	13,2	11,1	2,2	4,9
Inflação (IHPC)	tv em %	-0,1	0,9	8,1	5,3	2,7
Taxa de desemprego	em %	6,9	6,6	6,0	6,5	6,4
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	-0,5	-0,6	2,1	3,9	2,7
Taxa de rendibilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	0,0	0,5	3,6	2,7	2,9
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	0,8	0,8	3,2	4,1	3,2
Empréstimos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	2,0	2,0	4,5	5,2	4,2
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	0,1	0,0	0,3	3,1	2,2
Índice de cotações de ações (PSI-Geral)	tva em %, Dez.	10,7	9,1	5,6	7,1	-11,2

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

Fonte: *Eurostat*, Banco de Portugal, *Bloomberg*.

Continuação da redução do nível de endividamento público nacional, execução orçamental em terreno positivo e revisões em alta pelas agências de notação de risco de crédito

Em 2024, foi consolidada a redução dos níveis de endividamento do soberano nacional. Após a transição para menos de 100% do PIB no ano anterior, a compressão prosseguiu para o valor de 94,9%, no ano em análise. Ao nível europeu agregado[14], no mesmo período, continuou a observar-se um nível em torno dos 81%.

[14] União Europeia a 27 membros.

Esta consolidação é especialmente relevante atendendo à cessação do quadro prolongado de custos de financiamento muito baixos, que configura o potencial para maior pressão do serviço de dívida também sobre os soberanos.

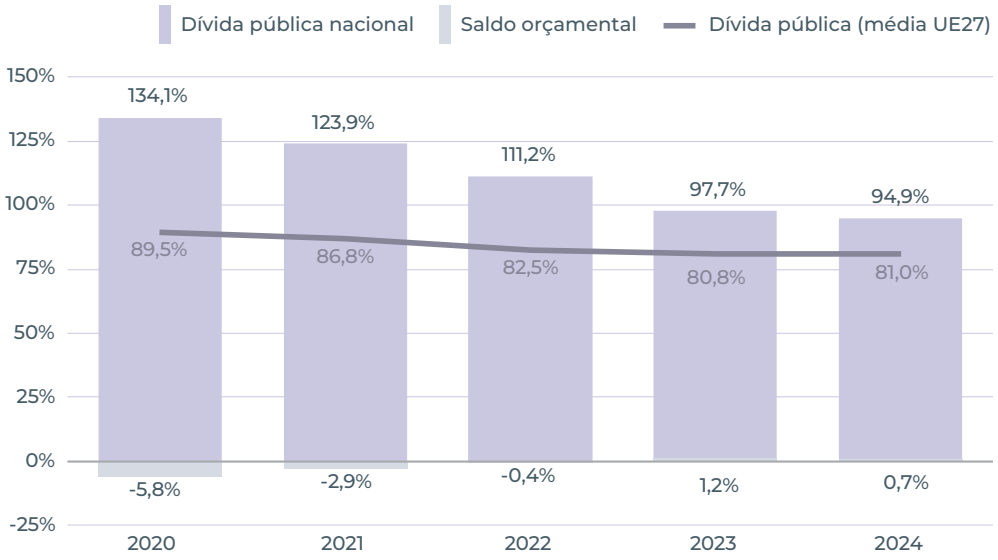
No que se refere ao saldo orçamental, assinala-se o posicionamento nacional em terreno positivo, consecutivamente em 2023 (1,2%) e 2024 (0,7%).

O soberano português prosseguiu alvo de reapreciações em alta da respetiva notação creditícia ou *outlook*, permitindo o posicionamento em patamar 'A'. Esta tendência tem também prosseguido em 2025, com *upgrades* adicionais por parte de *Standard & Poor's*, DBRS e Fitch.

A leitura conjugada das evoluções descritas, isto é, crescimento económico nacional acima do agregado da área do Euro, consolidação da redução dos níveis de endividamento público, associado a saldo orçamental positivo, e o robustecimento transversal da avaliação creditícia nacional pelas principais agências de notação, contribuem para explicar a trajetória de convergência dos custos de financiamento de Portugal face ao *benchmark* alemão, conforme explicitado anteriormente.

GRÁFICO 1.6

EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA E DA EXECUÇÃO ORÇAMENTAL EM PERCENTAGEM DO PIB



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

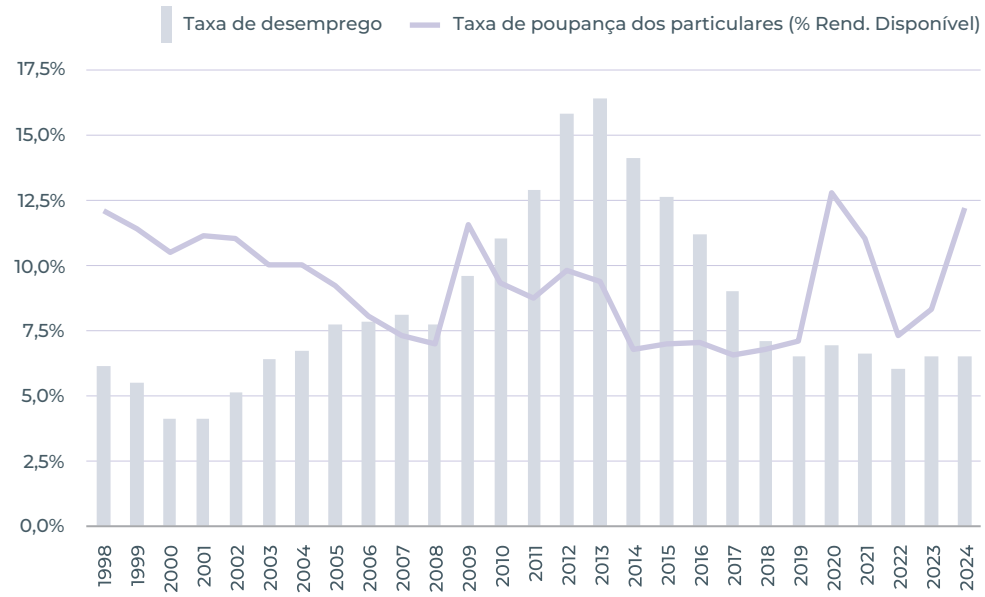
Resiliência do mercado laboral e subida dos níveis de poupança das famílias

O mercado laboral nacional continua a demonstrar resiliência, apesar do quadro macroeconómico e geopolítico passível de repercussão desfavorável sobre a atividade empresarial. A taxa de desemprego nacional manteve-se na casa dos 6% (mais precisamente, em 6,5%), em 2024, registando-se o sexto ano consecutivo nesse patamar, com valores idênticos aos registados na área do Euro.

A taxa de poupança dos particulares, em percentagem do seu rendimento disponível, registou uma subida para acima dos 10%, ascendendo aos 12,2%, positivamente impactada pela contenção da inflação e da pressão do serviço de dívida. O valor de 2024 é o segundo mais elevado a partir do ano de 2020, apesar de, em termos absolutos, continuar a ser limitado e a constranger a capacidade de investimento dos particulares, em especial para efeitos de suficiência de rendimentos após a reforma, no quadro de uma população envelhecida – desafio no qual os setores supervisionados pela ASF podem ser intervenientes chave.

GRÁFICO 1.7

POUPANÇA E EMPREGO



Fonte: *Eurostat.*

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

Evolução da conjuntura global em 2025 pautada por imprevisibilidade geopolítica e menor pressão do serviço de dívida sobre os agentes económicos

O quadro macroeconómico relativo a 2025 é pautado por dois aspetos principais: imprevisibilidade geopolítica, com reflexo tanto no potencial alargamento de conflitos bélicos, como na adoção de medidas de política económica e comercial penalizadoras ou retaliatórias, com a possibilidade de aumentar a fragmentação do comércio mundial; e estabilização das taxas de juro de referência do BCE em níveis mais reduzidos face ao passado recente, contribuindo para cimentar a redução da pressão do serviço de dívida sobre os agentes económicos, e com a inflação a consolidar-se próximo do nível de 2%.

Enquanto que a redução das taxas de juro de referência, combinada com a estabilização da inflação, redunda na mitigação dos riscos de crédito dos agentes económicos, reduzindo também a pressão sobre o endividamento dos soberanos, do campo geopolítico emana profunda incerteza e potencial significativo de *downside* sobre a atividade económica e sobre os mercados financeiros.

Com efeito, a volatilidade patenteada pelos mercados financeiros pode dar lugar a choques com ramificações potencialmente sistémicas e duradouras, em especial caso uma crescente aversão ao risco por parte dos investidores desencadeie comportamentos pró-cíclicos, ou eventuais episódios de iliquidez. Um fator adicional prende-se com a possível inflação inerente às cotações dos ativos financeiros ao longo dos anos recentes, conexa com o período de política monetária acomodatícia, que configura a possibilidade de correções descendentes de material magnitude.

Perspetivas económicas para 2025

As perspetivas económicas encontram-se condicionadas por tensões geopolíticas e pelos efeitos de medidas económicas e comerciais de cariz protecionista. Deste modo, a economia global deverá registar crescimentos na ordem dos 3% em 2025 (e também em 2026), em ambos os casos inferiores a 2024. Complementarmente, os compromissos assumidos para o aumento significativo da despesa com finalidades de defesa no ecossistema da NATO (Organização do Tratado do Atlântico Norte), poderá causar também uma menor alocação de esforços e recursos para o investimento em outros setores relevantes para a recuperação da competitividade económica europeia, ainda que sejam passíveis sinergias entre defesa e retoma de inovação e competitividade.

Os riscos geopolíticos poderão ainda condicionar a consolidação da inflação próximo dos 2%, tanto por via da componente energética como de perturbações às cadeias comerciais, o que pesará também sobre as futuras decisões de política monetária. Os efeitos negativos da esfera geopolítica sobre a economia poderão também testar a resiliência que o mercado laboral tem evidenciado nos últimos anos.

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

Nestas circunstâncias, emergem diversos impactos importantes para os setores segurador e dos fundos de pensões.

No que toca aos mercados financeiros e, em particular, quanto ao risco de potencial correção descendente dos preços dos títulos financeiros, a sua materialização penalizaria as cotações dos títulos em carteira, enquanto, paralelamente, reforçaria oportunidades de reinvestimento de montantes vincendos decorrentes das posições detidas[15]. Em termos gerais, o quadro de retoma de rendibilidades é especialmente importante para o setor segurador e para o setor dos fundos de pensões, particularmente ao nível dos títulos de rendimento fixo, incluindo os emitidos por soberanos.

Adicionalmente, a convergência a que se vem assistindo entre as rendibilidades associadas aos títulos de dívida de diferentes soberanos da área do Euro potencia também uma crescente diversificação destas exposições, amenizando riscos de concentração.

A trajetória anteriormente prevista de erosão parcial gradual dos efeitos mais benéficos das taxas de desconto a aplicar aos fluxos de caixa futuros das responsabilidades em carteira pode ser suspensa, ou mesmo vir a conhecer algum recuo[16]. Deste modo, os balanços e níveis de solvabilidade do setor segurador encontram-se relativamente resguardados de efeitos desfavoráveis simultâneos (*double-hit*) nos ativos e passivos. Conclusão análoga pode ser retirada também no caso dos fundos de pensões.

No caso do setor segurador, face aos riscos de *downside* latentes, salienta-se a importância da resiliência conferida pelos níveis médios de solvência atingidos em anos recentes, que se vêm consolidando materialmente acima dos mínimos regulamentares, na vizinhança dos 200%.

[15] Recorde-se que as durações das carteiras de títulos de rendimento fixo são tendencialmente limitadas, conduzindo a necessidades orgânicas de reinvestimento de montantes vincendos, pelo que a mitigação deste risco, e a disponibilidade de oportunidades atrativas de realocação de montantes, se revelam de elevada importância, inclusivamente para que os setores possam disponibilizar aos consumidores produtos financeiros atrativos.

[16] O desconto de fluxos de caixa futuros irá reter, em qualquer caso projetável, um efeito mais relevante do que o verificado ao longo do período prolongado de taxas de juro muito baixas.

Esta apreciação é também, seletivamente, aplicável ao setor dos fundos de pensões, em particular no caso dos fundos que financiam planos de benefício definido. Nesse âmbito específico, frisa-se também o papel das contribuições, inclusivamente suplementares, por parte dos associados. Tendo em conta a preponderância de associados do setor bancário, assinala-se a estabilidade decorrente de o anterior pico de riscos de crédito na área do Euro não ter redundado em incumprimentos de crédito massificados e, assim, na deterioração da qualidade dos ativos bancários.

Ao nível dos modelos de negócio segurador, as rendibilidades disponíveis, em particular nos títulos de rendimento fixo, propiciam a continuidade da retoma da oferta de produtos de seguros com garantias de capital e/ou com rendibilidade mínima garantida[17]. A retoma sustentada desta oferta, que confere maior proteção aos tomadores e beneficiários face aos riscos de mercado, é importante para fomentar a confiança dos consumidores para investir num quadro de baixo crescimento económico, tensões geopolíticas e volatilidade, propiciando também a continuidade da retoma do negócio segurador Vida financeiro.

No que se refere aos impactos duradouros da inflação, apesar da notória consolidação da sua redução ao longo de todo o ano de 2024 e do primeiro semestre de 2025, os efeitos cumulativos dos períodos em que esta atingiu valores elevados persistem sobre os agentes económicos e sobre o negócio segurador e de fundos de pensões.

No âmbito dos ramos de seguros Não Vida, destacam-se os impactos da inflação sobre as linhas de negócio que lhe estão mais expostas, devido à maior duração das responsabilidades ou ao facto de a regularização dos sinistros ser mais impactada pela mesma, com potencial reflexo sobre o aumento dos custos com sinistros, e necessidade de atualização dos capitais seguros. As ameaças que pairam sobre as cadeias de produção e abastecimento globais são também suscetíveis de efeitos desfavoráveis sobre os custos de regularização de sinistros.

Já no caso dos produtos Vida financeiros e dos produtos de pensões, a captação e manutenção de recursos financeiros em produtos de poupança e de investimento podem ser beneficiadas pelo recuo das taxas de juro e contenção observada da inflação, sendo, assim, importante que estes setores disponibilizem produtos que partilhem com os consumidores, de forma apelativa, os retornos obtidos. Este aspeto é fundamental para consolidar estes setores como parceiros na gestão e investimento de poupanças individuais.

[17] Por oposição ao prévio direcionamento preferencial à oferta de produtos *unit-linked*, como reação ao ambiente prolongado de baixas taxas de juro e baixas rendibilidades.

Para concluir, é imprescindível voltar a assinalar que os setores segurador e de fundos de pensões nacionais permanecem inseridos num contexto económico, social e financeiro afetado por janelas de entrada de vulnerabilidades decorrentes de importantes *protection gaps*, em particular face a eventos de catástrofes naturais. A este quadro, soma-se o desafio de melhoria contínua da resiliência operacional digital dos agentes financeiros, em resposta a uma maior exposição a incidentes de origem cibernética, decorrente da digitalização da economia e da internalização de inovação tecnológica pelas respetivas cadeias de valor.

II | OS SEGUROS

O presente capítulo dedica-se à análise da evolução da atividade seguradora e resseguradora durante o ano de 2024. No subcapítulo 2.1 é apresentado um enquadramento à escala internacional, enquanto no subcapítulo 2.2, é desenvolvida uma análise da estrutura do mercado segurador em Portugal.

De forma geral, nos subcapítulos 2.1 (Evolução da atividade seguradora) e 2.2 (Estrutura do mercado segurador nacional), a análise contempla a totalidade das empresas de seguros que exercem atividade em Portugal em regime de estabelecimento.

Nos subcapítulos seguintes, a análise incide exclusivamente sobre as empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, excluindo, portanto, as sucursais de empresas de seguros com sede na União Europeia (UE) a operar em território nacional.

2.1 Evolução da atividade seguradora e resseguradora

Neste subcapítulo, procede-se ao enquadramento do setor segurador nacional partindo de uma perspetiva global, com foco na evolução à escala mundial, seguindo-se um estreitamento do âmbito para o contexto da União Europeia. Complementarmente, é apresentada uma análise do mercado ressegurador no panorama internacional.

Em linha com a prática adotada nas edições anteriores deste relatório e com o objetivo de assegurar a coerência e comparabilidade da informação entre diferentes jurisdições, os dados utilizados para esta análise são os subjacentes aos relatórios "*Sigma - World Insurance Series*", gentilmente cedidos pelo *Swiss Re Institute*.

Importa, assim, salientar que, por se tratar de uma fonte externa à ASF, poderão existir divergências entre os dados aqui apresentados e aqueles que constam nos demais capítulos do relatório.

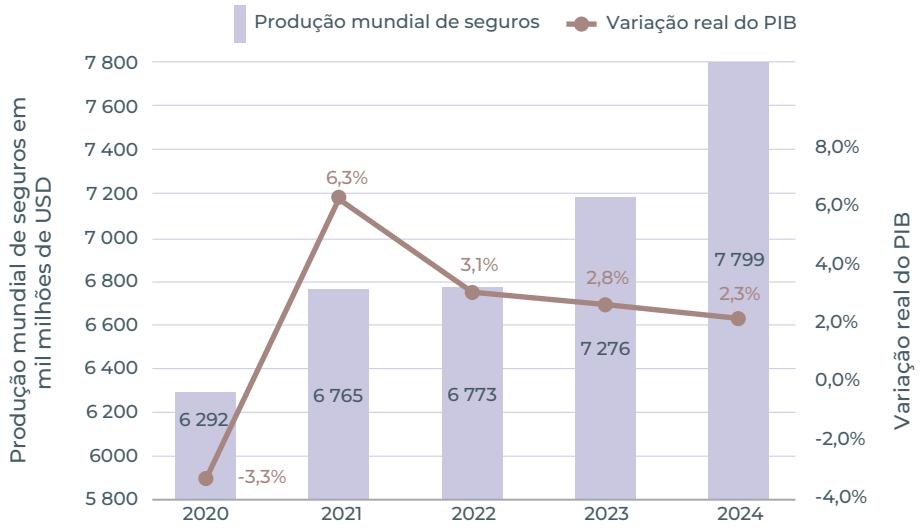
2.1.1 Evolução da atividade seguradora a nível mundial

Crescimento e volume da produção a nível mundial

A produção global de seguro direto em 2024 registou um crescimento de 7,2% em relação ao ano anterior, situando-se em 7 799 mil milhões de USD e ultrapassando, em termos relativos, o ritmo de crescimento do PIB mundial. Este desempenho revela a dinâmica do setor segurador num ambiente económico global marcado por incertezas e ajustamentos estruturais.

GRÁFICO 2.1

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO A NÍVEL MUNDIAL

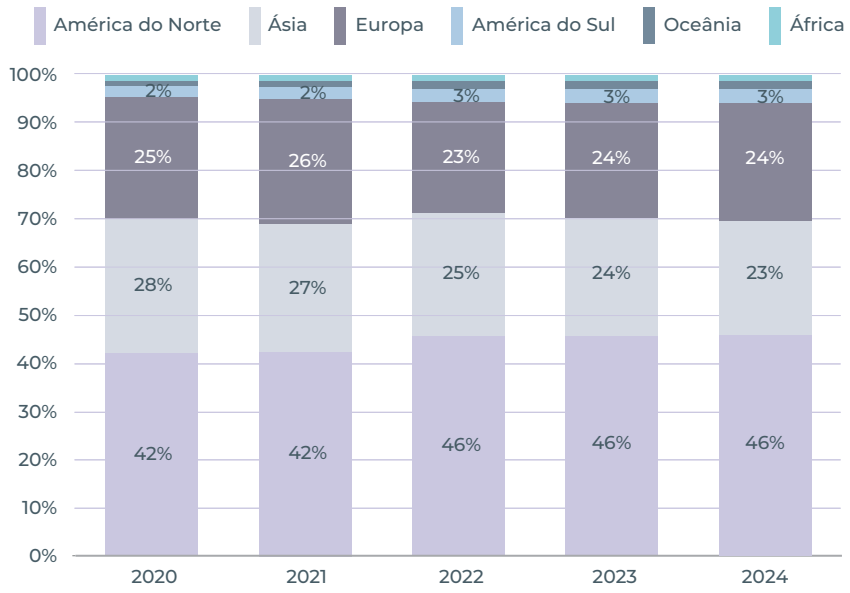


Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022, Sigma n.º 3/2023, Sigma n.º 3/2024 e Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Em 2024, a distribuição geográfica da produção mundial de seguros manteve-se globalmente estável, em linha com a tendência observada em anos anteriores. A América do Norte manteve a sua posição como região detentora da maior quota de mercado, com 46% do volume global de negócio, pelo terceiro ano consecutivo. Este desempenho resultou de um crescimento de 8,0% da respetiva produção, face a 2023, atingindo cerca de 3,68 biliões de USD. A Europa registou um aumento do volume de prémios de 8,8%, sendo a região com o aumento relativo mais expressivo, fixando-se em 1,94 biliões de USD e preservando uma quota de mercado de 24%. O continente asiático, apesar de ter registado um crescimento positivo (4,4%), viu a sua representatividade no mercado mundial recuar ligeiramente, para 23%, dando assim continuidade à tendência de redução observada em anos anteriores. A América do Sul continuou a evidenciar sinais de dinamismo, com uma expansão de 7,4% na produção seguradora, embora ainda sem um reflexo expressivo na sua quota global, que se manteve nos 3%.

GRÁFICO 2.2

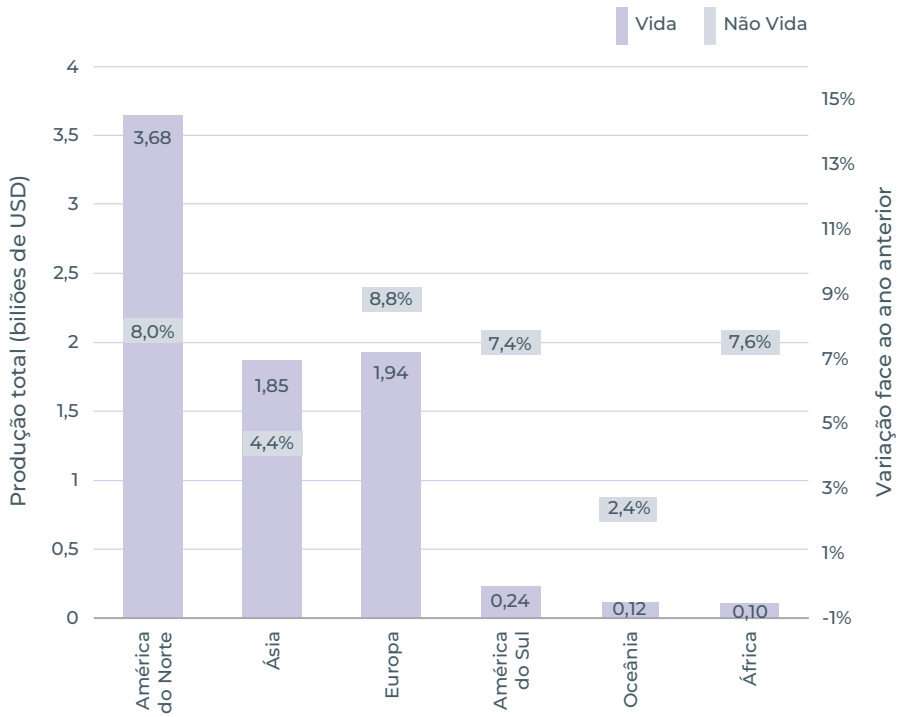
QUOTA DE MERCADO MUNDIAL



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022, Sigma n.º 3/2023, Sigma n.º 3/2024 e Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

GRÁFICO 2.3

PRODUÇÃO MUNDIAL DE SEGUROS



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

A análise que se segue incide sobre a variação da produção do setor segurador, discriminada por ramo de atividade.

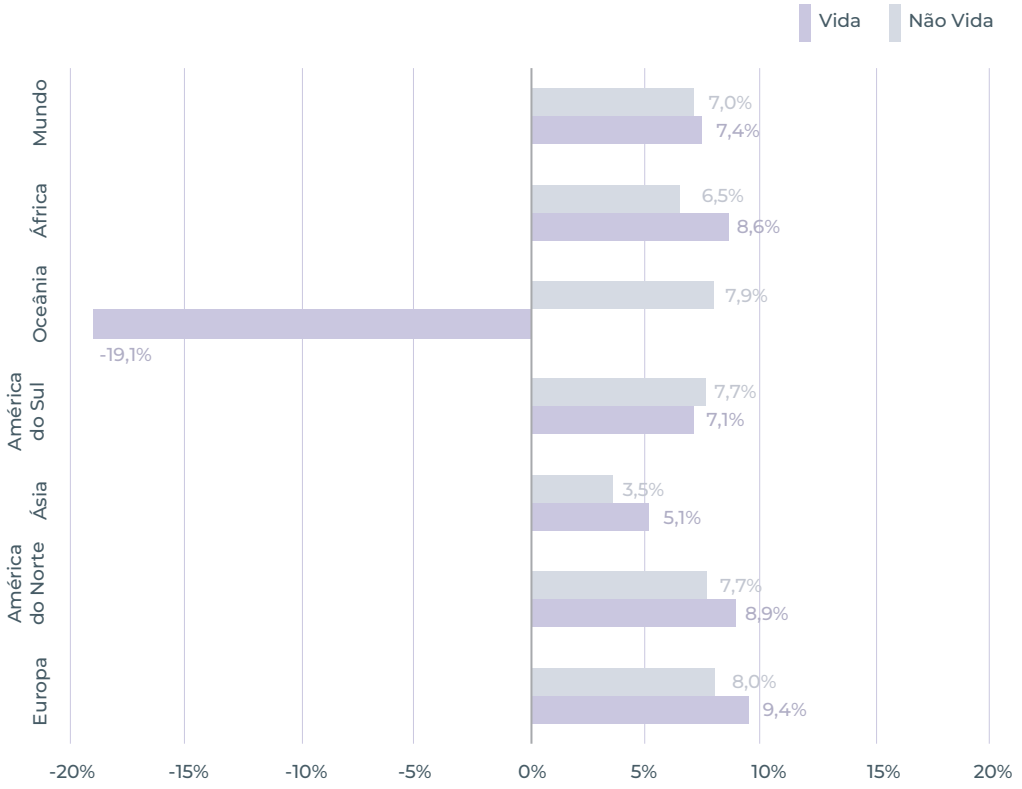
Em termos globais, os ramos Não Vida registaram, em 2024, um crescimento nominal de 7,0%, refletindo um ligeiro abrandamento face ao ano anterior de 0,6 p.p. Esta trajetória de crescimento foi transversal à generalidade das regiões, situando-se os aumentos observados num intervalo entre 6,5% e 8,0%, com exceção do continente asiático que registou uma variação mais contida, em torno de 3,5%.

No ramo Vida, a produção mundial aumentou 7,4%, refletindo uma evolução substancial, comparativamente ao crescimento de 3,9% observado em 2023. De um modo generalizado, com exceção da Oceânia, que apresentou uma redução significativa da sua produção (19,1%), todos os outros continentes apresentaram uma evolução positiva.

A Europa destacou-se, uma vez mais, passando a ser a região com o maior crescimento nominal em ambos os segmentos, a nível global.

GRÁFICO 2.4

CRESCIMENTO NOMINAL DA PRODUÇÃO AO NÍVEL MUNDIAL ENTRE 2023 E 2024



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Índice de penetração

Em 2024, o índice de penetração mundial, medido pela razão entre o volume de prémios de seguros e o PIB, situou-se em 7,3%, refletindo um aumento comedido face ao ano anterior, de 0,3 pontos percentuais. Esta evolução resultou do crescimento simultâneo de 0,1 p.p. nos índices relativos aos ramos Vida e Não Vida, para 3,0% e 4,3%, respetivamente.

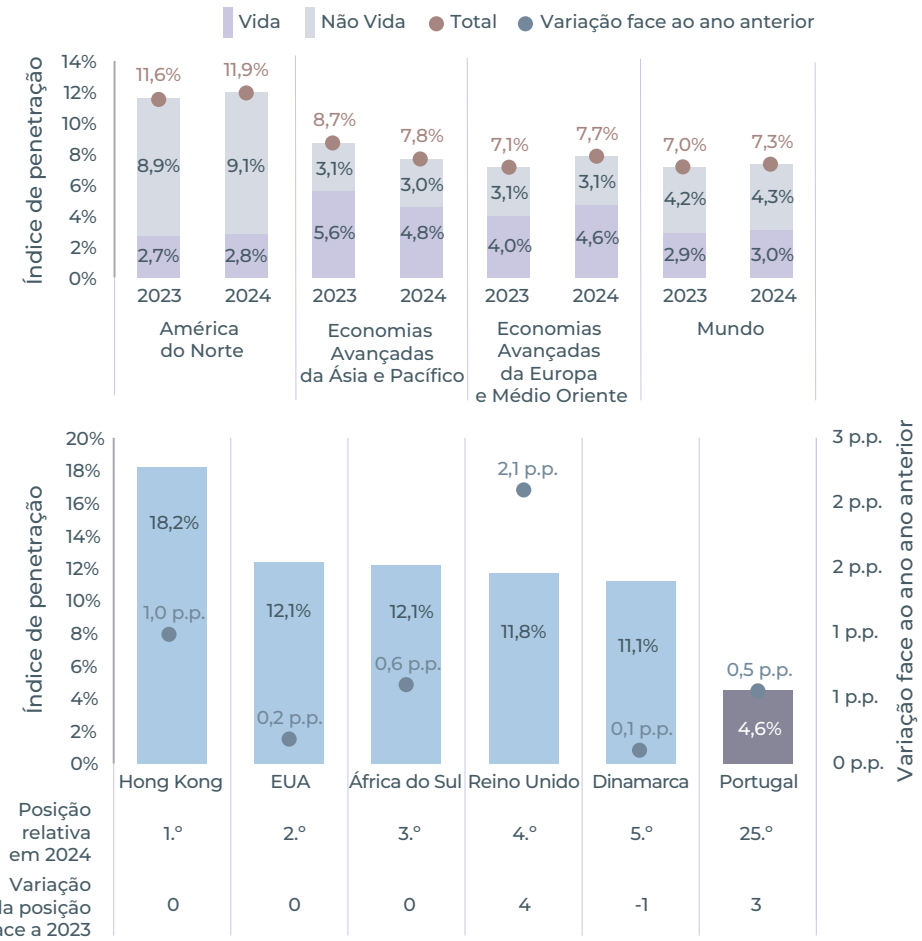
Nas principais regiões económicas, observaram-se evoluções diferenciadas. A América do Norte manteve o índice de penetração mais elevado (11,9%), com um crescimento sustentado tanto no ramo Vida, como nos ramos Não Vida. A região da Europa e Médio Oriente apresentou um aumento de 0,6 p.p., com o respetivo índice a fixar-se em 7,7%, enquanto a região da Ásia e Pacífico registou uma contração (de 8,7% para 7,8%), refletindo, sobretudo, uma redução do ramo Vida.

No que respeita aos cinco países com maior índice de penetração, em 2024, observou-se a entrada do Reino Unido para o quarto lugar (face ao oitavo lugar verificado no ano anterior), ocupando a anterior posição da Dinamarca, que desce um lugar, substituindo a Coreia do Sul.

Portugal, por sua vez, apresentou uma melhoria de 0,5 p.p., alcançando um índice de penetração de 4,6%, o que lhe permitiu subir três posições no *ranking* global, passando para o 25.º lugar em 2024. Este progresso sinaliza uma evolução positiva, ainda que gradual, na penetração do setor segurador a nível nacional.

GRÁFICO 2.5

ÍNDICE DE PENETRAÇÃO A NÍVEL MUNDIAL



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 3/2024 e Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Índice de densidade

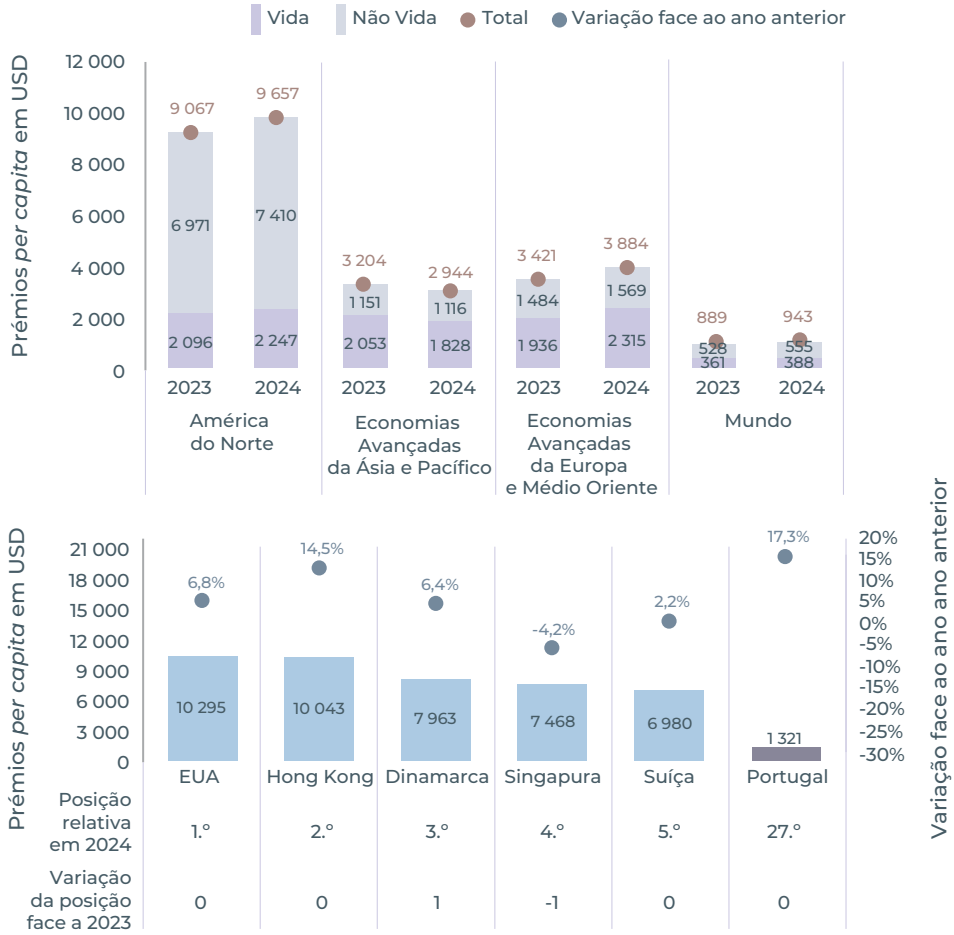
Em 2024, o índice de densidade global, calculado com base no rácio entre o volume de prémios de seguros e a população total, atingiu o montante de 943 USD *per capita*, refletindo um crescimento de 54 USD (5,7%) face ao ano anterior. Esta evolução resulta da contribuição conjunta do ramo Vida e dos ramos Não Vida, traduzindo-se num aumento médio, de 27 USD *per capita*, no montante despendido em prémios de seguros.

No que respeita ao conjunto dos cinco países com maior índice de densidade, este manteve-se inalterado face ao ano anterior, embora se tenha verificado uma troca de posições entre a Dinamarca e Singapura, que passaram a ocupar o terceiro e quarto lugares do *ranking*, respetivamente. Importa ainda destacar o aumento significativo do índice de densidade de Hong Kong, que além de reforçar a sua posição como a

segunda jurisdição com maior despesa em seguros *per capita*, reduziu de forma expressiva a diferença face aos EUA, que mantêm a liderança deste indicador. Portugal, por sua vez, manteve-se na 27.ª posição do *ranking*, apesar de ter registado um crescimento de 17,3% no índice de densidade face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.6

ÍNDICE DE DENSIDADE A NÍVEL MUNDIAL



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 3/2024* e *Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

2.1.2 Evolução da atividade resseguradora a nível mundial

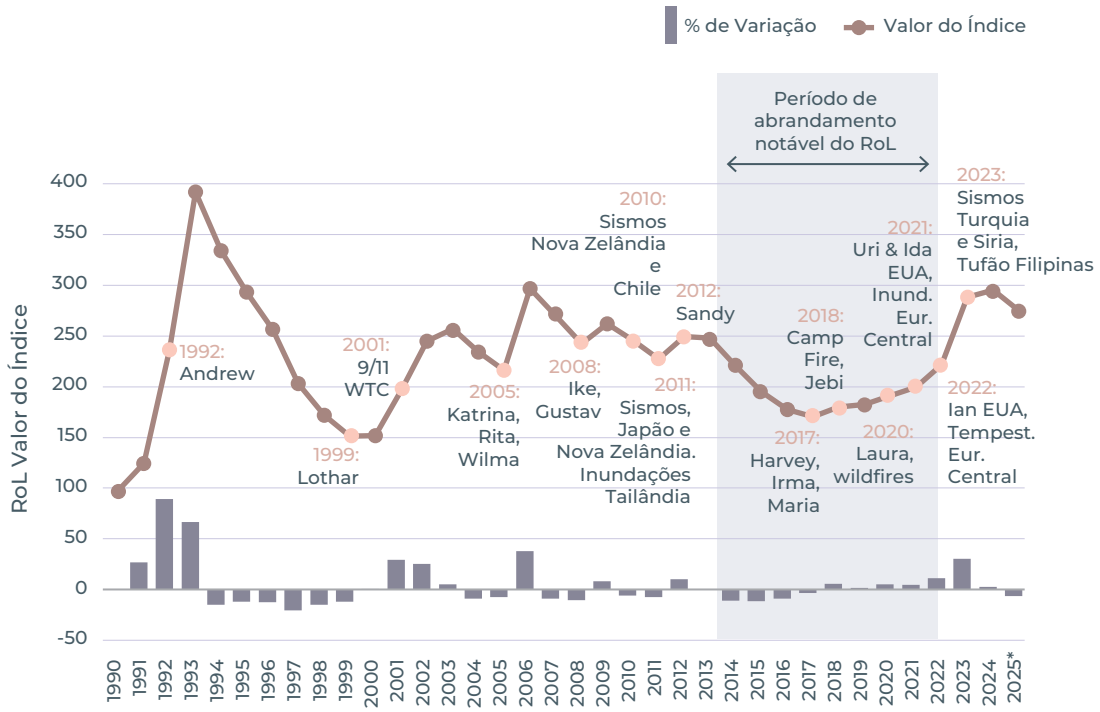
A instabilidade geopolítica e os seus impactos na economia e nos mercados financeiros, aliada ao aumento das perdas seguras decorrentes de catástrofes naturais (NatCat) nos últimos anos, conduziram a uma inversão significativa do ciclo de preços no mercado ressegurador. Neste âmbito, também o aumento das taxas de juro, entre 2022 e 2023, deu um contributo relevante.

Em 2024, o ciclo de preços do mercado ressegurador atingiu o seu nível mais elevado desde 2007, num cenário claro de *hard market,* mas já em fase de abrandamento.

No período mais recente, as últimas renovações dos programas de resseguro, com base na informação entre janeiro e julho de 2025, refletem uma correção de preços em baixa e maior flexibilidade das condições, configurando uma melhoria do cenário para o setor segurador.

GRÁFICO 2.7

GLOBAL PROPERTY CATASTROPHE RATE-ON-LINE[18] INDEX[19]



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

A evolução das perdas económicas totais e das perdas seguras em resultado de eventos NatCat e de eventos provocados pela ação do homem (*man-made*) tem vindo a evidenciar uma relação direta entre as perdas seguras de NatCat e as efetivamente suportadas pelo setor segurador. Na figura seguinte, é possível observar a evolução das perdas seguras NatCat, destacando-se o impacto específico desses riscos no

[18] *Rate-on-Line* (RoL) é o rácio entre o prémio ou custo de resseguro e a capacidade de resseguro (ou valor da cobertura) adquirida por esse mesmo prémio.

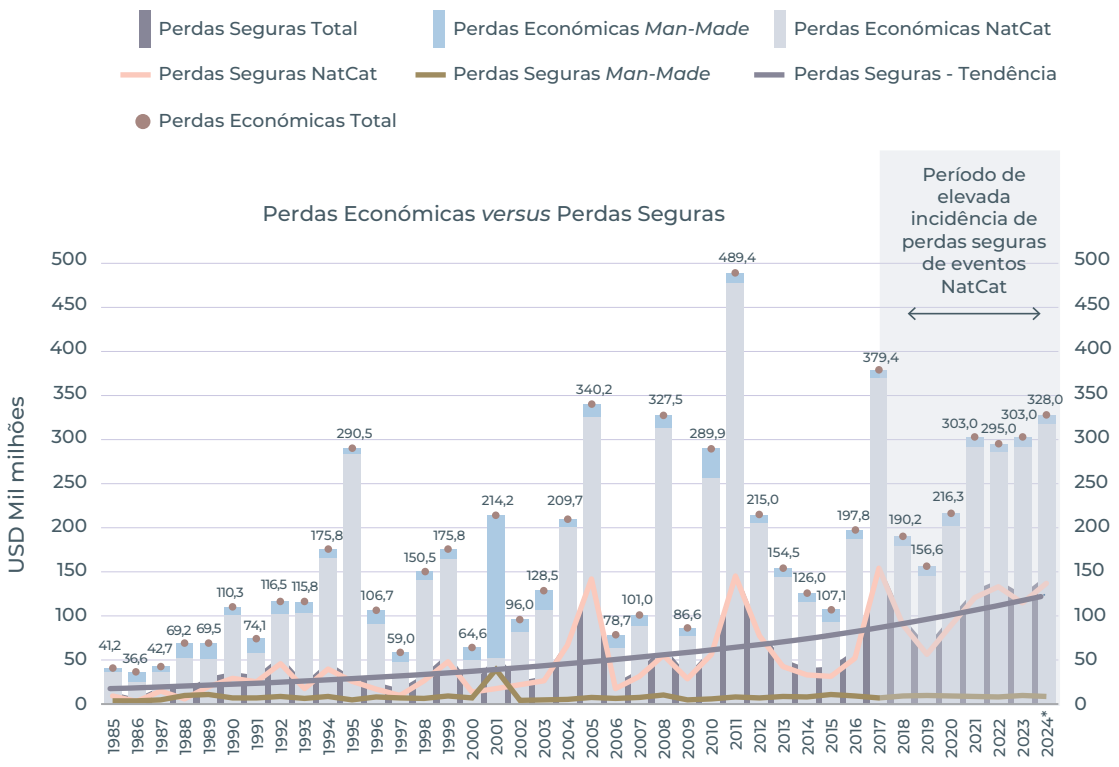
[19] O índice *Guy Carpenter Global Property Rate-on-Line* reflete a evolução do RoL global de resseguro para a cobertura de riscos catastróficos do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos, com base nas colocações intermediadas em base de Excesso de Perdas (*excess of loss*). O índice abrange os principais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

desempenho técnico e nos resultados do setor ressegurador. De facto, no longo prazo, as perdas seguras NatCat têm vindo a apresentar uma tendência de crescimento, em termos reais, entre 5% e 7% ao ano, que, a manter-se, significará, para 2025, um impacto estimado para o setor de 145 mil milhões de USD[20].

Em 2024, estima-se que as perdas seguras NatCat tenham atingido os 137 mil milhões de USD, aumentando para 146 mil milhões de USD se forem incluídos os eventos *man-made*. Este terá sido o quinto ano consecutivo em que a cifra de perdas seguras ultrapassou os 100 mil milhões de USD. Nos EUA, os furacões Helene e Milton, em setembro e outubro de 2024, representaram as maiores perdas do ano, ascendendo conjuntamente, a 113 mil milhões de USD de perdas económicas e 44 mil milhões de USD de perdas seguras.

GRÁFICO 2.8

PERDAS ECONÓMICAS *VS.* PERDAS SEGURAS, NO PERÍODO 1985-2024



Fonte: *Swiss Re Institute.*

* Dados provisórios

O crescimento real das perdas seguras de NatCat e a importância destes riscos na *performance* do setor ressegurador, entre 2019 e 2023, traduziu-se num contributo médio de cerca de sete pontos percentuais para o rácio combinado *do Top* 19 de

[20] Ver: *Sigma 1/2025: Natural catastrophes: insured losses on trend to USD 145 billion in 2025 in 2023 | Swiss Re*.

resseguradores mundiais, de acordo com a *Standard & Poors* (S&P). Este valor reflete já o aumento dos preços de resseguro, verificados desde 2022. Considerando adicionalmente as perdas de NatCat dos anos 2017 e 2018, o contributo médio anual destes riscos para o rácio combinado (no período entre 2017 e 2023), passaria a ser de nove pontos percentuais.

Ao nível da rendibilidade dos capitais próprios das empresas de resseguro, os preços de resseguro mais elevados, as mudanças estruturais implementadas e o reforço dos rendimentos dos investimentos permitiram que esse indicador superasse o custo de capital em 2023 (algo que, desde 2017, só havia ocorrido em 2019). Em 2024 e 2025, as perspetivas apontam para um desempenho semelhante[21]. Não obstante, a pressão descendente sobre os preços nas linhas de negócio de curto prazo deverá fazer recuar os níveis de rendibilidade em relação ao pico alcançado.

QUADRO 2.1

TOP 19 RESSEGURADORES MUNDIAIS: RÁCIO COMBINADO *VERSUS* RENDIBILIDADE DO CAPITAL

Top 19 Global Reinsurers - Rácio Combinado e Rendibilidade do Capital Próprio

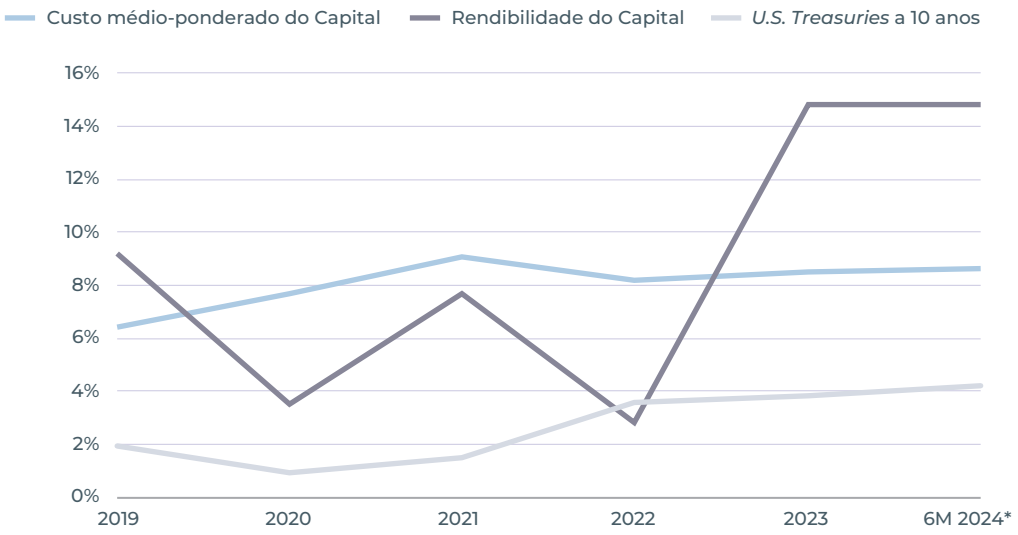
(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024f	2025f
Rácio Combinado	100,6	104,7	96,6	96,2	91,5	92-96	92-96
Evolução das reservas (Favorável)/desfavorável (p.p.)	(1,3)	(2,1)	(2,8)	(1,7)	(2,0)	(1)-(2)	(1)-(2)
Impacto das perdas de catástrofes naturais no rácio combinado (p.p.)	7,4	6,1	9,5	9,2	4,4	8-10	8-10
Rácio combinado excluindo sinistros de catástrofes naturais, COVID-19 e evolução das reservas (por ano de ocorrência)	94.5	91.9	90.0	88.7	89.1	86-87	86-87

F - *Forecast*. **N.A. -** Não aplicável.
O *Top 19 global reinsurers* considera: Arch, Ascot, Aspen, AXIS, China Re, Convex, Everest Re, Fairfax, Fidelis, Hannover Re, Hiscox, Lancashire, Lloyd's, Markel, Munich Re, RenaissanceRe, SCOR, Sirius, and Swiss Re.

[21] Ver: *S&P Global Ratings: Global Reinsurance Sector View 2025 - Promising earnings prospects with an eye on U.S. casualty.*

GRÁFICO 2.9

CUSTO MÉDIO-PONDERADO DE CAPITAL *VERSUS* RENDIBILIDADE DO CAPITAL



Fonte: *S&P Global Ratings – Global Reinsurance Sector View 2025* - Janeiro de 2025. Traduzido por ASF. * Valores aproximados

Em 2024, o capital global das empresas de resseguro registou um crescimento de 45 mil milhões de USD (6,7% face ao ano anterior), impulsionado pelos resultados retidos e pela reversão de perdas não realizadas em títulos de rendimento fixo, motivada pelo efeito de aproximação ao valor nominal (ou efeito *pull to par*), apesar do aumento verificado na distribuição de resultados aos investidores[22].

O resseguro tradicional foi responsável pela maior parcela do crescimento do capital global de resseguro (38 mil milhões de USD). Ainda assim, o capital alternativo[23] também atingiu um valor recorde em 2024, beneficiando de condições de mercado atrativas e permitindo que muitas empresas de resseguro tradicionais ampliassem os

[22] Ver *Aon – Reinsurance Market Dynamics – Midyear 2025 Renewal* – julho de 2025.

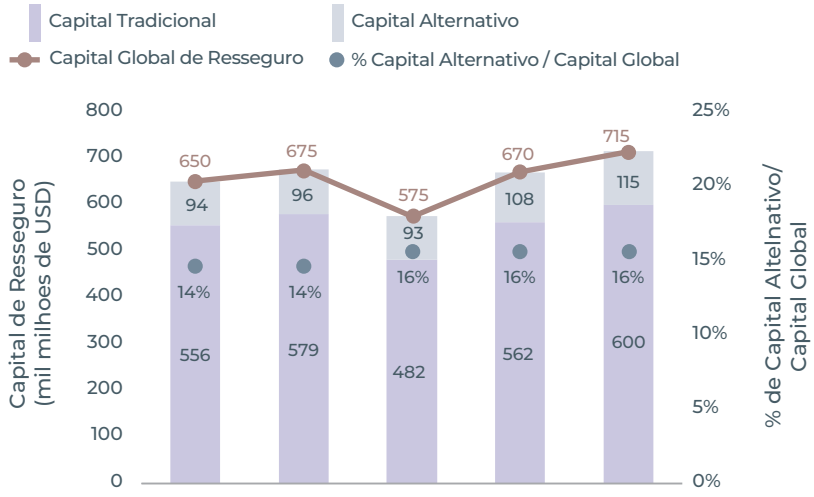
[23] A designação "capital alternativo" decorre da sua distinta origem – proveniente de um novo perfil de investidores, constituído por *hedge funds*, fundos soberanos, fundos de pensões, fundos de investimento, entre outros – e da forma como o capital é aplicado no financiamento da atividade de resseguro – esse capital é tendencialmente "isolado" (autonomizado) do capital da empresa de resseguros, o que lhe confere maior flexibilidade e rapidez nos movimentos de entrada e saída de capitais.

seus programas de *sidecars*[24] e/ou de CAT *Bonds*[25], expandindo adicionalmente a sua capacidade através da retrocessão.

Em 2024 a emissão de CAT *Bonds* e de outros títulos de seguros, como *Insurance Linked Securities*, voltou a atingir o valor mais elevado de sempre, num total de 17,7 mil milhões de USD[26]. O efeito da detenção deste tipo de títulos ao nível da diversificação das carteiras de ativos (face à sua baixa correlação com o comportamento dos mercados financeiros) e os relativamente elevados níveis de retorno[27] associados serão fatores críticos para a atratividade desta fonte de financiamento.

GRÁFICO 2.10

CAPITAL GLOBAL DE RESSEGURO



Fonte: *Reinsurance Market Dynamics – Aon – January 2025.* Traduzido por ASF.

[24] Um *sidecar* é uma "Entidade com Objetivo Específico" (*Special Purpose Vehicle*) criada e financiada por investidores para fornecer cobertura de resseguro (capacidade) a uma única resseguradora (em retrocessão) relativa a uma parcela específica do seu negócio (normalmente de risco catastrófico). O *sidecar* é usualmente estruturado através de um contrato de quota-parte, mediante o qual é assumida uma percentagem do risco do negócio da empresa de resseguros em troca de uma percentagem do prémio. O *sidecar* paga uma comissão de cedência ao ressegurador (usualmente vinculada à rendibilidade esperada do negócio), aceita os prémios e paga as reclamações como se fosse um ressegurador tradicional, distribuindo juros e dividendos (lucros) aos investidores.

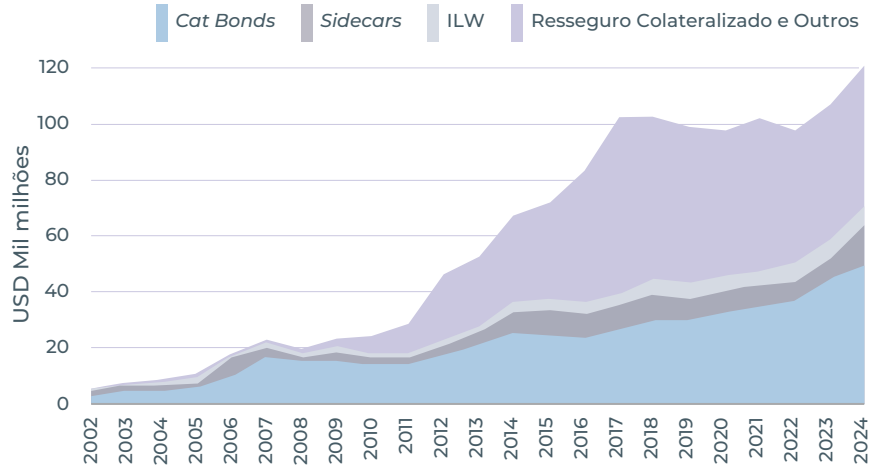
[25] Através das CAT *Bonds*, a entidade emitente recorre ao mercado de capitais para reunir os fundos necessários para fazer face às suas necessidades de cobertura de riscos. Os fundos captados são mantidos como garantia, para eventual utilização em caso da ocorrência de um evento catastrófico. O investidor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

[26] Ver: *Catastrophe bonds & ILS issued and outstanding by year - Artemis.bm*.

[27] Ver: *Average catastrophe bond & ILS issuance expected loss and spread by year - Artemis.bm*.

GRÁFICO 2.11

CAPITAL ALTERNATIVO[28]



Fonte: *Reinsurance Market Dynamics – Aon – April 2024*. Traduzido por ASF.

2.1.3 Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia

Para efeitos de enquadramento do setor segurador nacional no contexto da União Europeia, são igualmente utilizados os dados subjacentes aos relatórios "*Sigma – World Insurance Series*". Importa salientar que os dados apresentados se encontram expressos em dólares norte-americanos (USD), refletindo, por conseguinte, os efeitos das flutuações cambiais, o que deve ser devidamente considerado na interpretação das análises realizadas. Adicionalmente, a informação disponibilizada de forma desagregada por jurisdição, para a União Europeia, abrange apenas um conjunto de 17 países, doravante designados como "mercados mais representativos da UE".

Em 2024, os Estados-Membros da União Europeia registaram um crescimento de 8,8% do valor nominal dos prémios de seguro, totalizando 1,3 biliões de USD. Portugal, em particular, registou um acréscimo residual na sua quota relativa no contexto europeu (mais 0,1 p.p.), mantendo-se, assim, com uma representatividade próxima de 1,2% do total europeu.

[28] Um *Industry Loss Warranty* (ILW) é uma cobertura cujo funcionamento é normalmente acionado pela ocorrência simultânea de dois tipos de eventos, pré-estabelecidos no contrato. Por exemplo, a cobertura pode ser acionada quando um índice que mede as perdas totais da indústria seguradora (ou resseguradora) excede um nível pré-definido e, em simultâneo, a perda real da seguradora (ou resseguradora) ultrapassa um limite, também pré-definido contratualmente.

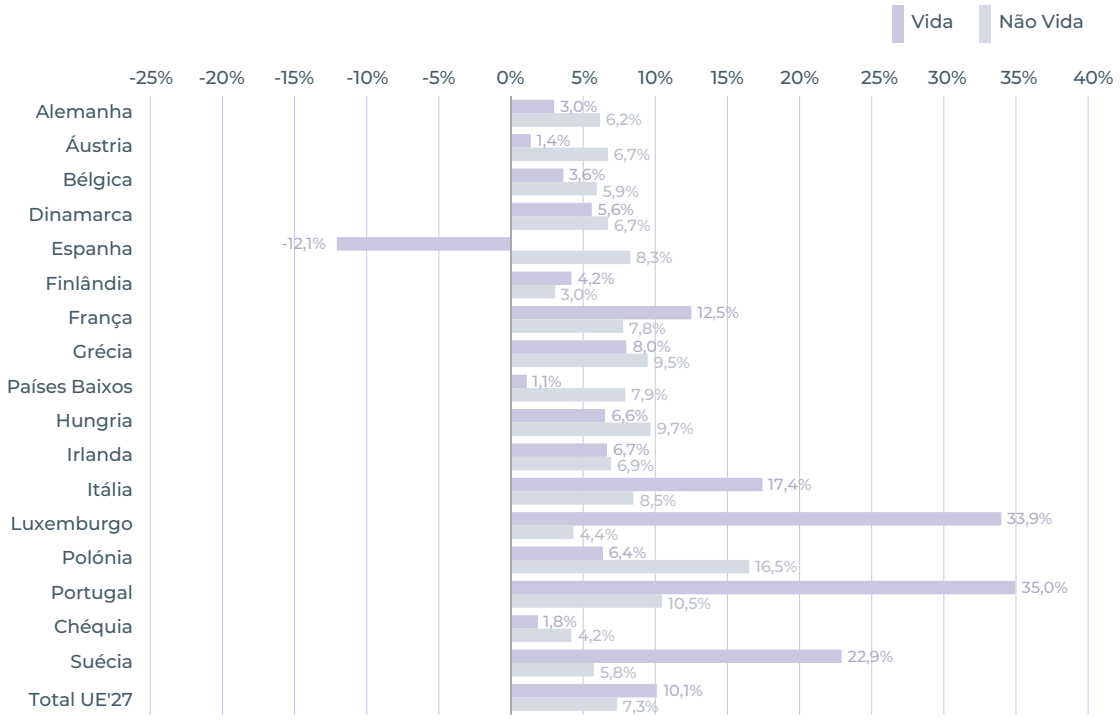
O resseguro colateralizado (CRe) refere-se a transações estruturadas para ressegurar uma carteira específica de negócio contra perdas resultantes de um risco predefinido. Tecnicamente, apenas difere do resseguro tradicional no que toca ao colateral fornecido à cabeça (usualmente, por entidades "não tradicionais"). Este colateral cobre integralmente a perda máxima garantida, deduzida do prémio da cobertura, propiciando o acesso de entidades financeiras, não necessariamente vocacionadas para o negócio segurador, à participação em grandes programas de resseguro. À semelhança do resseguro tradicional, estes contratos são normalmente estabelecidos por períodos de um ano.

O crescimento verificado na produção foi transversal a ambos os segmentos Vida e Não Vida, ainda que o ramo Vida se afigure como o principal impulsionador da variação agregada da UE, com um aumento de 10,1%, face ao crescimento de 7,3% apresentado pelos ramos Não Vida.

A maioria dos países da UE evidenciou um comportamento semelhante ao do agregado, com exceção de Espanha, onde o ramo Vida registou uma contração acentuada (-12,1%). Em contraste, Portugal destacou-se como o país com maior crescimento no ramo Vida (35,0%; *n.b.*, dados provisórios), seguido do Luxemburgo (33,9%). Ainda assim, este desempenho expressivo não foi suficiente para impulsionar a representatividade nacional no total europeu, uma vez que os demais países da UE também evidenciaram crescimentos assinaláveis.

GRÁFICO 2.12

CRESCIMENTO NOMINAL DA PRODUÇÃO NA UNIÃO EUROPEIA E PARA OS MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS UE



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II*.

Nota: A informação constante do *Sigma n.º 2/2025 - World Insurance datasets for Appendix II* -, para Portugal apresenta diferenças em relação aos dados recolhidos pela ASF, não totalmente explicadas pelo efeito cambial. Importa, ainda, realçar que os valores de 2024 relativos a Portugal indicados por esta fonte são valores estimados.

Quotas de mercado ao nível da UE

Em 2024, os Estados-Membros da União Europeia mantiveram, genericamente, as suas posições relativas no *ranking* das quotas de mercado. À imagem do que se observou em 2023, verificaram-se apenas pequenas alterações – entre a sexta e oitava posições –, no conjunto dos 17 países (mercados) mais representativos da UE, que reúnem cerca de 97% do volume total do mercado segurador.

No caso de Portugal, verificou-se a manutenção da quota global de mercado (1,2%), bem como da respetiva posição no *ranking* europeu (14.º lugar).

A análise desagregada por ramos revela maior dinâmica no segmento Vida, com alterações na composição dos cinco principais mercados, ao contrário dos ramos Não Vida, onde prevaleceu a estabilidade. No ramo Vida, destaca-se a entrada da Dinamarca para o *top* 5, em detrimento da Espanha (que passou para o sexto lugar). Em termos de concentração, os cinco países com maior quota de mercado, em ambos os ramos Vida e Não Vida, superaram 70% da representação de todo o negócio segurador na UE.

No que respeita a Portugal, em termos de quota de mercado na UE para cada um dos segmentos Vida e Não Vida, observou-se, no último caso, uma subida para a 13.ª posição, face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.13

QUOTA DE MERCADO NA UNIÃO EUROPEIA E DECOMPOSIÇÃO POR RAMO DE ATIVIDADE (MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS DA UE)

Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Em 2024, os índices de penetração da União Europeia e da área do Euro inverteram a tendência descendente observada desde 2021, fixando-se em 6,5% e 6,7%, respetivamente. Pelo segundo ano consecutivo, a área do Euro apresentou um índice de penetração superior ao da UE no seu conjunto, tendo-se registado um aumento, em ambos os casos, de 0,3 p.p.

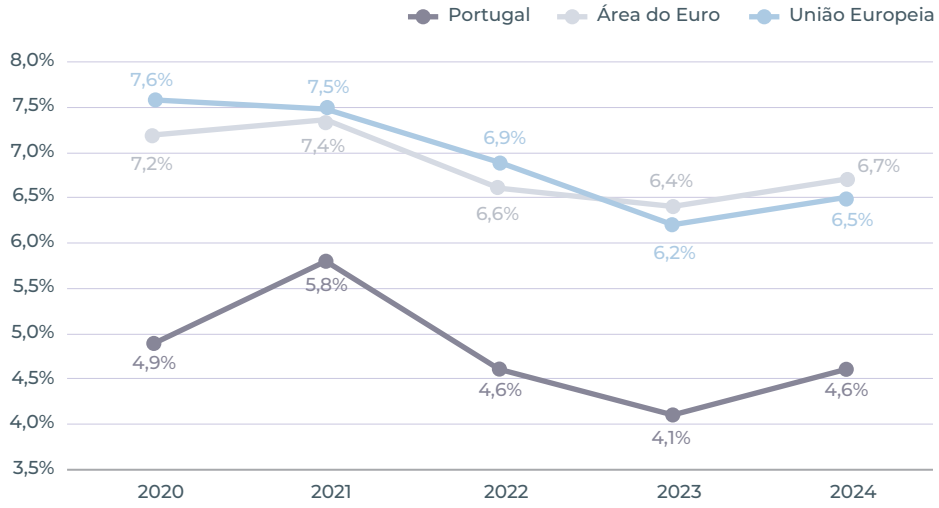
Portugal acompanhou este movimento de recuperação, registando uma subida de 0,5 p.p. face a 2023, para 4,6%. Esta evolução permitiu ao país recuperar uma posição no *ranking*, passando a ocupar o 11.º lugar entre os 17 Estados-Membros analisados.

No que respeita aos cinco países com maiores índices de penetração, a composição do grupo manteve-se inalterada face ao ano anterior, verificando-se, no entanto, alterações na ordenação. Dinamarca, Finlândia e França conservaram as três primeiras posições, com 11,1%, 10,6% e 9,6%, respetivamente. Por sua vez, a Suécia subiu à quarta posição, impulsionada por um aumento do índice em 1,2 p.p., para 8,6%. Em sentido contrário, os Países Baixos desceram para a quinta posição, após uma ligeira redução de 0,2 p.p. neste indicador.

No grupo dos cinco países com menores índices de penetração, a respetiva composição e ordenação permaneceram inalteradas, face a 2023.

GRÁFICO 2.14

ÍNDICE DE PENETRAÇÃO NA UNIÃO EUROPEIA E NA ÁREA DO EURO (MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS DA UE), E PORTUGAL



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022, Sigma n.º 3/2023, Sigma n.º 3/2024 e Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

QUADRO 2.2

RANKING DO ÍNDICE DE PENETRAÇÃO NA UNIÃO EUROPEIA

Posição			Índice de Penetração		Posição			Índice de Penetração	
2024	Variação face a 2023	País	2023	Variação face a 2023	2024	Variação face a 2023	País	2024	Variação face a 2023
1.º	-	Dinamarca	11,1%	0,1 p.p.	13.º	-	Luxemburgo	3,9%	0,3 p.p.
2.º	-	Finlândia	10,6%	0,6 p.p.	14.º	-	Chéquia	2,9%	0,0 p.p.
3.º	-	França	9,6%	0,9 p.p.	15.º	-	Grécia	2,5%	0,1 p.p.
4.º	1	Suécia	8,6%	1,2 p.p.	16.º	-	Polónia	2,3%	0,1 p.p.
5.º	-1	Países Baixos	8,1%	-0,2 p.p.	17.º	-	Hungria	2,1%	0,1 p.p.
11.º	1	Portugal	4,6%	0,5 p.p.					

Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

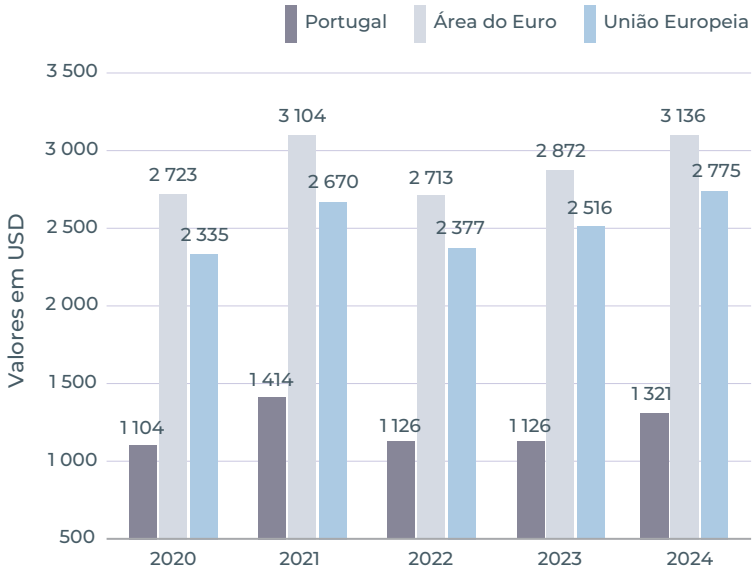
Em 2024, tanto a área do Euro como a UE registaram aumentos do índice de densidade (*i.e.*, do valor de prémios *per capita*), em torno dos 9% e dos 10%, respetivamente, face ao ano anterior.

No caso de Portugal, o índice de densidade aumentou 17,3%, totalizando 1 321 USD *per capita*, o que representa um acréscimo de 195 USD face a 2023. Apesar deste crescimento expressivo, a posição relativa do país manteve-se inalterada, permanecendo em 13.º lugar entre os 17 Estados-Membros considerados.

No *ranking* dos cinco países com maiores índices de densidade, não se registaram alterações. A Dinamarca consolidou a liderança, com 7 963 USD *per capita*, seguida da Irlanda, que apresentou o maior aumento absoluto (acréscimo de 579 USD), atingindo 6 251 USD. No grupo dos cinco países com menores índices de densidade (*bottom* 5), também não se observaram alterações, face a 2023.

GRÁFICO 2.15

ÍNDICE DE DENSIDADE NA UNIÃO EUROPEIA E NA ÁREA DO EURO (MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS DA UE), E PORTUGAL



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 4/2020, Sigma n.º 3/2021, Sigma n.º 4/2022, Sigma n.º 3/2023, Sigma n.º 3/2024 e Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

QUADRO 2.3

RANKING DO ÍNDICE DE DENSIDADE NA UNIÃO EUROPEIA

Posição			Índice de Densidade		Posição			Índice de Densidade	
2024	Variação face a 2023	País	2024	Variação face a 2023	2023	Variação face a 2022	País	2023	Variação face a 2022
1.º	-	Dinamarca	7 963	478	13.º	-	Portugal	1 321	195
2.º	-	Irlanda	6 251	579	14.º	-	Chéquia	929	48
3.º	-	Finlândia	5 638	274	15.º	-	Grécia	615	60
4.º	-	Países Baixos	5 486	270	16.º	-	Polónia	560	96
5.º	-	Luxemburgo	5 156	512	17.º	-	Hungria	478	41

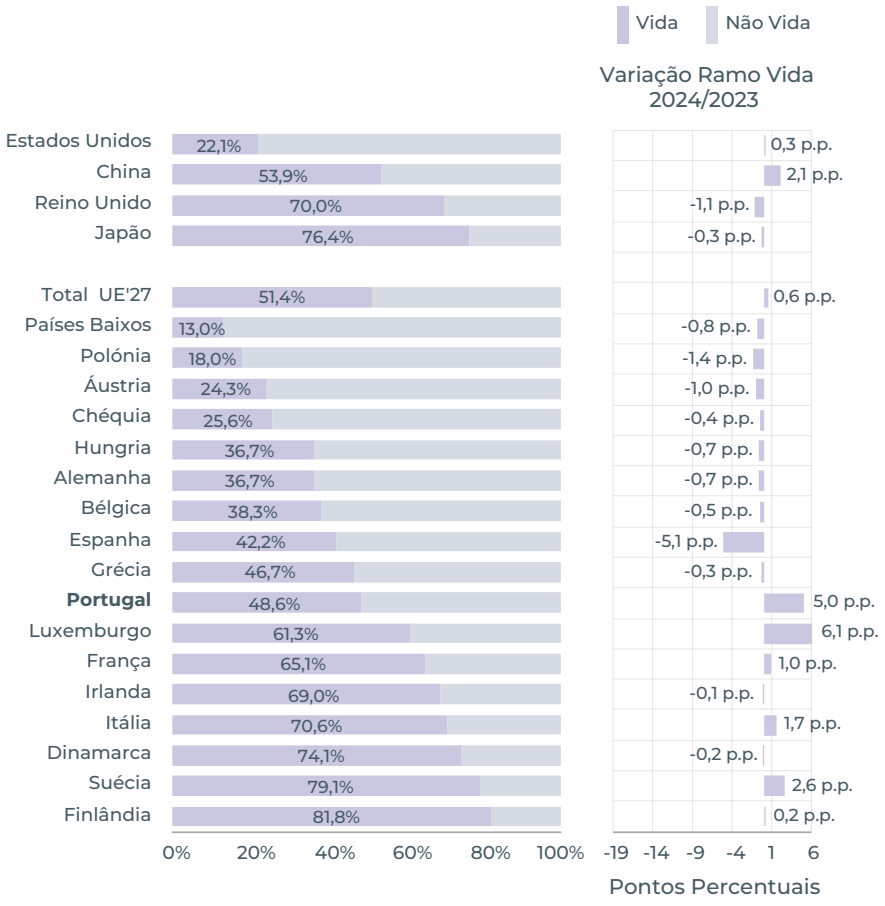
Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Proporção entre o ramo Vida e os ramos Não Vida

Em 2024, nos Estados-Membros da União Europeia, a proporção da produção global associada ao ramo Vida exibiu uma trajetória ascendente, situando-se em 51,4%, o que representa um aumento de 0,6 p.p., face ao ano anterior. Não obstante, importa mencionar que este crescimento resultou da evolução de apenas 6 dos 17 Estados-Membros considerados, onde se destacam, em termos relativos, os desempenhos do Luxemburgo e de Portugal, com aumentos de 5 p.p. e 6.1 p.p., respetivamente. No sentido inverso, Espanha protagonizou a diminuição mais expressiva, na ordem dos -5.1 p.p.

GRÁFICO 2.16

ESTRUTURA DA PRODUÇÃO DE SEGUROS ENTRE O RAMO VIDA E OS RAMOS NÃO VIDA (MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS DA UE)



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

Nos gráficos seguintes, apresentam-se a análise da relação entre o índice de densidade e o nível de riqueza, medido através do PIB *per capita*, para os 17 países da União Europeia considerados, com o objetivo de averiguar uma eventual correlação entre o nível de rendimento e o grau de penetração da cobertura de seguros nos respetivos mercados. A análise efetuada é desagregada para os segmentos Vida e Não Vida.

Para o efeito, foi estimada uma linha de tendência e calculado o coeficiente de determinação (R^2) para ambos os segmentos. Os valores obtidos – 0,395 para o ramo Vida e 0,407 para os ramos Não Vida (que se convertem em coeficientes de correlação superiores a 0,6, para ambos os segmentos) – sugerem a existência de uma correlação positiva significativa entre o nível de riqueza e o índice de densidade, embora não suficientemente forte para justificar, de forma isolada, o comportamento do mercado segurador.

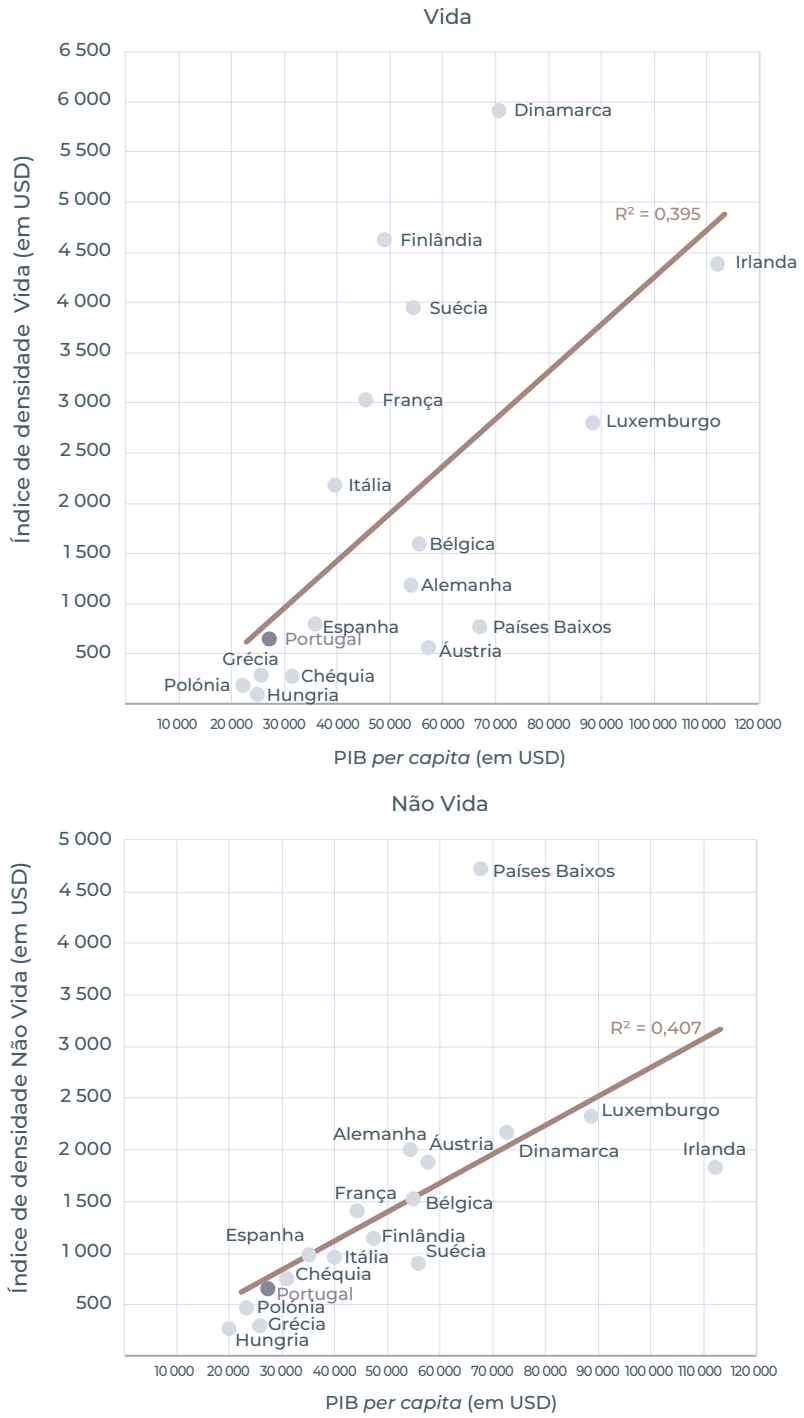
No ramo Vida, em particular, a tendência sugere uma relação positiva entre a riqueza e o nível de penetração da cobertura seguradora, verificando-se, contudo, comportamentos diferenciados entre grupos de países. Por um lado, é possível observar que os países com menores rendimentos *per capita* se apresentam de forma agrupada, corroborando a hipótese de que níveis de rendimento inferiores estarão diretamente correlacionados com um menor nível de cobertura de seguros. Por outro lado, nos países com maiores níveis de rendimento, observa-se uma menor linearidade na relação entre as duas variáveis, a qual poderá estar associada à diversidade da oferta de soluções financeiras e de poupança – como, por exemplo, planos de pensões, investimentos ou produtos de capitalização –, que influenciam de forma direta a procura de seguros de Vida.

Já nos ramos Não Vida, a relação entre o índice de penetração e o PIB *per capita* apresenta-se mais homogénea, com a maioria dos países a situar-se próximo da linha de tendência. Ainda assim, a Irlanda e os Países Baixos destacam-se como potenciais *outliers*, que contrariam a relação verificada entre a densidade e o PIB *per capita* dos restantes países. Importa referir que, excluindo estes dois mercados, o coeficiente de correlação superaria os 90%, o que reforça a hipótese de presença de uma correlação positiva entre o rendimento e o comportamento dos consumidores de seguros Não Vida.

No caso português, a relação entre o PIB *per capita* e o índice de densidade está alinhada com o padrão observado nos restantes países de rendimento comparável, tanto no segmento Vida como no Não Vida.

GRÁFICO 2.17

PIB PER CAPITA VS. ÍNDICE DE DENSIDADE (MERCADOS MAIS REPRESENTATIVOS DA UE)



Fonte: *Swiss Re Institute, Sigma n.º 2/2025 World Insurance datasets for Appendix II.*

2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

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

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

Em 2024, verificou-se um acréscimo do número de empresas de seguros em regime de estabelecimento a operar em Portugal (três entidades com atividade nos ramos Não Vida). Este acréscimo deveu-se a duas empresas de direito português que deram início à sua atividade no decurso do ano 2024: a MGEN Portugal e a MPS – Mútua Portuguesa de Saúde, assim como a uma sucursal de uma seguradora com sede na Alemanha, a HDI Global SE. Por outro lado, operam em Portugal menos sete empresas em regime de LPS face ao ano anterior.

QUADRO 2.4

NÚMERO DE EMPRESAS DE SEGUROS E DE RESSEGUROS A OPERAR EM PORTUGAL

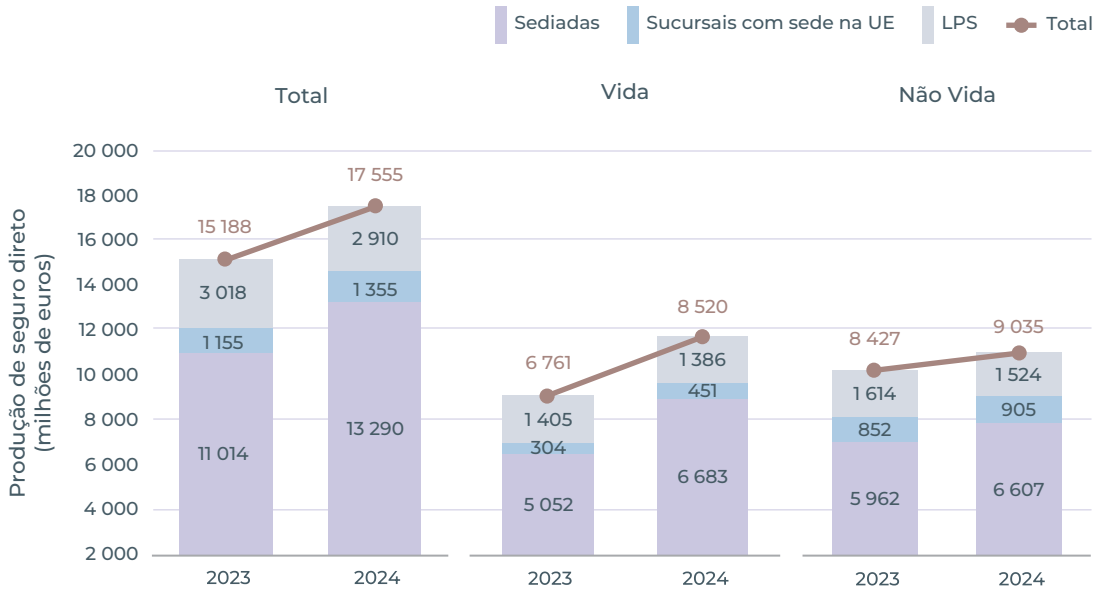
	2023				2024			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
Empresas em regime de estabelecimento	**14**	**37**	**12**	**63**	**14**	**40**	**12**	**66**
Empresas de direito português				**37**				**39**
Anónimas	12	20	4	36	12	21	4	37
Mútuas	0	1	0	1	0	2	0	2
Sucursais de empresas estrangeiras				**26**				**27**
Com sede na UE	2	16	8	26	2	17	8	27
Com sede fora da UE	0	0	0	0	0	0	0	0
Empresas de seguros em LPS				**543**				**536**

Em 2024, a produção global de seguro direto em Portugal registou um acréscimo significativo face ao ano anterior (15,6%). Este desempenho favorável deveu-se principalmente ao aumento registado no ramo Vida (26%), contrariando a tendência negativa registada em anos anteriores. Já nos ramos Não Vida, manteve-se a tendência de crescimento observada nos últimos anos, com uma subida da produção de 7,2% face ao ano anterior.

Note-se que, em ambos os segmentos, observou-se um crescimento da produção ao nível de todas as formas jurídicas aplicáveis, com exceção das empresas a operar em regime de LPS, em resultado da redução do número de entidades a operar neste regime, como referido anteriormente.

GRÁFICO 2.18

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO



O peso da produção total do conjunto das empresas sediadas em Portugal e sujeitas à supervisão prudencial da ASF aumentou 3,2 p.p., para 75,7% do total do mercado, por contrapartida da diminuição do peso do conjunto de operadores em regime de LPS, cuja quota de mercado diminuiu 3,3 p.p.

2.2.2. Posicionamento no mercado

No presente subcapítulo, é apresentado o enquadramento das empresas de direito português e das sucursais de empresas de seguros sediadas noutros Estados-Membros da UE a operar em Portugal.

2.2.2.1. Conjunto da atividade

Em 2024, o *ranking* das cinco empresas com maior volume de prémios brutos emitidos de seguro direto manteve-se inalterado, quando comparado com o ano anterior. No total, a quota associada a estas empresas subiu 1,6 p.p., com o respetivo volume de prémios a apresentar um aumento de 23,5% face a 2023. A única alteração de posições observada no *top* 5 corresponde à troca de lugares entre a Ocidental Vida, que subiu uma posição para o terceiro lugar, e a Ageas Seguros, que desceu para a quarta posição. Esta troca foi fruto do aumento da quota de mercado da Ocidental Vida em 1,9 p.p., tendo a Ageas Seguros perdido alguma representatividade (em -0,6 p.p.).

Em relação ao *top* 10, registou-se igualmente uma subida da quota de mercado em 1,8 p.p., acompanhado de um aumento na produção em 23,3%. Em termos de composição do top 10, destaca-se a entrada da Real Vida para o décimo lugar (tendo assumido a 14.ª posição em 2023) por contrapartida da saída da Liberty Seguros. Salienta-se, por último, a troca de posições entre a BPI Vida e Pensões e a GamaLife, que passaram a ocupar, respetivamente, o sexto e sétimo lugares por via da variação das respetivas quotas em 1,3 e -0,8 p.p., respetivamente.

O nível de concentração do mercado aumentou ligeiramente em 2024 face ao ano anterior, como pode ser observado pelas variações positivas dos índices de *Gini*[29] e de *Hirschman-Herfindahl*[30].

Em 2024, a quota de mercado do conjunto dos cinco principais grupos financeiros aumentou 1,1 p.p., para 67,7%, por influência das subidas verificadas nos dois grupos mais representativos (Grupo Fosun e Grupo Ageas, com aumentos de 0,6 e 1,1 p.p., pela mesma ordem), bem como do quinto grupo deste *top* (Grupo CaixaBank com um acréscimo de 1,3 p.p.). Note-se que este último passou a figurar no *top* cinco, em detrimento do Grupo Santander Totta, que abandonou este *top* por via de uma descida de 2,1 p.p. na respetiva quota de mercado.

[29] Medida de desigualdade que varia entre zero e um, correspondendo o valor zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um ao caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

[30] Medida do grau de concentração de um mercado, cujo valor varia entre o inverso do número de empresas do mercado (cenário em que nenhuma empresa é dominante) e a unidade (situação de monopólio).

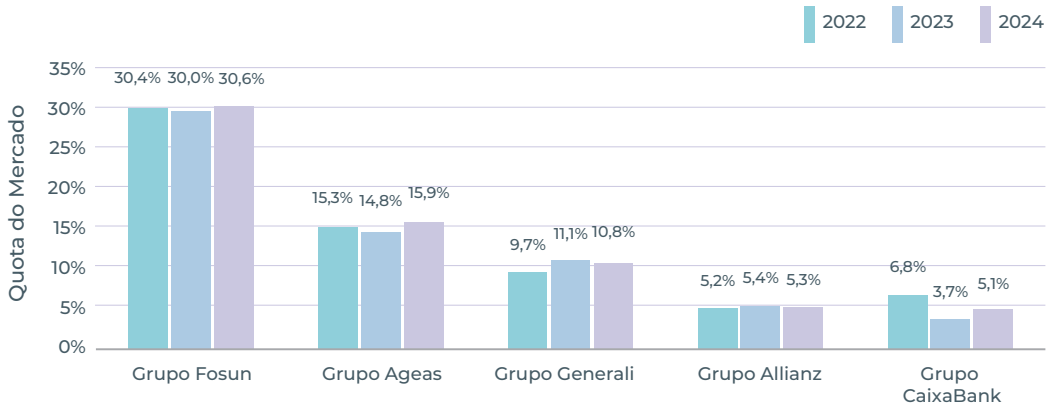
QUADRO 2.5

PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR EMPRESA DE SEGUROS – CONJUNTO DA ATIVIDADE

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2023	2024	Denominação	Natureza	2023	2024
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,3%	30,0%
2.º	2.º	Generali Seguros	Mista	11,1%	10,8%
4.º	3.º	Ocidental Vida	Vida	5,9%	7,8%
3.º	4.º	Ageas Seguros	Não Vida	7,6%	7,0%
5.º	5.º	Allianz	Mista	5,4%	5,3%
		Cinco primeiras empresas		**59,3%**	**61,0%**
7.º	6.º	BPI Vida e Pensões	Vida	3,7%	4,8%
6.º	7.º	GamaLife	Vida	4,1%	3,3%
8.º	8.º	Santander Totta Vida	Vida	3,5%	3,2%
9.º	9.º	Zurich Insurance Europe	Não Vida	3,0%	2,7%
14.º	10.º	Real Vida	Mista	1,5%	2,5%
		Dez primeiras empresas		**75,8%**	**77,5%**
		Cinco maiores grupos financeiros		**66,6%**	**67,6%**
		Índice de *Gini*		**0,7643**	**0,7861**
		Índice *Hirschman-Herfindahl*		**0,1185**	**0,1239**

GRÁFICO 2.19

PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR GRUPO FINANCEIRO – CONJUNTO DA ATIVIDADE



2.2.2.2. Ramo Vida

Em 2024, o *ranking* das cinco empresas com maior volume de prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Vida manteve-se idêntico ao observado no ano anterior. A quota associada aumentou 1,3 p.p., enquanto o volume da produção apresentou um crescimento de 34,9% face ao ano anterior. Registou-se apenas uma alteração no posicionamento das entidades constantes do presente *ranking*: a BPI Vida e Pensões subiu uma posição para o terceiro lugar, tendo o quarto lugar passado a ser ocupado pela GamaLife no ano em apreço. Estas mudanças de posição tiveram associadas variações da quota de mercado de 1,4 e -2,5 p.p., respetivamente.

Estendendo o âmbito de análise ao *top* dez, verificou-se um incremento assinalável da quota de mercado associada de 3,9 p.p., para 88,4% da produção total do ramo Vida. Em termos de composição, há a registar a entrada da Generali Seguros para o décimo lugar (face à 12.ª posição ocupada no ano anterior), não sendo certamente alheia a esta evolução a consolidação da marca Generali e a incorporação da Liberty Seguros ao longo do ano em análise, por contrapartida da saída da Crédito Agrícola Vida deste *top*. Nas várias alterações verificadas neste *ranking*, destacam-se os casos da Bankinter Vida, que ascendeu do décimo para o sétimo lugar, com um aumento de quota de 1,3 p.p., e, por outro lado, da Zurich Vida, que desceu da sexta para a nona posição, decorrente de uma perda de representatividade de 0,8 p.p.

Pelo descrito anteriormente, é expetável que os índices de *Gini* e de *Hirschman--Herfindahl* apontem para um aumento do nível da concentração do mercado Vida nacional, em 2024, como se pode observar no quadro seguinte.

Relativamente aos cinco maiores grupos financeiros a operar no ramo Vida, observa-se uma descida na respetiva quota agregada de 1,1 p.p. face ao ano anterior, para 72,3%. Assim, apesar de os três maiores grupos financeiros terem visto a sua representatividade aumentar, o decréscimo da quota de mercado do Grupo Apax e do Grupo Santander Totta (respetivamente, na quarta e quinta posições do *ranking* dos grupos mais representativos, com descidas de 2,6 e 3,3 p.p.) resultou na redução da representatividade global dos cinco maiores grupos financeiros a operar no ramo Vida. Esta variação resultou ainda numa troca de lugares entre o Grupo Santander Totta e o Grupo CaixaBank, tendo este último subido duas posições, passando a figurar no terceiro lugar deste *top*.

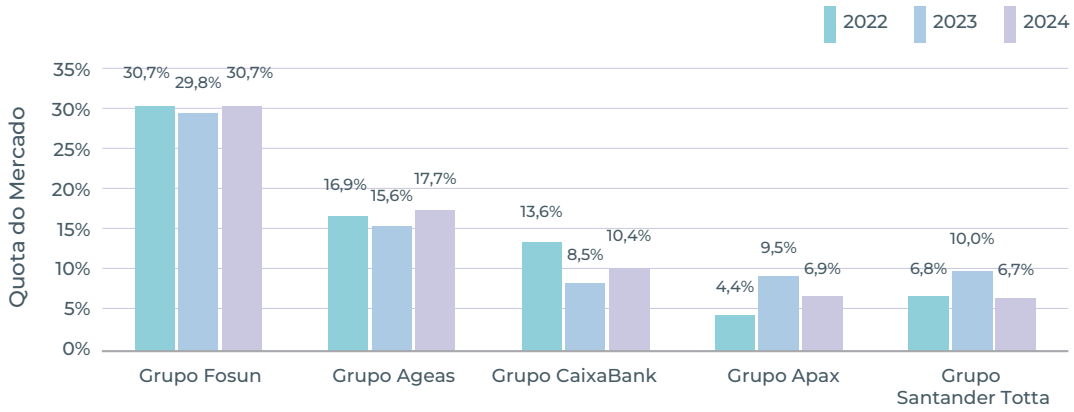
QUADRO 2.6

PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR EMPRESA DE SEGUROS – ATIVIDADE VIDA

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2023	2024	Denominação	Natureza	2023	2024
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,5%	30,7%
2.º	2.º	Ocidental Vida	Vida	13,4%	16,1%
4.º	3.º	BPI Vida e Pensões	Vida	8,4%	9,8%
3.º	4.º	GamaLife	Vida	9,4%	6,8%
5.º	5.º	Santander Totta Vida	Vida	8,0%	6,7%
		Cinco primeiras empresas		**68,7%**	**70,0%**
8.º	6.º	Real Vida	Mista	3,3%	4,9%
10.º	7.º	Bankinter Vida	Mista	2,4%	3,7%
7.º	8.º	Lusitania Vida	Vida	3,5%	3,7%
6.º	9.º	Zurich Vida	Vida	4,0%	3,1%
12.º	10.º	Generali Seguros	Mista	2,2%	2,9%
		Dez primeiras empresas		**84,5%**	**88,4%**
		Cinco maiores grupos financeiros		**73,4%**	**72,3%**
		Índice de *Gini*		**0,6338**	**0,6706**
		Índice *Hirschman-Herfindahl*		**0,1353**	**0,1472**

GRÁFICO 2.20

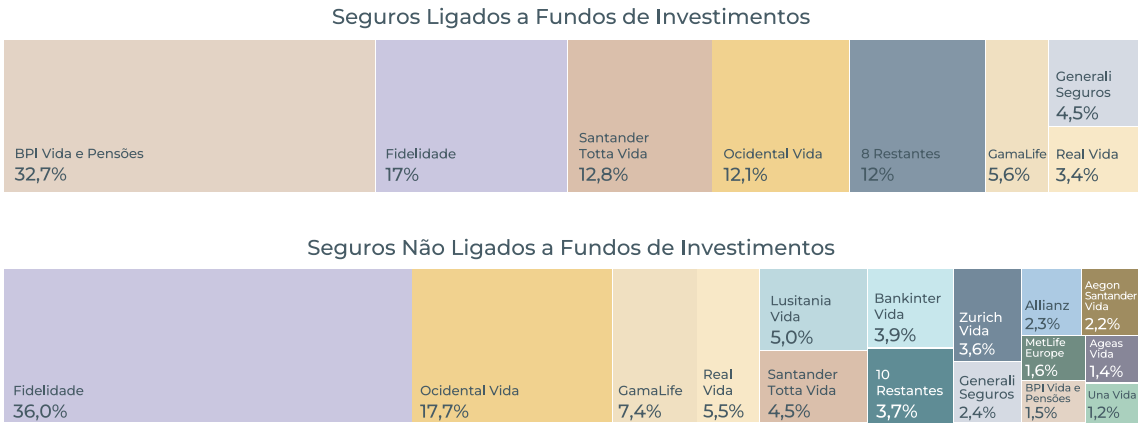
PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR GRUPO FINANCEIRO – ATIVIDADE VIDA



O gráfico que se segue apresenta a distribuição do nível de representatividade das empresas de seguros que operam no ramo Vida, por segmento de negócio (Ligados a Fundos de Investimento e Não Ligados a Fundos de Investimento), com maior quota de mercado. O subconjunto Restantes inclui todas as empresas que não estão representadas de forma individual.

GRÁFICO 2.21

PROPORÇÃO, POR EMPRESA DE SEGUROS, DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO NO RAMO VIDA



Seguros Ligados a Fundos de Investimento

Em 2024, o nível de concentração do mercado de seguros Ligados a Fundos de Investimento, dado pela representatividade das cinco empresas com maior nível de produção, cresceu 2 p.p. comparativamente ao ano transato. Na base deste aumento encontra-se o reforço acentuado da representatividade da BPI Vida e Pensões em 9,3 p.p. Registe-se ainda a perda de representatividade da Fidelidade neste mercado, em 6,2 p.p. no último ano, tendo deixado o primeiro lugar deste *ranking* em 2023.

Seguros Não Ligados a Fundos de Investimento

Também nos seguros Não Ligados a Fundos de Investimento, registou-se uma subida do nível de concentração dos cinco maiores operadores, em 3,2 p.p., para 71,4%. A Fidelidade e a Ocidental Vida, que mantiveram os dois primeiros lugares do *ranking*, viram as suas quotas de mercado aumentar em 3,5 e 3,6 p.p., respetivamente. Já a GamaLife perdeu representatividade em 4 p.p., conseguindo, apesar disso, manter se no terceiro lugar do *top*. Neste *top* cinco, há ainda a registar a entrada da Real Vida por contrapartida da saída da Santander Totta Vida, com variações de 1 e -1 p.p., nas respetivas quotas de mercado.

2.2.2.3. Ramos Não Vida

Em 2024, observou-se um ligeiro aumento (0,6 p.p.) na quota de mercado das cinco empresas com maior produção de seguro direto nos ramos Não Vida, fixando-se esta em 74,7%, em resultado de um aumento da produção de 11,1%, face ao ano transato. De acrescentar que o top 5 manteve-se inalterado face ao ano 2023, tanto em termos de composição, como de posições relativas entre os operadores.

Ao nível do *top* 10, em 2024, a quota de mercado associada manteve-se inalterada (87,7%), apesar da respetiva produção ter aumentado em 10,2%, face ao ano anterior. Na metade inferior do *top* 10 assinala-se apenas uma troca de posições entre o oitavo e o nono lugares, que passaram a ser, respetivamente, a Caravela e a Crédito Agrícola Seguros.

Os níveis dos índices de *Gini* e *Hirschman-Herfindahl* traduzem um grau de concentração do mercado Não Vida, em 2024, relativamente semelhante ao observado em 2023, detetando-se apenas um ligeiro agravamento do nível de concentração no conjunto de empresas do *top* 5.

Os cinco maiores grupos financeiros a operar nos ramos Não Vida reforçaram a sua posição em 0,6 p.p., para 76,2%, não se alterando a relação de ordem entre os mesmos face a 2023.

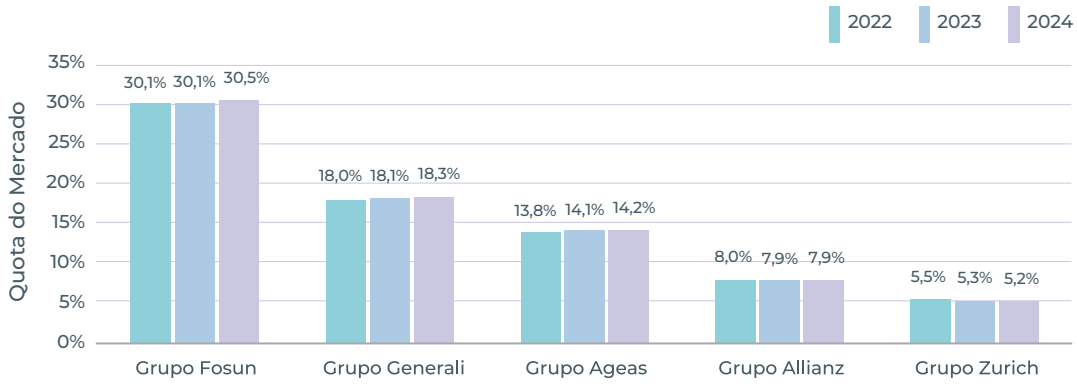
QUADRO 2.7

PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR EMPRESA DE SEGUROS – ATIVIDADE NÃO VIDA

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2023	2024	Denominação	Natureza	2023	2024
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	29,1%	29,4%
2.º	2.º	Generali Seguros	Mista	18,1%	18,3%
3.º	3.º	Ageas Seguros	Não Vida	13,6%	13,7%
4.º	4.º	Allianz	Mista	7,9%	7,9%
5.º	5.º	Zurich Insurance Europe	Não Vida	5,3%	5,2%
		Cinco primeiras empresas		**74,1%**	**74,6%**
6.º	6.º	Generali Seguros Y Reaseguros	Mista	3,6%	3,3%
7.º	7.º	Lusitania Seguros	Não Vida	3,3%	3,0%
9.º	8.º	Caravela	Não Vida	2,4%	2,5%
8.º	9.º	CA Seguros	Não Vida	2,4%	2,4%
10.º	10.º	Mapfre Gerais	Não Vida	2,0%	1,8%
		Dez primeiras empresas		**87,7%**	**87,6%**
		Cinco maiores grupos financeiros		**75,6%**	**76,2%**
		Índice de *Gini*		**0,8071**	**0,8157**
		Índice *Hirschman-Herfindahl*		**0,1503**	**0,1527**

GRÁFICO 2.22

PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR GRUPO FINANCEIRO – ATIVIDADE NÃO VIDA



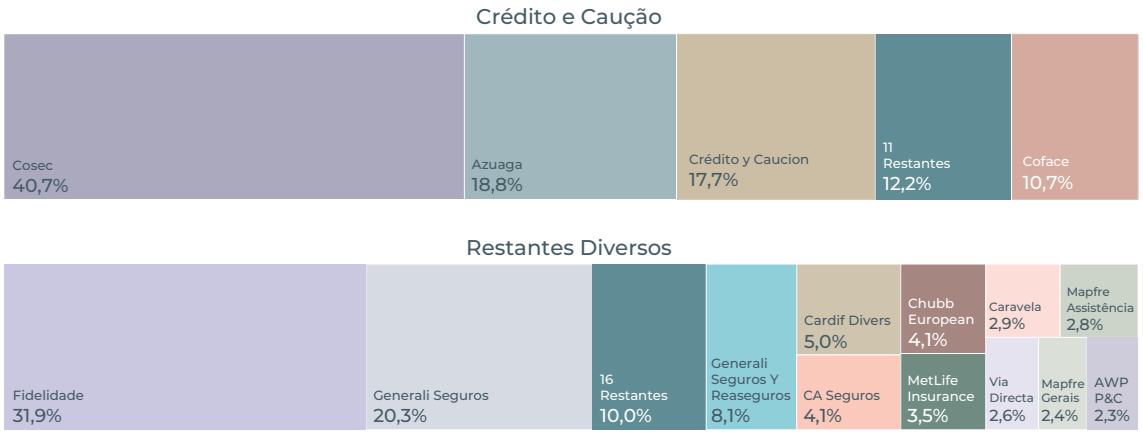
De seguida, apresentam-se as quotas de mercado de cada um dos principais ramos e modalidades, das empresas de seguros mais representativas. Esta análise permite avaliar o nível de concentração em cada um dos principais ramos Não Vida.

GRÁFICO 2.23

PROPORÇÃO, POR EMPRESA DE SEGUROS, DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO DOS PRINCIPAIS RAMOS NÃO VIDA

GRÁFICO 2.23 (CONTINUAÇÃO)

PROPORÇÃO, POR EMPRESA DE SEGUROS, DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO DOS PRINCIPAIS RAMOS NÃO VIDA



Acidentes

Em 2024, a quota de mercado dos cinco principais operadores do ramo Acidentes (que engloba as modalidades Acidentes de Trabalho, Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas) aumentou 1,1 p.p., atingindo os 76,5%.

Automóvel

No seguro Automóvel, o conjunto dos cinco maiores operadores permaneceu inalterado, registando, no entanto, uma valorização da sua quota de mercado para 78,0%, o que representa um acréscimo de 0,6 p.p. face a 2023.

Doença

A quota agregada das cinco maiores empresas no ramo Doença diminuiu 0,9 p.p., permanecendo, ainda assim, como o segundo ramo com maior nível concentração no seu *top* 5, com 83,6%. Não se verificaram alterações nas posições ocupadas face ao ano anterior.

Incêndio e Outros Danos

No grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos, em 2024 observou-se um aumento de 0,4 p.p. na quota de mercado das cinco maiores empresas, para 71,9%, mantendo-se a estrutura, em termos de operadores e respetiva relação de ordem.

Responsabilidade Civil Geral

A quota de mercado dos cinco maiores operadores no segmento Responsabilidade Civil Geral registou uma diminuição de 0,5 p.p., situando-se em 75,7%. Relativamente à composição do *ranking* das cinco principais empresas deste grupo, verificou-se uma alteração nas posições entre a Generali Seguros e AIG Europe, tendo a primeira descido da segunda para a terceira posição.

Transportes

Em 2024, a quota das empresas que integram o *top* 5 do segmento Transportes – constituído pelos segmentos Aéreo, Marítimo e Transportes e Mercadorias Transportadas –, teve um aumento de 1,5 p.p. para 81,4%. Em termos de operadores o *top* 5 mantém-se inalterado, com a empresa Fidelidade, no primeiro lugar, a registar um acréscimo de 3,5 p.p. face ao ano anterior.

Crédito e Caução

Os ramos Crédito e Caução, em 2024, continuaram a apresentar a maior concentração no *top* 5 de operadores entre os principais segmentos Não Vida, com uma quota de 97,6% do volume de prémios dos referidos ramos, apesar da diminuição em 1,4 p.p. em relação ao ano anterior. Entre estas empresas, destaca-se a Cosec, que mantém o primeiro lugar no *ranking* apesar de uma diminuição de 0,5 p.p., e a empresa Crédito y Caucion que registou uma diminuição de 0,7 p.p em relação ao ano transato. No entanto, não se verificaram alterações quanto à composição do *top* 5 deste ramo.

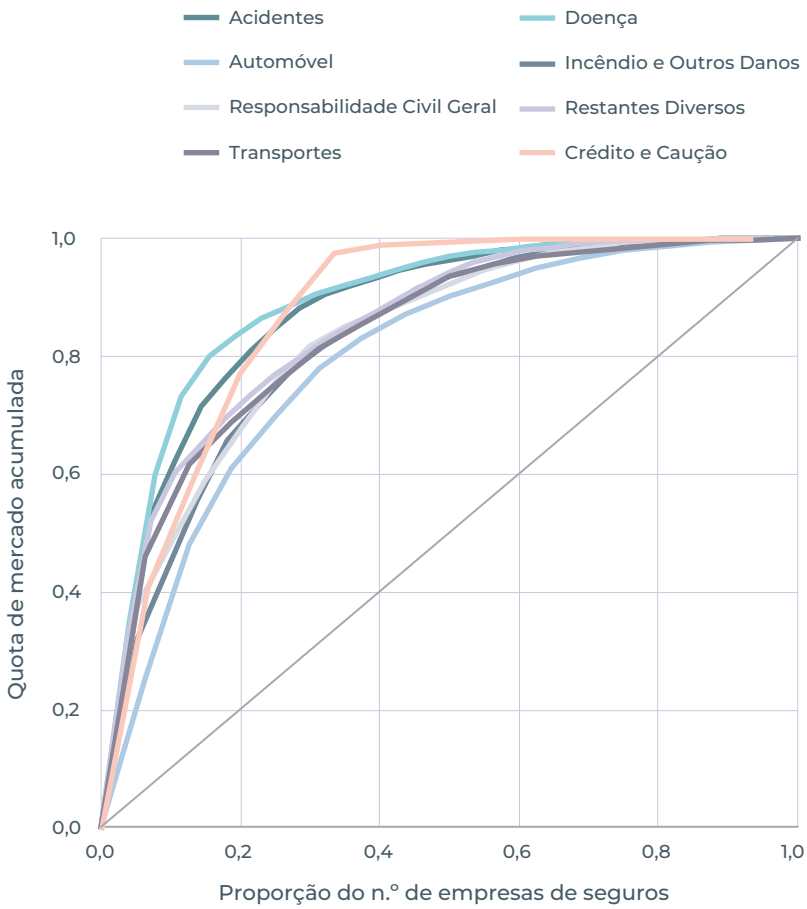
Restantes Diversos

Os restantes ramos da categoria Diversos mantêm-se como sendo o grupo de ramos com menor nível de concentração no *top* 5 de empresas a operar no segmento Não Vida, registando uma diminuição de 0,5 p.p., para 69,4%, mantendo, assim, a tendência decrescente que se tem observado nos últimos três anos.

O gráfico seguinte apresenta as curvas de Lorenz para cada segmento Não Vida, ilustrando as quotas de mercado acumuladas das empresas de seguros que operam em cada segmento. Como foi referido anteriormente, os ramos de Crédito e Caução e de Doença registaram os níveis mais elevados de concentração, tendência que se manteve face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.24

CURVA DE LORENZ – CONCENTRAÇÃO DOS PRINCIPAIS SEGMENTOS NÃO VIDA



Pela análise dos índices de *Gini* e de *Hirschman-Herfindahl* para cada segmento Não Vida, confirmam-se as conclusões anteriores. Na maioria dos restantes segmentos, e à semelhança de anos anteriores, os níveis de concentração são considerados moderados.

QUADRO 2.8

ÍNDICES DE *GINI* E DE *HIRSCHMAN-HERFINDAHL* – CONCENTRAÇÃO DOS PRINCIPAIS SEGMENTOS NÃO VIDA

Posição	Acidentes	Automóvel	Doença	Incêndio e Outros Danos	Responsabilidade Civil Geral	Transportes	Crédito e Caução	Restantes Diversos
Índice de *Gini*	0,7513	0,5927	0,7796	0,6552	0,6618	0,6758	0,7477	0,6996
Índice *Hirschman-Herfindahl*	0,1683	0,1538	0,2113	0,1471	0,1856	0,2563	0,2536	0,1615
Variação face ao ano anterior								
Índice de *Gini*	0,7%	0,3%	1,4%	2,4%	1,0%	3,1%	1,4%	1,6%
Índice *Hirschman-Herfindahl*	4,1%	0,7%	-2,2%	2,0%	1,0%	11,5%	-2,5%	0,8%

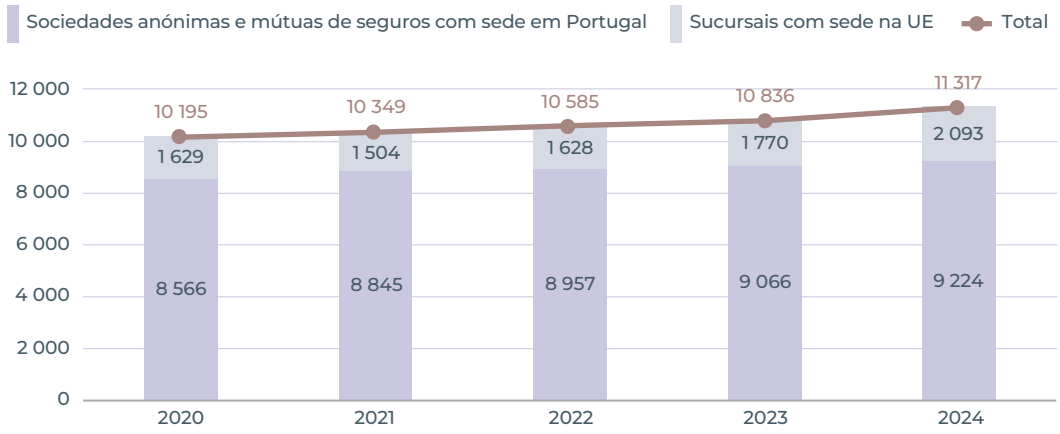
2.2.3. Efetivos

A evolução do número de trabalhadores das empresas de seguros tem mantido a tendência dos últimos cinco anos, registando uma variação positiva de 4,4% em 2024. Este resultado deve-se sobretudo ao aumento do número de efetivos nas sucursais de entidades com sede noutros Estados-Membros da UE (18,3%), e das empresas com sede em Portugal (1,7%).

A proporção dos efetivos que desempenham funções em sociedades anónimas e mútuas de seguros sediadas em Portugal diminuiu 2,2 p.p. face a 2023, representando um total de 81,5%. Por sua vez, as sucursais com sede na UE reforçaram a sua representatividade e correspondem a 18,5% do total de efetivos em 2024.

GRÁFICO 2.25

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE EFETIVOS



2.2.4. Distribuição de seguros

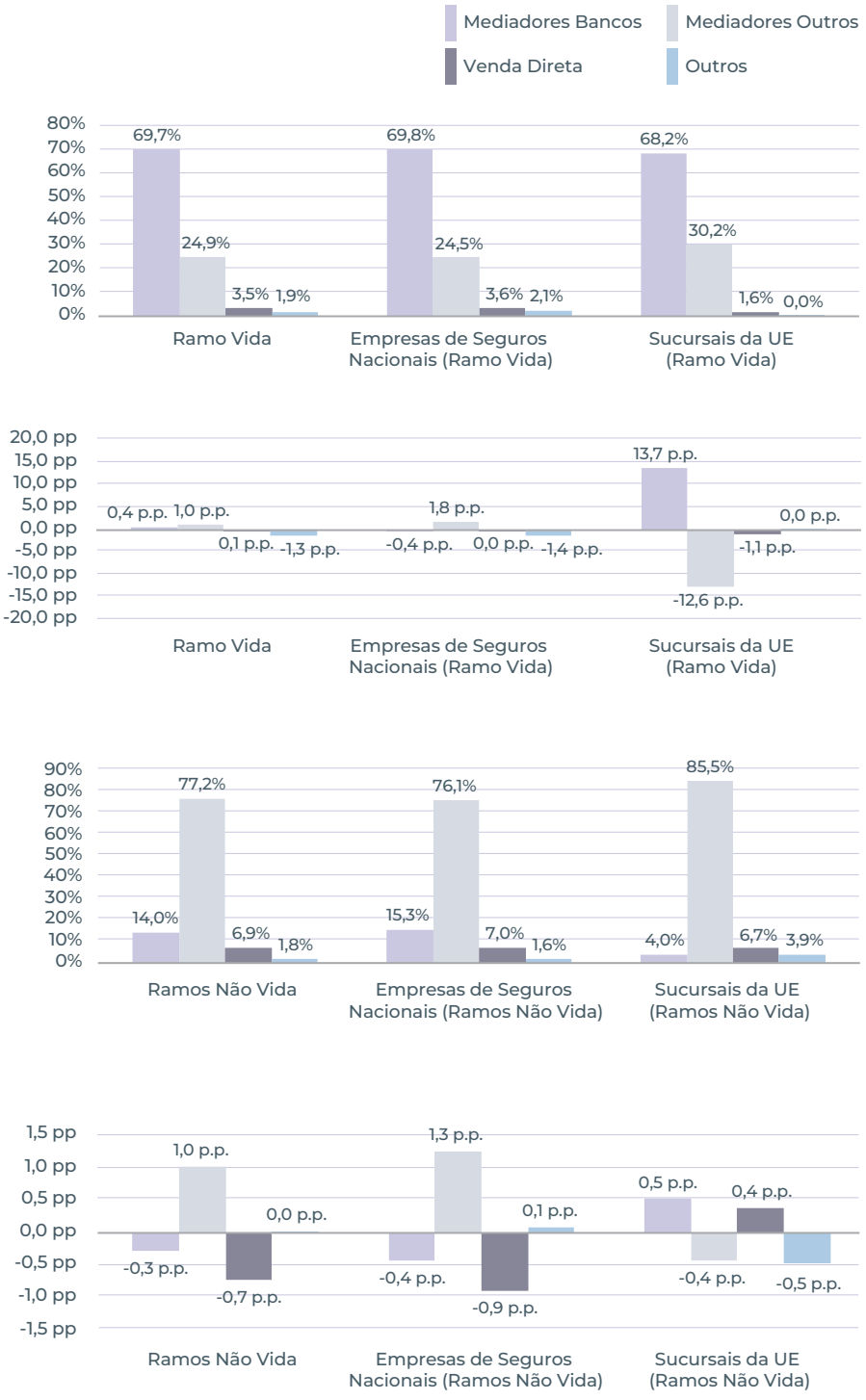
Relativamente à rede de distribuição de seguros em Portugal, em 2024, o canal bancário continua a ser o principal meio de comercialização de produtos do ramo Vida, sendo responsável por 69,7% das vendas. Nos ramos Não Vida, o conjunto dos demais mediadores é predominante, com 77,2% das vendas.

No ramo Vida, em termos de estrutura de distribuição, as sucursais de empresas sediadas na UE registaram um aumento de 13,7 p.p. na utilização do canal bancário, responsável por 68,2% das vendas em 2024. Por sua vez, o conjunto dos demais mediadores teve uma quebra de 12,6 p.p., passando a representar 30,2% do total de vendas.

Relativamente aos ramos Não Vida, a estrutura de distribuição da produção tem-se mantido estável nos últimos anos. Os segmentos de Acidentes e Doença e Incêndio e Outros Danos destacaram-se com 21,5% e 32,0%, respetivamente, na venda destes produtos através do canal bancário, enquanto os restantes segmentos apresentam valores inferiores a 10,0%.

GRÁFICO 2.26

REPARTIÇÃO DA PRODUÇÃO DO RAMO VIDA E DOS RAMOS NÃO VIDA POR CANAL DE DISTRIBUIÇÃO E VARIAÇÃO FACE AO ANO ANTERIOR



2.2.5. Internacionalização

Em 2024, a produção global das sucursais de empresas de seguros portuguesas a operar no estrangeiro diminuiu 30,8 milhões de euros, o que corresponde a um decréscimo de 9,1% face ao ano anterior.

Este resultado deveu-se, sobretudo, ao decréscimo de 21,3% da produção da empresa portuguesa Gamalife em Itália – único Estado-Membro da UE onde opera, além de Portugal.

Quanto à produção global noutros países onde existem sucursais de empresas portuguesas estabelecidas, as duas empresas a operar em Espanha registaram um aumento de 13,0% na sua produção, enquanto em França – onde apenas a Fidelidade opera neste regime –, observou-se um decréscimo de 4,0% da produção.

QUADRO 2.9

ATIVIDADE DAS SUCURSAIS DE EMPRESAS DE SEGUROS PORTUGUESAS NO ESTRANGEIRO

		União Europeia					
milhões de euros		Espanha	França	Luxemburgo	Itália	Total	Variação
Mista	Fidelidade	58,0	98,8	0,02	-	**156,8**	**2,8%**
Não Vida	Azuaga	18,6	-	-	-	**18,6**	**2,6%**
Vida	Gamalife	-	-	-	131,3	**131,3**	**-21,3%**
	Total	**76,6**	**98,8**	**0,02**	**131,3**	**306,6**	**-9,1%**

O número de empresas nacionais com notificações para operar em regime LPS aumentou em três empresas, principalmente devido ao registo de início de atividade da MGEN Portugal em dois Estados-Membros da UE (Dinamarca e França), e ao reforço da Fidelidade, que passou a operar também em Espanha ao abrigo deste regime.

QUADRO 2.10

EMPRESAS DE SEGUROS NACIONAIS COM NOTIFICAÇÃO PARA OPERAR EM LPS

		País de destino																										
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Bulgária	Chéquia	Chipre	Croácia	Dinamarca	Eslováquia	Eslovénia	Espanha	Estónia	Finlândia	França	Grécia	Hungria	Irlanda	Itália	Letónia	Lituânia	Luxemburgo	Malta	Noruega	Países Baixos	Polónia	Roménia	Suécia	Total Geral
VIDA	BPI Vida e Pensões	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1	1	1	**26**
	GamaLife											1			1														**2**
	Ocidental Vida			1								1			1							1							**4**
	Una Vida											1			1														**2**
	Victoria Vida											1																	**1**
NÃO VIDA	Caravela											1			1	1									1				**4**
	Cosec	1		1	1	1				1		1			1		1		1						1	1	1	1	**13**
	Lusitania Seguros	1		1								1			1				1			1		1	1	1			**9**
	Mapfre Gerais	1		1	1							1			1	1			1							1	1		**9**
	Mútua Pescadores														1														**1**
	Planicare											1																	**1**
	Una Seguros											1			1														**2**
	Victoria Seguros											1																	**1**
	Azuaga											1							1										**2**
	MGEN Portugal								1						1														**2**
MISTA	Allianz	1		1								1			1			1	1						1	1	1		**9**
	Fidelidade	1		1	1	1				1	1	1			1	1			1			1	1		1	1	1		**15**
	Generali Seguros	1	1	1					1			1			1		1	1	1			1			1	1	1		**13**
	Real Vida			1					1						1							1			1				**5**
Total Geral		**7**	**2**	**9**	**4**	**3**	**1**	**1**	**4**	**3**	**2**	**16**	**1**	**1**	**15**	**4**	**3**	**3**	**8**	**1**	**1**	**6**	**2**	**1**	**8**	**7**	**6**	**2**	**121**

2.3 Situação económica

2.3.1. Análise global

O presente subcapítulo abrange o universo das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF.

Durante o ano 2024 foram constituídas duas novas empresas de seguros dedicadas à exploração dos ramos Não Vida, passando o universo em análise a ser composto por 12 empresas de seguros do ramo Vida, 23 empresas de seguros dos ramos Não Vida e quatro empresas de seguros mistas, perfazendo um total de 39 entidades.

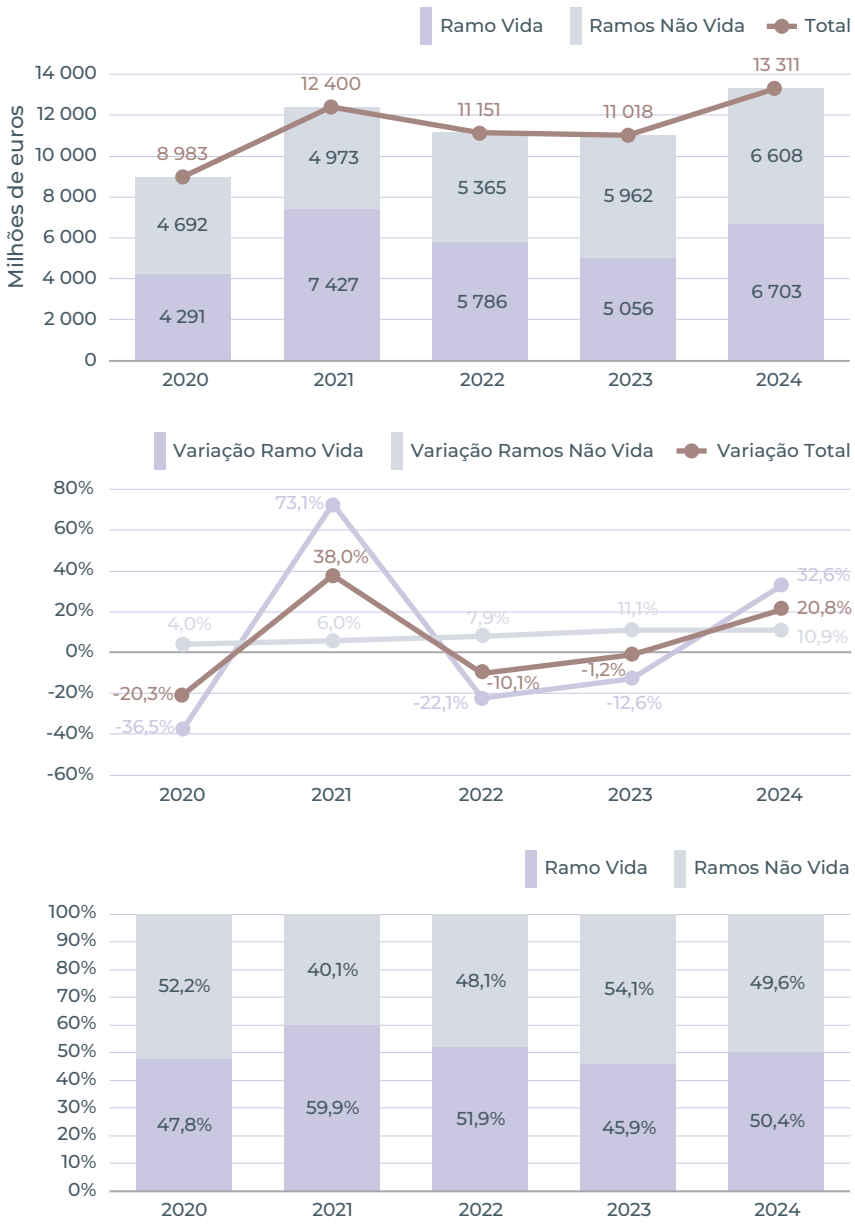
Produção

A produção total apresentou um aumento de 20,8% em 2024, invertendo a trajetória descendente dos dois anos anteriores.

Para esse aumento contribuiu, por um lado, o crescimento sustentado da produção dos ramos Não Vida, que, em 2024, foi de 10,9%, e, por outro lado, um incremento de 32,6% da produção do ramo Vida.

GRÁFICO 2.27

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO – RAMO VIDA E RAMOS NÃO VIDA



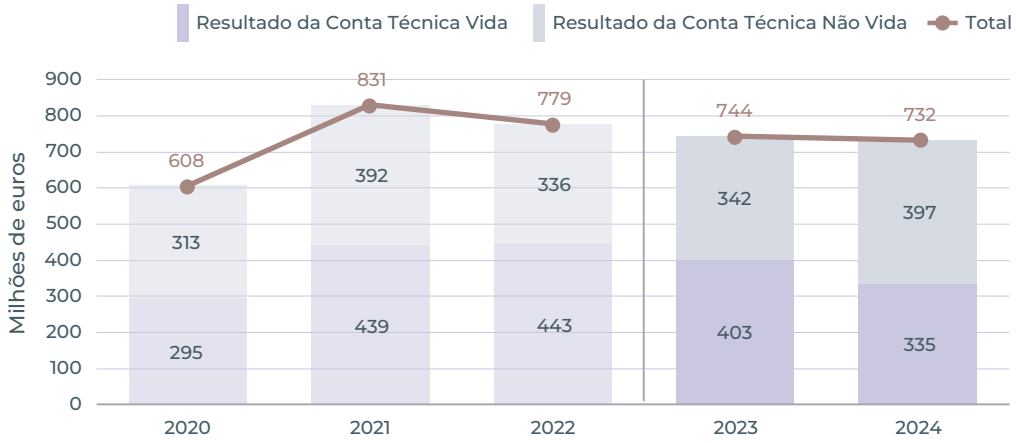
Resultados técnicos

No exercício de 2024, o resultado global das contas técnicas recuou 11,9 milhões de euros face ao ano anterior, para 732 milhões de euros. Esta variação reflete a diminuição observada no segmento Vida – menos 67,4 milhões de euros, o que equivale, em termos relativos, a uma redução de 16,7% –, enquanto nos ramos Não Vida se verificou uma subida de 55,5 milhões de euros, correspondente a um acréscimo de 16,3% em termos relativos.

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

GRÁFICO 2.28

EVOLUÇÃO DOS RESULTADOS TÉCNICOS – RAMO VIDA E RAMOS NÃO VIDA

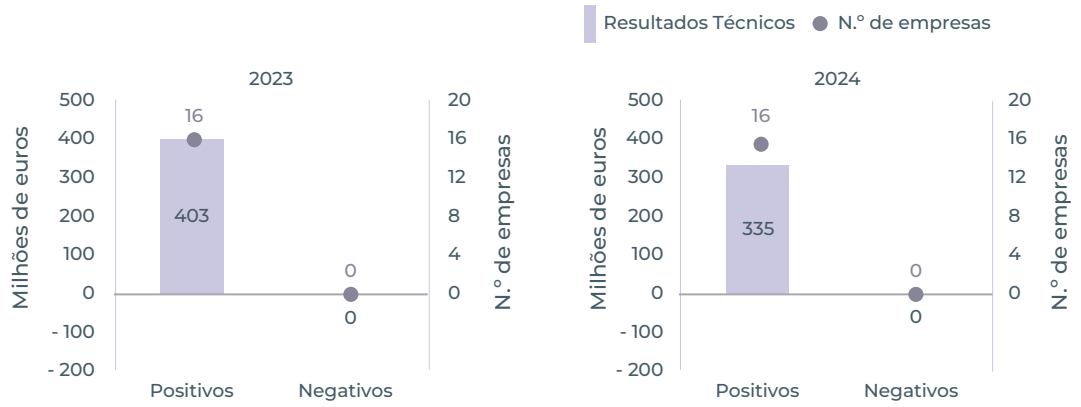


Nota: os valores apresentados a partir de 2023 foram apurados com base na aplicação da IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os de anos anteriores.

Tal como em 2023, todas as empresas de seguros a operar no ramo Vida apresentaram resultados técnicos positivos no final de 2024.

GRÁFICO 2.29

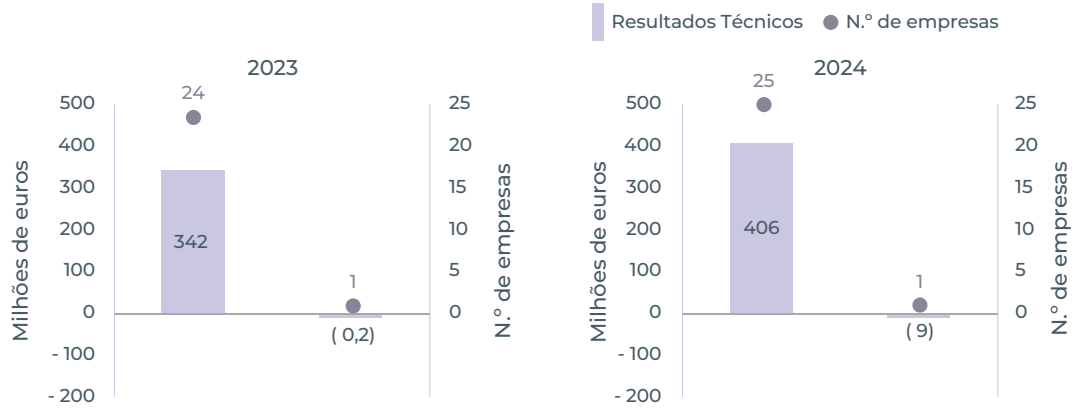
RESULTADOS TÉCNICOS DO RAMO VIDA – DISTRIBUIÇÃO DO NÚMERO DE OPERADORES COM RESULTADOS TÉCNICOS POSITIVOS E NEGATIVOS



Também no que se refere aos ramos Não Vida, à semelhança do ano transato, apenas uma entidade apresentou prejuízos no final do período em análise. Refira-se que uma das novas empresas de seguros não foi contabilizada nesta análise por só ter iniciado a sua atividade de produção em 2025.

GRÁFICO 2.30

RESULTADOS TÉCNICOS DOS RAMOS NÃO VIDA – DISTRIBUIÇÃO DO NÚMERO DE OPERADORES COM RESULTADOS TÉCNICOS POSITIVOS E NEGATIVOS

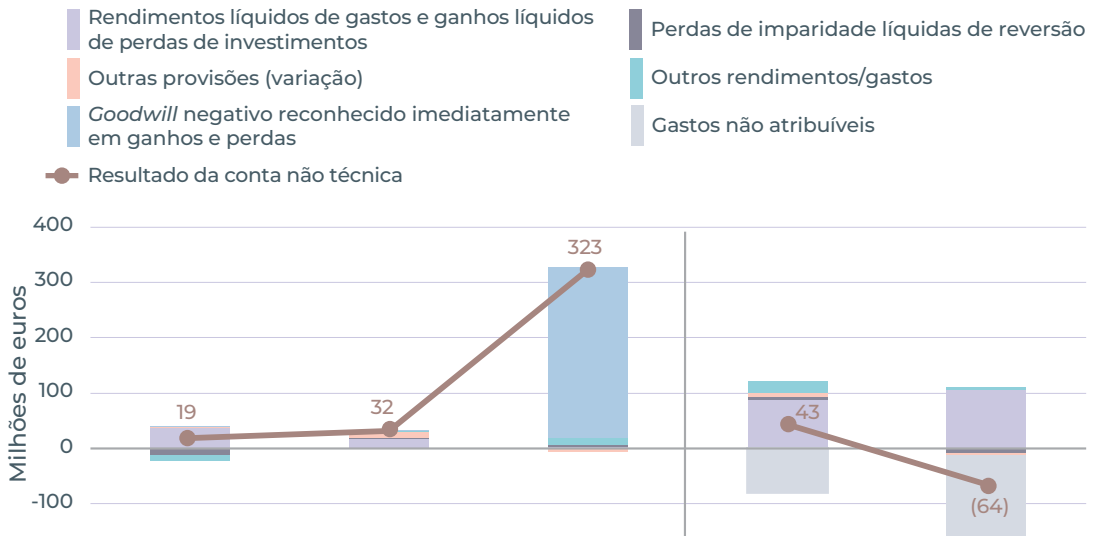


Resultado da conta não técnica

Em 2024, o resultado da conta não técnica registou uma deterioração superior a 100 milhões de euros, tendo sido apurado um prejuízo de 64 milhões de euros. Esta variação deveu-se sobretudo a um incremento de 84 milhões de euros nos gastos não atribuíveis direta ou indiretamente a contratos de seguros.

GRÁFICO 2.31

EVOLUÇÃO DO RESULTADO DA CONTA NÃO TÉCNICA



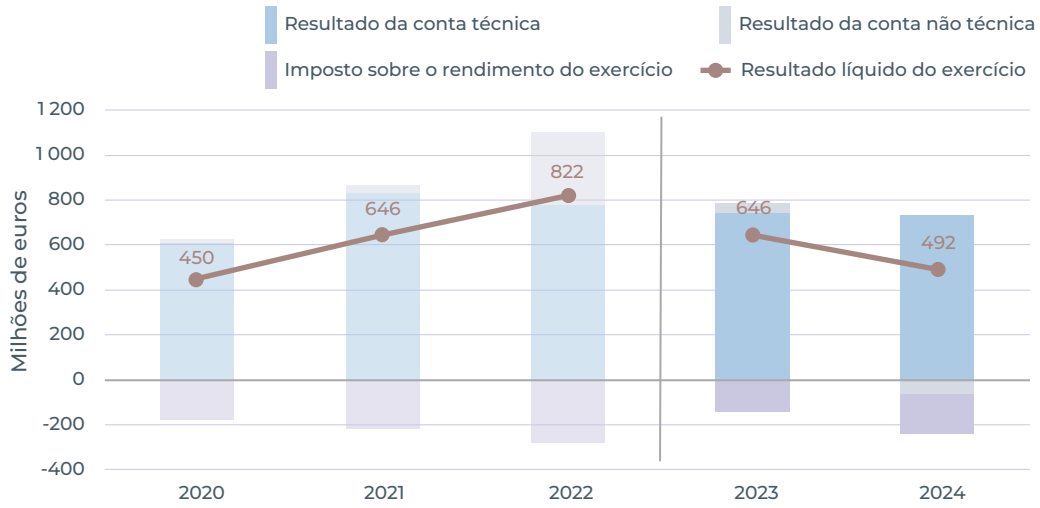
Nota: os valores apresentados a partir de 2023 foram apurados com base na aplicação da IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os de anos anteriores.

Resultados líquido do exercício

Em termos globais, o desempenho menos favorável das contas técnica e não técnica, em 2024, traduziu-se num resultado líquido do exercício de 492 milhões de euros, inferior ao do ano anterior em 154 milhões de euros.

GRÁFICO 2.32

EVOLUÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO

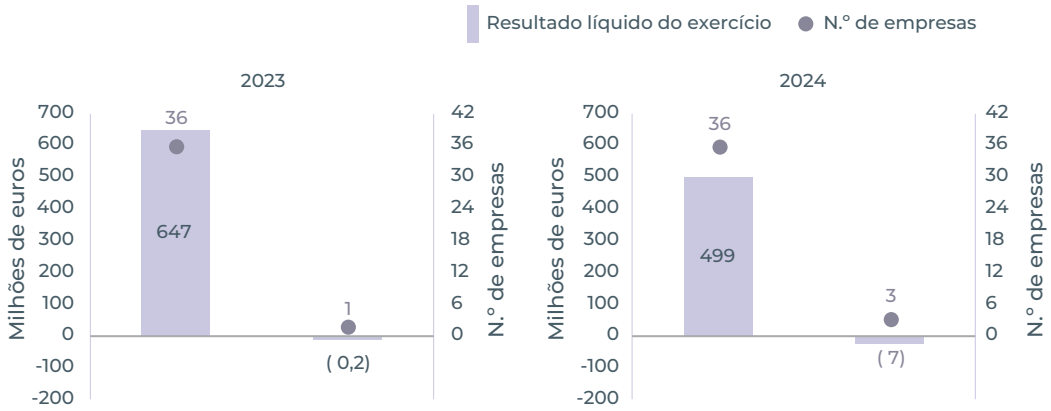


Nota: os valores apresentados a partir de 2023 foram apurados com base na aplicação da IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os de anos anteriores.

Em seguida, apresenta-se uma análise mais detalhada sobre o resultado líquido do exercício, sendo possível constatar que são três os operadores que apresentaram resultados líquidos negativos em 2024.

GRÁFICO 2.33

RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO – DISTRIBUIÇÃO DO NÚMERO DE OPERADORES COM RESULTADOS TÉCNICOS POSITIVOS E NEGATIVOS



2.3.2. Exploração técnica por negócios

2.3.2.1. Ramo Vida

No que diz respeito ao comportamento do ramo Vida, em 2024, destaca-se o crescimento assinalável da produção que, após dois anos de evolução em sentido descendente, registou uma recuperação de 32,6% no período.

Por outro lado, em relação ao valor das responsabilidades e à população de pessoas seguras / participantes[31], observaram-se movimentos de sentido oposto nos contratos de seguro e nos contratos de investimento, apesar de, em termos globais, estas variáveis terem permanecido próximas dos totais registados no final de 2023.

[31] Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos.

QUADRO 2.11

CARATERIZAÇÃO DO RAMO VIDA – CONTRATOS DE SEGURO E CONTRATOS DE INVESTIMENTO

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Contratos de Seguro						
Prémios brutos emitidos	1 599	1 648	1 849	2 205	2 837	28,7%
Provisões técnicas / Passivos de contratos de seguro	15 409	13 531	17 622	17 592	16 689	-5,1%
N.º de pessoas seguras	6 233 320	6 187 665	6 266 267	6 081 014	6 012 875	-1,1%
Contratos de Investimento						
Entregas	2 684	5 779	3 937	2 851	3 865	35,6%
Passivos financeiros	22 875	23 893	22 214	20 646	22 069	6,9%
N.º de participantes	1 500 745	1 542 912	1 613 048	1 566 969	1 634 074	4,3%
Total						
Prémios / Entregas	**4 283**	**7 427**	**5 786**	**5 056**	**6 703**	**32,6%**
Provisões técnicas / Passivos de contratos de seguro / Passivos financeiros	**38 285**	**37 425**	**39 836**	**38 238**	**38 758**	**1,4%**
N.º de pessoas seguras / participantes	**7 734 065**	**7 730 577**	**7 879 315**	**7 647 983**	**7 646 949**	**-0,01%**

Nota: as Provisões técnicas / Passivos de contratos de seguro / Passivos financeiros apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo comparáveis com os de anos anteriores.

QUADRO 2.12

CARATERIZAÇÃO DO RAMO VIDA – SEGUROS INDIVIDUAIS E SEGUROS DE GRUPO

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Individuais						
Prémios / Entregas	2 968	5 592	4 245	3 903	5 311	36,1%
N.º de pessoas seguras / participantes	4 269 505	4 330 885	4 594 773	4 437 169	4 423 053	-0,3%
Grupo						
Prémios / Entregas	1 315	1 836	1 541	1 153	1 392	20,7%
N.º de pessoas seguras / participantes	3 464 560	3 399 692	3 284 542	3 210 814	3 223 896	0,4%

Produção

A análise desagregada por tipo de seguro evidencia que o crescimento de 32,6% da produção do ramo Vida se deveu, tanto aos seguros ligados – cuja produção havia apresentado quebras significativas nos dois anos anteriores, tendo recuperado 29,6% em 2024 –, como aos seguros não ligados – caso em que se apurou um aumento de 33,7% da produção, reforçando o crescimento já verificado em 2023.

A representatividade dos seguros ligados no total da produção do ramo Vida manteve-se praticamente inalterada face ao ano anterior.

QUADRO 2.13

ESTRUTURA DA PRODUÇÃO DO RAMO VIDA

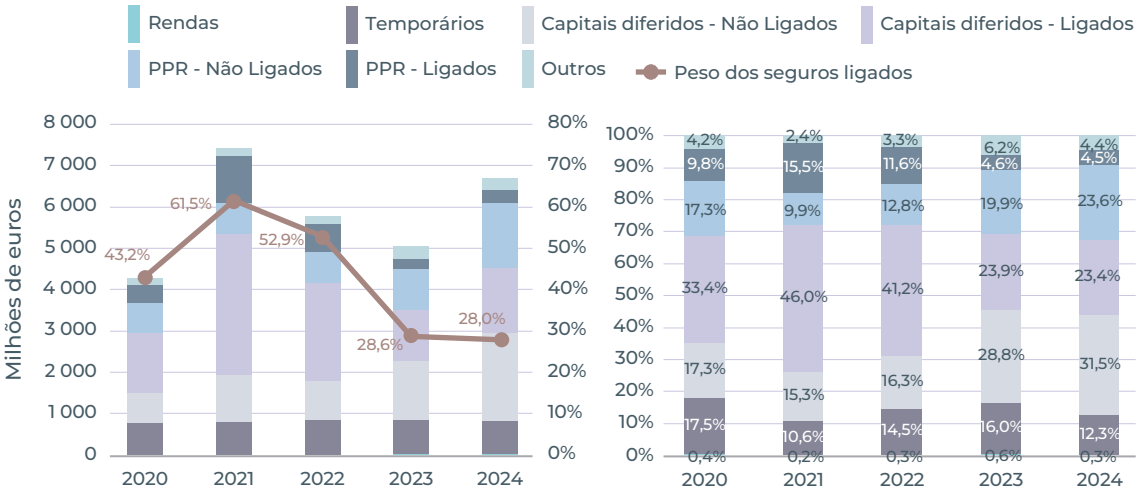
milhões de euros	2023	2024	Variação %
Não ligados a fundos de investimento	**3 611**	**4 829**	**33,7%**
Rendas	31	22	-28,8%
Temporários	807	826	2,3%
Vida inteira	34	29	-13,5%
Mistos	110	89	-19,4%
Universal life	27	27	-2,4%
Capitais diferidos	1 458	2 110	44,7%
PPR	1 007	1 581	57,0%
Operações de capitalização	2	0	-100,0%
Complementares	134	145	8,0%
Ligados a fundos de investimento	**1 445**	**1 873**	**29,6%**
Capitais diferidos	1 209	1 565	29,5%
PPR	232	303	30,4%
Operações de capitalização	0	0	-
Outros Ligados	4	5	32,0%
Total	**5 056**	**6 703**	**32,6%**

No que concerne à repartição da produção por tipo de produto, a representatividade dos produtos de capital diferido (ligados e não ligados), registou um incremento de 2,2 p.p., para 54,9% em 2024, enquanto a dos PPR (ligados e não ligados) subiu 3,6 p.p., para 28,1% em 2024. Em contrapartida, a proporção dos seguros de risco e

outros seguros sofreu uma redução, apesar de, em termos absolutos, os prémios dos seguros temporários terem registado uma evolução positiva.

GRÁFICO 2.34

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO DO RAMO VIDA POR TIPO DE PRODUTO

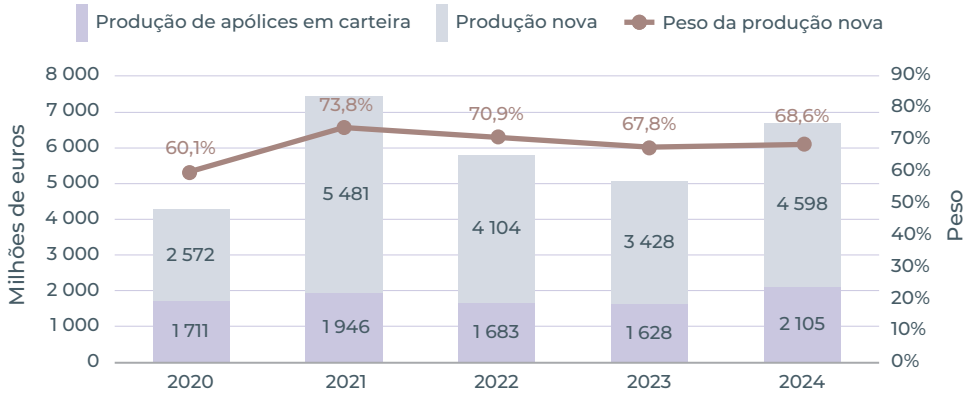


Produção nova

Quer a produção resultante das apólices em carteira, quer a produção nova, exibiram evoluções positivas, de 29,3% e 34,1%, pela mesma ordem. No caso da produção nova, registaram-se aumentos em relação a todos os tipos de produto, excetuando os casos das rendas e das operações de capitalização.

GRÁFICO 2.35

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO NOVA

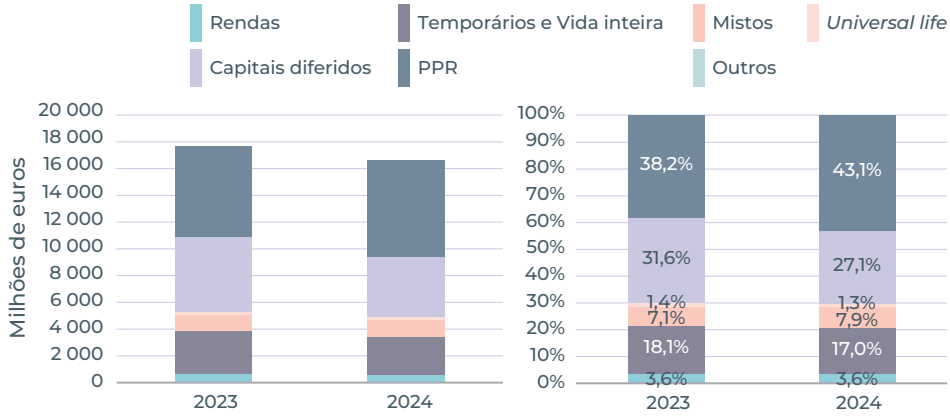


Passivos

O valor total dos passivos de contratos de seguro de serviços futuros apresentou uma diminuição de 5,6%, cifrando-se em 16,5 mil milhões de euros, no final de 2024. Destaca-se que a variação negativa dos passivos foi transversal a todos os tipos de produto, com exceção dos PPR e dos seguros mistos, relativamente aos quais os passivos aumentaram 6,4% e 3,9%, respetivamente.

GRÁFICO 2.36

PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO DE SERVIÇOS FUTUROS POR TIPO DE PRODUTO



Participação nos resultados

Após um incremento expressivo em 2023, a participação nos resultados do exercício (atribuída) decresceu 5,7%, para 137 milhões de euros em 2024. Já os resultados distribuídos no referido exercício diminuíram 3,7%, totalizando 127 milhões de euros.

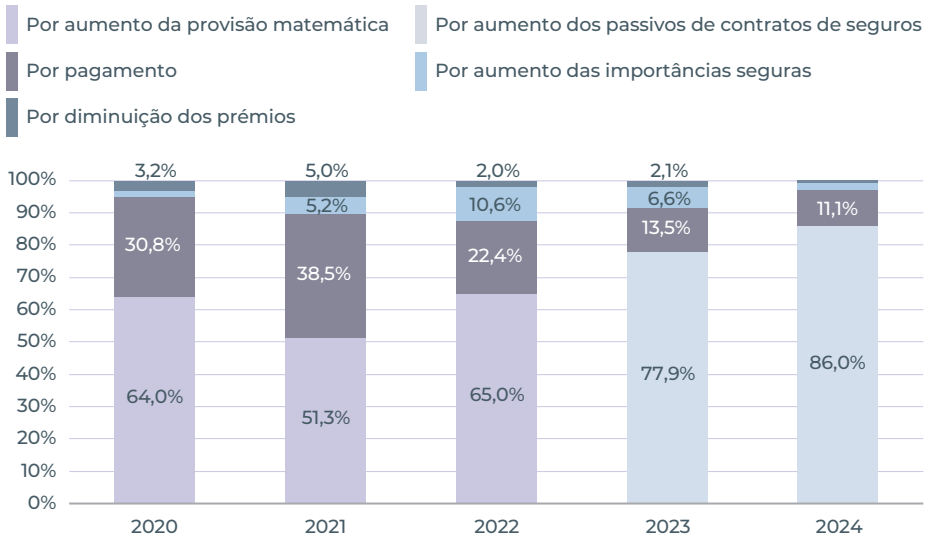
GRÁFICO 2.37

PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS

No que diz respeito à forma de distribuição da participação nos resultados, o peso do aumento dos passivos de contratos de seguro subiu 8,1 p.p., para 86% em 2024, em detrimento das restantes rubricas.

GRÁFICO 2.38

FORMA DE DISTRIBUIÇÃO DA PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS

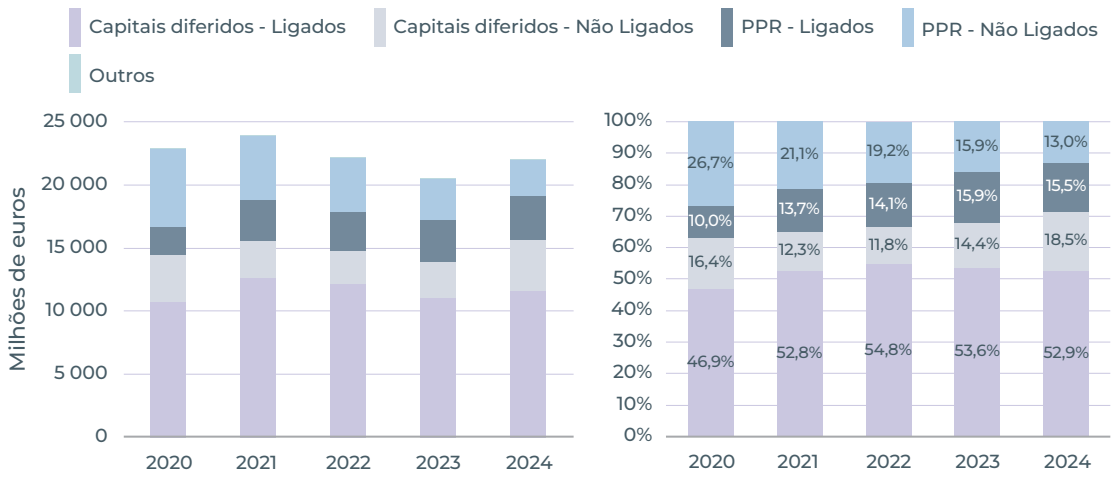


Passivos financeiros

Em 2024, os passivos financeiros dos contratos de investimento exibiram um aumento de 7,1%, situando-se nos 22 milhões de euros no final do ano. Para esse aumento contribuíram todos os tipos de produto, com exceção dos PPR não ligados, cujos passivos financeiros contraíram 12,5%.

GRÁFICO 2.39

EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS FINANCEIROS POR TIPO DE PRODUTO



Número de pessoas seguras / participantes

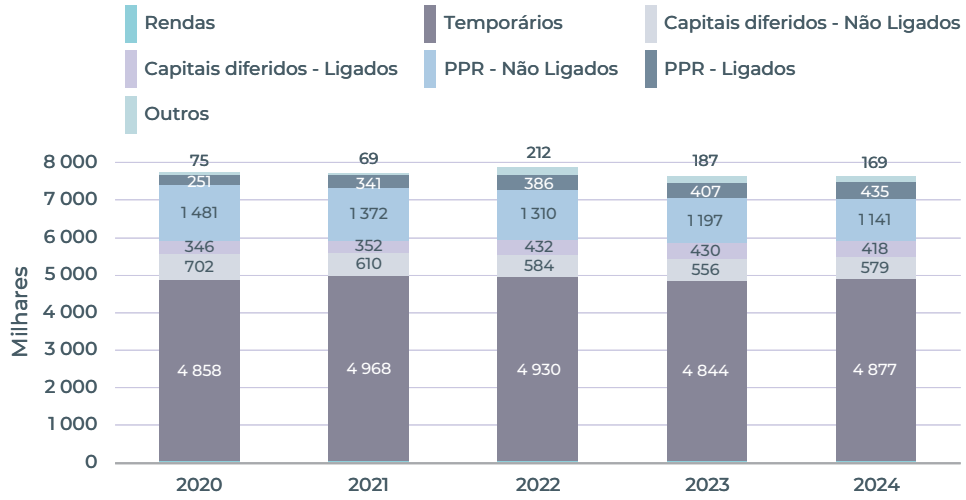
O número total de pessoas seguras e de participantes[32] manteve-se praticamente inalterado em 2024, cifrando-se nos 7 647 mil indivíduos no final do ano.

Contudo, a desagregação por tipo de produto revela evoluções distintas, sendo de destacar que a população coberta por seguros temporários – tipicamente associados à prestação de garantia aos créditos para aquisição de habitação –, apresentou um incremento de 32 mil indivíduos em termos absolutos, passando a representar 63,8% do universo de pessoas seguras/participantes – face a 63,3%, em 2023.

Em sentido oposto, em relação aos PPR não ligados, apurou-se uma queda de 56 mil indivíduos, ainda que esta categoria continue a representar cerca de 15% do universo em análise.

GRÁFICO 2.40

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE PESSOAS SEGURAS E DE PARTICIPANTES POR TIPO DE PRODUTO



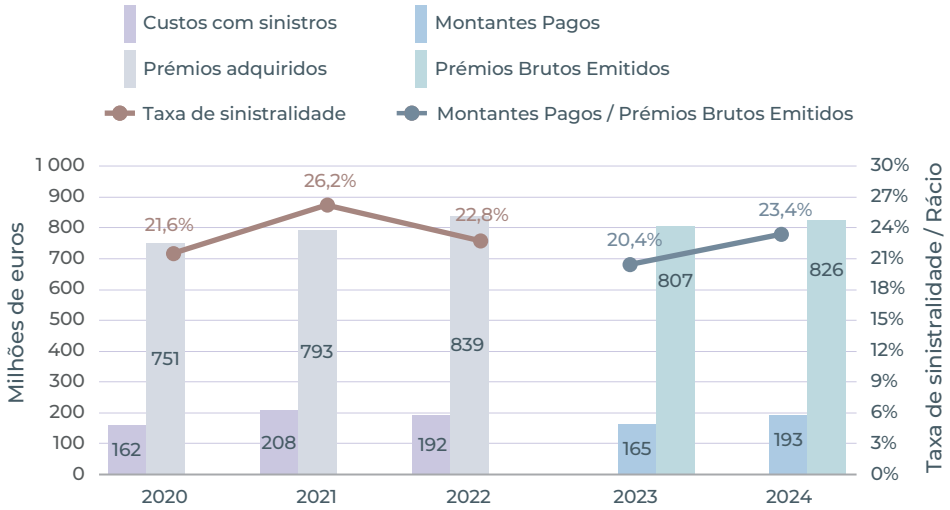
Taxa de sinistralidade dos seguros temporários

Em 2024, os montantes pagos por seguros temporários apresentaram um aumento de 17,1%, enquanto os prémios cresceram 2,3%. Consequentemente, o rácio entre estas duas variáveis subiu 3,0 p.p., para 23,4%.

[32] Note-se que este número se encontra sobrestimado, por terem sido contabilizados todos os contratos, não sendo corrigidos os casos em que o mesmo indivíduo detém dois ou mais contratos.

GRÁFICO 2.41

SINISTRALIDADE NOS SEGUROS TEMPORÁRIOS

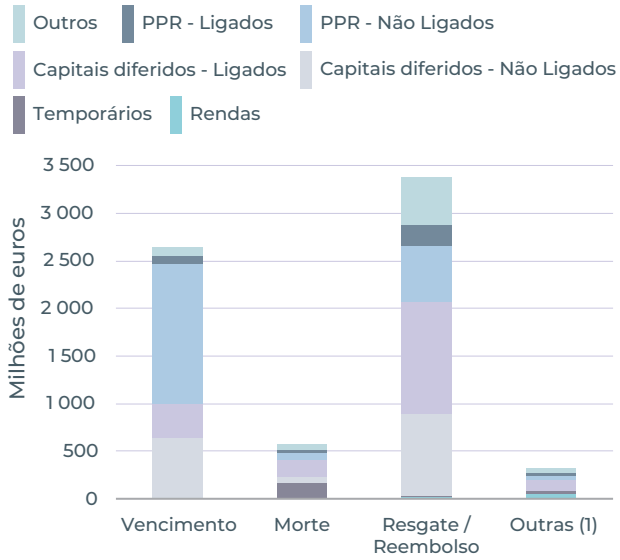


Nota: na sequência da entrada em vigor da IFRS 17 – Contratos de seguros, a partir de 2023 apresenta-se o rácio entre os montantes pagos e os prémios brutos emitidos, não sendo esse rácio comparável com a taxa de sinistralidade exibida até ao ano 2022.

A soma dos montantes pagos totais decresceu 14,8% em 2024, para cerca de 6,9 mil milhões de euros, sendo 49% desse montante referente a pagamentos por resgate ou reembolso, e 38,2% correspondente a saídas por vencimento. Os pagamentos por morte, totalizam apenas 8% do valor global despendido.

GRÁFICO 2.42

DESAGREGAÇÃO DOS MONTANTES PAGOS POR TIPO DE PRODUTO



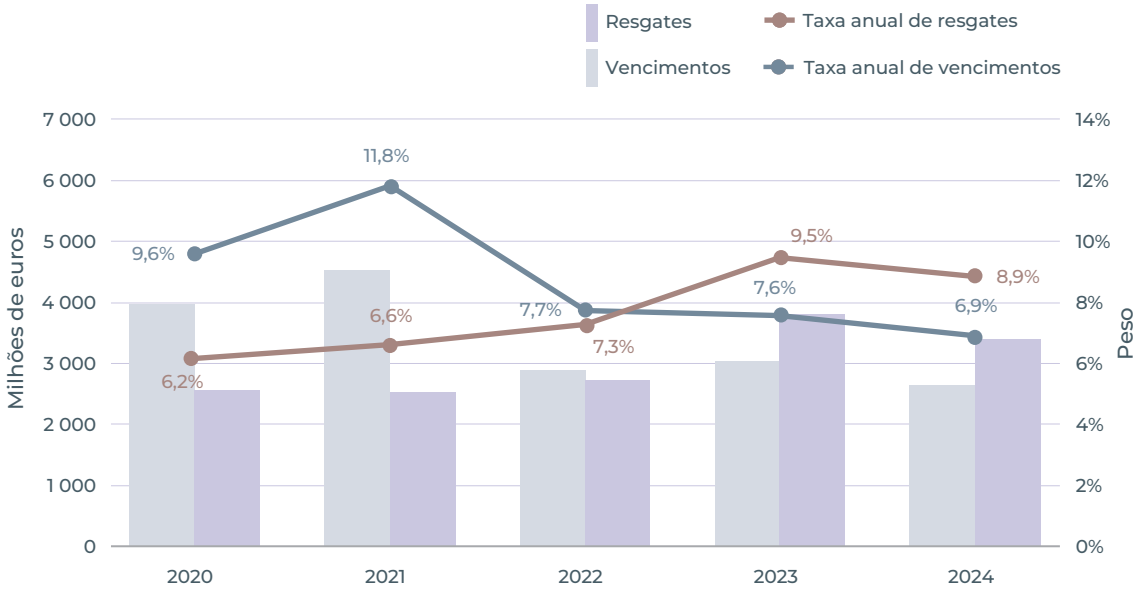
(1) Inclui os montantes pagos referentes a rendas anuais

Em 2024, os pagamentos por vencimento registaram uma diminuição de 12,8%, conduzindo a uma redução de 0,6 p.p. da taxa anual de vencimentos, para os 6,9%.

Quanto aos pagamentos por resgate, que, em 2023, haviam registado um aumento de 39,7%, apurou-se uma diminuição de 10,7% no ano em análise, cujo reflexo fez diminuir a taxa anual de resgates para 8,9% (de 9,5%, em 2023). Salienta-se que, em relação aos resgates em produtos de capitais diferidos e PPR, foram observados decréscimos de 2,8% e de 31,9%, respetivamente.

GRÁFICO 2.43

EVOLUÇÃO DOS VENCIMENTOS E RESGATES



Nota: Até ao ano 2023, a taxa anual é calculada considerando no denominador a soma da provisão matemática, da provisão para seguros e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador do seguro, e dos passivos financeiros no final do exercício anterior.

Evolução da conta técnica do ramo Vida

O resultado da conta técnica do ramo Vida apresentou uma deterioração de 67,4 milhões de euros no exercício de 2024, fixando-se em 335 milhões de euros.

O referido resultado, apesar de refletir uma ligeira melhoria dos resultados provenientes de contratos de seguro, sobretudo por força da redução de gastos, é essencialmente influenciado por uma redução dos ganhos líquidos relativos a ativos financeiros (de 81,1 milhões de euros) e pelo resultado da componente financeira dos contratos de seguro (de 36,5 milhões de euros) - parcialmente compensado pelo incremento das comissões de contratos de investimento (mais 41,3 milhões de euros).

QUADRO 2.14

ESTRUTURA DA CONTA TÉCNICA DO RAMO VIDA

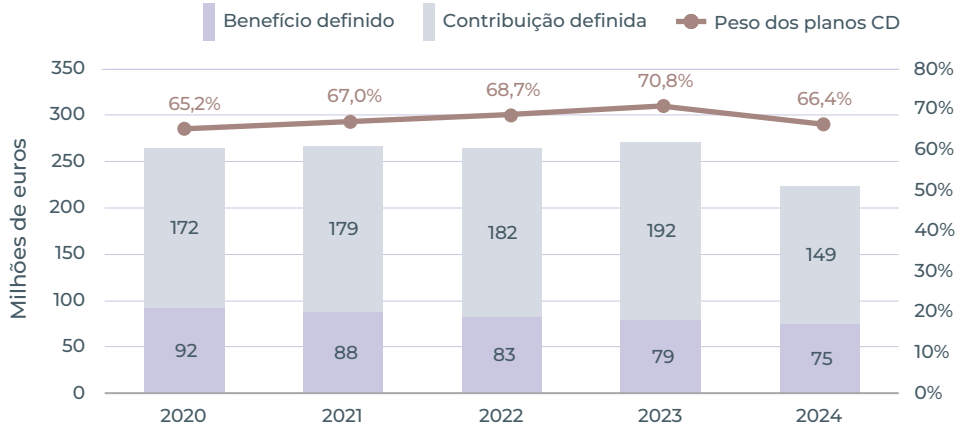
milhões de euros	2022*	2023	Var. 2023/2022*
Réditos de contratos de seguro	1 371	1 322	-3,6%
Gastos de contratos de seguro	907	854	-5,8%
Réditos de contratos de resseguro cedido	89	87	-2,8%
Gastos de contratos de resseguro cedido	155	152	-2,2%
Resultado de contratos de seguro	**398**	**403**	**1,1%**
Resultado da componente financeira dos contratos de seguro	(499)	(536)	-7,3%
Comissões de contratos de investimento	96	137	43,1%
Ganhos liquidos relativos a ativos financeiros	638	556	-12,7%
Gastos não atribuiveis diretamente a contratos de seguro	245	242	-1,4%
Outros rendimentos/gastos	16	17	7,3%
Resultado da conta técnica	**403**	**335**	**-16,7%**

Planos de pensões profissionais financiados por apólices de seguro

Relativamente à evolução dos montantes afetos a apólices de seguro que financiam planos de pensões profissionais que, no final de 2024, totalizavam 224 milhões de euros, verificou-se uma inversão da tendência dos últimos anos de crescimento do peso dos planos de contribuição definida (CD), que, baixou de 70,8%, em 2023, para 66,4%. Tal alteração deveu-se essencialmente a um plano em particular, que deixou de ser financiado por esta via.

GRÁFICO 2.44

VALOR DAS PROVISÕES MATEMÁTICAS / QUOTA-PARTE DOS FUNDOS AUTÓNOMOS AFETOS ÀS APÓLICES DE SEGURO QUE FINANCIAM PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS, POR TIPO DE PLANO

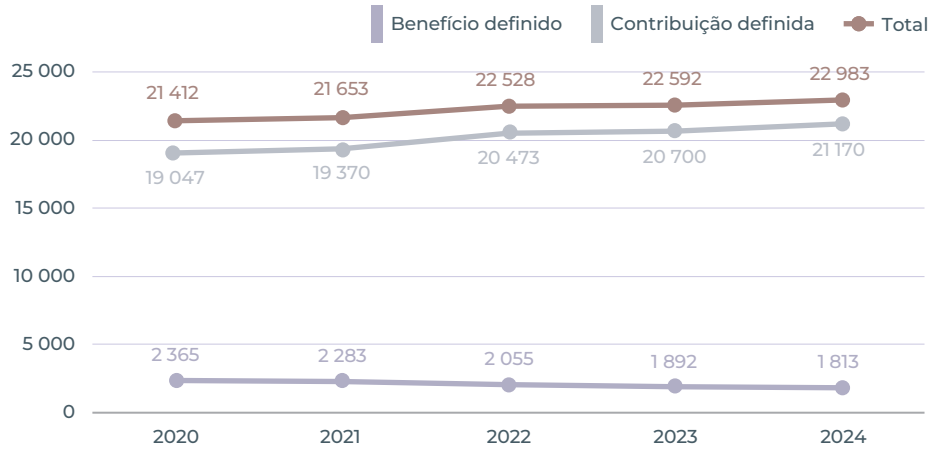


Nota: Até 2022 é apresentada a informação referente ao valor das provisões matemáticas, sendo os valores a partir de 2023 relativos à quota-parte dos fundos autónomos afetos aos planos de pensões.

O número total de participantes apresentou um incremento de 1,7%, para quase 23 mil indivíduos, estando 92,1% abrangidos por planos CD. Apesar do crescimento contínuo ao longo dos últimos anos, em comparação com a dimensão da população ativa portuguesa, o total de participantes cobertos por estas apólices mantém-se limitado.

GRÁFICO 2.45

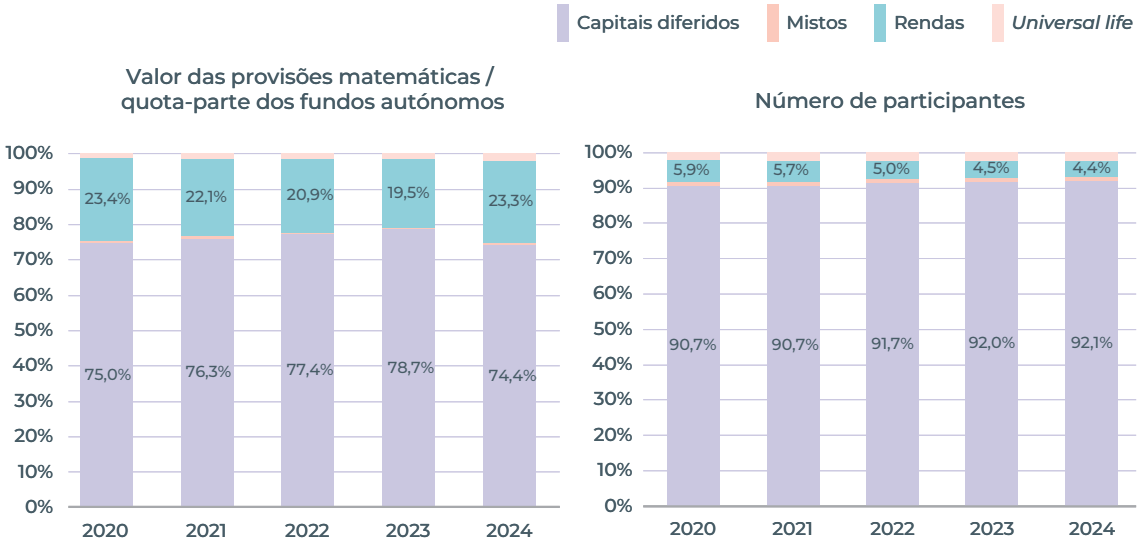
NÚMERO DE PARTICIPANTES DAS APÓLICES DE SEGURO QUE FINANCIAM PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS, POR TIPO DE PLANO



Ao contrário da tendência observada em anos anteriores, a representatividade dos capitais diferidos, em termos dos montantes afetos ao financiamento destes planos, decresceu 4,3 p.p., para 74,4% em 2024.

GRÁFICO 2.46

REPARTIÇÃO DO VALOR DAS PROVISÕES MATEMÁTICAS / QUOTA-PARTE DOS FUNDOS AUTÓNOMOS E DO NÚMERO DE PARTICIPANTES DAS APÓLICES DE SEGURO QUE FINANCIAM PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS, POR TIPO DE PRODUTO



Nota: Até 2022 é apresentada a informação referente ao valor das provisões matemáticas, sendo os valores de 2023 relativos à quota-parte dos fundos autónomos afetos aos planos de pensões.

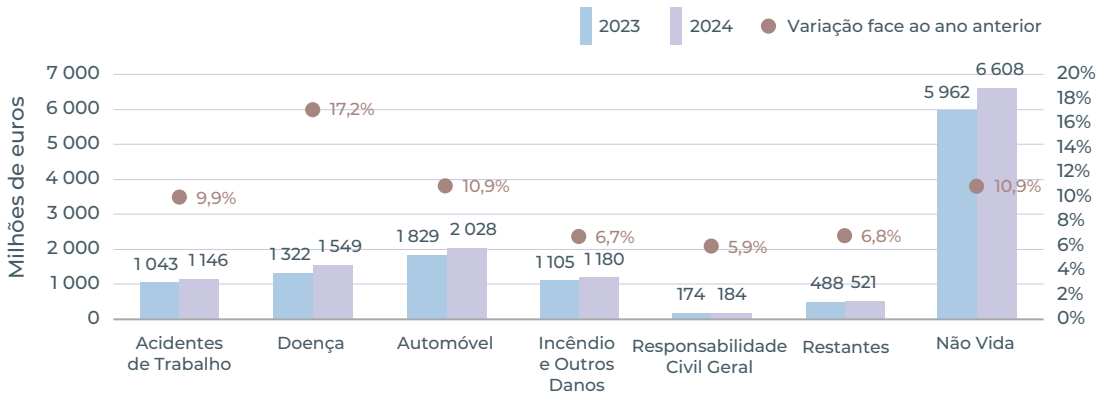
2.3.2.2. Ramos Não Vida

Produção dos ramos Não Vida

Em 2024, todos os principais segmentos Não Vida apresentaram um crescimento da respetiva produção, mantendo a tendência dos últimos anos. Globalmente, este acréscimo correspondeu a 10,9%. À semelhança de anos anteriores, o ramo Doença destaca-se como o segmento com maior aumento relativo da produção (17,2%).

GRÁFICO 2.47

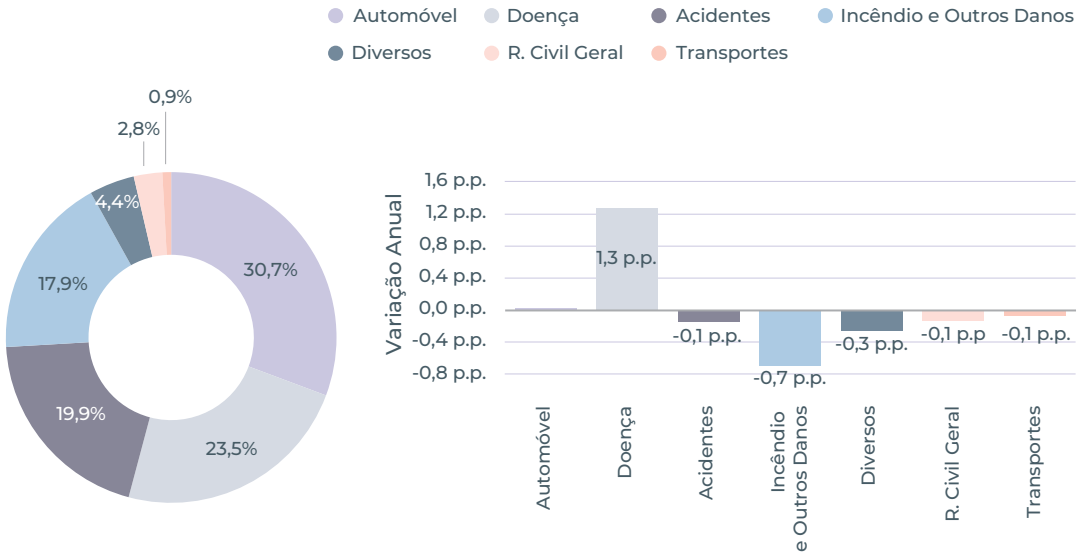
ANÁLISE EVOLUTIVA DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO DOS RAMOS NÃO VIDA



A estrutura da carteira de prémios Não Vida manteve-se bastante próxima da observada nos últimos anos. Destaca-se apenas o aumento do peso do ramo Doença (em 1,3 p.p.), refletindo o já referido aumento da produção, em detrimento do peso dos restantes ramos, particularmente do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos. Este cenário tem vindo a verificar-se desde há vários anos, em resultado do aumento da procura por cuidados de saúde complementares ao Serviço Nacional de Saúde (SNS), bem como de movimentos de correção dos preços praticados pelas empresas de seguros.

GRÁFICO 2.48

ESTRUTURA DA CARTEIRA DE PRÉMIOS NÃO VIDA EM 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE A 2023

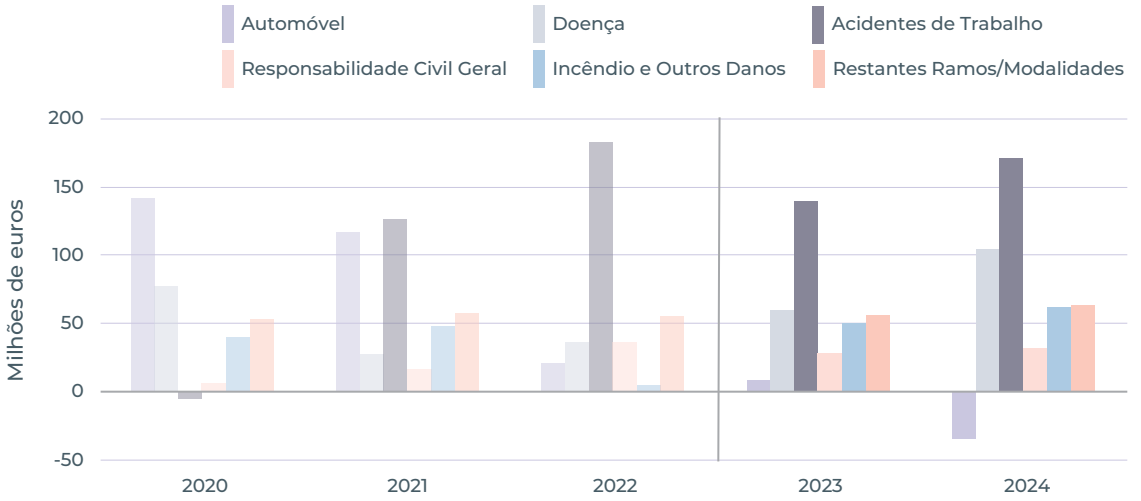


Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

Em 2024, todos os ramos e modalidades Não Vida de maior expressão apresentaram resultados técnicos positivos, com exceção do ramo Automóvel. A modalidade de Acidentes de Trabalho registou o resultado mais elevado em termos absolutos, ao passo que o ramo Doença se destacou em termos relativos, registando o aumento mais expressivo dos dois últimos anos (74,1%).

GRÁFICO 2.49

EVOLUÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO PARA OS VÁRIOS SEGMENTOS NÃO VIDA

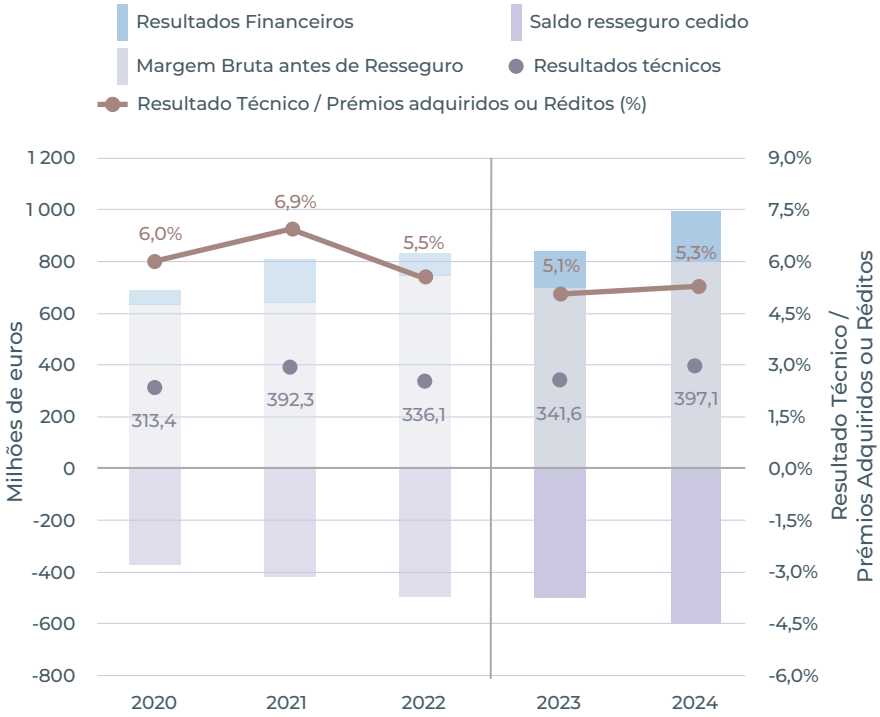


Globalmente, o resultado da conta técnica Não Vida apresentou uma subida de 16,3% em 2024, face ao ano anterior, por via essencialmente dos acréscimos da margem bruta antes de resseguro (+107,2 milhões de euros) e, em menor escala, dos resultados financeiros (+49,2 milhões de euros). É importante referir que o primeiro acréscimo advém, sobretudo, do negócio de resseguro aceite (+133 milhões de euros), em particular ao nível do ramo Doença.

Por sua vez, o saldo de resseguro cedido, registou um decréscimo de 20,2%, limitando uma maior expansão do saldo técnico. Note-se que esta variação foi particularmente relevante no ramo Automóvel, embora tenham sido registadas diminuições na generalidade dos segmentos de maior relevo.

GRÁFICO 2.50

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO DOS RAMOS NÃO VIDA

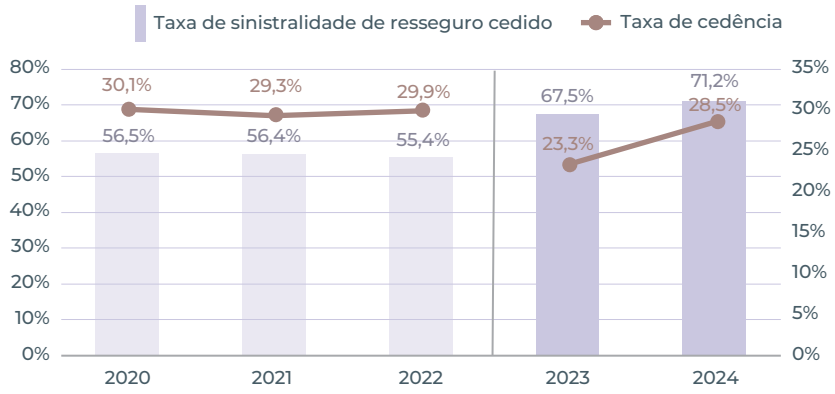


Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos e apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Em 2024, a taxa de cedência global de resseguro, para o conjunto dos ramos Não Vida, apresentou um aumento de 5,2 p.p. face ao ano anterior, enquanto a taxa de sinistralidade de resseguro cedido sofreu um agravamento de 3,7 p.p.

GRÁFICO 2.51

TAXA DE CEDÊNCIA E TAXA DE SINISTRALIDADE DE RESSEGURO CEDIDO – RAMOS NÃO VIDA

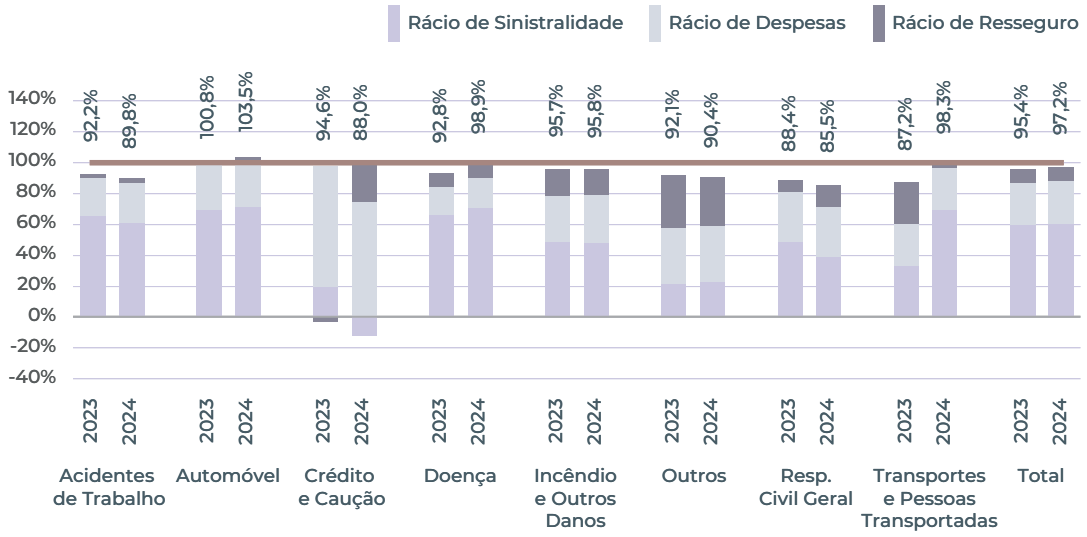


No ano em apreço, verificou-se uma ligeira deterioração do rácio combinado líquido de resseguro em 1,7 p.p., para o conjunto dos ramos Não Vida, fruto de pequenos aumentos em todas as três componentes deste rácio.

Ao nível dos principais ramos Não Vida, observaram-se comportamentos relativamente díspares, tanto em sinal como em magnitude, os quais serão analisados em detalhe nos próximos subcapítulos. No âmbito dos restantes ramos, destaca-se o segmento de Crédito e Caução, que registou uma melhoria do rácio combinado, e, em sentido contrário, o segmento de Transportes e Pessoas Transportadas.

GRÁFICO 2.52

ANÁLISE EVOLUTIVA (2023-2024) DO RÁCIO COMBINADO DE SEGURO DIRETO – RAMOS NÃO VIDA



Nos próximos subcapítulos, realiza-se uma análise detalhada dos segmentos Não Vida de maior relevo no mercado segurador nacional, bem como do agregado dos restantes ramos Não Vida, com vista à explicação de alguns resultados e comportamentos, descritos no presente subcapítulo.

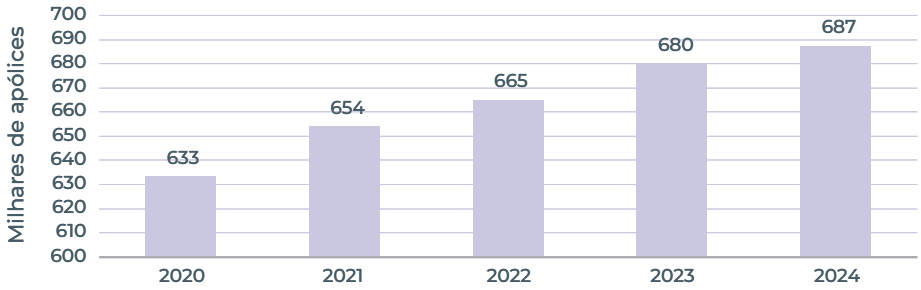
a) Acidentes de Trabalho

Evolução dos prémios e dos salários seguros

Em 2024, o número de apólices de Acidentes de Trabalho manteve a tendência de crescimento já observada nos últimos anos, em linha com o comportamento favorável da evolução do emprego.

GRÁFICO 2.53

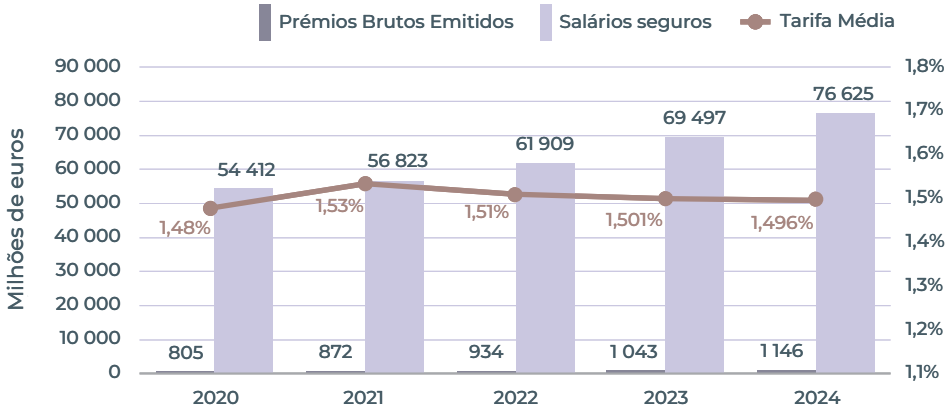
NÚMERO DE APÓLICES – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO



A tarifa média, à semelhança do observado no período anterior, sofreu uma diminuição ténue em 2024, refletindo um aumento do nível de salários seguros ligeiramente superior, em termos relativos, ao crescimento da produção.

GRÁFICO 2.54

PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS, SALÁRIOS SEGUROS E TARIFA MÉDIA – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO

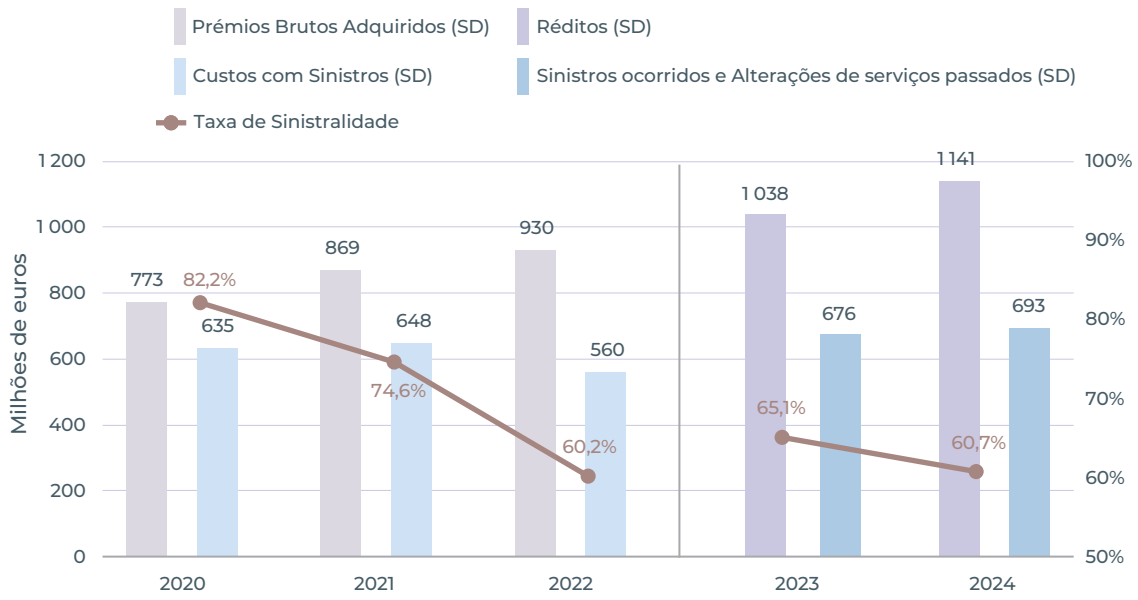


Sinistralidade

A taxa de sinistralidade da modalidade de Acidentes de Trabalho apresentou uma melhoria assinalável em 2024, de 4,4 p.p., face ao ano transato, com o valor dos réditos de contratos de seguros a crescer em maior proporção (9,9%) que o montante dos sinistros ocorridos em conjunto com as alterações de serviços passados (2,5%).

GRÁFICO 2.55

EVOLUÇÃO DA TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGURO DIRETO – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO



Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Em 2024, os montantes pagos cifraram-se em 587 milhões de euros, tendo aumentado 10,8% face ao ano transato.

Este acréscimo, contudo, apenas foi evidenciado nas categorias de Outras Prestações e Custos (18,2%) e Assistência Vitalícia (11,8%) o que, no primeiro caso, motivou o aumento da respetiva proporção em 4,0 p.p. (face à elevada representatividade desta categoria), por contrapartida da perda de relevância dos montantes pagos com pensões (incluindo remidas).

Os Passivos de contratos de seguro de serviços passados tiveram um acréscimo de 5,6%, cifrando-se em 3 036 milhões de euros, a 31 de dezembro de 2024. Neste âmbito, observou-se uma ligeira redução do peso dos passivos referentes a Pensões Homologadas / Conciliadas (-1,6 p.p.), que passaram a representar 56,3% da referida rubrica, em 2024.

É de destacar a descida das taxas de desconto utilizadas na avaliação das responsabilidades durante o período em análise, o que, aliado à elevada duração média das responsabilidades do seguro em apreço, determinou, em grande medida, o aumento dos passivos observado no último ano.

GRÁFICO 2.56

MONTANTES PAGOS – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO EM 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE A 2023

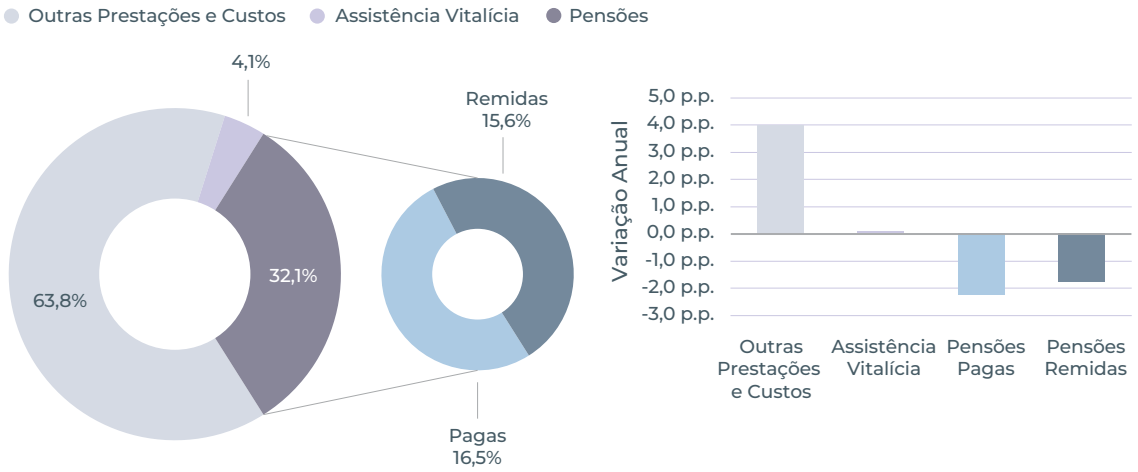


GRÁFICO 2.57

PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO DE SERVIÇOS PASSADOS – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO EM 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE A 2023

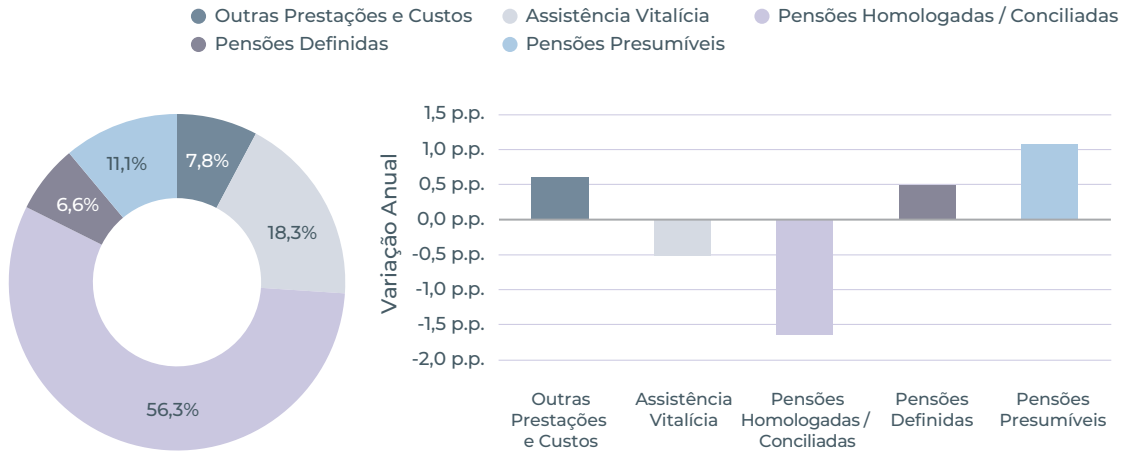
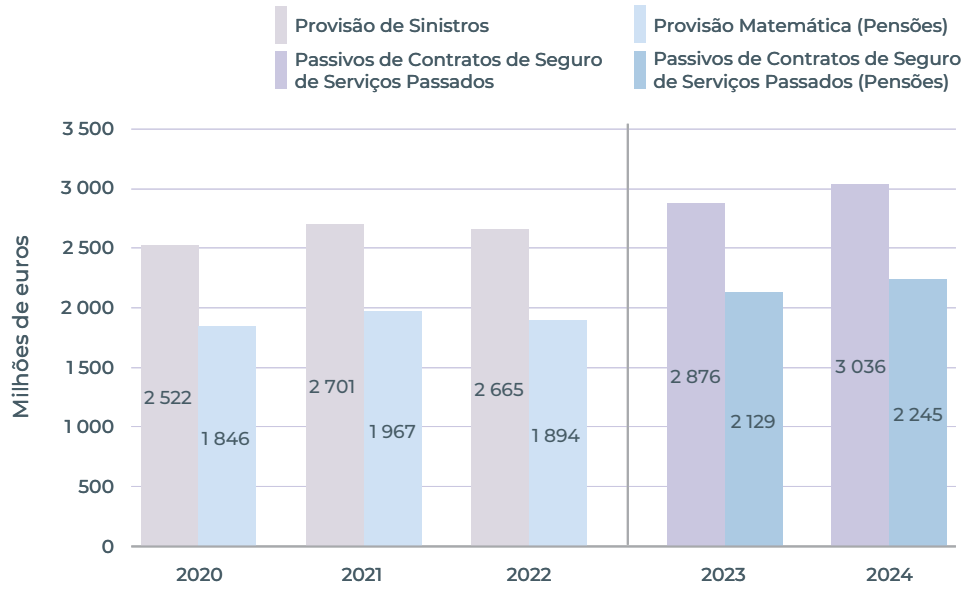


GRÁFICO 2.58

EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO DE SERVIÇOS PASSADOS / PROVISÃO PARA SINISTROS – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO



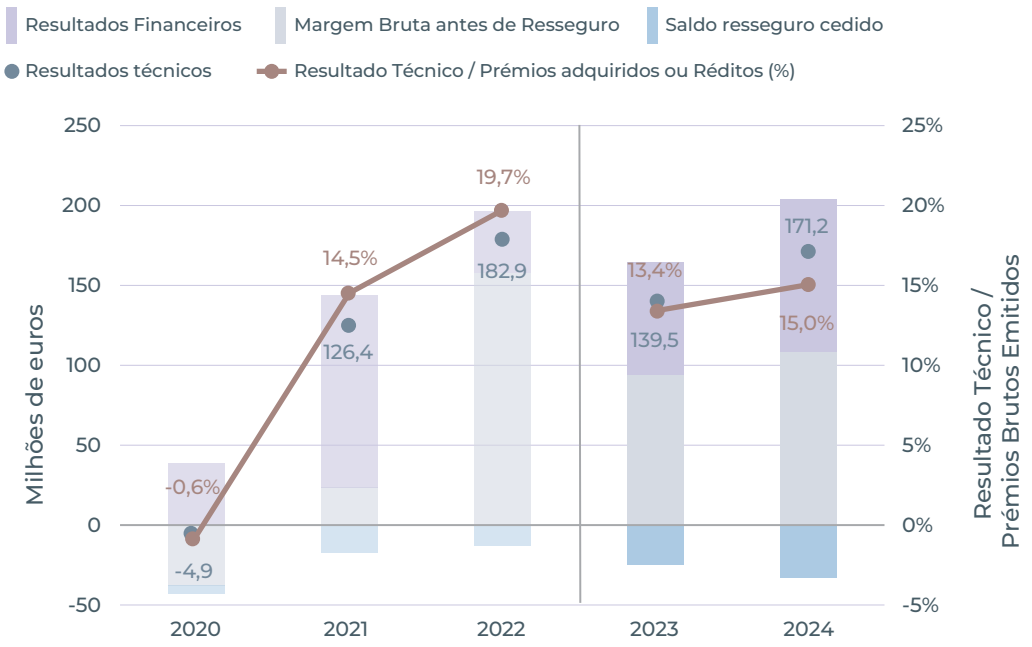
Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Resultado da conta técnica

Em 2024, os resultados financeiros apresentaram um aumento relativamente expressivo, de 34,9%, face a 2023. A evolução favorável da taxa da sinistralidade no ano em apreço, associada à evolução da produção, revelaram-se determinantes para a melhoria registada ao nível da margem bruta antes de resseguro desta modalidade (15,9%). Estas evoluções influenciaram, em grande medida, a formação de um resultado técnico no valor de 171,2 milhões de euros em 2024 (+22,7% face a 2023).

GRÁFICO 2.59

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO DO SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO

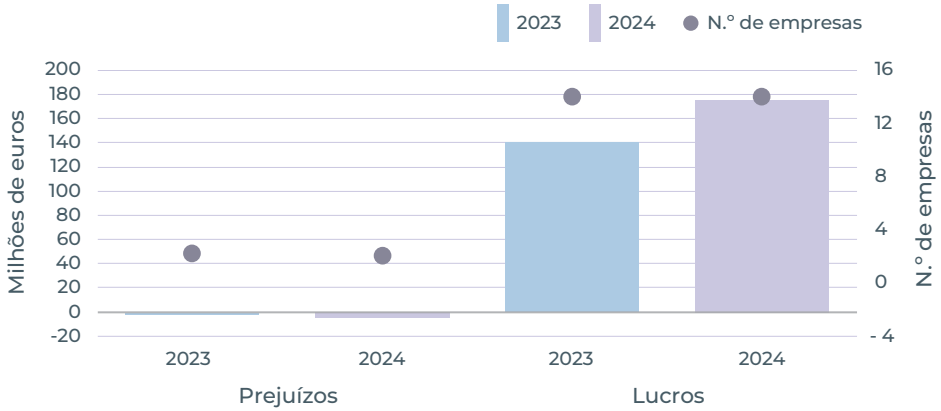


Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos e apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Ao nível individual, nos últimos dois anos, o número de empresas que apresentaram lucros manteve-se em 14 entidades, sobrando duas com registo de prejuízos, tal como no ano anterior. Destaca-se, no ano em causa, o aumento do valor dos resultados obtidos, tal como referido anteriormente.

GRÁFICO 2.60

RESULTADOS TÉCNICOS – SEGURO DE ACIDENTES DE TRABALHO



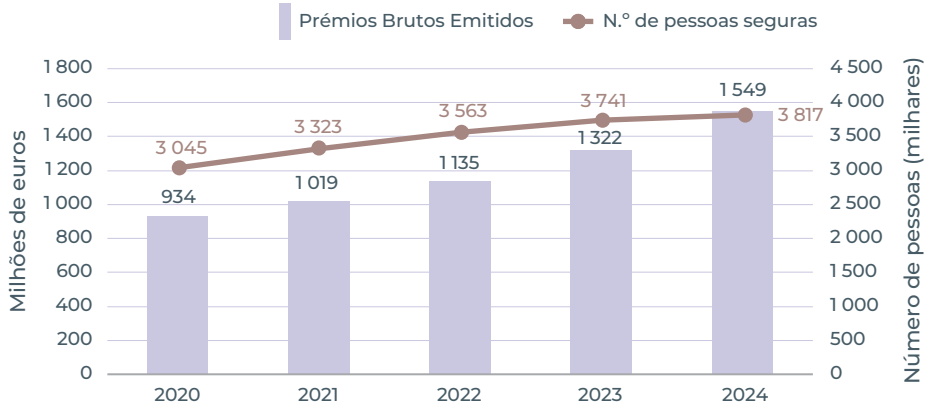
b) Doença

Evolução dos prémios e do número de pessoas seguras

Em 2024, assistiu-se a um reforço da produção e do número de pessoas seguras abrangidas por contratos de seguro do ramo Doença, mantendo-se a tendência que se vem observando, desde há vários anos. Esta evolução evidencia o crescimento continuado da procura de produtos de seguros que dão acesso a prestações e serviços complementares ao SNS.

GRÁFICO 2.61

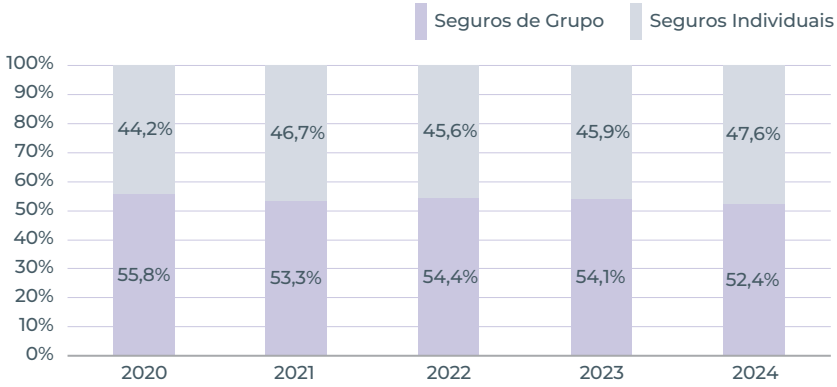
EVOLUÇÃO DOS PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS E DO NÚMERO DE PESSOAS SEGURAS – RAMO DOENÇA



O aumento da produção verificou-se tanto no âmbito dos seguros de grupo como nos seguros individuais, com o primeiro conjunto a apresentar um acréscimo ligeiramente superior (18,9% e 15,2%, respetivamente). Apesar desta tendência, o número de subscritores de seguros de grupo diminuiu (1,2%), enquanto o número de subscritores em nome individual aumentou 5,8%. Tais movimentos fizeram com que o peso dos seguros individuais tenha crescido ligeiramente face ao ano anterior, dando continuidade à tendência dos últimos anos.

GRÁFICO 2.62

PROPORÇÃO ENTRE SUBSCRITORES DE SEGUROS INDIVIDUAIS E SEGUROS DE GRUPO



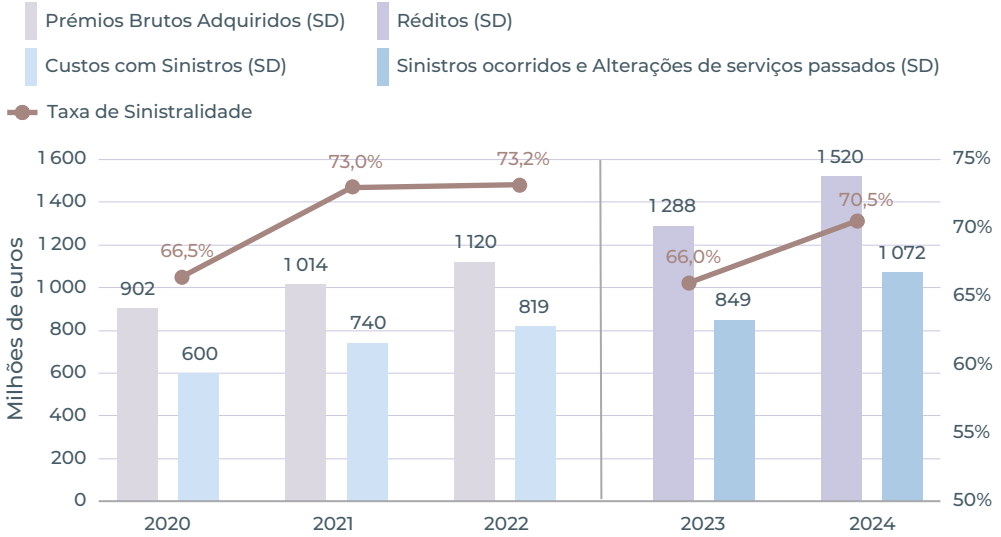
Sinistralidade

Em 2024, a taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença deteriorou-se em 4,5 p.p., refletindo os efeitos conjugados do aumento dos réditos de contratos de seguro em 18%, e do valor dos sinistros ocorridos e de alterações de serviços passados, que apresentou um aumento de 26,2%.

É importante referir, contudo, que, no âmbito do negócio em resseguro aceite, a sinistralidade observada apresentou um comportamento muito díspar, registando uma melhoria de 13,5 p.p., o que explica, em grande medida, a evolução do resultado técnico do ramo Doença.

GRÁFICO 2.63

EVOLUÇÃO DA TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGURO DIRETO – RAMO DOENÇA



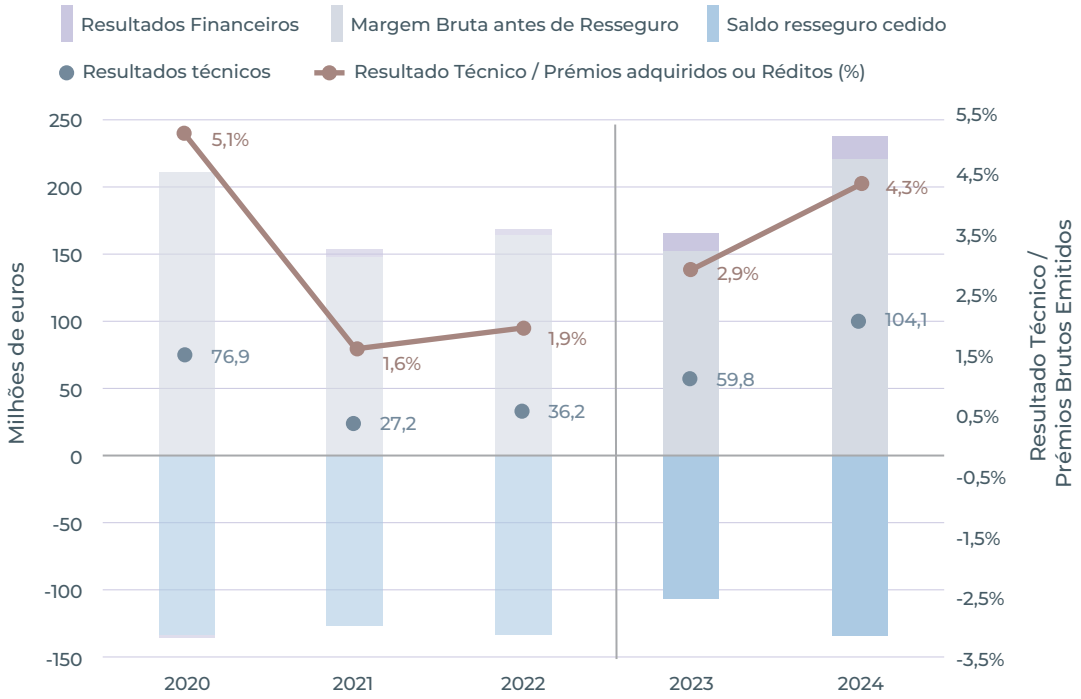
Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Resultado da conta técnica

O resultado técnico do ramo Doença apresentou uma expressiva melhoria de 74,1% face ao ano anterior, cifrando-se em 104,1 milhões de euros em 2024. Esta evolução foi impulsionada pelo acréscimo da margem bruta antes de resseguro (em 68,1 milhões de euros) que, por seu turno, derivou do desempenho muito favorável obtido ao nível do resseguro aceite (113,6 milhões de euros), comparativamente com a componente de seguro direto (que registou uma perda de 41,8 milhões de euros). Por sua vez, o saldo de resseguro cedido foi negativo, em 27,6 milhões de euros. Embora em menor escala, o aumento dos resultados financeiros (em 3,8 milhões de euros) também contribuiu para a evolução favorável do resultado técnico.

GRÁFICO 2.64

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO DO RAMO DOENÇA



Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos expressos em função dos réditos e apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Resseguro

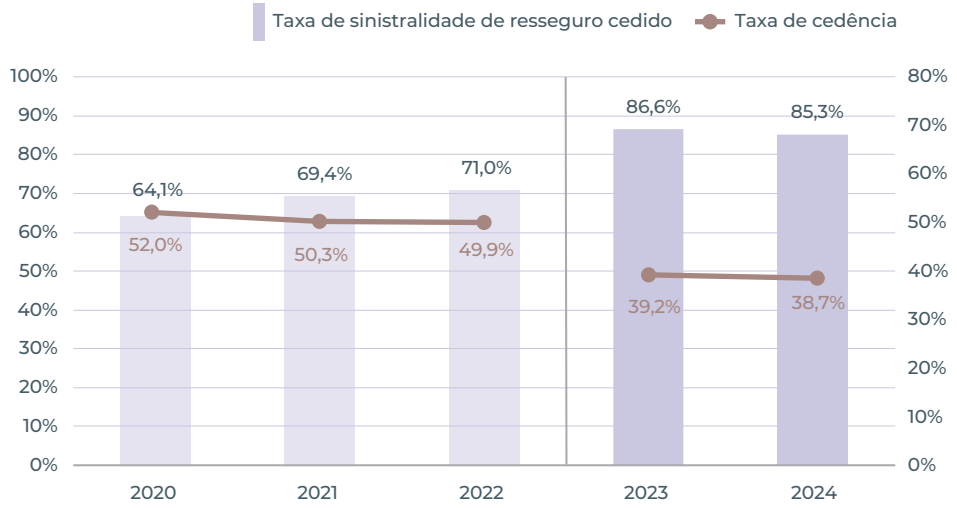
No ramo Doença, a utilização de resseguro cedido, e em particular, de resseguro aceite, constituem práticas muito comuns no setor segurador nacional, com vários operadores a utilizarem plataformas de gestão que assentam em acordos de resseguro.

Em 2024, a taxa de sinistralidade de resseguro cedido teve uma melhoria de 1,3 p.p., o que, conjugado apenas com uma ligeira redução da taxa de cedência (-0,6 p.p.) contribuiu para a deterioração do saldo de resseguro cedido.

Em relação ao resseguro aceite, a melhoria verificada ao nível da taxa de sinistralidade (em 13,5 p.p.) contribuiu decisivamente para o cenário favorável de desempenho técnico do ramo Doença, em termos globais.

GRÁFICO 2.65

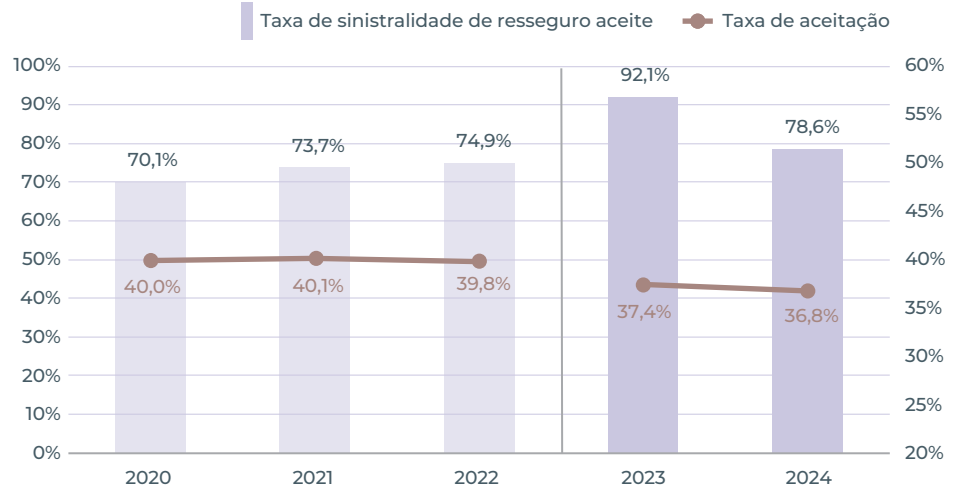
TAXA DE CEDÊNCIA E TAXA DE SINISTRALIDADE DE RESSEGURO CEDIDO – RAMO DOENÇA



Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

GRÁFICO 2.66

TAXA DE ACEITAÇÃO E TAXA DE SINISTRALIDADE DE RESSEGURO ACEITE – RAMO DOENÇA

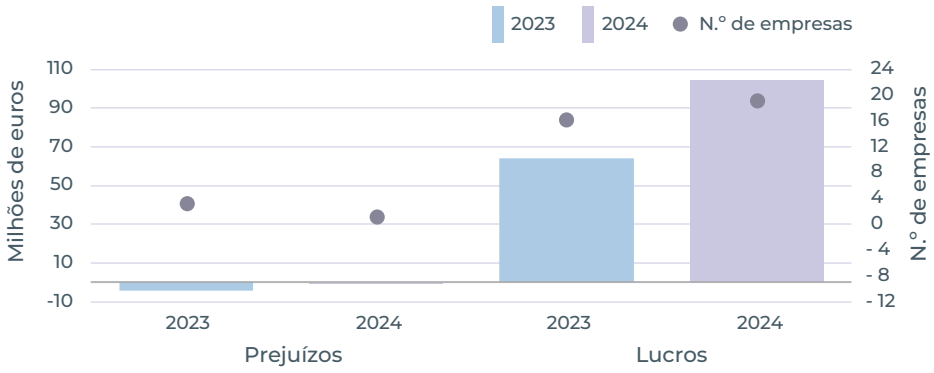


Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Em 2024, o número de entidades que obtiveram resultados técnicos positivos no ramo Doença passou de 16 para 19, com o respetivo valor dos lucros, em termos médios, a aumentar 37,2% face a 2023. Apenas uma entidade registou prejuízos em 2024, que compara com três entidades em 2023.

GRÁFICO 2.67

RESULTADOS TÉCNICOS – RAMO DOENÇA



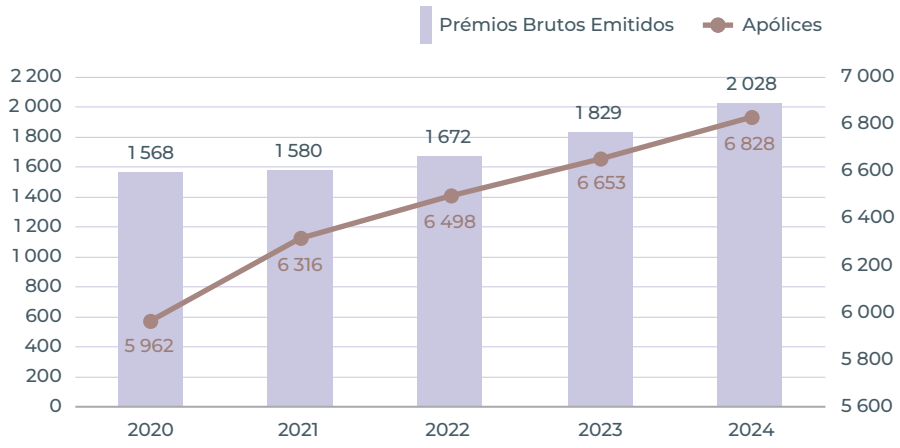
c) Automóvel

Evolução dos prémios

Em 2024, deu-se um acréscimo significativo da produção de seguro direto do seguro Automóvel (10,9%), assim como um aumento do número de apólices (2,6%), face ao ano transato, em ambos os casos mantendo a tendência crescente que se tem observado nos últimos anos.

GRÁFICO 2.68

PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS E NÚMERO DE APÓLICES – SEGURO AUTOMÓVEL

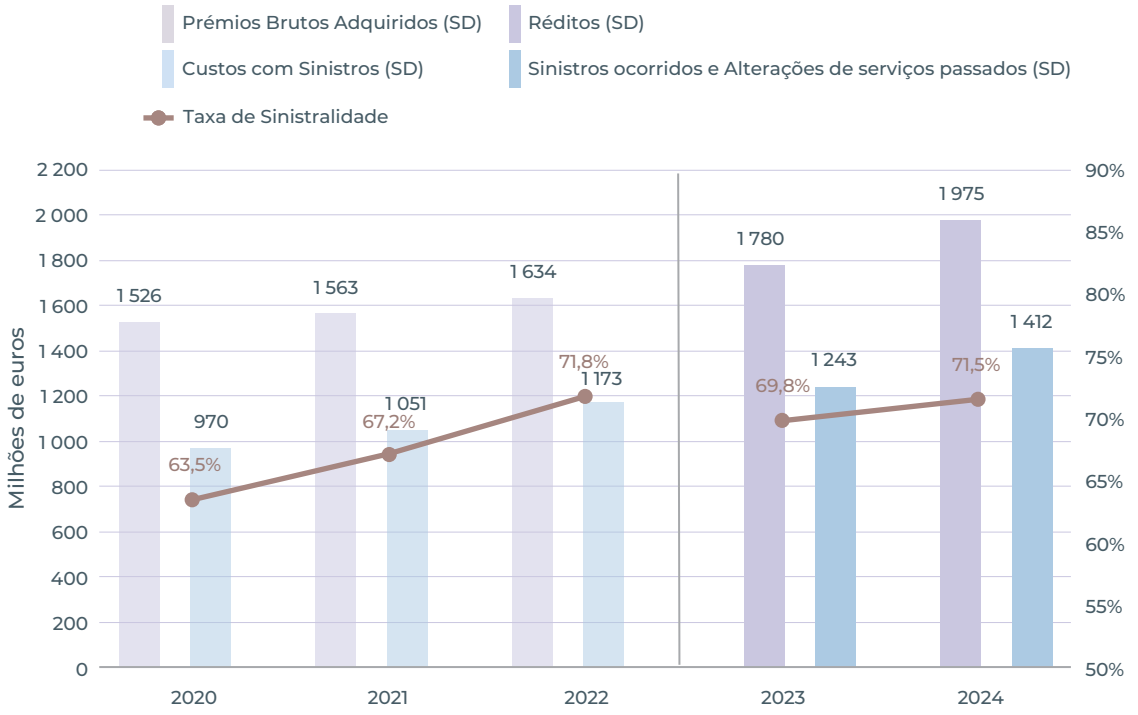


Sinistralidade

No ano 2024, a taxa de sinistralidade do seguro Automóvel sofreu um ligeiro agravamento face ao ano anterior, de 69,8% para 71,5%. Esta evolução resultou de um aumento superior, em termos relativos, do valor dos sinistros ocorridos e alterações de serviços passados (13,6%) comparativamente ao do montante dos réditos de contratos de seguros (10,9%), no período em apreço.

GRÁFICO 2.69

EVOLUÇÃO DA TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGURO DIRETO – SEGURO AUTOMÓVEL



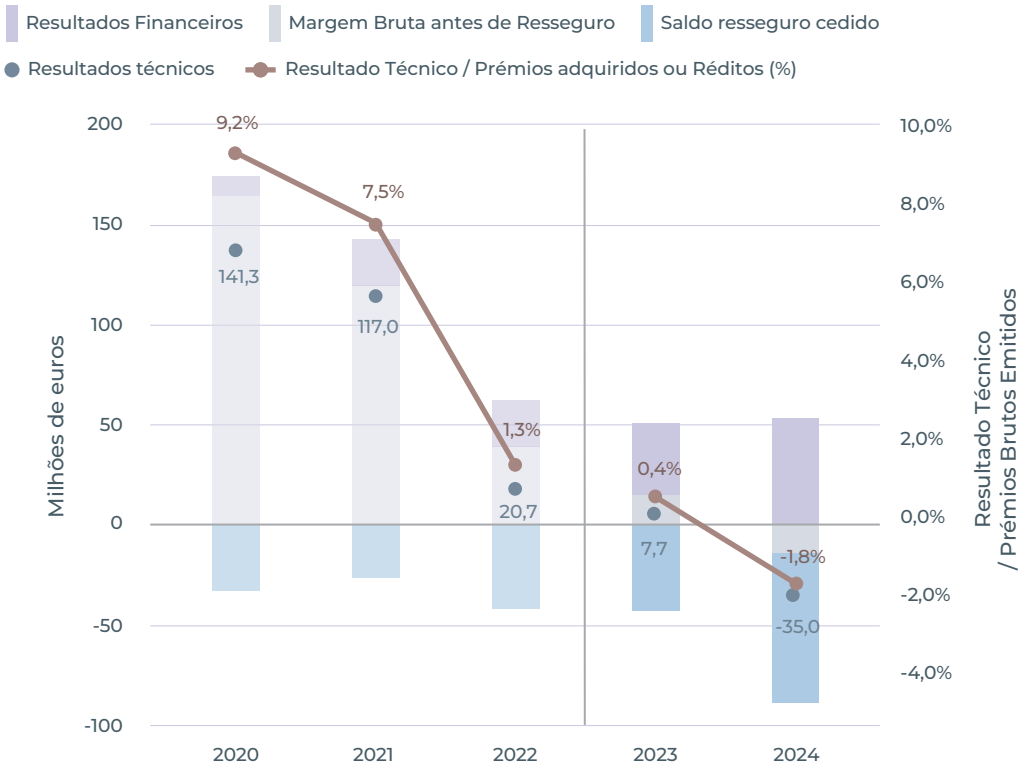
Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Resultado da conta técnica

O ano 2024 foi caraterizado por uma deterioração dos resultados técnicos do ramo Automóvel, que caíram para terreno negativo (-35 mihões de euros). Os principais fatores que estão na base desta evolução correspondem à diminuição expressiva do saldo de resseguro cedido em 32,2 milhões de euros, explicado pelo efeito de acordos específicos de resseguro num número reduzido de operadores, bem como à contração da margem bruta antes de resseguro em 28,8 milhões de euros – esta última, associada ao cenário de agravamento da sinistralidade referido anteriormente. Destaca-se, no entanto, o desempenho financeiro que se revelou bastante mais favorável, contribuindo com 53,5 milhões de euros (+52% face ao ano anterior) para a evolução do resultado técnico.

GRÁFICO 2.70

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO DO SEGURO AUTOMÓVEL

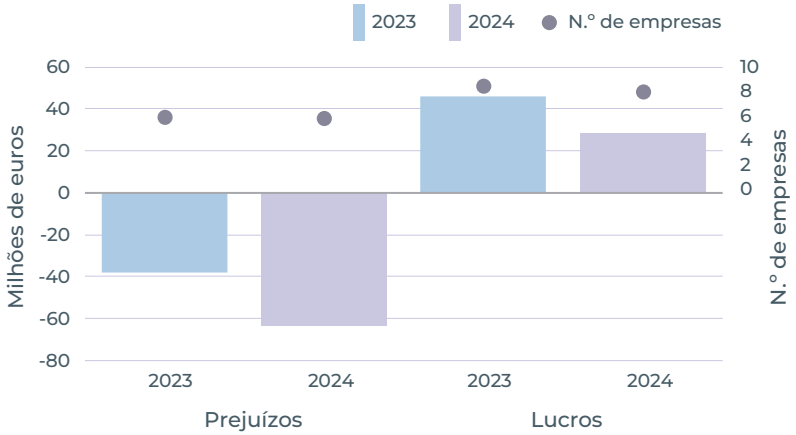


Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos e apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

A nível individual, em 2024, o número de entidades a apresentar resultados técnicos positivos (oito) e negativos (seis) manteve-se constante, face a 2023. No entanto, o montante acumulado de prejuízos foi superior ao observado no ano anterior, registando-se, igualmente, um total de lucros inferior.

GRÁFICO 2.71

RESULTADOS TÉCNICOS – SEGURO AUTOMÓVEL



d) Incêndio e Outros Danos

Evolução dos prémios

Em 2024, manteve-se a tendência de crescimento da produção global de seguro direto do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos. Em particular, as três principais modalidades do agregado – Riscos Múltiplos Habitação, Comerciantes e Industrial – apresentaram aumentos de produção, com as duas primeiras modalidades a verem os respetivos pesos reforçados.

Globalmente, a estrutura da produção manteve-se estável face ao ano anterior, sem que nenhuma modalidade aumentasse a sua quota, em termos absolutos, em mais de 1 p.p.

GRÁFICO 2.72

EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO POR MODALIDADES – GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS

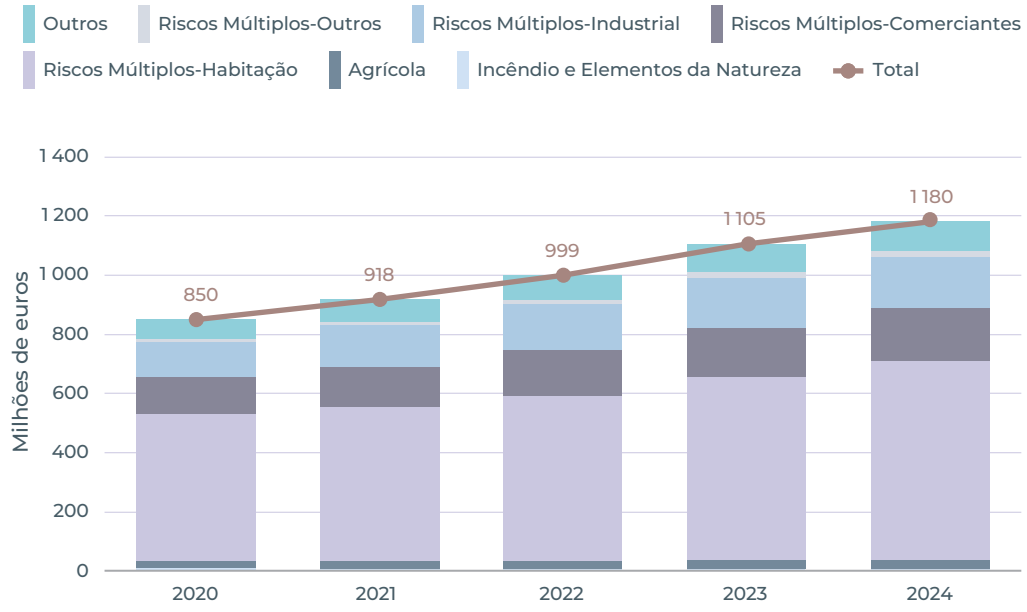
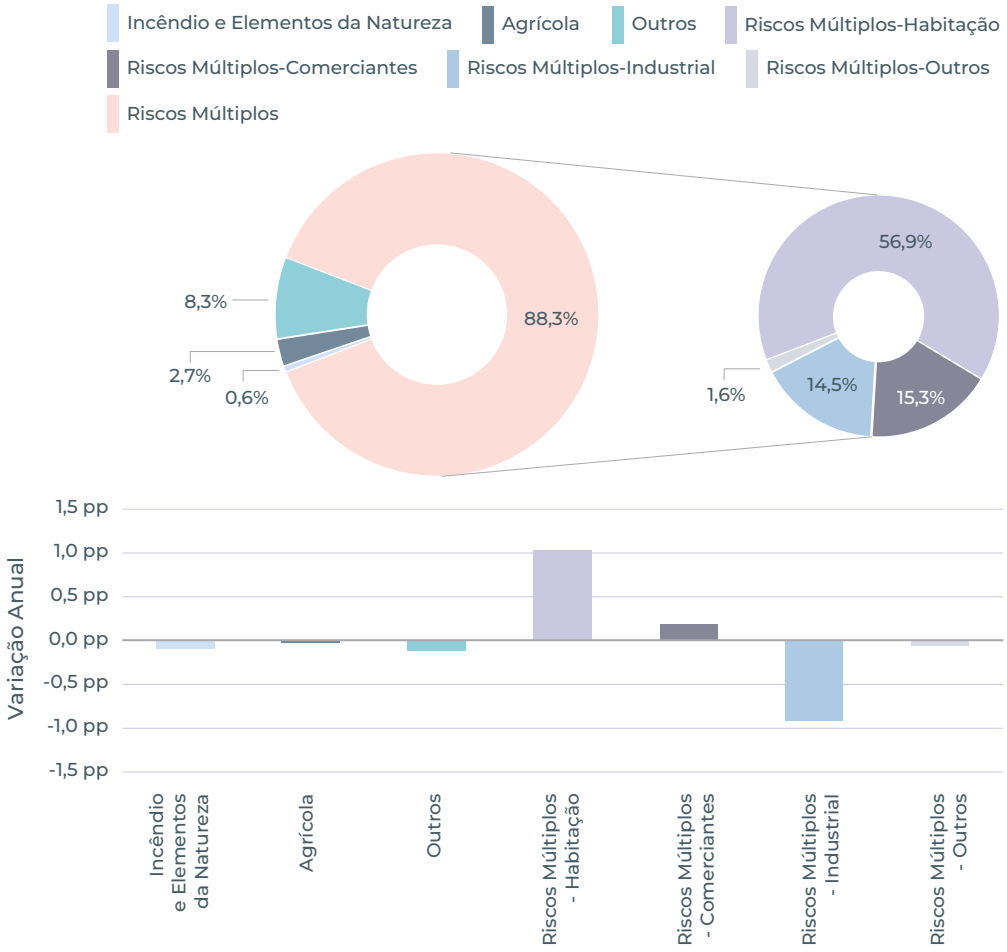


GRÁFICO 2.73

ESTRUTURA DA PRODUÇÃO DE SEGURO DIRETO POR MODALIDADES – GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS EM 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE A 2023

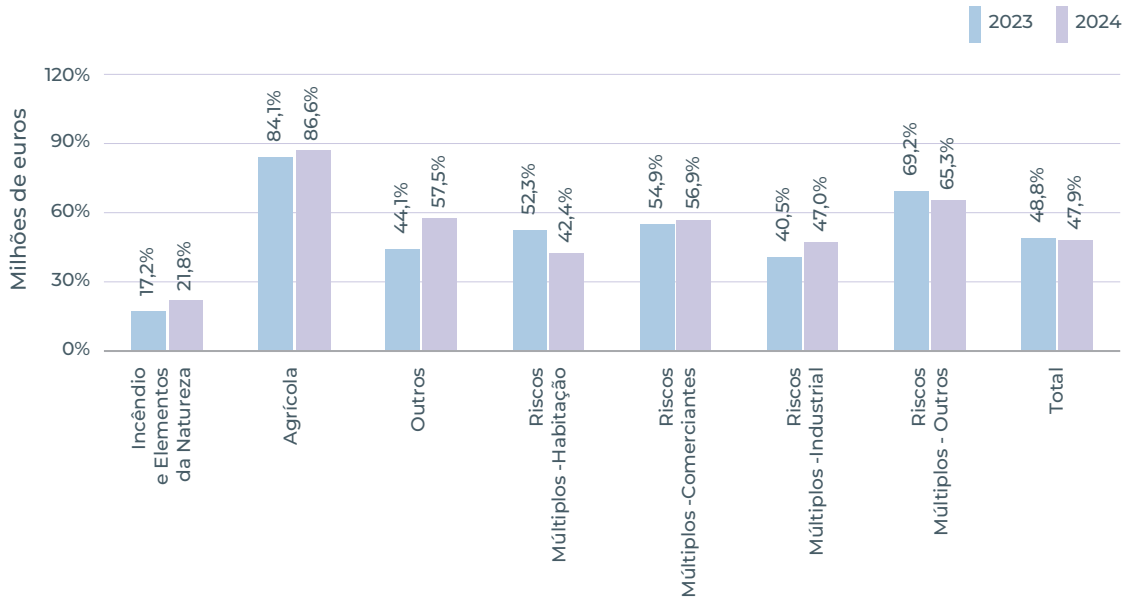


Sinistralidade

A taxa de sinistralidade global neste grupo de ramos decresceu 0,9 p.p. em 2024, para 47,9%, refletindo o aumento do valor dos réditos de contratos de seguro direto (8%) conjugado com uma deterioração dos sinistros ocorridos e das alterações de serviços passados com menor expressão em termos relativos (6,1%). A evolução favorável, em termos globais, foi sobretudo determinada pela modalidade Riscos Múltiplos Habitação, cuja taxa de sinistralidade recuou 10 p.p. Com exceção de Riscos Múltiplos Outros, cuja taxa também diminuiu nos últimos dois anos, todas as restantes modalidades sofreram agravamentos de sinistralidade, designadamente Riscos Múltiplos Industrial e Riscos Múltiplos Comerciantes, com aumentos de 6,5 e 2 p.p., respetivamente.

GRÁFICO 2.74

TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGURO DIRETO POR MODALIDADES – GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS

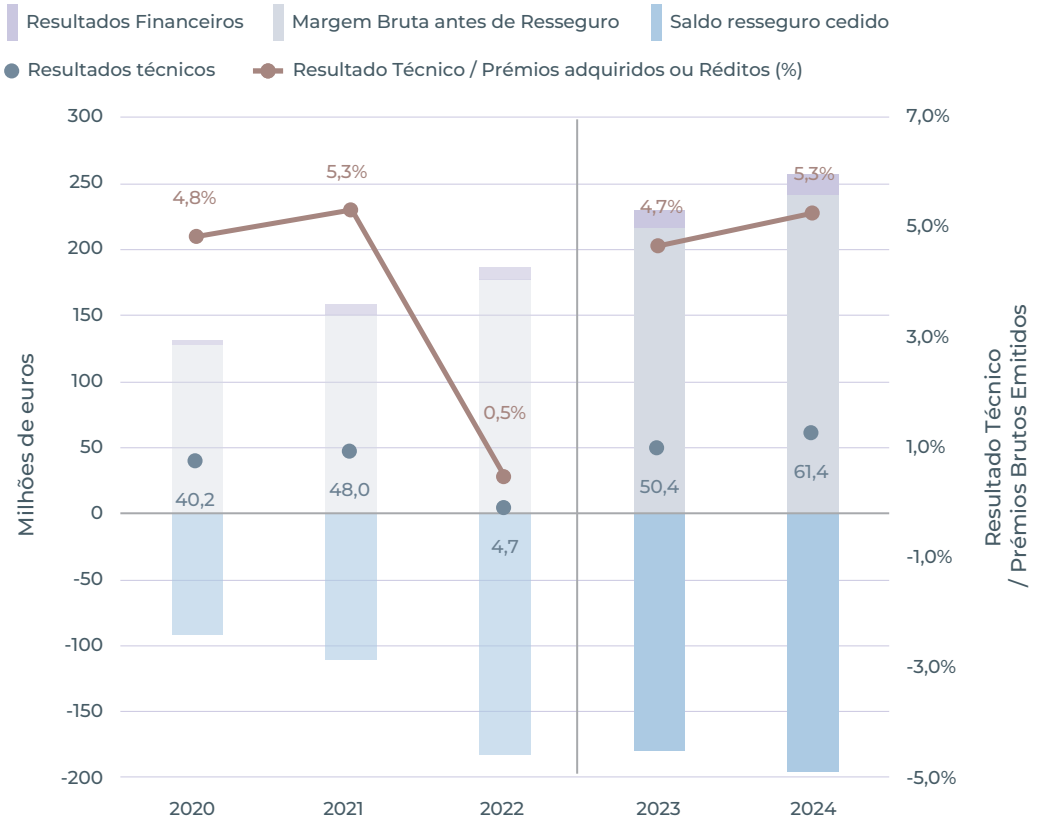


Resultado da conta técnica

Perante este cenário de redução da taxa de sinistralidade global do grupo de ramos em apreço, observa-se uma melhoria sensível ao nível da margem bruta antes de resseguro (+24,9 milhões de euros em 2024, face a 2023). Esta evolução, associada à ligeira melhoria do desempenho financeiro (em 2,6 milhões de euros), conduziu a um aumento do resultado técnico em 10,9 milhões de euros, para 61,4 milhões de euros no ano em apreço, apesar da deterioração do saldo de resseguro cedido em 16,5 milhões de euros.

GRÁFICO 2.75

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO DO GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS



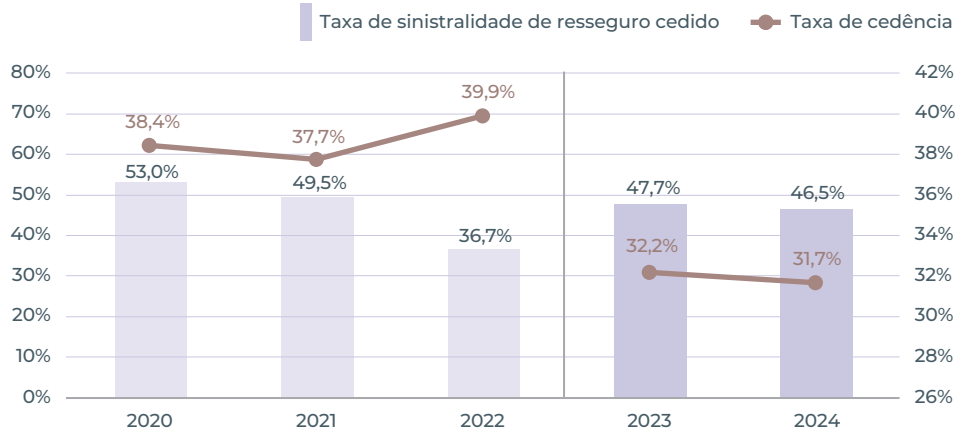
Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos, apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Resseguro

O resseguro constitui um mecanismo de mitigação de risco muito relevante neste grupo de ramos, em face da elevada volatilidade associada ao negócio de base, decorrente, quer da diversidade das tipologias de risco abrangidas (e respetivas somas seguras), quer dos eventos cobertos, por vezes de natureza catastrófica. Em 2024, assistiu-se simultaneamente, a um decréscimo da taxa de sinistralidade de resseguro cedido (-1,2 p.p.) e a uma ligeira diminuição da taxa de cedência (-0,5 p.p.), face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.76

TAXA DE CEDÊNCIA E TAXA DE SINISTRALIDADE DE RESSEGURO CEDIDO – GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS

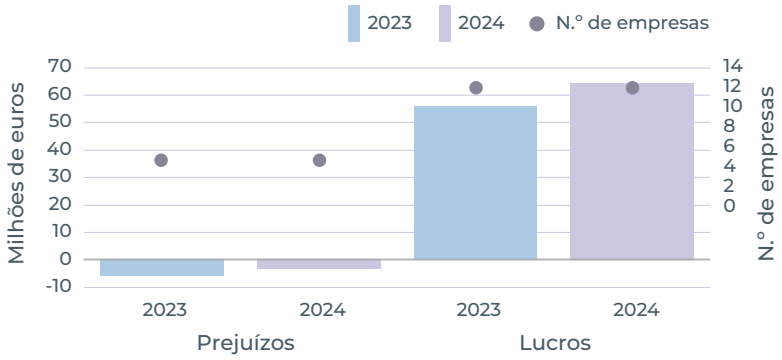


Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

Em 2024, o número de entidades que apresentaram lucros manteve-se em 12, tal como o número de entidades que apresentaram prejuízos, no total de cinco entidades. Em ambos os grupos foram registadas melhorias em termos de resultados, o que permite explicar a evolução do desempenho técnico do agregado.

GRÁFICO 2.77

RESULTADOS TÉCNICOS – GRUPO DE RAMOS INCÊNDIO E OUTROS DANOS



e) Outros ramos e modalidades

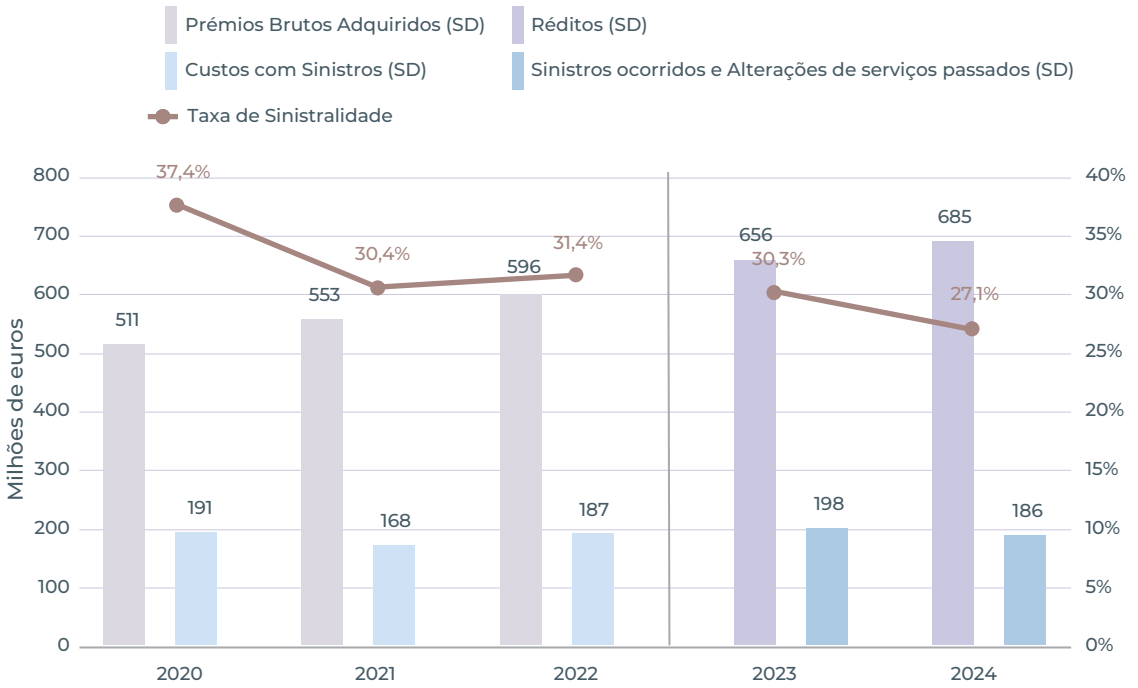
Sinistralidade

Em 2024, a taxa de sinistralidade de seguro direto associada a outros ramos e modalidades Não Vida apresentou uma melhoria de 3,2 p.p., face ao ano 2023, caindo para 27,1%. Para esta melhoria concorreu tanto o decréscimo do valor dos sinistros ocorridos e

alterações de serviços passados, em 6,5%, como o aumento dos respetivos réditos de contratos de seguros (4,5%).

GRÁFICO 2.78

EVOLUÇÃO DA TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGURO DIRETO – OUTROS RAMOS E MODALIDADES NÃO VIDA



Nota: Os indicadores apresentados a partir de 2023 foram apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

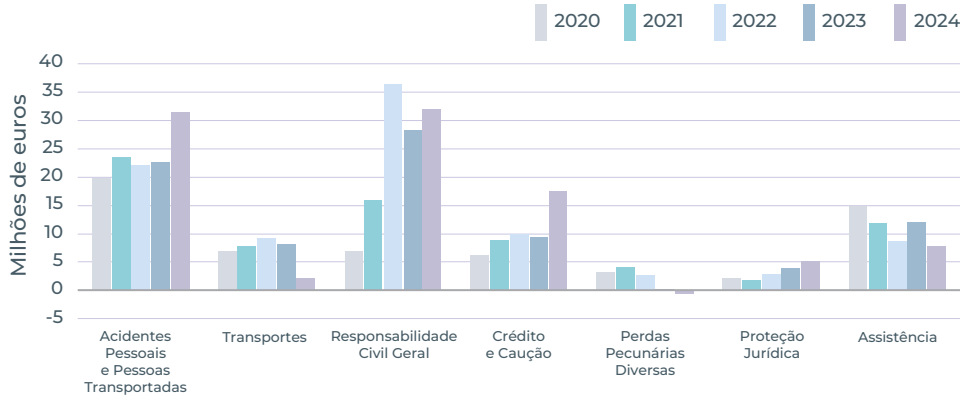
Resultado da conta técnica

No ano em análise, observaram-se resultados técnicos positivos em todos os restantes ramos e modalidades Não Vida, com exceção de Perdas Pecuniárias Diversas (com um prejuízo inferior a um milhão de euros), somando um montante global de 95,5 milhões de euros, que corresponde a um acréscimo de 13,5% face ao ano transato.

Esta evolução positiva foi observada na maioria dos segmentos abrangidos, excetuando apenas os segmentos de Transportes, Assistência e Perdas Pecuniárias Diversas, com reduções de 6, 4,2 e 0,6 milhões de euros, respetivamente. Na direção contrária, destacam-se os segmentos de Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas e Crédito e Caução, a contribuir com incrementos de 8,8 e 8,1 milhões de euros para a variação total do resultado técnico do grupo de ramos em análise.

GRÁFICO 2.79

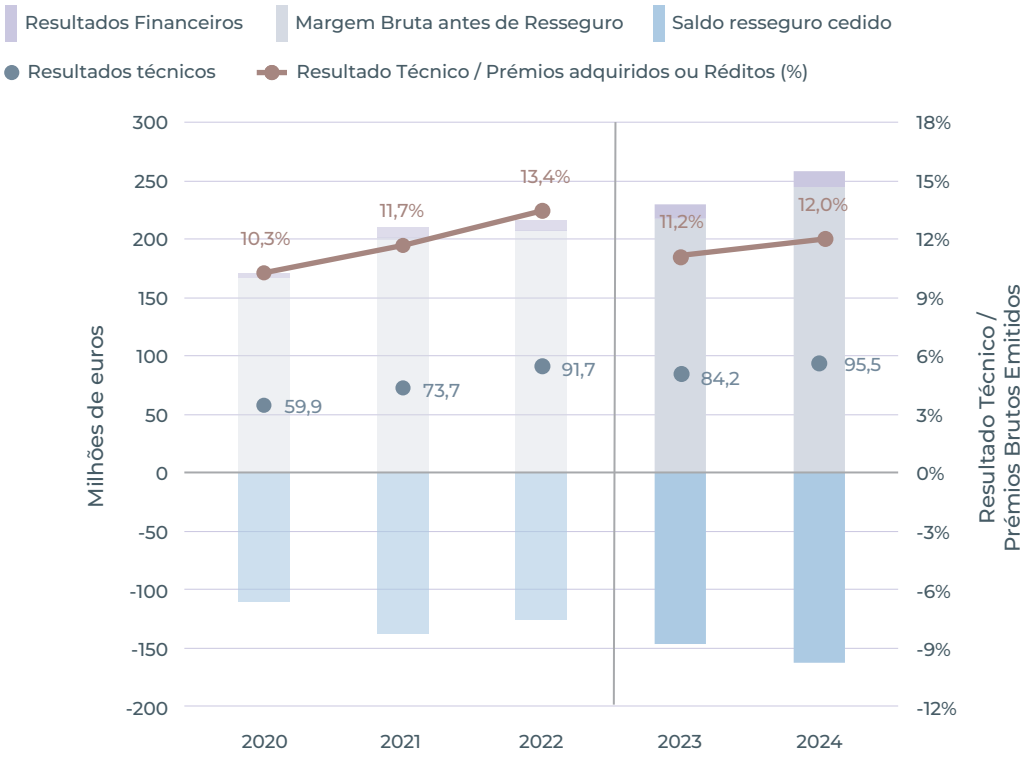
RESULTADO TÉCNICO – OUTROS RAMOS E MODALIDADES NÃO VIDA



O aumento do resultado técnico do agregado em apreço, nos últimos dois anos, foi motivado pela subida da margem bruta antes de resseguro em 28,1 milhões de euros, refletindo a evolução favorável da sinistralidade anteriormente referida. Por seu turno, o saldo de resseguro cedido deteriorou-se em 16,5 milhões de euros, mantendo-se o saldo da função financeira praticamente inalterado, face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.80

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO TÉCNICO - OUTROS RAMOS E MODALIDADES NÃO VIDA



Nota: Até 2022 o Resultado Técnico é apresentado em função do valor dos prémios adquiridos, sendo os valores de 2023 e 2024 expressos em função dos réditos e apurados ao abrigo da norma IFRS 17 – Contratos de seguros, não sendo diretamente comparáveis com os dos anos anteriores.

2.4 Resseguro

Para o conjunto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, em 2024, verificou-se um incremento da taxa global de cedência de resseguro[33] para 16,5%. Esta evolução é explicada por um aumento global de 36% dos gastos de contratos de resseguro, em resultado do crescimento observado, quer no ramo Vida (de 38,9%), quer nos ramos Não Vida (36%) – neste último caso, com maior incidência no seguro Automóvel e nos ramos de Responsabilidade Civil Geral e de Acidentes e Doença. Registe-se que o aumento na taxa de cedência para o seguro Automóvel e o ramo de Responsabilidade Civil Geral é explicado pela alteração de políticas de resseguro em dois operadores.

QUADRO 2.15

TAXA GLOBAL DE CEDÊNCIA DE RESSEGURO

Taxa de Cedência	2020	2021	2022	2023	2024
Ramo Vida (*)	**5,1%**	**3,1%**	**3,5%**	**1,8%**	**2,1%**
dos quais Temporários, Vidas inteira e Mistos	27,9%	28,6%	22,7%		
dos quais Outros seguros de vida com e sem opções e garantias				11,2%	13,6%
Ramos Não Vida	**29,5%**	**30,7%**	**29,9%**	**23,3%**	**28,5%**
Acidentes e Doença	**36,1%**	**36,1%**	**35,7%**	**27,3%**	**27,4%**
dos quais Acidentes Pessoais e Pessoas Transportadas	32,6%	35,0%	33,3%	19,6%	19,2%
dos quais Acidentes de Trabalho	6,5%	7,7%	7,6%	4,7%	5,0%
dos quais Doença	51,6%	50,8%	49,9%	39,2%	38,7%
Incêndio e Outros Danos (**)	**38,1%**	**40,3%**	**40,2%**	**32,6%**	**32,3%**
Automóvel	**9,6%**	**11,6%**	**9,5%**	**5,5%**	**23,8%**
Aéreo, Marítimo e Transportes (***)	**60,7%**	**57,7%**	**54,2%**	**49,0%**	**51,4%**
Responsabilidade Civil Geral	**41,7%**	**38,6%**	**39,9%**	**34,0%**	**47,2%**
Assistência	**42,9%**	**41,6%**	**37,3%**	**38,5%**	**40,4%**
Outros Ramos	**47,6%**	**51,0%**	**49,1%**	**44,7%**	**39,3%**
Total	**18,6%**	**15,1%**	**17,2%**	**14,1%**	**16,5%**

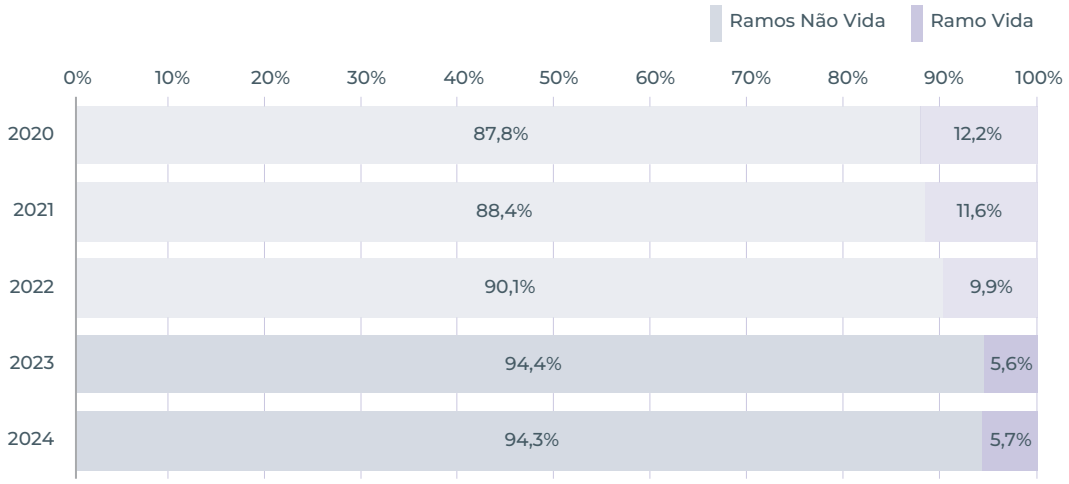
(*) No cálculo da taxa de cedência foram considerados os prémios brutos emitidos e as entregas efetuadas para contratos de seguro e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento.
(**) O cálculo efetuado agrega o valor do ramo de perdas pecuniárias diversas (perdas de exploração).
(***) O cálculo efetuado agrega o valor relativo ao ramo de mercadorias transportadas.

[33] Indicador determinado a partir do rácio entre os Gastos de contratos de resseguro e os Prémios brutos emitidos (de seguro direto e de resseguro aceite) para 2023 e 2024, e correspondendo aos Prémios de resseguro cedido sobre Prémios brutos emitidos, nos restantes períodos.

Em 2024, o crescimento dos gastos de contratos de resseguro no ramo Vida refletiu-se num aumento muito ligeiro da sua representatividade, em termos globais, para 5,7%. Desta forma, mantém-se, assim, a preponderância dos ramos Não Vida, com 94,3% do total dos gastos de contratos de resseguro.

GRÁFICO 2.81

TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DOS GASTOS DE CONTRATOS DE RESSEGURO ENTRE O RAMO VIDA E OS RAMOS NÃO VIDA

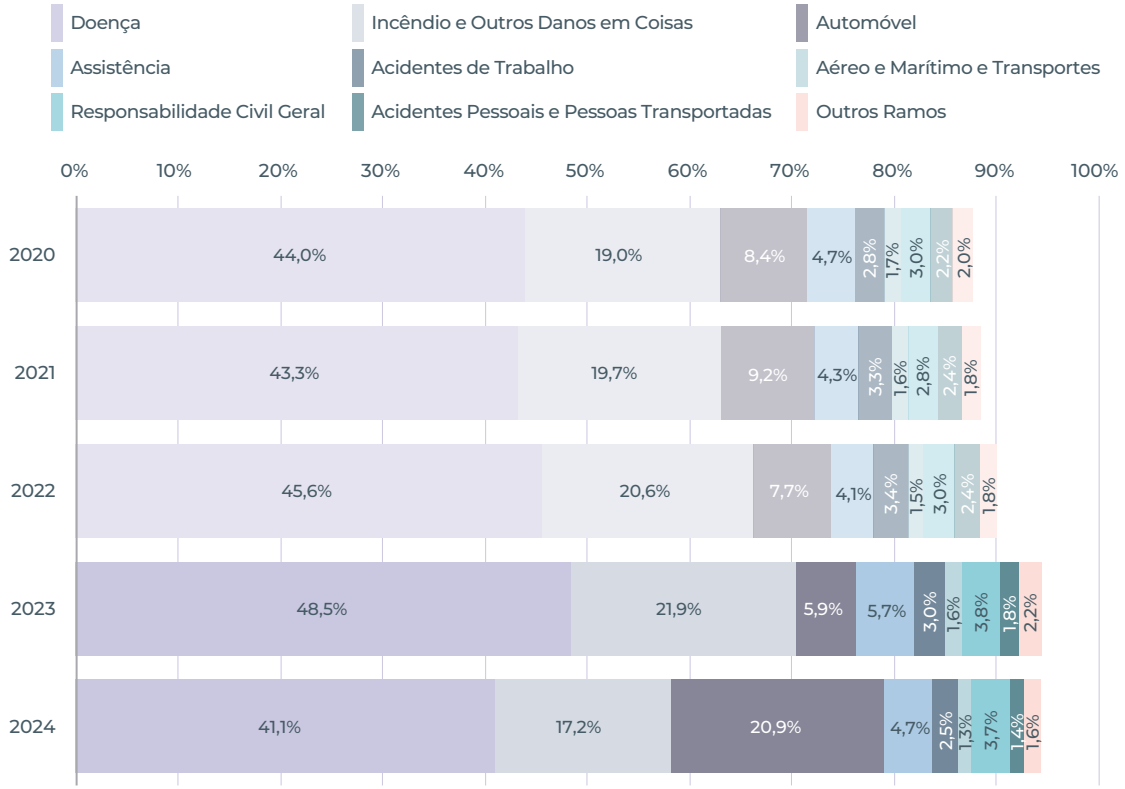


Nota: Os dados para os anos 2020 a 2022 refletem a taxa de contribuição do ramo Vida e dos ramos Não Vida para o valor global dos Prémios de resseguro cedido, de acordo com o normativo contabilístico então em vigor.

Dentro dos ramos Não Vida, o ramo Doença mantém-se como o principal contribuinte para o valor global dos Gastos de contratos de resseguro, sendo seguido do seguro automóvel e do grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos. Em relação à série histórica anterior, destaca-se a evolução ascendente de 15 pontos percentuais na contribuição relativa do seguro automóvel para o total dos gastos de contratos de resseguro, mais uma vez, explicada pela alteração de políticas de resseguro por parte de dois operadores.

GRÁFICO 2.82

TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DOS GASTOS DE CONTRATOS DE RESSEGURO NÃO VIDA, POR SEGMENTO



Nota: Os dados para os anos 2019 a 2022 refletem a taxa de contribuição dos vários segmentos para o valor global dos Prémios de resseguro cedido dos ramos Não Vida, de acordo com o normativo contabilístico então em vigor.

Em 2024, nos ramos Vida e Não Vida, as dez empresas de resseguro (ou grupos resseguradores) com maior representatividade para o conjunto das entidades sob supervisão prudencial da ASF, agregam, respetivamente, 92,8% e 89,6% do volume de prémios de resseguro cedido[34]. Estes valores refletem uma ligeira diminuição da concentração observada no ramo Vida no ano transato (0,6 pontos percentuais), ao contrário dos ramos Não Vida, onde se observa um aumento da representatividade dos dez maiores resseguradores (+ 8,9 p.p.).

No que se refere à qualidade creditícia, assistiu-se a uma melhoria do indicador para o conjunto dos dez resseguradores mais representativos, tanto no ramo Vida, como nos ramos Não Vida. Para tal, contribuiu a revisão em alta do *rating* de algumas entidades, assim como o facto de todas as entidades presentes no *top* 10 passarem a dispor de *rating*.

[34] De acordo com a informação reportada no âmbito do regime Solvência II.

QUADRO 2.16

TOP 10 DE RESSEGURADORES/GRUPOS[35] NOS RAMOS VIDA E NÃO VIDA, EM 2024[36]

Vida				Não Vida			
Ressegurador - Grupo	País	*Rating* S&P	2024	Ressegurador - Grupo	País	*Rating* S&P	2024
ABBEY LIFE / PHOENIX GROUP (*)	Reino Unido	AA-	24,3%	AGEAS SA/NV	Bélgica	A+	40,5%
MUNICH RE AG	Alemanha	AA	21,0%	FIDELIDADE / FOSUN (*)	Portugal	A+	27,3%
MAPFRE RE	Espanha	A+	16,7%	AXA	França	AA-	4,8%
SWISS RE EUROPE S.A.	Luxemburgo	AA-	8,1%	MUNICH RE AG	Alemanha	AA	3,5%
GEN RE / BERKSHIRE HATHAWAY INC.	Alemanha	AA+	6,8%	ALLIANZ	Alemanha	AA	3,0%
SCOR SE	França	A+	6,1%	SCOR SE	França	A+	2,6%
SANTA LUCIA (*)	Espanha	A+	3,3%	SMABTP (*)	França	A+	2,4%
RGA	Irlanda	AA-	2,5%	GENERALI (*)	Itália	A+	1,9%
ZURICH	Suíça	AA	2,1%	SWISS RE EUROPE S.A.	Luxemburgo	AA-	1,9%
GENERALI (*)	Itália	A+	2,0%	MAPFRE RE	Espanha	A+	1,7%
Dez primeiros resseguradores			**92,8%**	**Dez primeiros resseguradores**			**89,6%**

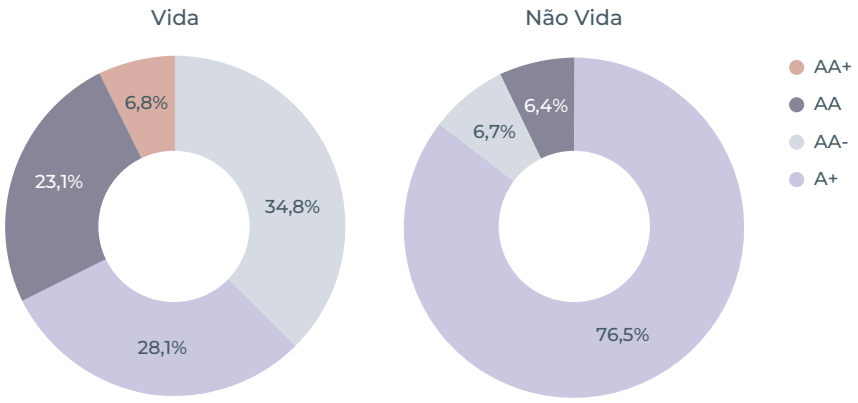
Verde – revisão em alta do *rating* creditício; Vermelho – revisão em baixa do *rating* creditício.
(*) *Fitch Rating.*

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

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

GRÁFICO 2.83

RATING DO *TOP* 10 RESSEGURADORES / GRUPOS NO RAMO VIDA E RAMOS NÃO VIDA, EM 2024

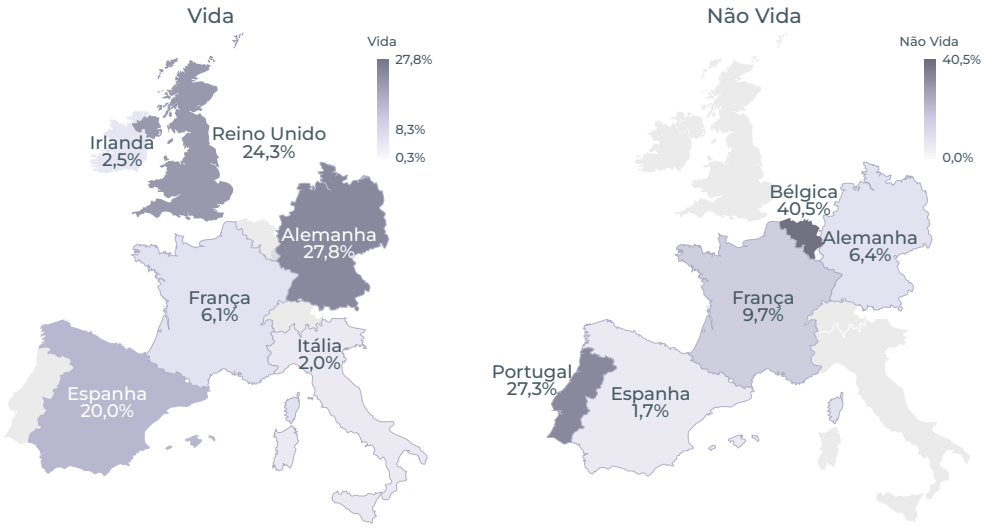


Em termos geográficos, entre as dez maiores empresas e grupos resseguradores com contratos do ramo Vida em Portugal, mantém-se uma clara predominância da Alemanha, do Reino Unido e da Espanha (com um total de 72,1% de exposição). A parcela remanescente (até perfazer 92,8%), distribuiu-se por vários países da Europa (excluindo Portugal).

Nos ramos Não Vida, as dez maiores empresas e grupos resseguradores com contratos em Portugal, concentram-se na Bélgica, em Portugal e em França (com 77,6% de exposição), estando a restante parcela (para a quota de 89,6%) distribuída por vários países da Europa continental, com a Alemanha a assumir o principal destaque.

FIGURA 2.1

TOP 10 RESSEGURADORES / GRUPOS NOS RAMOS VIDA E NÃO VIDA, EM 2024 – DISPERSÃO GEOGRÁFICA



2.5. Situação financeira e patrimonial

Como nota prévia, importa realçar que a adoção da IFRS 17, a 1 de janeiro de 2023, bem como o facto de a IFRS 9 ter passado a ser de aplicação obrigatória para as empresas de seguros nacionais na mesma data[37], tem impactos nas séries históricas apresentadas neste subcapítulo. Em particular, as alterações do novo normativo ao nível da apresentação da informação financeira levaram a que certas rubricas contabilísticas tenham sido descontinuadas e substituídas por outras entre 2022 e 2023, enquanto as alterações ao nível da mensuração não permitem a comparação direta entre rubricas a partir de 2023, face aos períodos anteriores.

Estrutura patrimonial

O Capital Próprio do conjunto das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF registou um decréscimo de 1,7%, em resultado de um aumento do total do Passivo (3,3%) superior ao do total do Ativo (2,8%). Fruto das variações referidas, o rácio do Ativo sobre o Passivo reduziu meio ponto percentual, fixando-se em 110,2%.

QUADRO 2.17

EVOLUÇÃO DA ESTRUTURA PATRIMONIAL

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Ativo	54 107	54 065	55 196	53 804	55 305	2,8%
Capital Próprio	6 221	6 130	4 379	5 229	5 141	-1,7%
Passivo	47 886	47 934	50 818	48 575	50 164	3,3%
Ativo / Passivo	**113,0%**	**112,8%**	**108,6%**	**110,8%**	**110,2%**	**-0,5 p.p.**

Os quadros e análises subsequentes, fornecem maior detalhe da composição e evolução das principais rubricas patrimoniais.

[37] A IFRS 9 – Instrumentos financeiros entrou em vigor a 1 de janeiro de 2018, tendo a sua adoção sido opcional para as empresas de seguros até à implementação da IFRS 17. Até 2022, cerca de um terço do mercado segurador nacional decidiu adotar a IFRS 9, enquanto as restantes entidades adotaram a IFRS 9 e a IFRS 17, em simultâneo, a partir de 1 de janeiro de 2023.

QUADRO 2.18

ESTRUTURA PATRIMONIAL DETALHADA

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Caixa e depósitos à ordem	1 596	2 002	1 808	1 193	1 235	3,5%
Investimentos	49 745	49 247	49 270	49 173	50 503	2,7%
Ativos de contratos de resseguro cedido	-	-	-	1 245	1 782	43,1%
Provisões técnicas de resseguro cedido	1 088	1 263	1 391	-	-	-
Ativos por impostos	356	396	993	829	587	-29,2%
Ativos de contratos de seguro	-	-	-	203	118	-41,9%
Devedores	898	748	862	651	549	-15,6%
Outros ativos	424	408	872	510	530	3,8%
Total do Ativo líquido	**54 107**	**54 065**	**55 196**	**53 804**	**55 305**	**2,8%**
Provisões técnicas	22 066	20 632	25 189	-	-	-
Vida	15 934	14 063	18 267	-	-	-
Não Vida	6 132	6 569	6 922	-	-	-
Passivos de contratos de seguro	-	-	-	24 434	24 050	-1,6%
Vida	-	-	-	17 592	16 689	-5,1%
Não Vida	-	-	-	6 842	7 361	7,6%
Passivos financeiros	22 969	23 950	22 261	20 646	22 069	6,9%
Passivos por impostos	475	357	350	544	352	-35,2%
Credores	874	867	1 037	964	1 043	8,2%
Outros passivos	1 502	2 128	1 981	1 987	2 650	33,4%
Total do Passivo	**47 886**	**47 934**	**50 818**	**48 575**	**50 164**	**3,3%**
Capital próprio	**6 221**	**6 130**	**4 379**	**5 229**	**5 141**	**-1,7%**

Ativo

A rubrica Investimentos é predominante no total do Ativo do conjunto das empresas de seguros em apreço – cerca de 90% ao longo de todo o período temporal em análise –, atingindo, em 2024, um peso de 91,3%. Esta característica resulta do ciclo de produção invertido, próprio da atividade seguradora, e das exigências legais de representação das responsabilidades com contratos de seguros.

No quadro seguinte, é possível consultar a desagregação dos investimentos quanto à classificação contabilística das respetivas componentes.

QUADRO 2.19

DETALHE DA RUBRICA INVESTIMENTOS

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	3 088	3 055	3 785	3 821	3 863	1,1%
Ativos financeiros detidos para negociação	61	125	56	-	-	-
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	9 291	10 251	9 962	-	-	-
Derivados de cobertura	0	0	7	6	1	-88,9%
Ativos financeiros disponíveis para venda	17 796	16 214	16 873	-	-	-
Empréstimos concedidos e contas a receber	1 161	959	1 086	-	-	-
Investimentos a deter até à maturidade	546	417	1 903	-	-	-
Ativos financeiros valorizados ao custo amortizado	1 128	882	1 054	2 495	2 604	4,3%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de reservas	10 266	10 055	7 456	24 015	24 918	3,8%
Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	5 860	6 722	6 574	18 341	18 664	1,8%
Terrenos e edifícios	548	566	515	495	454	-8,2%
Total	**49 745**	**49 247**	**49 270**	**49 173**	**50 503**	**2,7%**

Os investimentos do setor mantiveram a sua estrutura praticamente inalterada face a 2023, no que concerne à respetiva classificação contabilística.

A rubrica de Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de reservas, representa cerca de 49,3% dos investimentos (48,8% em 2023), e inclui títulos de rendimento fixo, designadamente, instrumentos de dívida pública e privada, sobre os quais as empresas de seguros obtêm ganhos (tanto pelo recebimento dos fluxos de caixa contratuais, como pela sua venda). A rubrica de Ativos financeiros valorizados ao justo valor através de resultados, agrega 37,0% do portefólio de investimentos (37,3% em 2023), incluindo essencialmente títulos de rendimento variável, como ações e unidades de participação em fundos de investimento, bem como títulos de rendimento fixo, cuja gestão ativo-passivo justifica a opção de as respetivas variações de justo valor afetarem diretamente os resultados. Por seu turno, a rubrica de Ativos financeiros ao custo amortizado, compreende títulos de rendimento fixo para os quais as empresas de seguros não antecipam a respetiva alienação antes do vencimento, mantendo uma representatividade diminuta de 5,2% (5,1% em 2023), dada a menor flexibilidade que esta classificação confere.

Finalmente, importa destacar que, ainda que a rubrica de Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos represente 7,6% dos investimentos globais das entidades (7,8% em 2023), esta revela uma disparidade significativa entre empresas, sendo inexistente ou residual na maioria dos operadores, e tendo um peso de relevo num conjunto restrito de entidades.

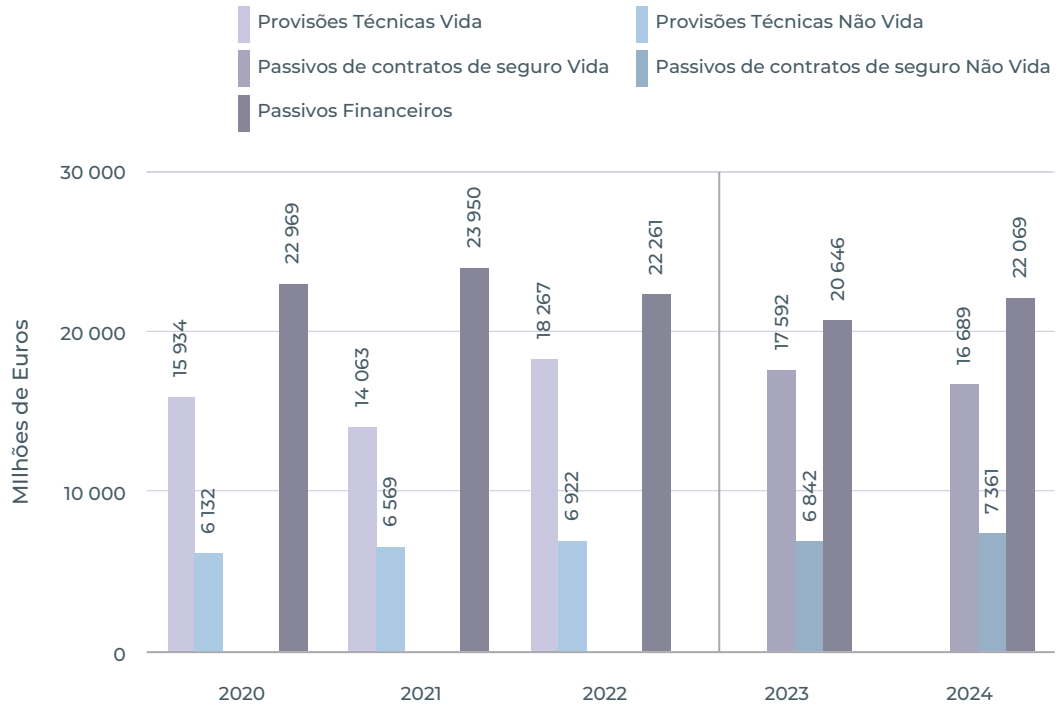
Passivo

Os Passivos de contratos de seguro e os Passivos financeiros continuam a agregar a quase totalidade das responsabilidades do setor segurador, representando, respetivamente, 48% e 44% do total (50% e 43% em 2023).

As responsabilidades com contratos de seguros registaram uma quebra na ordem dos 384 milhões de euros durante o mesmo período, decorrente da conjugação dos efeitos da redução de 903 milhões de euros dos contratos de seguros Vida, e do aumento de 519 milhões de euros dos passivos dos ramos Não Vida, conforme melhor detalhado nos quadros subsequentes.

GRÁFICO 2.84

EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO E DOS PASSIVOS FINANCEIROS



Passivos de contratos de seguros de Vida

A redução observada na rubrica de Passivos de contratos de seguro Vida, deveu-se principalmente, às responsabilidades com serviços futuros – ou seja, aquelas cujo período de risco ainda não decorreu –, cujo decréscimo de 801 milhões de euros face ao final de 2023, terá resultado, em grande medida, do saldo negativo entre produção e sinistros, apesar do efeito tendencialmente mitigador da redução das taxas de desconto (face à quebra generalizada observada nas taxas de juro de mercado). Por seu turno, o decréscimo das responsabilidades com serviços passados – essencialmente relacionadas com sinistros em pagamento –, foi mais expressivo em termos relativos mas menos impactante em termos absolutos.

QUADRO 2.20

PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO VIDA

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Provisão matemática do ramo Vida	14 057	12 434	16 718	-	-	-
Provisão para participação nos resultados	847	653	53	-	-	-
Provisão para sinistros	514	532	644	-	-	-
Provisão para prémios não adquiridos	27	26	27	-	-	-
Provisão para compromissos de taxa	343	295	46	-	-	-
Provisão para estabilização de carteira	32	31	29	-	-	-
Outras provisões técnicas	0	0	0	-	-	-
Passivos de contratos de seguro do ramo Vida - De serviços passados	-	-	-	790	689	-12,8%
Passivos de contratos de seguro do ramo Vida - De serviços futuros	-	-	-	16 802	16 001	-4,8%
Subtotal	**15 821**	**13 971**	**17 516**	**17 592**	**16 689**	**-5,1%**
Provisões técnicas (*unit-linked*)	113	92	751	-	-	-
Total	**15 934**	**14 063**	**18 267**	**17 592**	**16 689**	**-5,1%**

No que concerne aos passivos de contratos de seguro Não Vida, observou-se um aumento, tanto nas responsabilidades com serviços futuros – resultante do continuado crescimento da produção –, como nas relativas aos serviços passados, tendo esta última sido transversal às principais linhas de negócio.

QUADRO 2.21

PASSIVOS DE CONTRATOS DE SEGURO NÃO VIDA

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 2024/2023
Provisão para prémios não adquiridos	1 027	1 094	1 184	-	-	-
Provisão para participação nos resultados	6	6	6	-	-	-
Provisão para sinistros	4 876	5 199	5 422	-	-	-
Acidentes de Trabalho	2 648	2 786	2 775	-	-	-
Provisão matemática	1 846	1 967	1 894	-	-	-
Doença	244	276	338	-	-	-
Incêndio e Outros Danos	346	395	449	-	-	-
Automóvel	1 214	1 295	1 380	-	-	-
Responsabilidade Civil Geral	235	243	236	-	-	-
Outros Ramos	189	204	244	-	-	-
Provisão para riscos em curso	48	65	78	-	-	-
Provisão para envelhecimento	2	2	0	-	-	-
Provisão para desvios de sinistralidade	163	180	197	-	-	-
Outras provisões técnicas	9	23	36	-	-	-
Passivos de contratos de seguro dos ramos Não Vida - De serviços passados	-	-	-	5 648	6 011	6,4%
Acidentes de Trabalho	-	-	-	3 012	3 179	5,5%
Doença	-	-	-	370	409	10,5%
Incêndio e Outros Danos	-	-	-	449	476	6,1%
Automóvel	-	-	-	1 307	1 408	7,7%
Responsabilidade Civil Geral	-	-	-	285	317	11,2%
Outros Ramos	-	-	-	225	221	-1,7%
Passivos de contratos de seguro dos ramos Não Vida - De serviços futuros	-	-	-	1 194	1 350	13,1%
Total	**6 132**	**6 569**	**6 922**	**6 842**	**7 361**	**7,6%**

Índices de Provisionamento e de Regularização

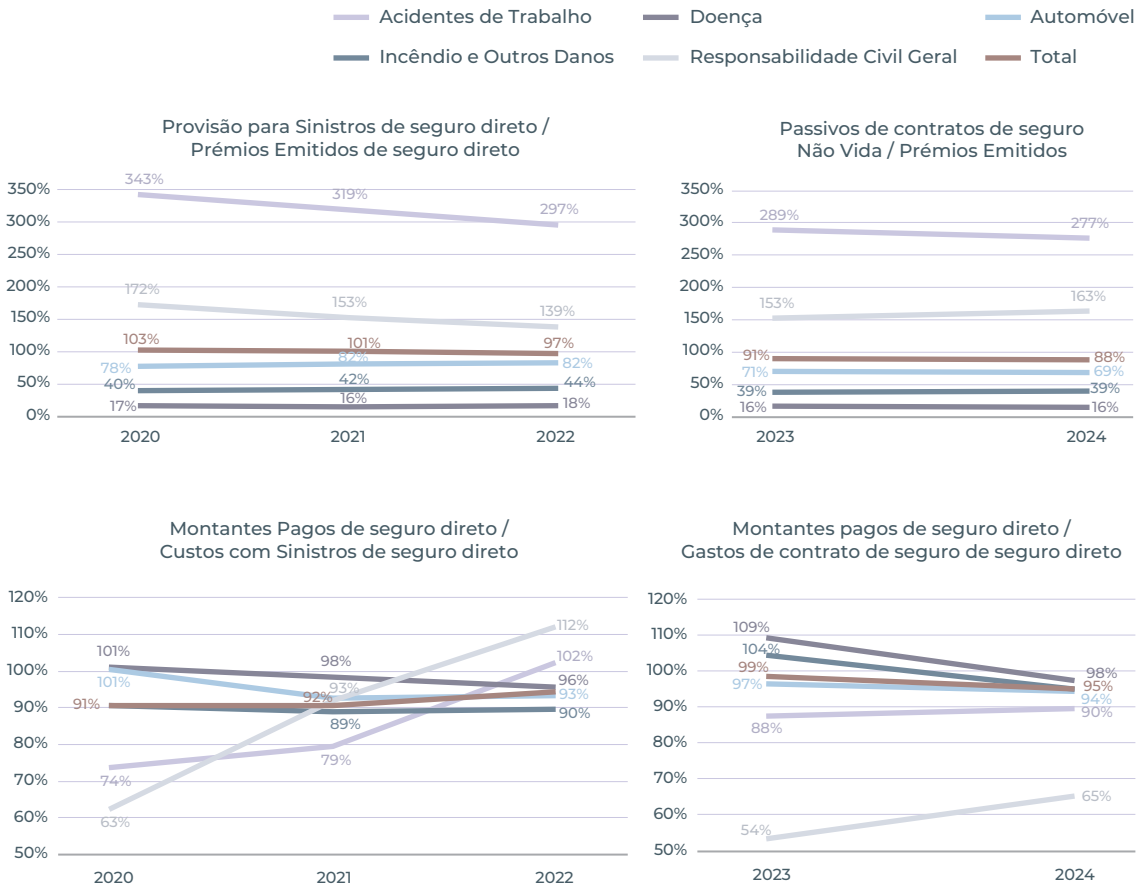
O índice de provisionamento, medido pelo rácio "Responsabilidades por serviços passados/Prémios emitidos" (correspondente ao rácio "Provisão para sinistros/Prémios emitidos" no enquadramento contabilístico anterior à adoção da IFRS 17), fixou-se, no final de 2024, em 88%, apresentando uma redução de 3,3 pontos percentuais face ao

valor registado no final do período transato. A modalidade de Acidentes de Trabalho registou a quebra mais expressiva – 11,5 pontos percentuais –, em virtude do crescimento dos prémios ter excedido o aumento das responsabilidades por serviços passados. Em sentido inverso, no ramo Responsabilidade Civil Geral, observou-se um acréscimo de 10,7 pontos percentuais, motivado pelo reforço das responsabilidades em proporção acima do aumento da produção. Os restantes ramos registaram variações residuais.

O índice de regularização de sinistros, que apura a cadência global de regularização de sinistros, calculado pelo rácio entre Montantes pagos e Gastos de contratos de seguro (equivalente ao rácio "Montantes pagos / Custos com sinistros" no ambiente contabilístico anterior à adoção da IFRS 17), registou também uma diminuição global comparativamente ao final de 2023, de 3,7 pontos percentuais. O comportamento observado nos principais ramos foi bastante díspar, tendo as reduções mais acentuadas sido observadas no ramo Doença e no grupo de ramos de Incêndio e Outros Danos (respetivamente, menos 11,5 e menos 9,5 pontos percentuais), contrastando com o aumento expressivo do ramo Responsabilidade Civil Geral (11,5 pontos percentuais).

GRÁFICO 2.85

EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE PROVISIONAMENTO E DE REGULARIZAÇÃO DE SINISTROS DOS PRINCIPAIS SEGMENTOS DOS RAMOS NÃO VIDA



Passivos financeiros

O acréscimo de 1 423 milhões de euros observado na rubrica dos passivos financeiros, em 2024, face ao final do ano transato, justifica, em grande medida, o aumento global do passivo. O comportamento desta rubrica – que inclui as responsabilidades com produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento, mensurados de acordo com a IFRS 9 –, pode ser explicado pelo saldo positivo entre as entregas e as saídas (resgates, reembolsos e outros) destes produtos em 2024, bem como pela capitalização do valor das responsabilidades decorrente da aproximação da maturidade dos produtos.

Restantes rubricas do Passivo

As restantes rubricas que compõem o Passivo das empresas de seguros representavam, no final de 2024, apenas cerca de 5,3% do total do Passivo (4,1% no ano transato), mas registaram um aumento relativo de 33,4% – na ordem dos 663 milhões de euros – motivado por uma emissão de passivos subordinados de grande montante, por parte de uma entidade, e pelo aumento expressivo da rubrica de depósitos recebidos de resseguradores, por parte de outra entidade, na sequência da celebração de um tratado de resseguro de relevo.

Capital próprio

O total do Capital próprio das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF ascendia, no final de 2024, a 5 141 milhões de euros, apresentando uma ligeira redução global, na ordem dos 88 milhões de euros.

Analisando em detalhe as diferentes rubricas que o compõem, é notória a melhoria da Reserva de reavaliação, na qual são registadas as variações de justo valor dos ativos financeiros respetivos, beneficiando do desempenho positivo da carteira de investimentos afeta, ao longo do ano.

Por seu turno, as Outras reservas (incluindo prémios de emissão) e outros instrumentos de capital, registaram um decréscimo de cerca de 434 milhões de euros, motivado principalmente por uma distribuição de capital efetuada por uma entidade através desta rubrica.

Cumpre também assinalar a redução da Reserva da componente financeira, em cerca de 301 milhões de euros. Esta rubrica, que regista as alterações decorrentes do efeito do valor temporal do dinheiro e do efeito do risco financeiro, contém um montante relevante reconhecido no momento da transição para a IFRS 17, cujo consumo parcial justifica a variação referida.

Finalmente, o acréscimo da rubrica de Resultados transitados decorre da normal transferência dos resultados líquidos do exercício anterior, deduzido dos montantes distribuídos aos respetivos detentores do capital das empresas.

QUADRO 2.22

EVOLUÇÃO DAS PRINCIPAIS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

milhões de euros	2020	2021	2022	2023	2024
Capital próprio					
Capital social (deduzidas ações próprias)	1 294	1 376	1 378	1 385	1 436
Reserva reavaliação	1 120	731	-2 009	- 988	- 541
Reserva da componente financeira	-	-	-	1 139	837
Reserva impostos	- 337	- 202	502	- 65	- 153
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	3 230	3 176	3 178	3 096	2 662
G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas	0	- 1	- 1	- 4	- 21
Ajust. abordagem da sobreposição (*overlay approach*)	211	62	16	-	-
Resultados transitados	252	344	493	20	429
Resultado líquido do exercício	450	646	822	646	492
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	-1,5%	6,3%	0,2%	0,5%	3,6%
Var. Res. reavaliação	-1,4%	-34,8%	-	50,8%	45,3%
Var. Reserva impostos diferidos	-21,4%	40,0%	-	-	-134,9%
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	12,0%	-1,7%	0,1%	-2,6%	-14,0%
Var. G&P venda de instr. Cap. Próp. val. justo valor reservas	-	-	42,5%	-367,6%	-470,5%
Var. Ajust. abordagem da sobreposição (*overlay approach*)	32389,7%	-70,7%	-74,9%	-	-
Var. Result. transitados	12,6%	36,8%	43,2%	-95,9%	2036,3%
Var. Result. líquido do exercício	55,6%	43,4%	27,3%	-21,4%	-23,9%

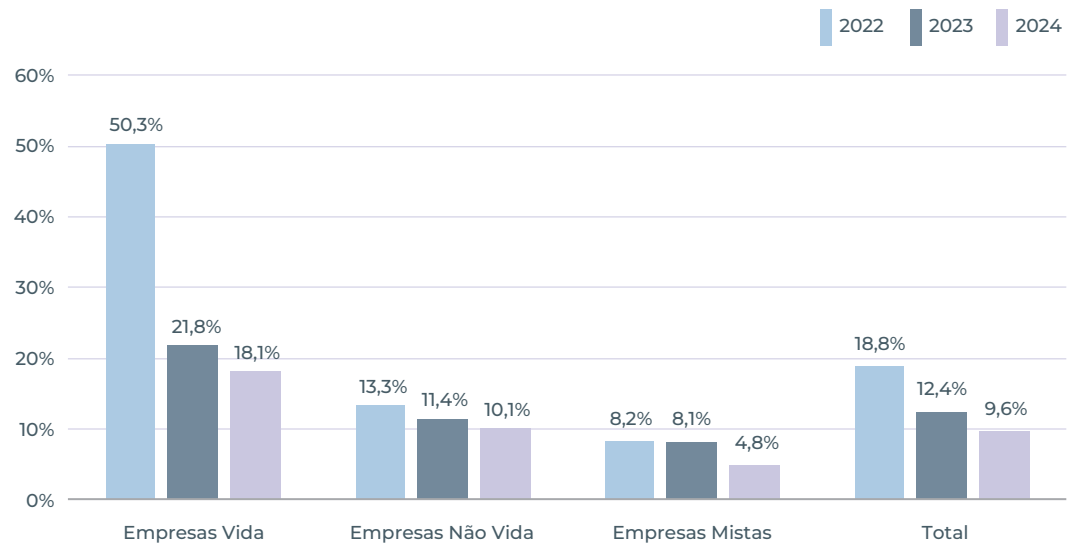
Rendibilidade do capital próprio

No ano de 2024, a rendibilidade dos capitais próprios da globalidade das empresas de seguros, mensurada através do quociente entre o Resultado líquido do exercício e o total do Capital Próprio, fixou-se em 9,6%. Este valor representa uma redução de 2,8 pontos percentuais face ao ano anterior, tendo este comportamento sido transversal às três tipologias de empresas a operar no mercado – Vida, Não Vida e Mistas, cujos subconjuntos registaram quebras de rendibilidade de 3,6, 1,3 e 3,4 pontos percentuais, respetivamente.

Das 39 empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF, apenas três registaram uma rendibilidade negativa em 2024, comparativamente a uma em 37, no exercício de 2023.

GRÁFICO 2.86

***RETURN ON EQUITY* DAS EMPRESAS DE SEGUROS NACIONAIS**



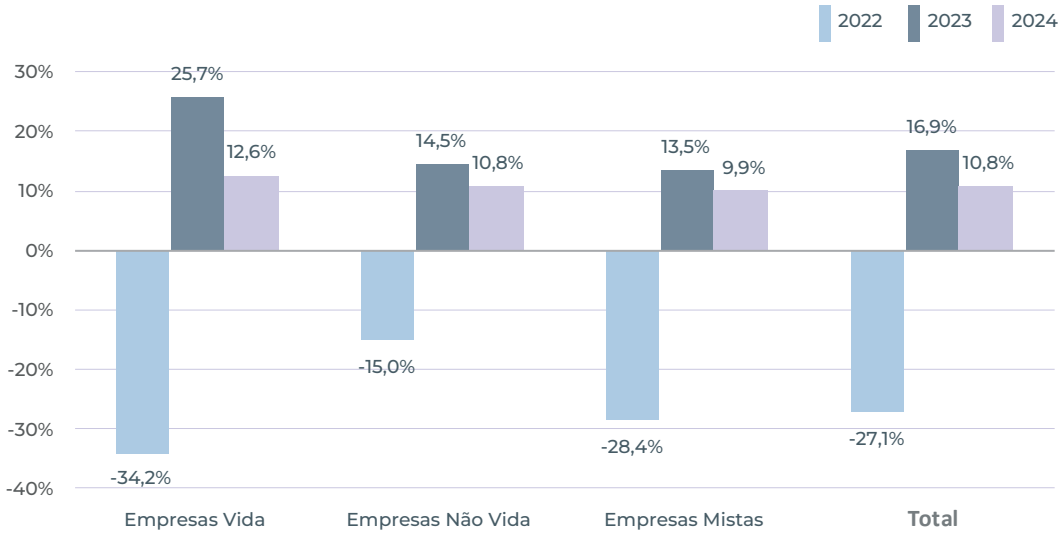
Se, ao invés do Resultado líquido do exercício, se considerar a totalidade do rendimento integral, é possível extrair conclusões semelhantes, embora de magnitudes distintas.

No exercício de 2024, a rendibilidade considerando o rendimento integral fixou-se em 10,8%, 6 pontos percentuais abaixo do registado no ano precedente. Também para este indicador, a quebra foi comum aos diferentes tipos de empresas, mas notoriamente mais expressiva nas empresas que exploram exclusivamente o ramo Vida, comparativamente com os operadores que exploram os ramos Não Vida e com as empresas Mistas – que apresentaram, respetivamente, diminuições de 13,2, 3,7 e 3,6 pontos percentuais.

Finalmente, seis empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF registaram rendimento integral negativo em 2024, contra três no ano de 2023.

GRÁFICO 2.87

RENDIBILIDADE DOS CAPITAIS PRÓPRIOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS NACIONAIS POR REFERÊNCIA AO RENDIMENTO INTEGRAL DO EXERCÍCIO



2.6. Investimentos das empresas de seguros

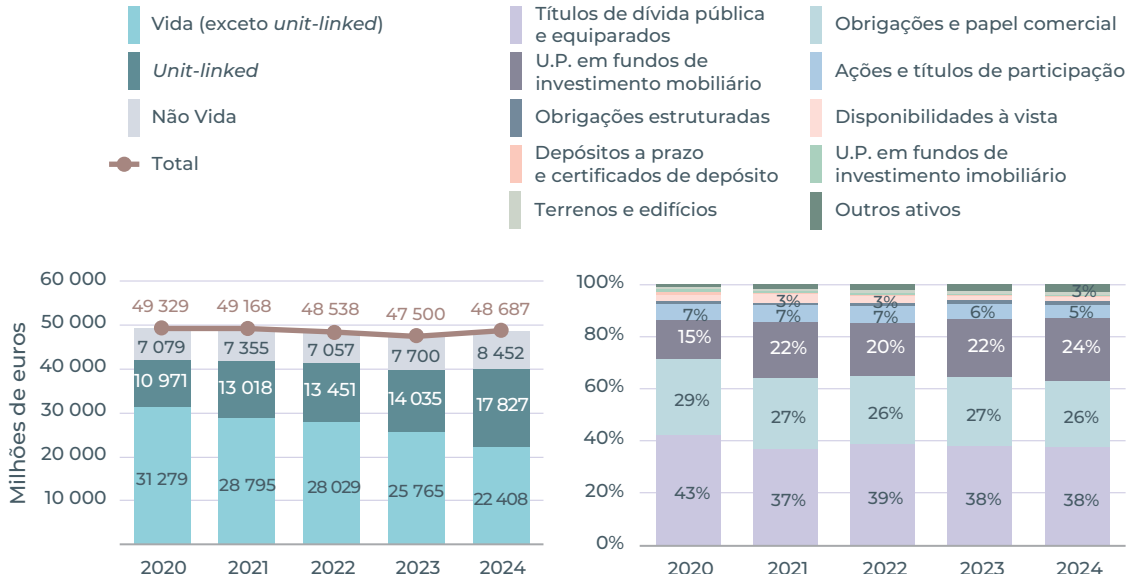
2.6.1. Análise por tipo de carteira

Em 2024, o montante total de ativos afetos às provisões técnicas das empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF fixou-se em 48,7 mil milhões de euros, o que traduz um acréscimo de 2,5% face ao final de 2023.

Esta evolução resulta dos aumentos verificados nas carteiras *unit-linked* (27%) e Não Vida (9,8%), mitigadas pelo decréscimo de 13% na carteira Vida (exceto *unit-linked*).

GRÁFICO 2.88

EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS INVESTIMENTOS POR CARTEIRA DE SEGUROS E POR TIPO DE ATIVO



No que respeita à composição das carteiras por tipo de ativo, o setor segurador apresenta alguma estabilidade face à posição registada no final de 2023, mantendo-se o investimento direto em títulos de dívida como a componente maioritária do total de ativos. Destaca-se ainda a relevância das unidades de participação (U.P.) em fundos de investimento mobiliário, cuja representatividade é particularmente expressiva na carteira *unit-linked*.

Comparativamente ao ano anterior, observa-se uma redução no peso das ações e dos títulos de participação, com uma diminuição de 1,2 p.p., bem como uma quebra na representatividade das obrigações e papel comercial, de 0,9 p.p. Ambas as variações foram verificadas em todos os portefólios sob análise, com exceção da carteira *unit-linked*. Em sentido contrário, registou-se um aumento do peso relativo das U.P. em fundos de investimento mobiliário em todas as carteiras, exceto na carteira *unit-linked*, correspondendo a uma variação positiva de 1,9 p.p. Refira-se, ainda, o ligeiro acréscimo na categoria de outros ativos, na ordem de 0,5 p.p.

GRÁFICO 2.89

COMPOSIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR CARTEIRA DE SEGUROS NO FINAL DE 2024

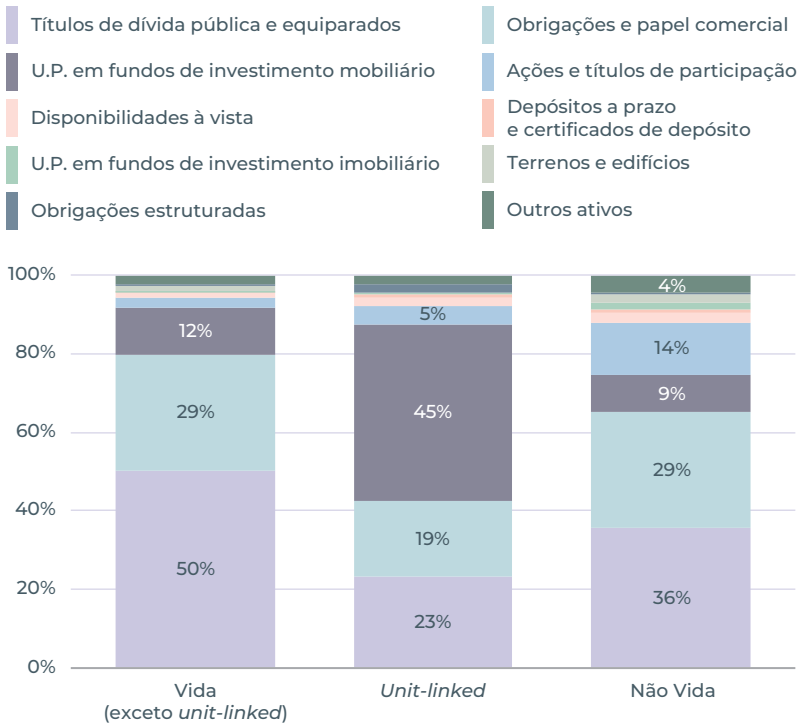
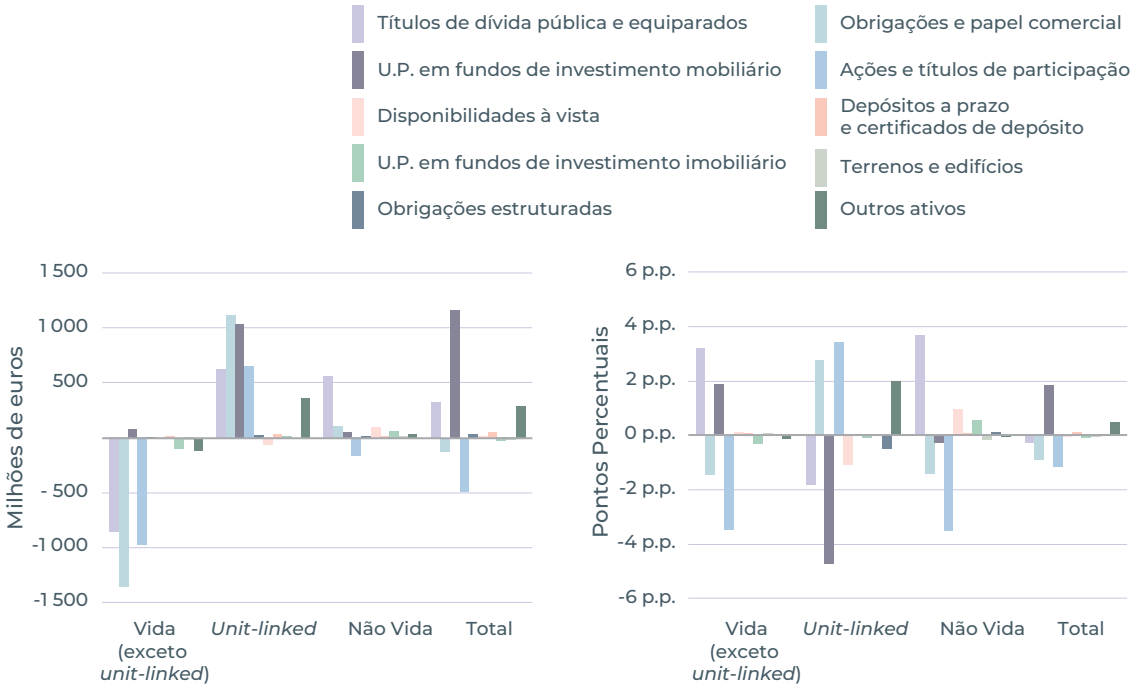


GRÁFICO 2.90

VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024 DO MONTANTE INVESTIDO POR TIPO DE ATIVO, EM VALOR E EM PESO RELATIVO



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

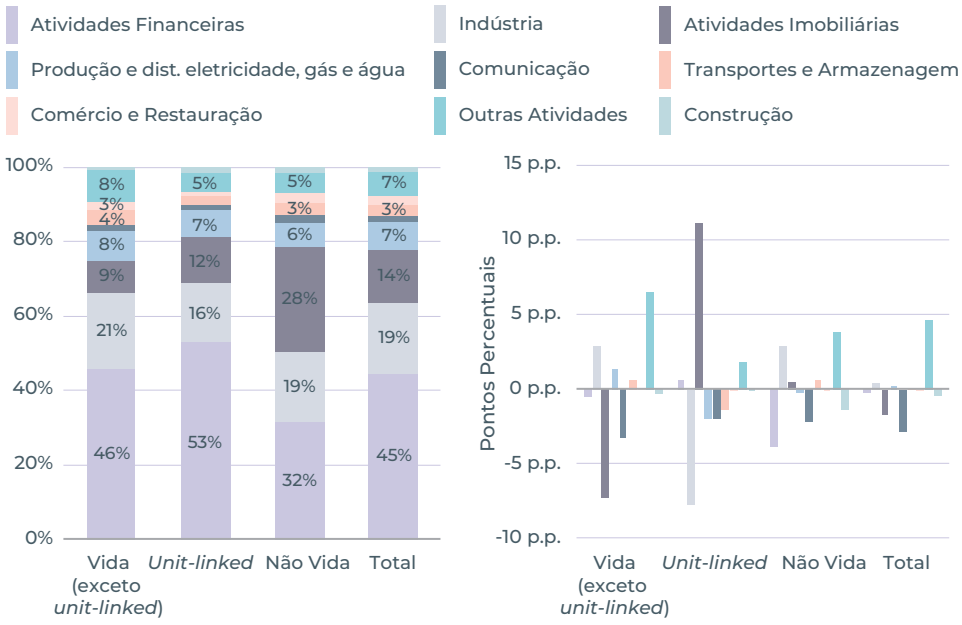
Na presente secção, procede-se à análise da origem setorial e geográfica das carteiras de títulos de dívida e de ações das empresas de seguros, sendo igualmente apresentada a tipologia e a distribuição geográfica do universo de investimentos em fundos de investimento mobiliário.

No que respeita à composição das carteiras obrigacionista e acionista, segundo o setor de atividade da entidade emissora desses títulos, observa-se que, em termos globais, as variações registadas entre o final de 2024 e o final de 2023 foram relativamente reduzidas. Destaca-se, contudo, um aumento da exposição das empresas de seguros ao setor agregado de "Outras Atividades", no qual se incluem predominantemente empresas dos ramos das telecomunicações e dos serviços informáticos, em contraste com uma redução da exposição às atividades de comunicação e de imobiliário. Estas variações são mais expressivas na carteira de Vida (exceto *unit-linked*).

Na carteira *unit-linked*, salienta-se um aumento significativo da exposição às atividades imobiliárias, e, bem assim, uma redução significativa da exposição à indústria. Já na carteira de Não Vida, observa-se uma redução mais acentuada da exposição às atividades financeiras e de comunicação, acompanhada de um reforço da exposição à indústria e a outras atividades.

GRÁFICO 2.91

INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES[21] E AÇÕES POR SETOR DE ATIVIDADE DO EMITENTE NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



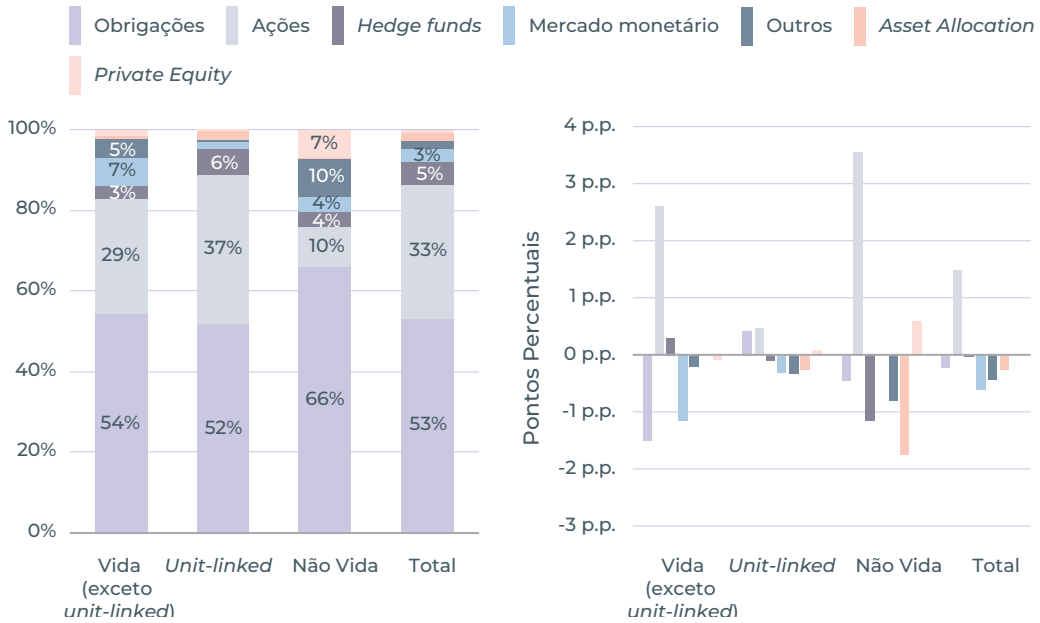
[38] Excluem-se os títulos de dívida pública.

No que se refere à distribuição das U.P. em fundos de investimento por tipologia de ativos, observou-se, no ano em análise, um aumento da representatividade dos fundos de ações em todas as carteiras avaliadas, em contraste com a evolução da generalidade dos restantes tipos de fundos, com exceção dos *hedge funds* e dos fundos de *private equity*, cujos pesos permaneceram inalterados em termos globais.

As restantes variações nas carteiras revelaram-se pouco expressivas, com oscilações inferiores a dois p.p. Mantém-se, assim, a predominância dos fundos de obrigações, seguidos dos fundos de ações, como as principais componentes deste universo de investimento.

GRÁFICO 2.92

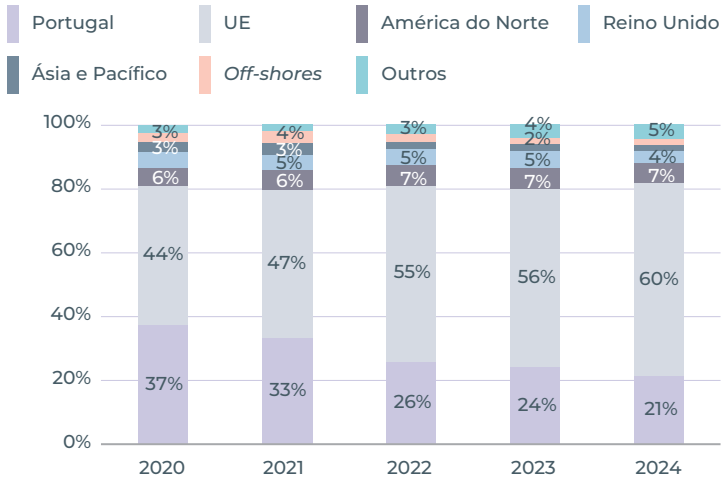
APLICAÇÕES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO POR TIPOLOGIA NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Segue-se a análise da evolução da distribuição geográfica dos investimentos em obrigações e ações. Em 2024, as carteiras do setor segurador mantiveram a tendência de redução da exposição a ativos emitidos por entidades nacionais, acompanhada de um reforço da alocação a títulos emitidos por entidades sediadas noutros Estados-Membros da União Europeia. Regista-se, adicionalmente, uma ligeira diminuição da exposição a investimentos no Reino Unido.

GRÁFICO 2.93

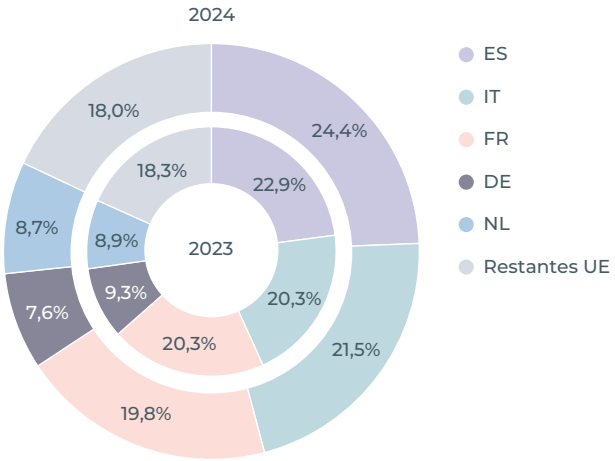
EVOLUÇÃO DA ORIGEM GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DAS EMPRESAS DE SEGUROS



No universo de emitentes sediados noutros países da União Europeia, destaca-se o aumento da representatividade dos investimentos em entidades com sede em Itália e em Espanha, com acréscimos de 1,2 e 1,5 p.p., respetivamente. Em sentido inverso, registaram-se reduções na exposição às entidades localizadas na Alemanha (-1,7 p.p.), Bélgica (-0,63 p.p.) e França (-0,42 p.p.).

GRÁFICO 2.94

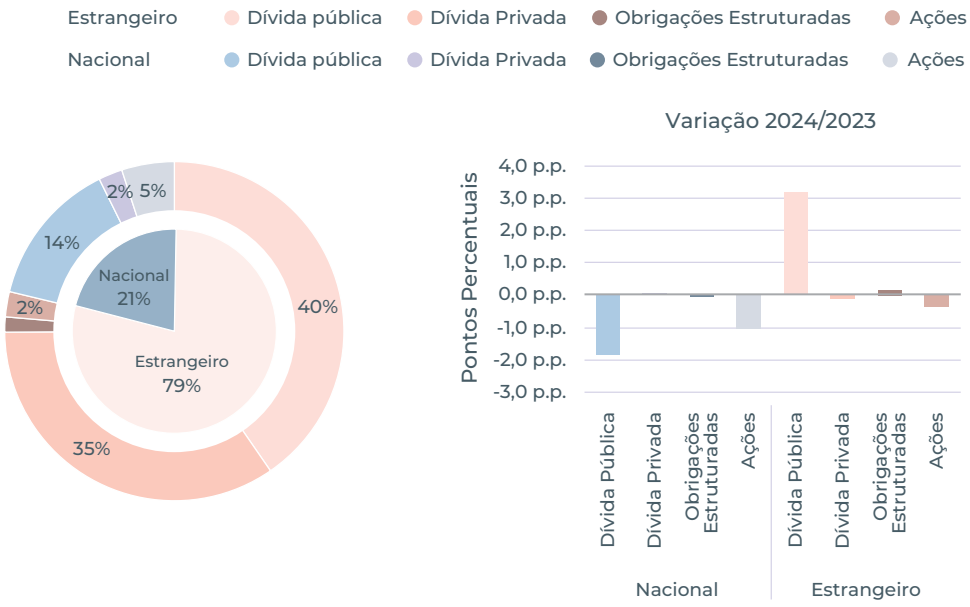
DETALHE DA ORIGEM GEOGRÁFICA POR ESTADO-MEMBRO DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DE EMITENTES DA UE (EXCETO PORTUGAL)



Aprofundando a análise da origem geográfica dos investimentos por tipo de instrumento financeiro, constata-se que a redução da representatividade de ativos de origem nacional ocorreu, principalmente, ao nível dos títulos de dívida pública e das ações, ainda que estas continuem a constituir as duas classes de ativos de origem nacional mais representadas. Em contrapartida, no que respeita ao investimento no estrangeiro, registou-se um aumento da exposição a obrigações soberanas.

GRÁFICO 2.95

ORIGEM GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

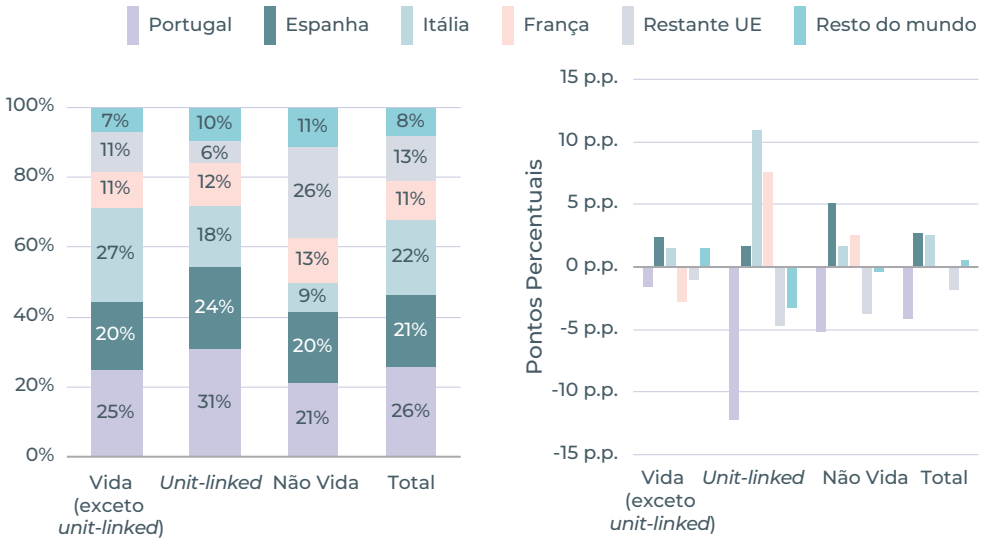


Analisando com maior detalhe a distribuição geográfica do investimento em obrigações de dívida pública, verifica-se que quatro soberanos – Portugal, Itália, Espanha e França – concentram, em conjunto, cerca de 79% do total investido neste tipo de instrumentos financeiros. Esta elevada concentração é transversal às três carteiras analisadas, ainda que com menor expressão no segmento Não Vida, no qual se observa uma maior diversificação, refletida na maior representatividade dos soberanos da Alemanha, Bélgica e Áustria, que correspondem, respetivamente, a 4,8%, 6,1% e 3,2% do total da carteira de dívida pública deste segmento.

Em comparação com o final de 2023, destaca-se a redução do peso dos emitentes nacionais e dos restantes países da União Europeia (com maior dimensão na Alemanha e na Bélgica), tendência comum às três carteiras consideradas. Em contrapartida, verificou-se um aumento da exposição às dívidas públicas italiana e espanhola.

GRÁFICO 2.96

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM DÍVIDA PÚBLICA DETIDOS PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

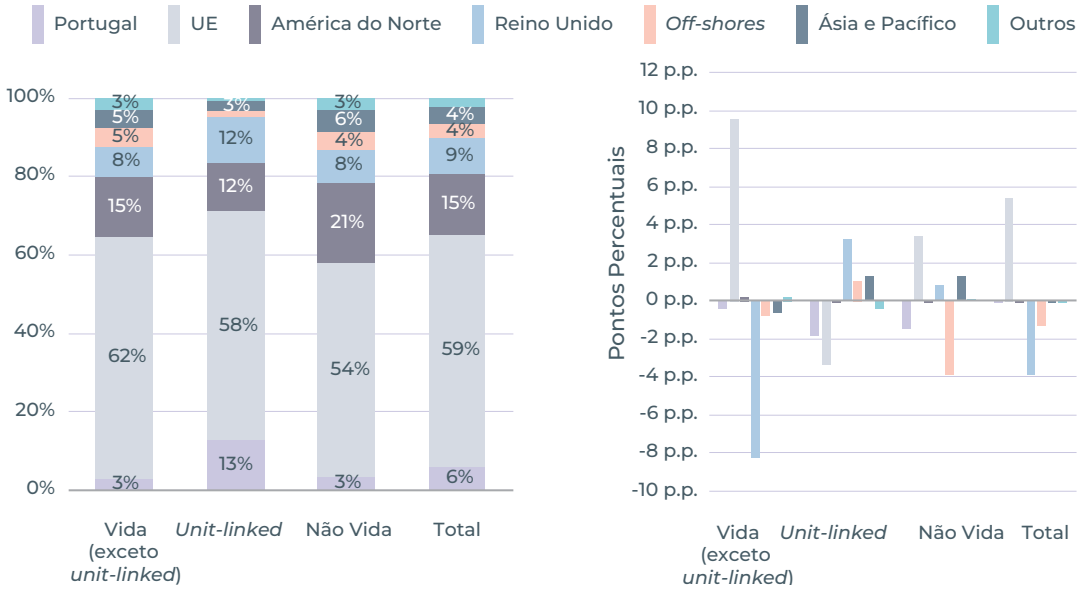


No portefólio de dívida privada, observou-se um aumento da representatividade de emitentes da União Europeia exceto Portugal, que reforçaram a sua posição enquanto subconjunto maioritário. Neste contexto, destacam-se a França, os Países Baixos e a Espanha, que representaram, respetivamente, 24,1%, 20,3% e 15% do total deste subconjunto. Assinala-se ainda a Bélgica, que, embora represente apenas 2,9%, foi o país que mais cresceu em 2024. Esta evolução foi visível na carteira de Não Vida e, de forma mais expressiva, na carteira de Vida (excluindo *unit-linked*).

Estas alterações ocorreram, essencialmente, à custa da diminuição do peso das obrigações corporate emitidas, quer por entidades sediadas no Reino Unido – exclusivamente na carteira de Vida (excluindo *unit-linked*) –, quer por entidades localizadas em jurisdições *offshore*, no caso da carteira de Não Vida. Por outro lado, na carteira *unit-linked*, registou-se um aumento da exposição ao Reino Unido, à Ásia e Pacífico e às jurisdições *offshore*, em detrimento da União Europeia e de Portugal.

GRÁFICO 2.97

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DA DÍVIDA PRIVADA DETIDA PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



No que diz respeito ao portefólio acionista, apesar da redução global de 1,2 p.p. – evolução acompanhada pela carteira de Vida (excluindo *unit-linked*) –, mantém-se uma significativa concentração em emitentes nacionais em todas as carteiras, com exceção da carteira *unit-linked*. Apesar da menor representatividade nesta última, tanto esta como a carteira de Não Vida registaram aumentos no peso das ações nacionais. Importa ainda salientar a região da Ásia e Pacífico, cuja representatividade diminuiu 2,6 p.p. em termos globais.

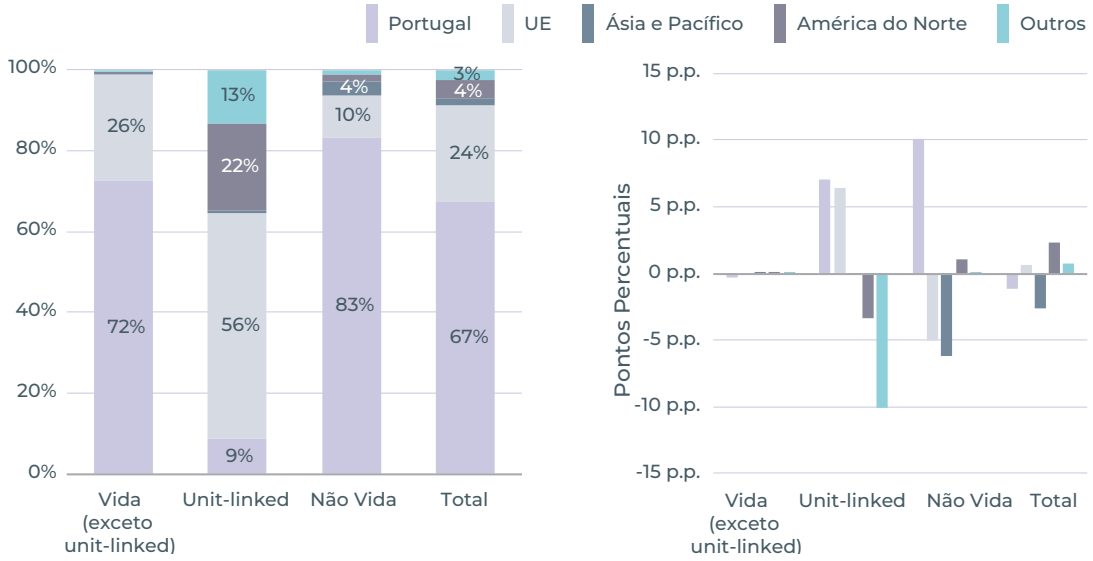
Em contrapartida, verificou-se um reforço da exposição a títulos emitidos na União Europeia – com destaque para a Irlanda e a Alemanha – impulsionado pelo efeito conjunto do crescimento observado na carteira *unit-linked*, e do decréscimo verificado em Não Vida. Destaca-se também o aumento global da exposição à América do Norte (em particular aos Estados Unidos da América) e a outras jurisdições (nomeadamente à Suíça e ao Reino Unido), em termos globais, embora se tenham verificado reduções relevantes nestas exposições na carteira *unit-linked*.

Importa ainda referir que o ano de 2024 foi marcado por desempenhos particularmente positivos nos mercados acionistas, com diversos índices internacionais de referência a registarem crescimentos anuais compreendidos entre 6% e 23%[39].

[39] As evoluções anuais dos principais índices acionistas internacionais, ilustradas através do rácio entre os valores de fecho de dezembro de 2023 e dezembro de 2024, evidenciam um desempenho robusto dos mercados em 2024. Entre os destaques encontram-se o S&P 500 (+23%), o MSCI World (+17%), o Hang Seng (+17%), o Euro Stoxx 50 (+8%) e o FTSE 100 (+6%). Em contraste, o índice acionista português PSI 20 registou uma valorização mais modesta, com um ganho anual em torno de 2%.

GRÁFICO 2.98

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DAS AÇÕES DETIDAS PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

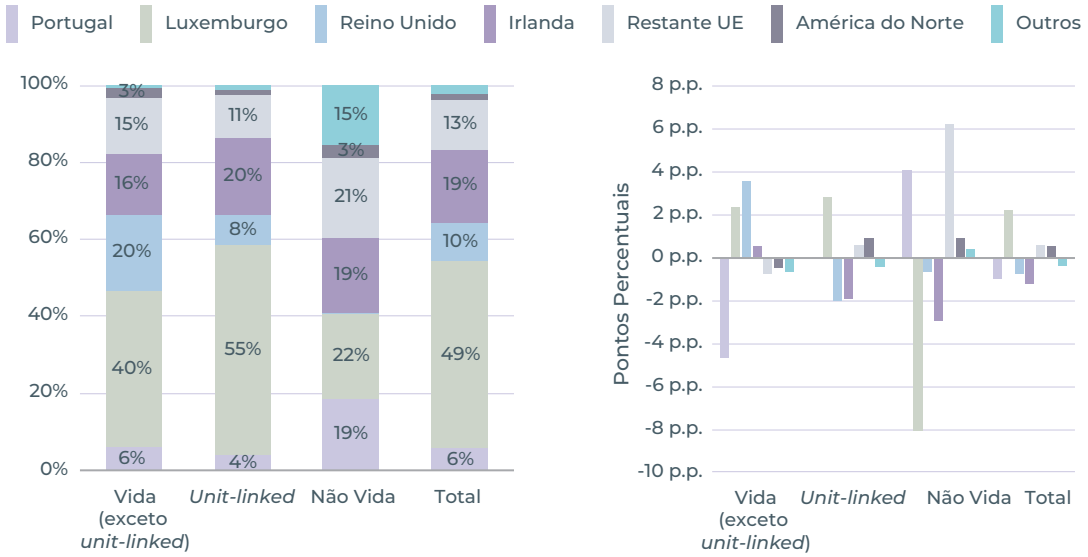


Por fim, no que respeita à distribuição geográfica das U.P. em fundos de investimento mobiliário (com base na sede da respetiva entidade gestora), o mercado luxemburguês manteve-se como o mais representativo, tendo mesmo reforçado a sua preponderância no ano em análise. Num segundo plano, destacam-se os fundos cuja entidade gestora está sediada na Irlanda e noutras jurisdições da União Europeia, observando-se, uma redução do peso dos fundos irlandeses e, em contrapartida, um aumento da representatividade dos fundos oriundos das restantes jurisdições da UE, com destaque para Itália, em 2024.

Estas variações refletem, em larga medida, os movimentos registados ao nível da carteira *unit-linked*, dado que é neste segmento que se concentra a maioria do investimento em U.P. em fundos de investimento. Ao nível da carteira de Vida (excluindo *unit-linked*), destaca-se o aumento do peso dos fundos cuja entidade gestora está sediada no Reino Unido e no Luxemburgo, em detrimento dos fundos nacionais. Já na carteira de Não Vida, registou-se um aumento do peso dos fundos cuja entidade gestora está sediada em Portugal e em outros países da União Europeia – com destaque para Itália, Espanha e Alemanha – em detrimento dos fundos do Luxemburgo e da Irlanda.

GRÁFICO 2.99

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO DETIDAS PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



2.6.3. Análise por indicadores de risco

Neste subcapítulo, procede-se à análise de um conjunto de indicadores de risco relevantes para as carteiras de investimento do setor segurador, nomeadamente a maturidade, a duração e o perfil de pagamento de cupões dos títulos de dívida, bem como a volatilidade das ações e das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário.

No que se refere à decomposição da carteira obrigacionista por estrutura de maturidades, em 2024, manteve-se a predominância de títulos com maturidades mais curtas, com cerca de 62% dos ativos a apresentarem maturidades até cinco anos. Em comparação com o final do ano anterior, registou-se, contudo, uma diminuição deste agregado, observando-se uma redução do peso dos títulos com maturidades inferiores a dois anos nas carteiras de Vida excluindo *unit-linked* e de Não Vida, bem como dos títulos com maturidades entre dois e cinco anos, particularmente nos segmentos *unit-linked* e Não Vida. Por outro lado, registou-se um aumento da representatividade dos títulos com maturidades superiores a cinco anos em todas as carteiras e dos títulos com maturidades inferiores a dois anos no segmento *unit-linked*.

GRÁFICO 2.100

DISTRIBUIÇÃO DOS ESCALÕES DE MATURIDADE DAS OBRIGAÇÕES DETIDAS PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

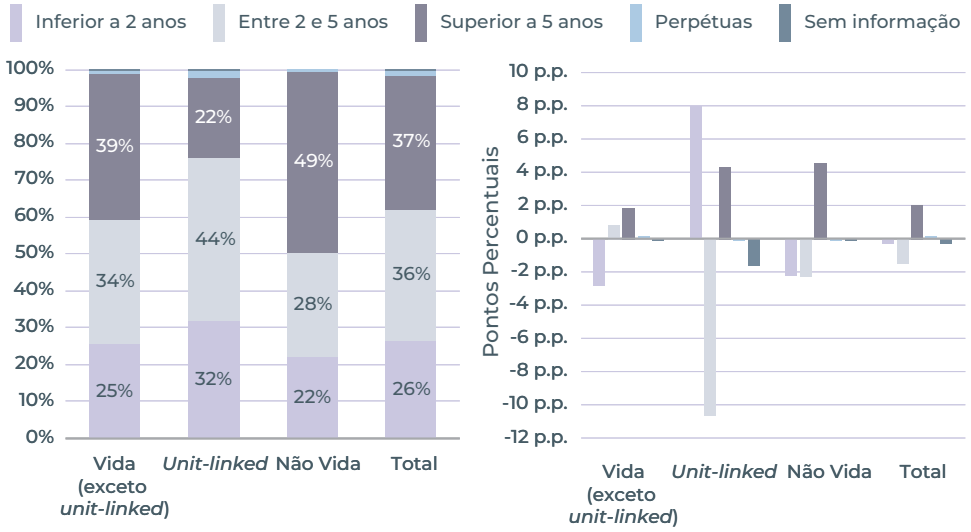
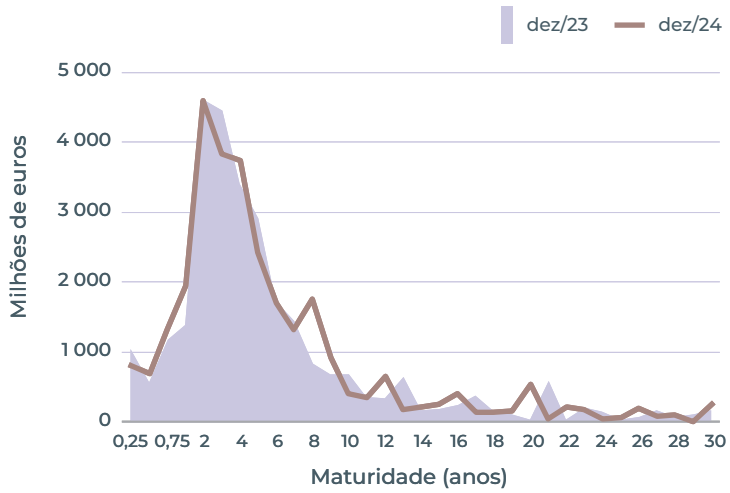


GRÁFICO 2.101

ESTRUTURA DO INVESTIMENTO EM INSTRUMENTOS DE DÍVIDA POR MATURIDADE



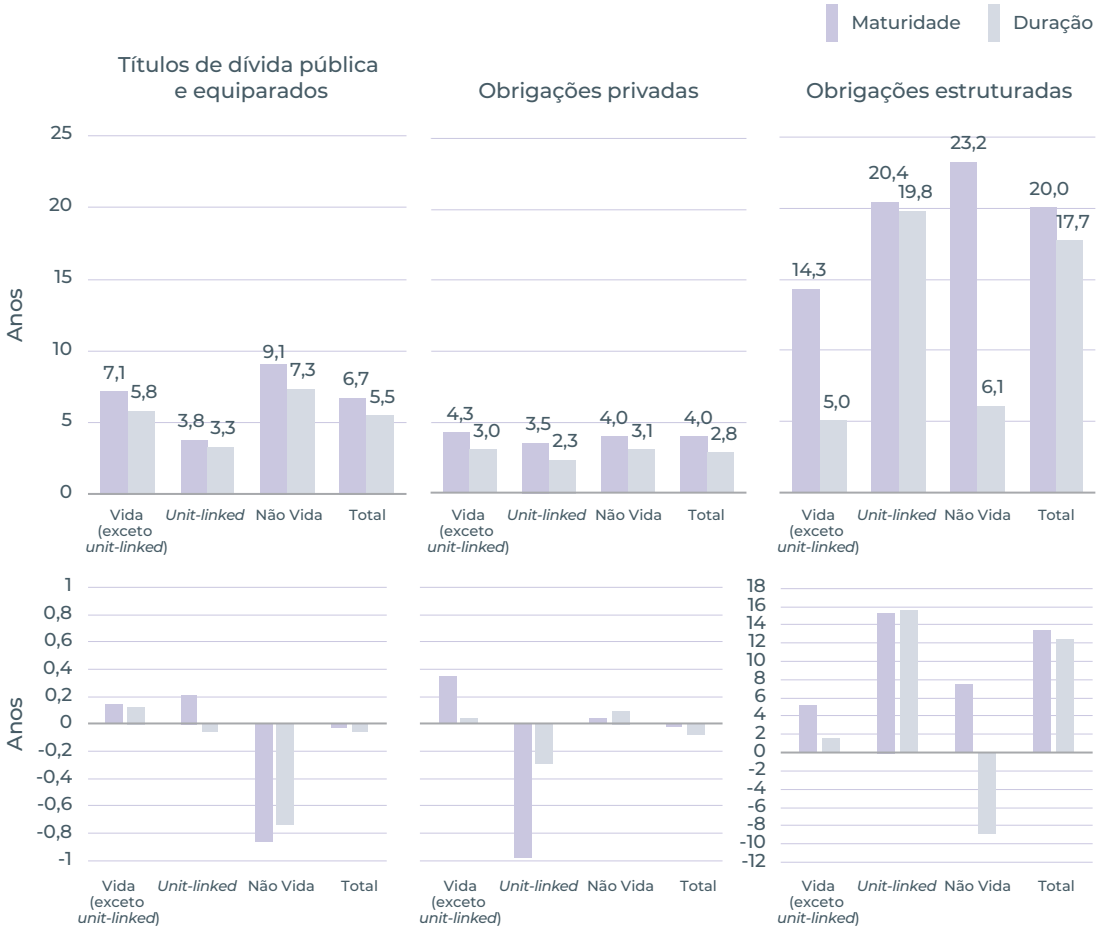
A análise da evolução das maturidades por tipo de ativo de dívida permite concluir que o aumento global da maturidade, anteriormente referido, reflete essencialmente a evolução registada nas obrigações estruturadas, tendência comum às três carteiras analisadas. Em contrapartida, os títulos de dívida pública e privada registaram, no cômputo geral, uma ligeira redução da maturidade no período em análise. Esta diminuição foi suportada, no caso da dívida pública, pela carteira de Não Vida, enquanto, no caso da dívida privada, resultou das carteiras de Vida (excluindo *unit-linked*) e *unit-linked*.

Procedendo à análise evolutiva da duração dos títulos de dívida entre 2023 e 2024, constata-se que esta seguiu, em termos gerais, as tendências observadas ao nível das maturidades, embora com diferenças na magnitude. Destaca-se, contudo, o comportamento distinto das obrigações estruturadas na carteira de Não Vida, cuja duração registou uma redução, em contraste com a evolução verificada nas restantes carteiras.

Importa ainda salientar que, não obstante as variações relevantes observadas no conjunto das obrigações estruturadas, estas têm um peso reduzido nas carteiras, representando apenas 1,5% do total de títulos obrigacionistas detidos pelas empresas de seguros.

GRÁFICO 2.102

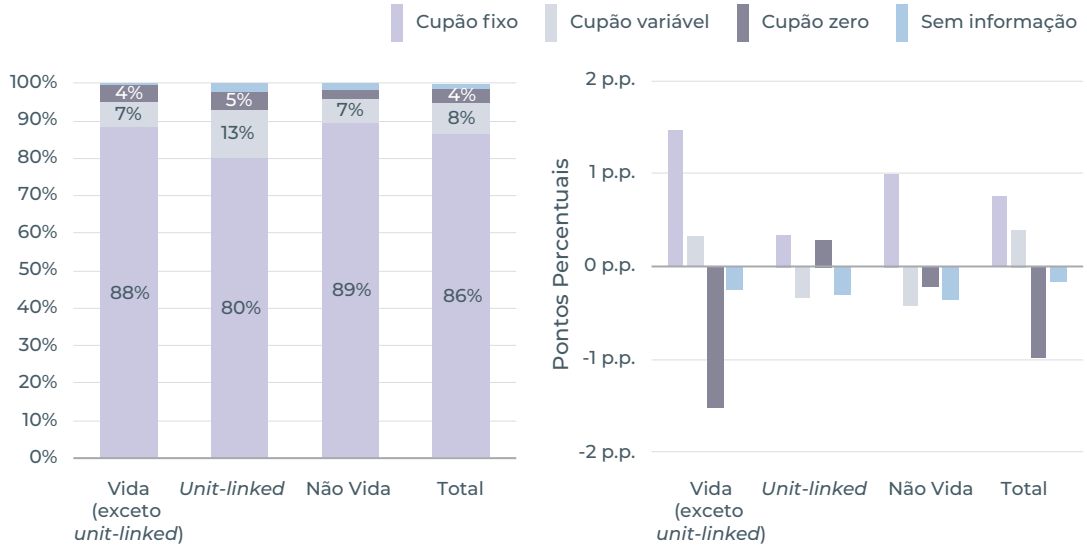
MATURIDADE E DURAÇÃO DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DA MATURIDADE E DURAÇÃO FACE AO FINAL DE 2023



Em relação à modalidade de pagamento do cupão do portefólio de dívida das empresas de seguros, permanece evidente a clara predominância dos títulos de cupão fixo, comum às três carteiras apresentadas, tendo essa modalidade reforçado a sua representatividade ao longo de 2024, em desfavor dos títulos de cupão zero.

GRÁFICO 2.103

DISTRIBUIÇÃO DA MODALIDADE DE PAGAMENTO DO CUPÃO DAS OBRIGAÇÕES DETIDAS PELAS EMPRESAS DE SEGUROS NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

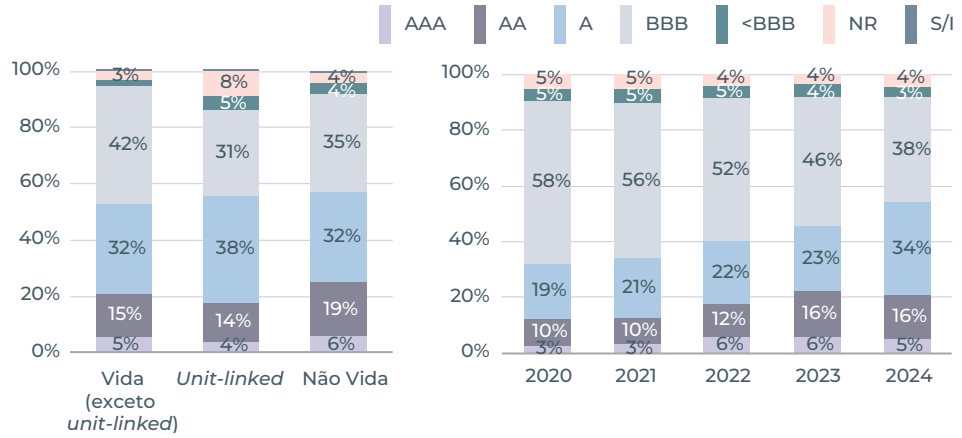


Ao nível da estrutura dos títulos de dívida, com base nas respetivas notações de crédito, constata-se, em 2024, uma melhoria global da qualidade creditícia da carteira obrigacionista. Esta evolução traduziu-se numa redução da representatividade de títulos classificados com rating BBB e inferior a BBB (-9,2 p.p.), acompanhada por um aumento do peso dos títulos com notação A (10,2 p.p.). Em paralelo, registou-se, em termos globais, uma ligeira diminuição da proporção de títulos com notações AA e AAA, o que representa um recuo nos escalões superiores, mas não compromete a tendência geral de reforço da qualidade creditícia.

Esta evolução positiva foi transversal às diferentes carteiras analisadas, tendo-se destacado na carteira *unit-linked*, onde o aumento do peso dos títulos com notação A foi particularmente expressivo (16,8 p.p.). Contudo, importa referir que foi também nesta carteira que se observou a maior redução do peso dos títulos com classificação AAA (-4,5 p.p.), evidenciando uma reconfiguração na distribuição da qualidade creditícia dentro da gama de classificações superiores.

GRÁFICO 2.104

RATING DO INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES EM 2024 E EVOLUÇÃO HISTÓRICA



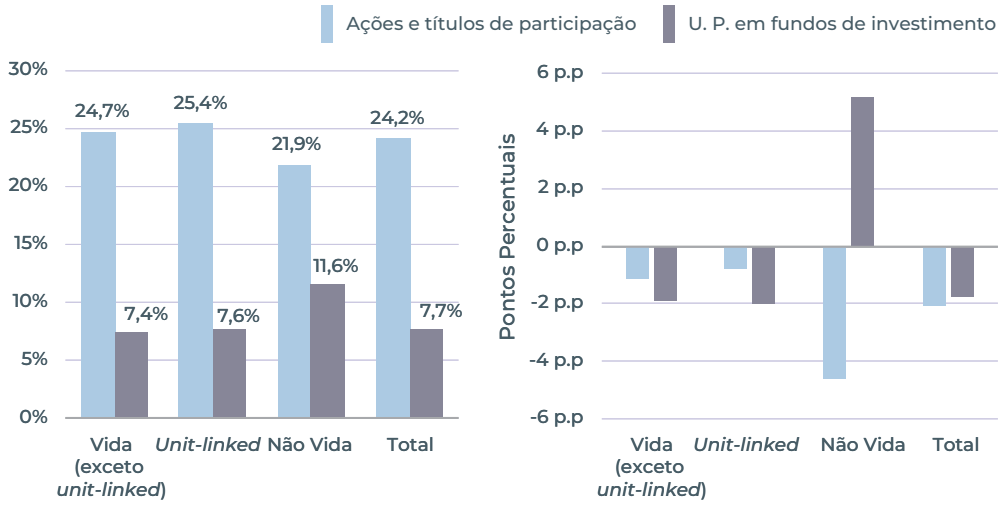
Por fim, procede-se à análise da volatilidade dos retornos financeiros associados às ações e às U.P. em fundos de investimento. Ao longo do ano de 2024, observou-se uma redução generalizada dos níveis de volatilidade, tanto nos títulos acionistas como nas U.P. em fundos de investimento. Excetua-se dessa tendência as U.P. em fundos de investimento na carteira de Não Vida, onde a volatilidade aumentou 5,2 p.p.

A redução da volatilidade nas posições acionistas foi particularmente evidente na carteira de Não Vida, registando-se uma diminuição de 4,6 p.p. No que respeita às U.P. em fundos de investimento, a queda da volatilidade foi de magnitude semelhante nas carteiras de Vida (exceto *unit-linked*) e *unit-linked*, situando-se em cerca de 2 p.p.

Importa destacar que, no caso dos fundos de investimento, a volatilidade tende a ser significativamente mais baixa, resultado da maior diversificação dos ativos que compõem estas carteiras.

GRÁFICO 2.105

VOLATILIDADE DO INVESTIMENTO EM AÇÕES E FUNDOS DE INVESTIMENTO NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO FACE AO FINAL DE 2023



2.7. Balanço económico e requisitos de capital

Neste subcapítulo, é examinada a situação de solvência das empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, no final de 2024. Para esse conjunto de entidades, é também efetuada uma análise comparativa entre os elementos do ativo e do passivo no contexto do balanço económico, bem como a respetiva correspondência com as contas estatutárias.

Salvo menção em contrário, os dados reportados para os principais agregados do balanço económico – nomeadamente no que respeita às provisões técnicas, aos fundos próprios e aos requisitos de capital – incluem o impacto das medidas integradas no pacote das garantias de longo prazo. No caso português, estas medidas traduzem-se, exclusivamente, na aplicação do ajustamento de volatilidade e da dedução transitória às provisões técnicas.

2.7.1. Posição global de solvência

Rácios de cobertura do SCR e do MCR

No final de 2024, os níveis agregados de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR) das empresas de seguros nacionais registaram uma melhoria de 3 p.p., fixando-se em 207%. Este aumento foi sustentado por uma subida de 4,7%

no volume total de fundos próprios elegíveis, a qual superou o crescimento de 3,1% verificado no montante de SCR.

De forma semelhante, o rácio global de cobertura do Requisito de Capital Mínimo (MCR) apresentou também uma evolução positiva, atingindo os 547% no final de 2024 – o que constitui uma valorização de 7 p.p. face ao ano anterior.

GRÁFICO 2.106

TOTAL DE SCR E DE FUNDOS PRÓPRIOS ELEGÍVEIS PARA A SUA COBERTURA – MERCADO

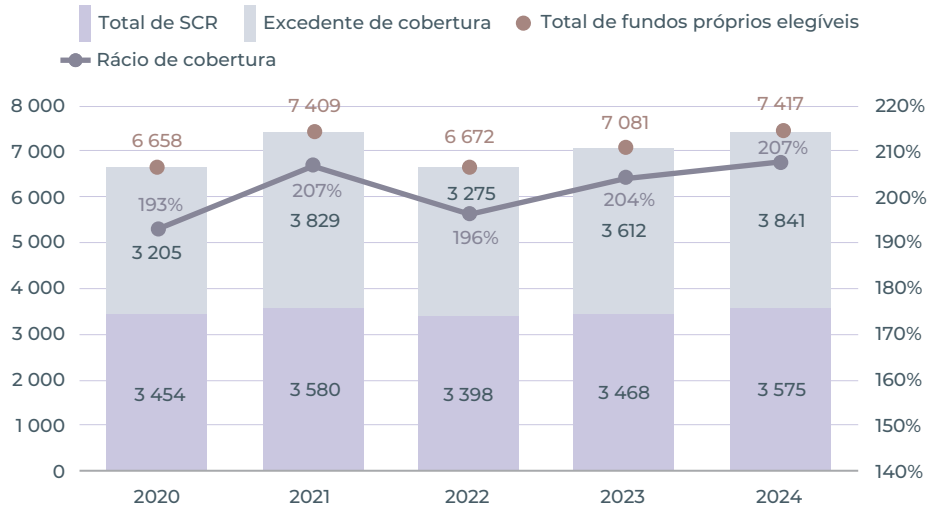
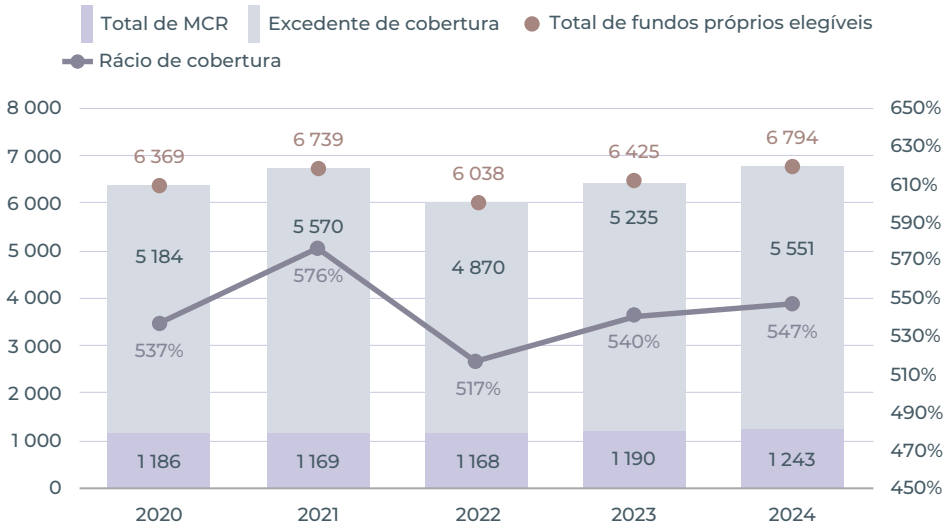


GRÁFICO 2.107

TOTAL DE MCR E DE FUNDOS PRÓPRIOS ELEGÍVEIS PARA A SUA COBERTURA – MERCADO



Numa análise da evolução da posição de solvência por tipo de entidade e segmento de atividade, constata-se que a variação positiva dos rácios de cobertura, a nível agregado, resultou exclusivamente do contributo das empresas mistas. Este subgrupo registou acréscimos mais expressivos nos rácios de cobertura do SCR e do MCR, respetivamente de 9,2 e 29,5 p.p., essencialmente impulsionados pelo reforço dos fundos próprios elegíveis.

No que respeita às empresas do ramo Vida, embora se tenha verificado uma redução nos requisitos de capital – de 2,6% para o SCR e 2% para o MCR –, esta melhoria foi mais do que compensada pela diminuição dos fundos próprios elegíveis, conduzindo a uma queda de 4,6 p.p. e de 14,2 p.p., nos rácios de cobertura do SCR e do MCR, respetivamente. Ainda assim, este segmento manteve-se como o mais robusto do mercado em termos de solvência, com um rácio de SCR a situar-se nos 225% (e em 548% para o MCR).

Já as entidades exclusivamente dedicadas aos ramos Não Vida apresentaram uma ligeira redução do rácio de cobertura do SCR (cerca de -2,3 p.p.), acompanhada de um decréscimo mais expressivo do rácio de cobertura do MCR, que recuou 17,4 p.p. Esta deterioração está associada a um aumento dos requisitos de capital, não compensado por uma evolução proporcional dos fundos próprios elegíveis.

GRÁFICO 2.108

ANÁLISE EVOLUTIVA DOS RÁCIOS DE COBERTURA DO SCR E DECOMPOSIÇÃO DA VARIAÇÃO DO RÁCIO ENTRE 2023 E 2024

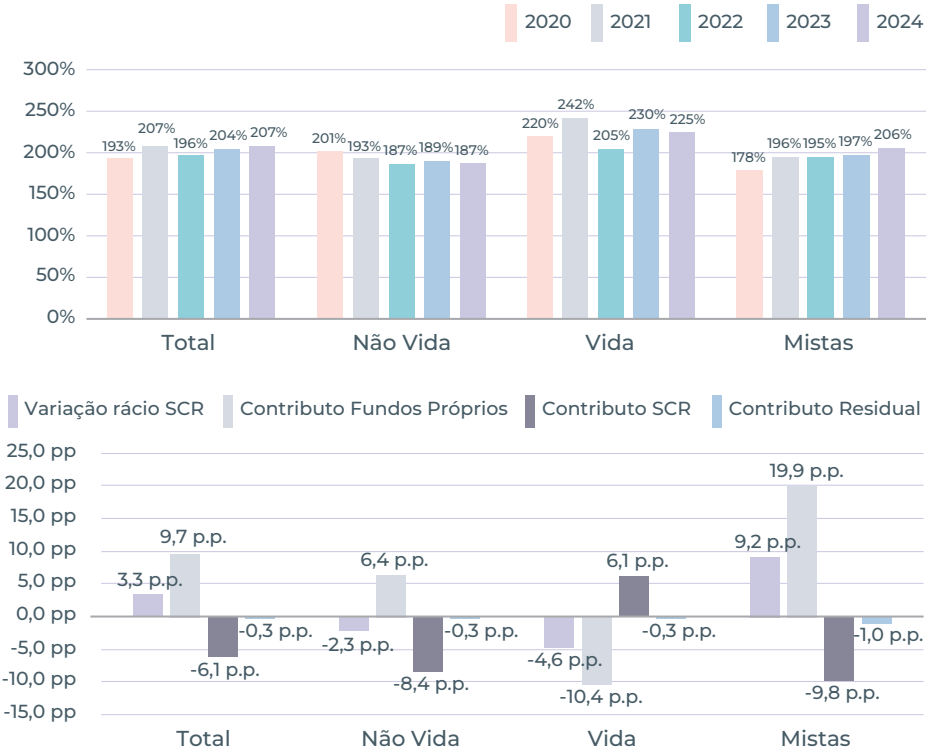
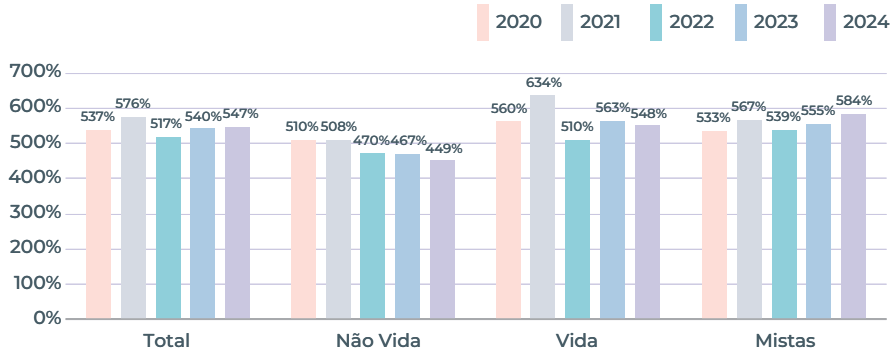


GRÁFICO 2.109

ANÁLISE EVOLUTIVA DOS RÁCIOS DE COBERTURA DO MCR



Os gráficos seguintes apresentam a distribuição conjunta dos rácios de cobertura do SCR e do MCR, por tipo de empresa, no final de 2024. A informação encontra-se segmentada por ramos de atividade – Vida, Não Vida e Empresas Mistas – refletindo, adicionalmente, a respetiva representatividade no mercado, aferida em função do número de entidades e do respetivo volume de ativos.

No final de 2024, à semelhança do observado nos anos anteriores, verificou-se o integral cumprimento dos rácios regulamentares de capital, por todas as empresas de seguros. Em termos agregados, nos quadrantes verdes, ou seja, nos níveis mais elevados de cobertura, verificou-se um aumento de três entidades - sendo que duas correspondem a entidades dos ramos Não Vida constituídas em 2024. Destaca-se, em particular, o reforço nestes quadrantes da distribuição das empresas Vida, com um aumento de 8,3 p.p., em número de empresas (que corresponde a um acréscimo de 2,7 p.p., quando mensurado em função do volume de ativos), face ao ano anterior. Em contrapartida, nas empresas Não Vida, observa-se uma diminuição de 5,9 p.p. em total de ativos das entidades posicionadas na categoria de rácios de SCR acima dos 150%. O perfil das empresas mistas apresentou uma melhoria significativa, em resultado do robustecimento do rácio por parte de um operador de dimensão relevante.

GRÁFICO 2.110

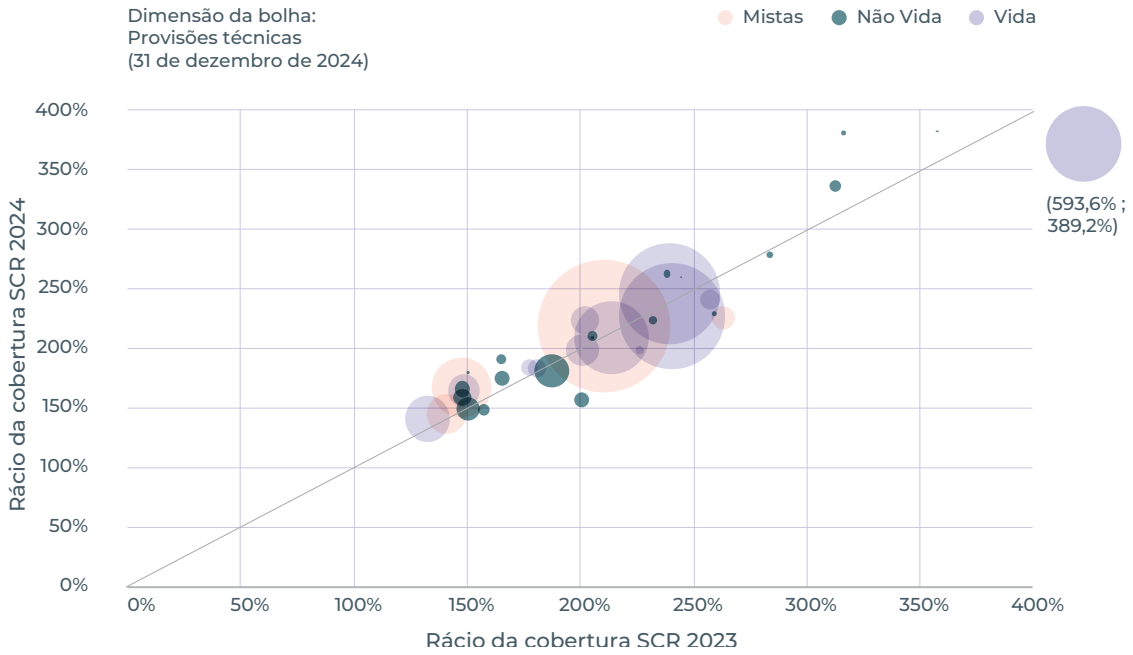
DISTRIBUIÇÃO DOS RÁCIOS DE COBERTURA DO SCR E DO MCR

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

Analisando a evolução dos rácios de cobertura do SCR entre o final de 2023 e 2024, constata-se um reforço generalizado (em 22 das 38 entidades consideradas), ainda que de magnitude variável entre os diferentes tipos de empresas. As melhorias mais expressivas verificaram-se nos operadores com maior representatividade, sobretudo entre as empresas Vida e Mistas. Cumpre realçar a diminuição significativa do rácio SCR de uma entidade do ramo Vida, na escala dos 200 p.p., embora se mantenha como a entidade com melhor nível de solvência do seu segmento.

GRÁFICO 2.111

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE OS RÁCIOS DE COBERTURA DO SCR RELATIVOS AO FINAL DE 2023 E DE 2024

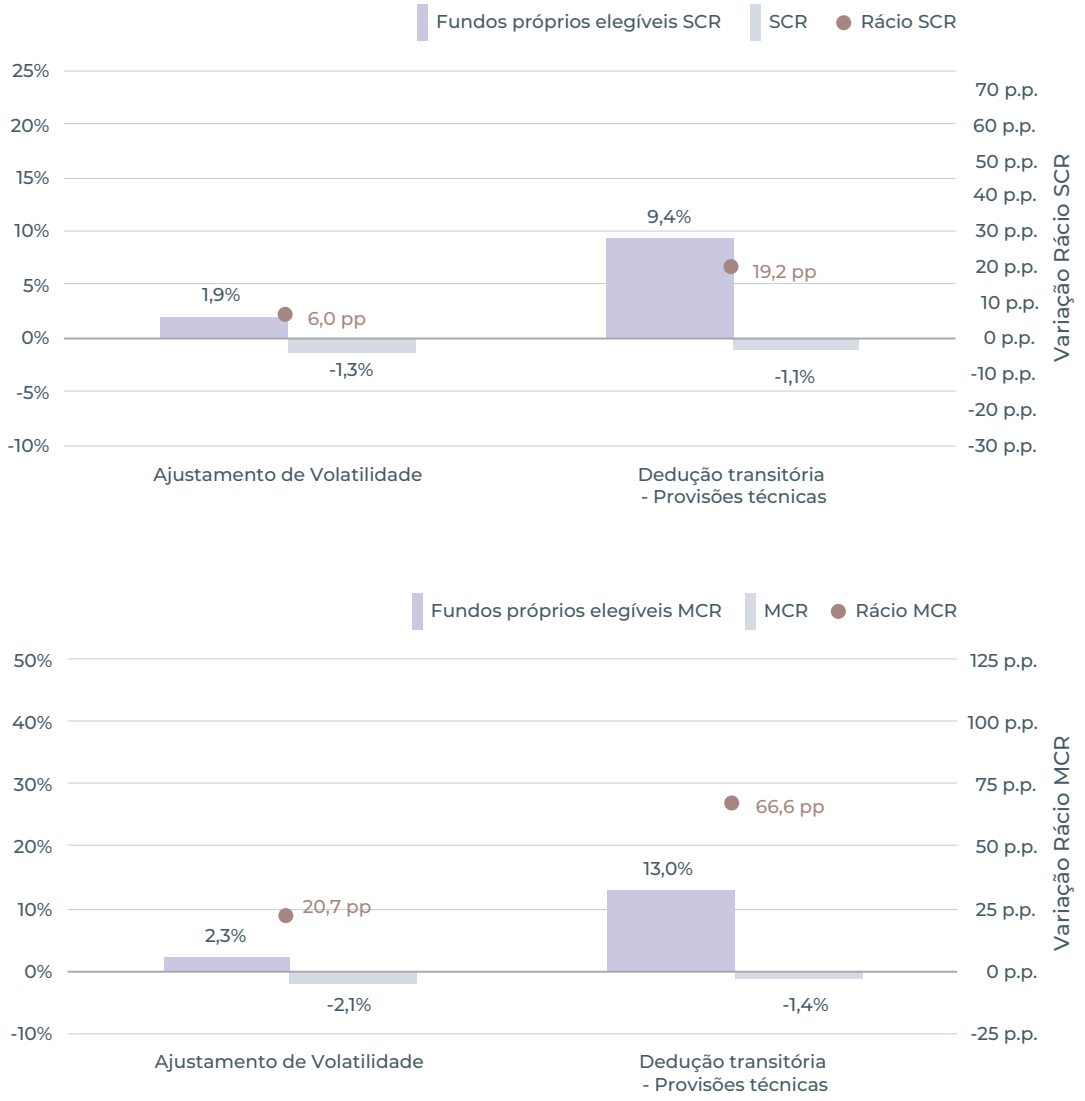


Impacto das medidas do pacote de garantias de longo prazo nos rácios de cobertura do SCR e do MCR

No contexto do regime Solvência II, o pacote de garantias de longo prazo inclui um conjunto de medidas que a nível nacional se traduzem, essencialmente, no ajustamento de volatilidade e na dedução transitória às provisões técnicas. A aplicação destas medidas continua a gerar um impacto significativo no reforço dos rácios de cobertura do SCR e do MCR, por via do aumento do montante de fundos próprios elegíveis, por sua vez, resultante da redução do valor das provisões técnicas. A dedução transitória às provisões técnicas, em particular, contribuiu para um aumento dos rácios globais de cobertura do SCR e do MCR de cerca de 19,2 p.p. e 66,6 p.p., respetivamente, ao passo que o ajustamento de volatilidade originou subidas mais modestas, de 6,0 e 20,7 p.p., pela mesma ordem.

GRÁFICO 2.112

IMPACTO DAS MEDIDAS DO PACOTE DAS GARANTIAS DE LONGO PRAZO NOS RÁCIOS GLOBAIS DE COBERTURA DO SCR E DO MCR



Num âmbito mais restrito, considerando apenas o universo das entidades que efetivamente aplicam as medidas previstas no pacote das garantias de longo prazo, constata-se que o ajustamento de volatilidade contribuiu para um acréscimo de 12,5 p.p. e 33,6 p.p. nos rácios de cobertura do SCR e do MCR, respetivamente. Já a dedução transitória às provisões técnicas teve um impacto mais expressivo, refletindo-se em aumentos de 24 p.p. no SCR e de 85,9 p.p. no MCR. Não obstante, importa notar que o efeito associado a esta última medida tende a reduzir-se progressivamente, uma vez que se encontra sujeita a um regime de amortização linear com termo previsto para 2032.

2.7.2. Avaliação de ativos e passivos, exceto provisões técnicas

De acordo com o regime Solvência II, a elaboração do balanço económico pelas empresas de seguros provém da informação constante das demonstrações financeiras estatutárias, às quais são aplicados os ajustamentos necessários, nomeadamente nas rubricas que não se encontram mensuradas ao justo valor.

Em Portugal, as orientações contabilísticas aplicáveis às empresas de seguros estão previstas no Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES). Desde 1 de janeiro de 2023, com a entrada em vigor da IFRS 17 – Contratos de Seguros, passou a verificar-se uma plena convergência entre o PCES e as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC).

No âmbito prudencial, importa lembrar que, nos termos do artigo 90.º do Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora (RJASR), a avaliação dos elementos patrimoniais – ativos e passivos – no balanço económico deve ser efetuada com base no seu justo valor.

Seguidamente, é apresentada a comparação entre os montantes reportados nas contas estatutárias (PCES) e os apurados no balanço económico (Solvência II) para o conjunto do setor segurador nacional no final de 2024, sendo que, para esta análise, foram realizadas reclassificações com o objetivo de harmonizar e agrupar determinadas rubricas.

QUADRO 2.23

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O BALANÇO ECONÓMICO E O BALANÇO ESTATUTÁRIO

milhares de euros

	2024		Diferença 2024	
	Estatutário	Solvência II	Valor	%
Goodwill	67 353	0	-67 353	-100,0%
Outros ativos intangíveis	239 919	0	-239 919	-100,0%
Terrenos e edifícios de uso próprio	79 012	225 392	146 379	185,3%
Terrenos e edifícios de rendimento	374 843	392 407	17 564	4,7%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	3 863 116	4 324 256	461 141	11,9%
Investimentos	47 442 311	46 996 416	-445 895	-0,9%
Contas a receber por operações de seguro directo	212 359	395 085	182 726	86,0%
Contas a receber por operações de resseguro	143 913	141 296	-2 617	-1,8%
Responsabilidades de resseguro cedido - Ramos Não Vida	1 654 576	1 255 709	-398 867	-24,1%
Responsabilidades de resseguro cedido - Ramo Vida	127 549	-18 704	-146 253	-
Ativos por impostos diferidos	431 648	374 534	-57 114	-13,2%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	23 717	23 356	-361	-1,5%
Outros ativos	632 764	632 795	31	0,0%
Total Ativo	**55 293 080**	**54 742 542**	**-550 538**	**-1,0%**
Responsabilidades - Ramos Não Vida (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	4 974 430	4 051 399	-923 031	-18,6%
Responsabilidades - Pensões de Acidentes de Trabalho	2 386 504	2 849 414	462 911	19,4%
Responsabilidades - Ramo Vida e Passivos Financeiros (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	38 758 104	36 736 552	-2 021 553	-5,2%
Outras provisões	44 970	44 275	-695	-1,5%
Passivos subordinados	1 288 212	1 294 862	6 650	0,5%
Depósitos recebidos de resseguradores	567 036	577 198	10 162	1,8%
Contas a pagar por operações de seguro directo	456 583	505 858	49 274	10,8%
Contas a pagar por operações de resseguro	261 788	264 190	2 401	0,9%
Passivos por impostos diferidos	134 223	535 098	400 875	298,7%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	33 607	33 383	-224	-0,7%
Outros passivos	1 257 439	1 299 059	41 620	3,3%
Total Passivo	**50 162 896**	**48 191 286**	**-1 971 609**	**-3,9%**
Excesso de Ativo sobre o Passivo	**5 130 185**	**6 551 256**	**1 421 071**	**27,7%**

Ativo

No encerramento de 2024, o total do ativo apresentou uma diferença de -1,0% entre a valorização apurada para efeitos do balanço económico e a registada nas contas estatutárias, em magnitude semelhante ao observado em 2023.

A rubrica de investimentos, que continua a representar a maior fatia do ativo (cerca de 86% em ambas as perspetivas), manteve-se como uma das componentes com maior diferença absoluta entre os dois referenciais de mensuração, ainda que pouco expressiva em termos relativos (-0,9%), traduzindo-se numa redução de cerca de 446 milhões de euros no balanço económico face ao valor estatutário.

As contas a receber por operações de seguro direto evidenciaram um acréscimo relevante no contexto do balanço económico, ascendendo a mais 86,0% face ao montante reconhecido contabilisticamente. Esta variação decorre, em grande medida, da aplicação da IFRS 17, que determina a dedução das responsabilidades por serviços futuros aos prémios em cobrança.

No que respeita às responsabilidades de resseguro cedido, observa-se que os montantes contabilísticos superam em aproximadamente 545 milhões de euros os registados no balanço económico, traduzindo-se na rubrica com maior diferencial absoluto e refletindo divergências metodológicas e de pressupostos na avaliação. Destaca-se igualmente a rubrica de outros ativos intangíveis, que no enquadramento contabilístico é mensurada pelo custo de aquisição, mas que, ao abrigo do Solvência II, deve ser avaliada ao justo valor. Na ausência de um mercado real para este tipo de ativos, o seu valor é, por consequência, nulo no balanço económico.

Por outro lado, as rubricas de terrenos e edifícios – tanto de uso próprio como de rendimento – registaram valores superiores na avaliação efetuada segundo o regime Solvência II, por serem mensuradas ao valor de mercado, ao passo que na ótica estatutária a mensuração pelo custo de aquisição continua a ser a prática dominante entre as empresas de seguros nacionais. Este diferencial, em que o valor de mercado se apresenta superior ao custo de aquisição, reflete, em grande medida, a valorização sustentada do mercado imobiliário observada nos últimos anos.

Passivo

Em 2024, o montante total do Passivo apurado segundo as contas estatutárias manteve-se acima do registado no balanço económico, apresentando um diferencial de 3,9% (cerca de 1 972 milhões de euros).

Entre as componentes que mais contribuíram para esta variação, destacam-se as Responsabilidades no Ramo Vida e Passivos Financeiros bem como nos Ramos Não Vida (em ambos os casos, excluindo responsabilidades com pensões de acidentes de trabalho), que no seu conjunto representam um acréscimo próximo de 2,9 mil milhões de euros face à mensuração segundo Solvência II. No caso das pensões de acidentes de trabalho, a diferença acentuada (-19,4%) continua a estar associada à aplicação de pressupostos e taxas de desconto distintos nas duas metodologias de avaliação, e pelo facto de se reportarem a responsabilidades de longo prazo, em que o impacto do efeito de desconto pode assumir um peso significativo.

Adicionalmente, os Passivos por impostos diferidos apresentam um aumento muito significativo na ótica de Solvência II, atingindo mais do triplo do valor contabilístico (+298,7%), diferença que decorre sobretudo das metodologias utilizadas na avaliação das responsabilidades com contratos de seguros, acrescida de ajustamentos relacionados com a mensuração de ativos de investimento.

Excesso de Ativo sobre o Passivo

Face à maior redução observada no total do Passivo, comparativamente à variação registada no total do Ativo, o Excesso de Ativo sobre o Passivo manteve-se mais elevado na ótica do balanço económico, atingindo cerca de 1 421 milhões de euros.

Seguidamente, procede-se à análise da evolução do balanço económico entre 2023 e 2024.

QUADRO 2.24

ANÁLISE EVOLUTIVA DO BALANÇO ECONÓMICO EM BASE SOLVÊNCIA II

milhares de euros

			Variação	
	2023	2024	Valor	%
Goodwill	0	0	0	-
Outros ativos intangíveis	0	0	0	-
Terrenos e edíficios de uso próprio	213 737	225 392	11 655	5,5%
Terrenos e edifícios de rendimento	416 934	392 407	-24 527	-5,9%
Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	4 060 774	4 324 256	263 482	6,5%
Investimentos	45 519 059	46 996 416	1 477 357	3,2%
Contas a receber por operações de seguro directo	343 343	395 085	51 742	15,1%
Contas a receber por operações de resseguro	207 219	141 296	-65 923	-31,8%
Depósitos junto de empresas cedentes	131 583	147 981	16 398	12,5%
Responsabilidades de resseguro cedido - Ramos Não Vida	905 883	1 255 709	349 826	38,6%
Responsabilidades de resseguro cedido - Ramo Vida	677	-18 704	-19 380	-
Ativos por impostos diferidos	808 317	374 534	-433 783	-53,7%
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	39 747	23 356	-16 391	-41,2%
Outros ativos	567 560	484 814	-82 746	-14,6%
Total Ativo	**53 214 833**	**54 742 542**	**1 527 710**	**2,9%**
Responsabilidades com contratos de seguros - Ramos Não Vida (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	3 796 671	4 051 399	254 728	6,7%
Responsabilidades com contratos de seguros - Pensões de Acidentes de Trabalho	2 619 567	2 849 414	229 847	8,8%
Responsabilidades com contratos de seguros - Ramo Vida e Passivos Financeiros (excluindo Pensões de Acidentes de Trabalho)	36 095 022	36 736 552	641 530	1,8%
Outras provisões	57 191	44 275	-12 916	-22,6%
Passivos subordinados	776 258	1 294 862	518 604	66,8%
Depósitos recebidos de resseguradores	234 749	577 198	342 449	145,9%
Contas a pagar por operações de seguro directo	437 378	505 858	68 479	15,7%
Contas a pagar por operações de resseguro	255 086	264 190	9 104	3,6%
Passivos por impostos diferidos	925 698	535 098	-390 600	-42,2%
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	13 027	33 383	20 355	156,3%
Outros passivos	1 495 938	1 299 059	-196 879	-13,2%
Total Passivo	**46 706 585**	**48 191 286**	**1 484 702**	**3,2%**
Excesso de Ativo sobre o Passivo	**6 508 248**	**6 551 256**	**43 008**	**0,7%**

No balanço económico, o exercício de 2024 evidenciou um crescimento moderado quer no total do Ativo, quer no total do Passivo, comparativamente ao ano anterior. Não obstante a proximidade das variações entre estas duas rubricas, em termos absolutos, o Excesso de Ativo sobre o Passivo apresentou uma ligeira melhoria (0,7%).

Do lado do Ativo, o contributo mais expressivo para esta variação adveio da rubrica de Investimentos, que aumentou cerca de 1 478 milhões de euros face a 2023, acompanhado também pelo acréscimo nas Participações em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (+263 milhões de euros). Em sentido contrário, destacaram-se as reduções nos Ativos por impostos diferidos, em menos 434 milhões de euros e nas Contas a receber por operações de resseguro (-65,9 milhões de euros; -31,8%).

Quanto ao Passivo, as principais variações foram registadas nas Responsabilidades com contratos de seguros, com um aumento global de 1 126 milhões de euros. Também os Passivos subordinados apresentaram uma subida significativa de 518,6 milhões de euros (+66,8%). Em contrapartida, observou-se uma diminuição relevante nos passivos por impostos diferidos em menos 42,2% face ao ano transato (-391 milhões de euros) bem como uma diminuição na rubrica de Outros passivos na ordem dos 197 milhões de euros.

2.7.3. Provisões Técnicas

Análise evolutiva das provisões técnicas calculadas segundo princípios económicos

Nesta subsecção, apresenta-se a análise das provisões técnicas apuradas segundo os princípios do regime Solvência II, resultantes da soma da melhor estimativa com a margem de risco. Sempre que aplicável, estes valores refletem ainda o impacto das medidas incluídas no pacote das garantias de longo prazo, que no caso português se restringem ao ajustamento de volatilidade e à dedução transitória às provisões técnicas.

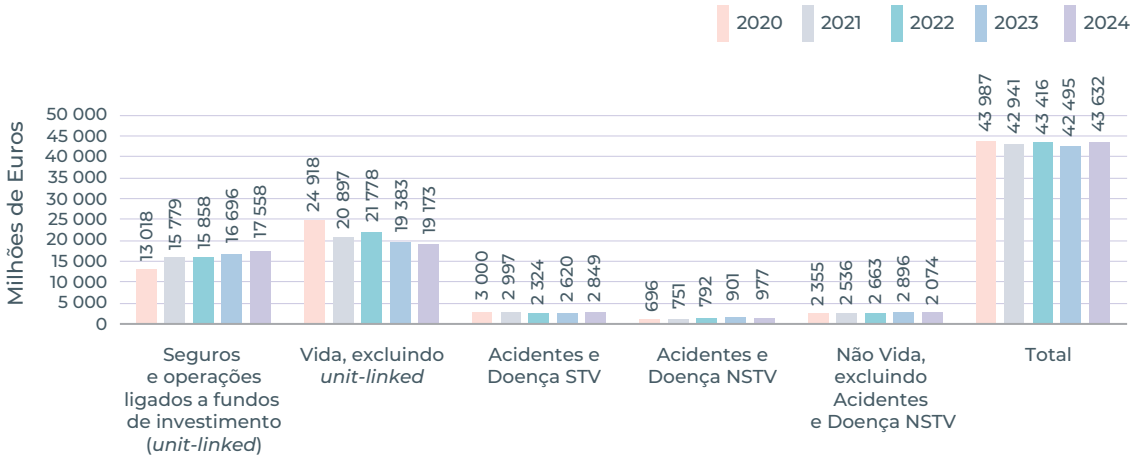
Em 2024, o total das provisões técnicas do setor segurador nacional fixou-se em 43,6 mil milhões de euros, o que corresponde a um aumento de 2,7% face ao ano anterior.

Esta variação agregada resulta do crescimento conjunto do mercado, com aumentos entre 5,2% e 8,8%, com a única exceção a ser observada no ramo Vida (excluindo *unit-linked*) que registou uma diminuição de 1,1%. O crescimento mais expressivo, em termos absolutos, foi observado na carteira *unit-linked*, que contribuiu com mais de metade da variação total, beneficiando da valorização das unidades de participação dos fundos de investimento subjacentes e da evolução favorável dos mercados financeiros.

Nos ramos Não Vida, ainda que com ritmos de crescimento mais moderados do que no exercício anterior, sobressai o aumento de 8,5% nas provisões referentes à componente de Acidentes e Doença NSTV, superando, em termos relativos, o incremento de 6,2% registado no segmento Não Vida (excluindo Acidentes e Doença). Estes resultados refletem, em parte, o efeito da redução da taxa de desconto e de ajustamentos nas hipóteses atuariais utilizadas, bem como o impacto adicional da inflação.

GRÁFICO 2.113

ANÁLISE EVOLUTIVA DAS PROVISÕES TÉCNICAS



QUADRO 2.25

ANÁLISE EVOLUTIVA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

milhões de euros

	2023	2024	Variação Valor	Variação %
Seguros e operações ligados a fundos de investimento (*unit-linked*)	16 696	17 558	862	5,2%
Vida, excluindo *unit-linked*	19 383	19 173	-209	-1,1%
Acidentes e Doença STV	2 620	2 849	230	8,8%
Acidentes e Doença NSTV	901	977	77	8,5%
Não Vida, excluindo Acidentes e Doença NSTV	2 896	3 074	178	6,2%
Total	**42 495**	**43 632**	**1 137**	**2,7%**

Margem de risco

O cálculo da margem de risco segue a metodologia do custo de capital, que consiste em determinar o valor atual dos requisitos de capital de solvência futuros necessários para liquidar integralmente as responsabilidades reconhecidas no balanço na data de referência. Este cálculo incorpora os riscos que não podem ser mitigados num cenário hipotético de transferência dessas responsabilidades para outra entidade.

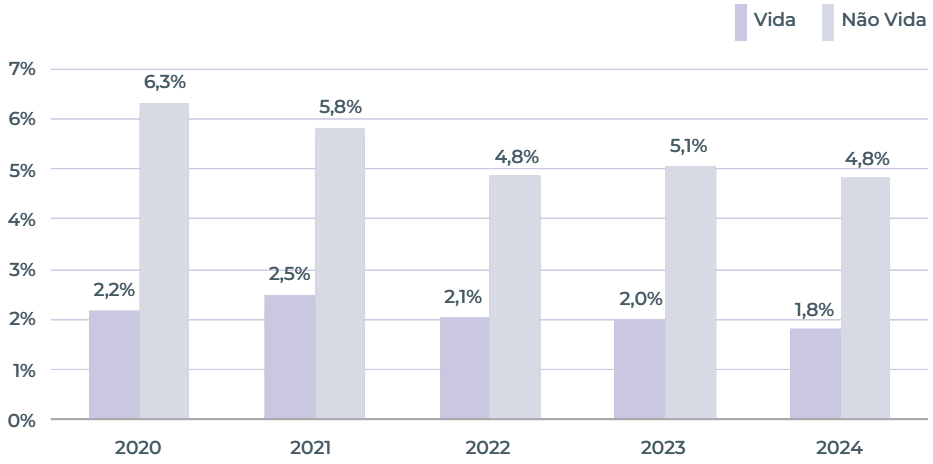
Em 2024, o peso da margem de risco face à melhor estimativa, no segmento Não Vida, manteve-se estável em 4,8%, após a ligeira subida observada no ano anterior.

No segmento Vida, observou-se uma ligeira redução do peso da margem de risco sobre a melhor estimativa, de 2,0% para 1,8%, variação explicada sobretudo pela redução progressiva do montante da dedução transitória às provisões técnicas. Em linha com a orientação da EIOPA, esta dedução é aplicada prioritariamente à margem de risco, pelo que, na ausência dessa aplicação, o indicador teria permanecido em 1,9%, mais próximo do valor de 2023.

Tal como ilustrado no gráfico, a metodologia de cálculo, ao basear-se na projeção dos requisitos futuros de capital, tende a conferir maior peso relativo à margem de risco nas provisões técnicas dos ramos Não Vida, mantendo-se a respetiva preponderância face ao ramo Vida.

GRÁFICO 2.114

MARGEM DE RISCO EM FUNÇÃO DA MELHOR ESTIMATIVA DAS PROVISÕES TÉCNICAS



Medidas do pacote das garantias de longo prazo

Seguidamente, procede-se à avaliação do impacto das medidas que compõem o pacote de garantias de longo prazo nas provisões técnicas.

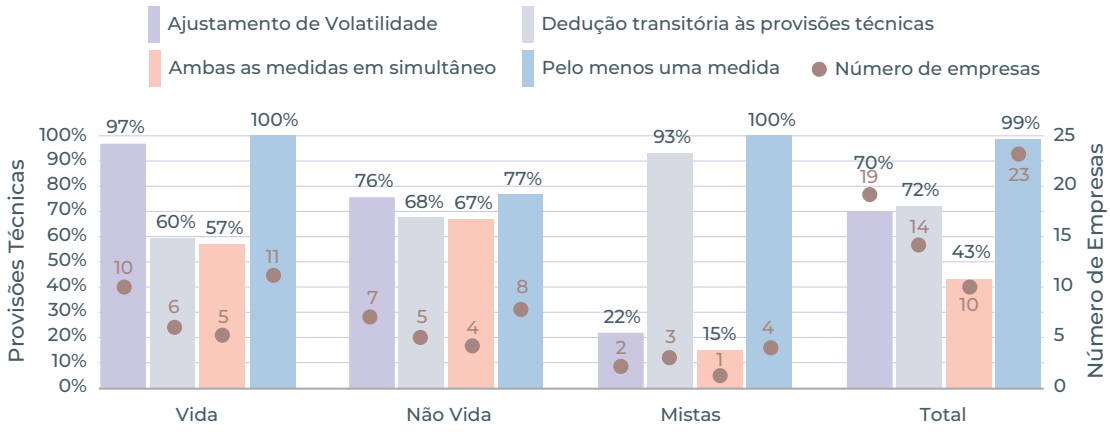
Em 2024, a configuração de utilização destas medidas pelas seguradoras manteve-se inalterada face ao ano anterior, apenas com ajustes ligeiros, no que concerne às quotas de mercado (mensuradas em proporção das provisões técnicas), para as várias possibilidades de aplicação de medidas.

Globalmente, 99% do volume total das provisões técnicas esteve abrangido, pelo menos, por uma medida – valor praticamente idêntico ao registado em 2023 (em rigor, aumentou 0,1 pontos percentuais) –, e 43% do mercado recorre a ambas as medidas em simultâneo.

Entre as empresas exclusivamente dedicadas aos ramos Não Vida, cerca de um quarto continua a não aplicar qualquer destas medidas, comportamento semelhante ao observado no ano anterior. Já nas entidades Vida e nas empresas Mistas, a aplicação de pelo menos uma medida é generalizada.

GRÁFICO 2.115

UTILIZAÇÃO DAS MEDIDAS DO PACOTE DAS GARANTIAS DE LONGO PRAZO

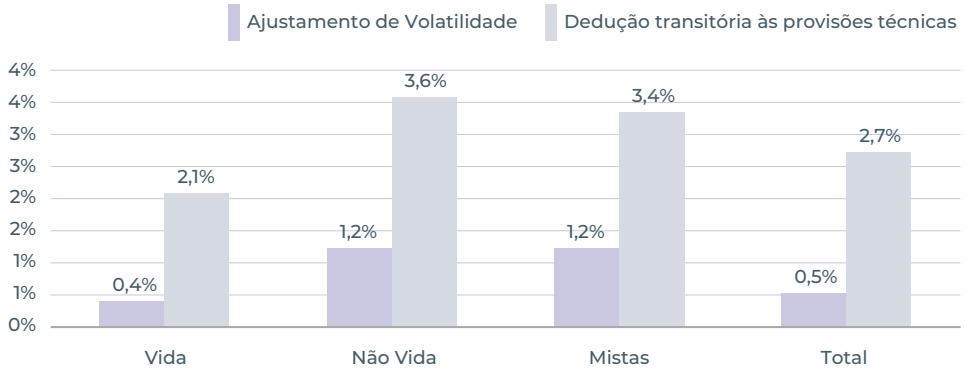


Em 2024, analisando o segmento do mercado que aplicou pelo menos uma das medidas do pacote de garantias de longo prazo, confirma-se a manutenção do padrão de anos anteriores, com a dedução transitória às provisões técnicas a registar um efeito mais relevante do que o ajustamento de volatilidade. No total do mercado, a dedução transitória contribuiu para uma redução média de 2,7% no valor das provisões técnicas, face a 0,5% no caso do ajustamento de volatilidade.

Entre as empresas dos ramos Não Vida e mistas, este efeito continua a estar fortemente associado ao segmento de Acidentes de Trabalho, que representa uma fatia substancial das responsabilidades destas entidades. A magnitude do impacto decorre do diferencial apurado entre provisões técnicas calculadas ao abrigo do regime atual, face ao anterior, sendo particularmente elevado no caso das pensões de acidentes de trabalho.

GRÁFICO 2.116

DECRÉSCIMO EM TERMOS RELATIVOS DO VALOR DAS PROVISÕES TÉCNICAS DERIVADO DA APLICAÇÃO DAS MEDIDAS DO PACOTE DAS GARANTIAS DE LONGO PRAZO

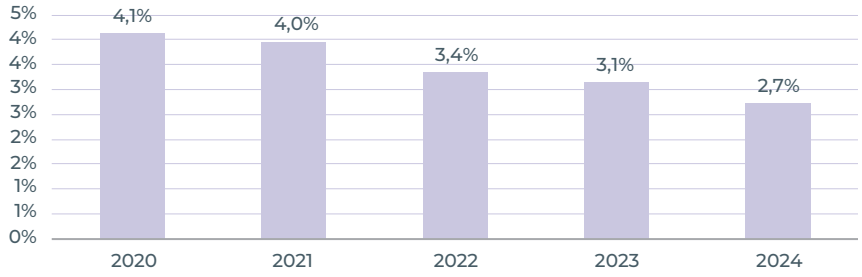


Em virtude da natureza de longo prazo de certas responsabilidades – como as pensões de acidentes de trabalho e algumas responsabilidades do ramo Vida – a dedução transitória às provisões técnicas continua a desempenhar um papel de destaque, sobretudo na valorização de obrigações associadas a produtos com garantias financeiras. A atratividade desta medida resulta, em grande parte, das taxas de desconto mais elevadas nos termos do regime anterior face às previstas no âmbito do Solvência II, o que amplia o diferencial no cálculo das provisões pelos diferentes regimes.

Importa recordar que esta é uma medida transitória, com efeito decrescente até à sua extinção em 2032. Em linha com esta tendência, o impacto médio da dedução transitória no valor das provisões técnicas voltou a reduzir-se em 2024, fixando-se em 2,7% (face a 3,1% em 2023), confirmando o decréscimo progressivo observado nos últimos anos e refletindo-se também nos rácios de solvência.

GRÁFICO 2.117

ANÁLISE EVOLUTIVA DO DECRÉSCIMO, EM TERMOS RELATIVOS, NO VALOR DAS PROVISÕES TÉCNICAS, DERIVADO DA APLICAÇÃO DA DEDUÇÃO TRANSITÓRIA ÀS PROVISÕES TÉCNICAS

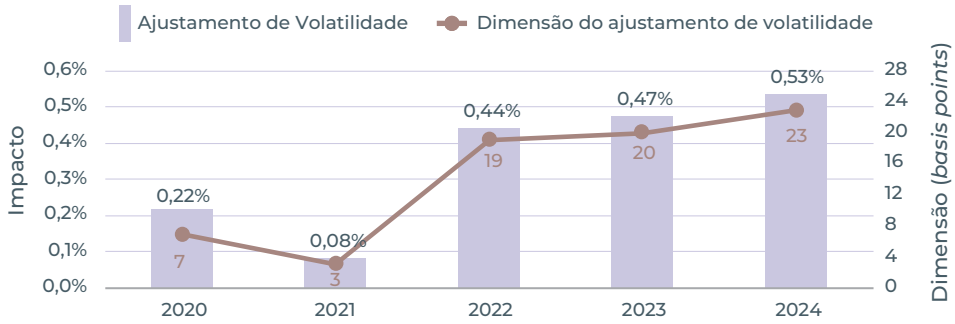


O cálculo do ajustamento de volatilidade tem por base a diferença entre a taxa de juro implícita numa carteira-tipo de obrigações europeias e as taxas de juro sem risco da área do euro. Este diferencial é apurado pela EIOPA e disponibilizado mensalmente, servindo de referência para a aplicação do ajustamento.

Em 2024, fatores como a manutenção de tensões geopolíticas e incerteza nos mercados financeiros contribuíram para manter o ajustamento de volatilidade em níveis relativamente elevados face a anos anteriores. Esta conjuntura resultou num impacto de 0,53% na redução das provisões técnicas, ligeiramente acima dos 0,47% registados em 2023.

GRÁFICO 2.118

ANÁLISE EVOLUTIVA DO DECRÉSCIMO, EM TERMOS RELATIVOS, NO VALOR DAS PROVISÕES TÉCNICAS DERIVADO DA APLICAÇÃO DO AJUSTAMENTO DE VOLATILIDADE E DIMENSÃO DESSE AJUSTAMENTO NO FINAL DE CADA ANO



2.7.4. Fundos próprios

Em 2024, o total de fundos próprios disponíveis atingiu 7,4 mil milhões de euros, o que representa um acréscimo de 4,7% face a 2023. Este aumento foi suportado exclusivamente pela evolução dos fundos próprios de base, que cresceram 4,7% e continuam a representar a quase totalidade da referida rubrica (98,8%). Já os fundos próprios complementares mantiveram-se estáveis em 92 milhões de euros, com um peso residual de 1,2%.

Considerando a sua elegibilidade para a cobertura dos requisitos de capital (SCR e MCR), os fundos próprios organizam-se em três níveis de qualidade, designados por *tiers*. O nível mais elevado corresponde ao *tier* 1, dividido em duas componentes: não restrita e restrita, por ordem decrescente de qualidade. Em 2024, os fundos próprios incluídos na componente não restrita do *tier* 1 registaram uma redução de 2,7% face a 2023. A categoria de menor qualidade, o *tier* 3, não elegível para a cobertura do MCR, está sujeita a um limite máximo na sua inclusão nos fundos próprios elegíveis para o SCR. Estas regras de elegibilidade têm um impacto pouco significativo no total do

setor segurador, como demonstra a elevada proporção de fundos próprios elegíveis face aos fundos próprios disponíveis.

Para a cobertura do SCR, a proporção manteve-se praticamente plena, em 99,8% (mais 0,1 p.p. que em 2023), enquanto para o MCR verificou-se também um aumento ligeiro de 90,4% para 91,4% (+1 p.p.).

QUADRO 2.26

FUNDOS PRÓPRIOS DISPONÍVEIS E ELEGÍVEIS E RESPETIVA VARIAÇÃO FACE A 2023

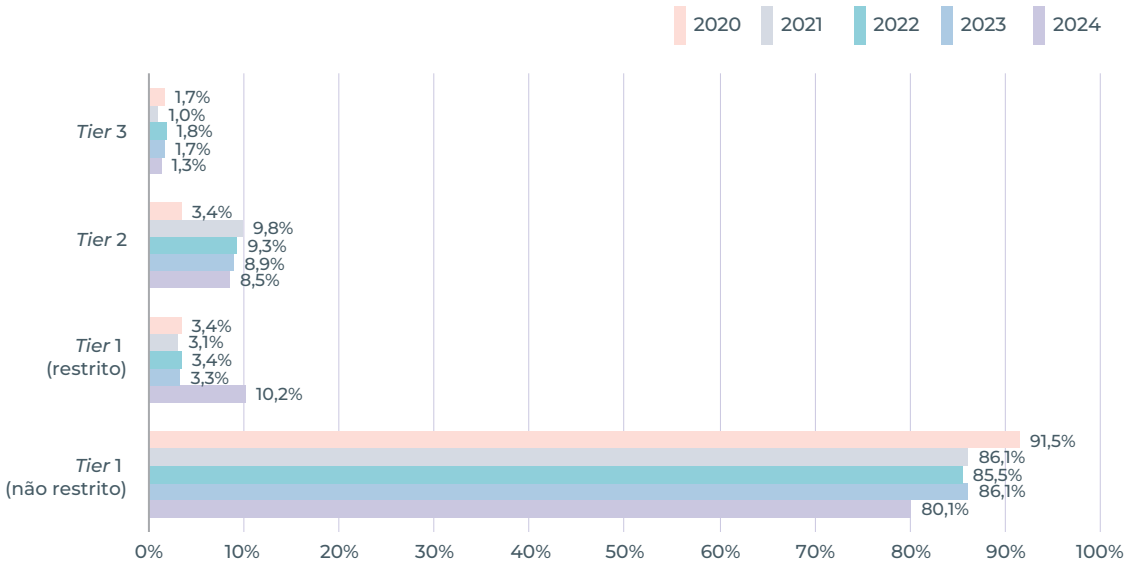
	2024				
milhões de euros	*Tier* 1 (não restrito)	*Tier* 1 (restrito)	*Tier* 2	*Tier* 3	Total
FP disponíveis	5 954	756	631	95	7 435
FP elegíveis para cobertura do SCR	5 954	712	675	77	7 417
FP elegíveis para cobertura do MCR	5 954	712	129	-	6 794
	Variação 2023/2024				
milhões de euros	*Tier* 1 (não restrito)	*Tier* 1 (restrito)	*Tier* 2	*Tier* 3	Total
FP disponíveis	-2,7%	222,6%	-0,4%	-19,7%	4,7%
FP elegíveis para cobertura do SCR	-2,7%	282,3%	-1,0%	-19,9%	4,7%
FP elegíveis para cobertura do MCR	-2,7%	282,3%	6,4%	-	5,8%

Fundos próprios disponíveis

No final do ano de 2024, o peso dos fundos próprios disponíveis de qualidade *tier* 1, no total, aumentou 0,9 pontos percentuais, fixando-se em 90,3%. Observa-se, contudo, uma alteração significativa entre as componentes restrita e não restrita, decorrentes de alterações verificadas num operador de dimensão relevante. As restantes classes mantiveram um peso reduzido no seu conjunto, com o *tier* 2 a descer para 8,5% e o *tier* 3 para 1,3%.

GRÁFICO 2.119

DISTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS DISPONÍVEIS POR NÍVEIS – MERCADO

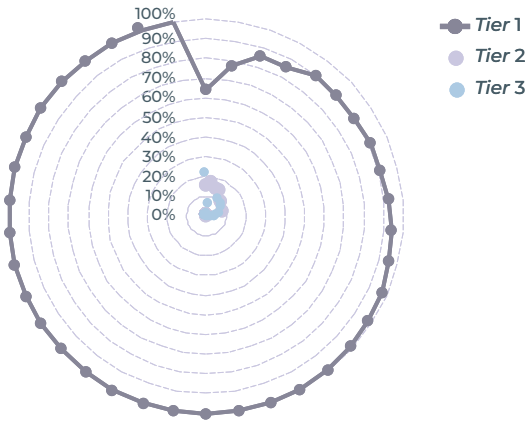


À semelhança do que se verificou em exercícios anteriores, a maioria das empresas de seguros, em 2024, manteve uma distribuição de fundos próprios disponíveis semelhante à estrutura agregada do mercado. A nível individual, não se registaram variações expressivas, observando-se cinco empresas cuja proporção de fundos próprios *tier* 1 é inferior ao peso global de mercado (*i.e.* 90,3%) e apenas duas com *tier* 1 inferior a 80%. Analisando apenas a componente não restrita deste nível de qualidade, o número de entidades abaixo do patamar dos 80% passou a cinco entidades, mais uma do que no ano anterior.

No que respeita ao *tier* 2, observou-se a presença de apenas quatro operadores com uma proporção de fundos próprios disponíveis superior a 10% (face aos cinco observados no ano transato). Já no *tier* 3, correspondente ao nível de qualidade mais baixo, o número de entidades com pesos acima de 10% passou a ser de apenas dois (metade do número exibido em 2023).

GRÁFICO 2.120

DISTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS DISPONÍVEIS POR NÍVEIS E POR EMPRESA



Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e do MCR

Em 2024, a proporção de fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR de qualidade *tier* 1 registou um aumento de 0,9 p.p., fixando-se em 89,9%. Esta alteração resulta, contudo, da conjugação entre uma diminuição de fundos próprios elegíveis classificados como *tier* 1 não restritos (-6,1 p.p.) e um aumento superior nos *tier* 1 restritos (7 p.p.), justificadas por alterações numa empresa de dimensão relevante. Em sentido inverso, observou-se uma diminuição de 0,5 p.p. nos fundos próprios elegíveis de *tier* 2, para 9,1%, enquanto o *tier* 3 manteve um peso residual, em torno de 1,0%.

No caso do MCR, manteve-se a predominância de fundos próprios de *tier* 1, com as principais alterações a destacarem-se entre as classificações de restrito e não restrito, conforme já referido. Este predomínio resulta dos critérios de elegibilidade mais restritivos aplicados à cobertura do MCR, que limitam fortemente a utilização de instrumentos de menor qualidade.

GRÁFICO 2.121

DISTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS ELEGÍVEIS PARA COBERTURA DO SCR POR NÍVEIS – MERCADO

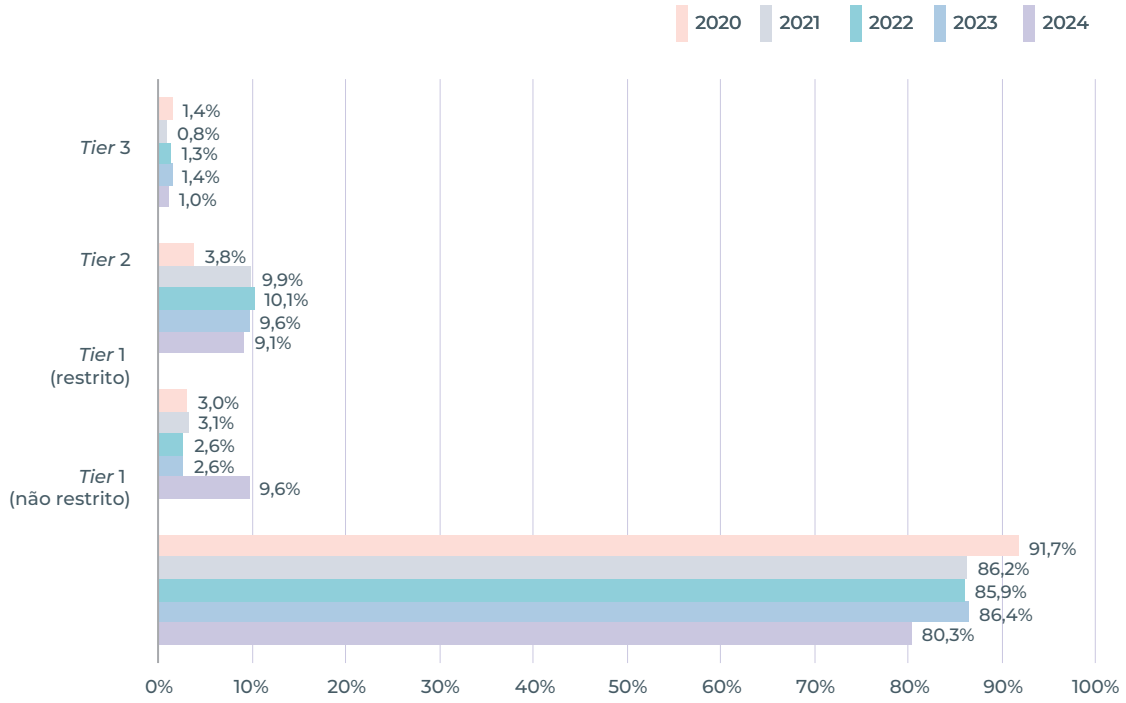
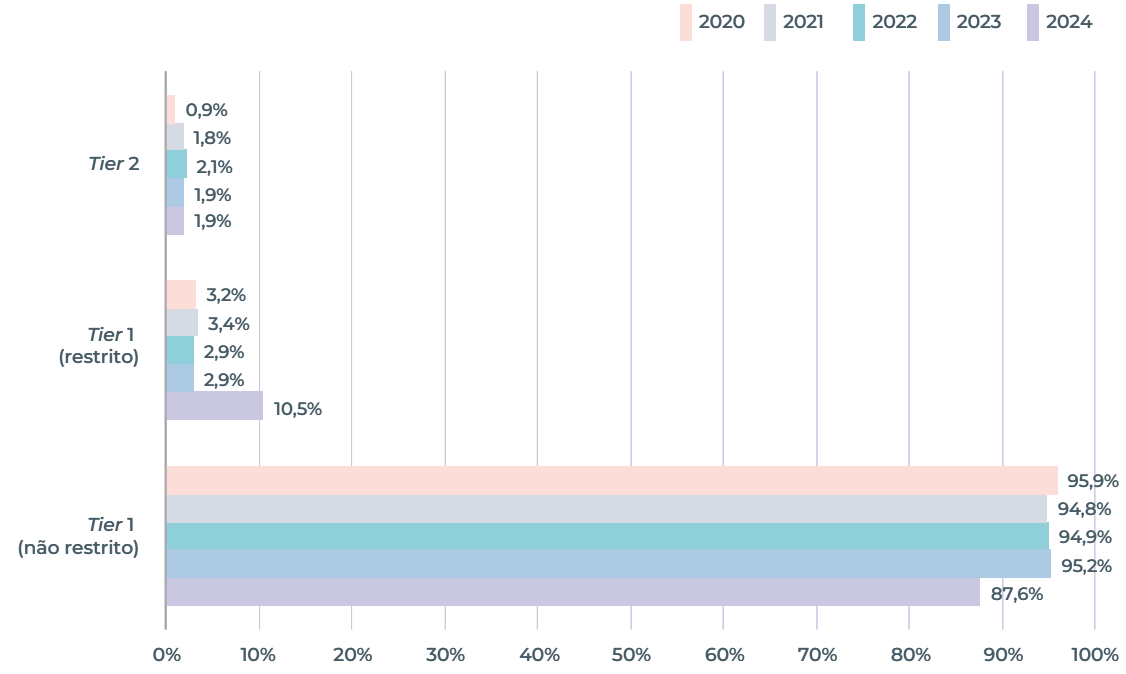


GRÁFICO 2.122

DISTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS ELEGÍVEIS PARA COBERTURA DO MCR POR NÍVEIS – MERCADO



2.7.5. Requisito de Capital de Solvência

Neste subcapítulo é abordada a evolução, no decurso de 2024, dos módulos de risco que compõem o SCR com base na fórmula-padrão, a qual é utilizada pela totalidade das empresas de seguros nacionais para procederam ao cálculo do respetivo requisito de capital de solvência.

Em 2024, observou-se um incremento global do SCR, de 3,1%. Esta variação resulta da combinação de tendências evolutivas distintas entre os diferentes subconjuntos de empresas. Enquanto as entidades Não Vida e mistas voltaram a registar incrementos do seu SCR total, de 4,6% e 5,2%, respetivamente, as empresas Vida apresentaram uma nova diminuição, ainda que, desta feita, mais ligeira (de 2,6%, após uma contração de 6,6% no ano precedente).

QUADRO 2.27

EVOLUÇÃO DO SCR EM VALOR ABSOLUTO

milhões de euros

	Vida		Não Vida		Mistas		Total	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Risco de Mercado	745	777	179	176	1 425	1 523	2 349	2 476
Risco de Incumprimento pela Contraparte	58	36	97	89	187	179	342	304
Riscos Específicos de Seguros de Vida	629	524	0	0	386	321	1 015	845
Riscos Específicos de Seguros de Acidentes e Doença	0	0	284	314	481	476	765	791
Riscos Específicos de Seguros Não Vida	0	0	323	333	567	556	890	889
Diversificação	-294	-268	-235	-238	-931	-890	-1 460	-1 396
Risco de Ativos Intangíveis	0	0	0	0	0	0	0	0
BSCR	**1 137**	**1 068**	**648**	**673**	**2 116**	**2 167**	**3 901**	**3 909**
Risco Operacional	99	129	93	103	204	246	396	478
Ajustamento - Provisões técnicas	-199	-188	0	0	-2	-4	-201	-192
Ajustamento - Impostos diferidos	-135	-130	-139	-146	-354	-343	-627	-619
SCR	**902**	**879**	**602**	**630**	**1 964**	**2 066**	**3 468**	**3 575**

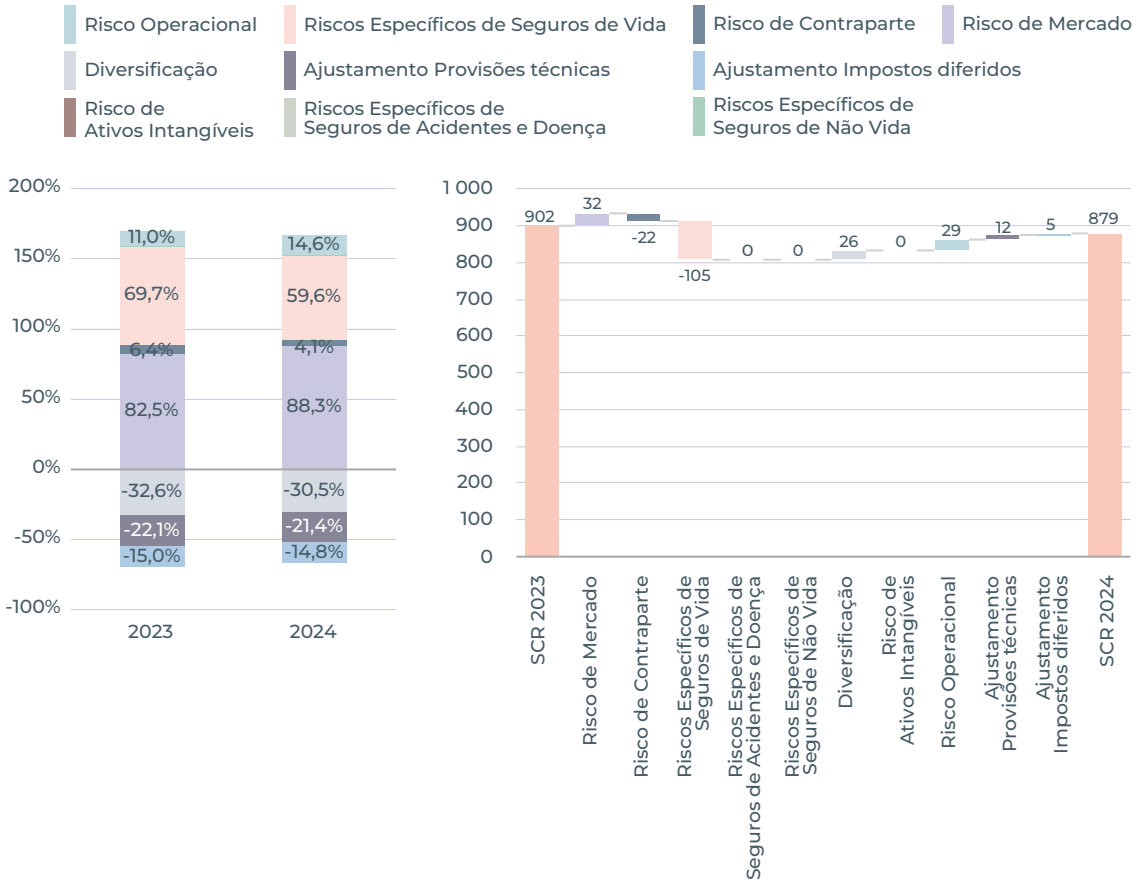
Composição do SCR – Empresas Vida

No que se refere à distribuição do SCR para o conjunto de entidades que operam exclusivamente no ramo Vida, a sua composição revela ajustes relevantes. O peso dos riscos de mercado denota novo aumento em 2024 (de 5,8 pontos percentuais), reforçando-se como o mais preponderante. Este aspeto está também relacionado com a retoma da oferta de produtos com capital garantido, em detrimento do anterior predomínio de produtos ligados, em que os riscos de mercado estão alocados ao tomador de seguro.

A proporção dos riscos específicos de seguros de vida volta a reduzir-se (em 10,1 pontos percentuais em 2024, após a redução de 12,1 pontos percentuais no ano anterior), reforçando o destaque da componente de riscos de mercado como a de maior peso específico e, com isso, contribuindo para explicar a contração de 2,1 pontos percentuais do efeito de diversificação.

GRÁFICO 2.123

COMPOSIÇÃO DO SCR PARA O CONJUNTO DAS EMPRESAS VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



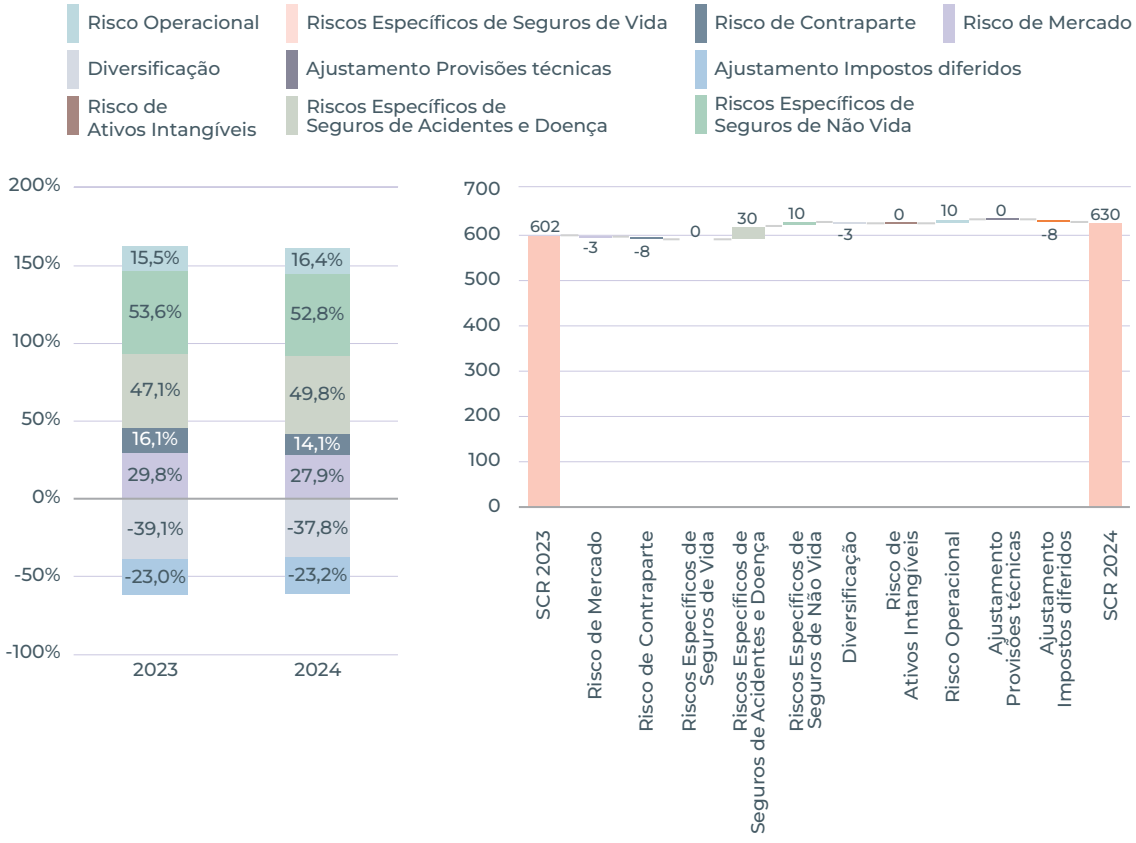
Composição do SCR – Empresas Não Vida

Relativamente ao conjunto de empresas a operar exclusivamente nos ramos Não Vida, verifica-se uma composição do SCR organicamente distinta da patenteada pelos operadores do ramo Vida, em virtude das diferenças estruturais associadas às características do respetivo negócio de base.

Ao longo de 2024, observaram-se novamente variações muito contidas, todas inferiores a dois pontos percentuais, conservando-se assim os atributos estruturais da distribuição de proporções das várias componentes, em que os riscos específicos de seguros não vida, e de seguros de acidentes e doença, continuam a evidenciar-se em termos de representatividade.

GRÁFICO 2.124

COMPOSIÇÃO DO SCR PARA O CONJUNTO DAS EMPRESAS NÃO VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



Composição do SCR – Empresas mistas

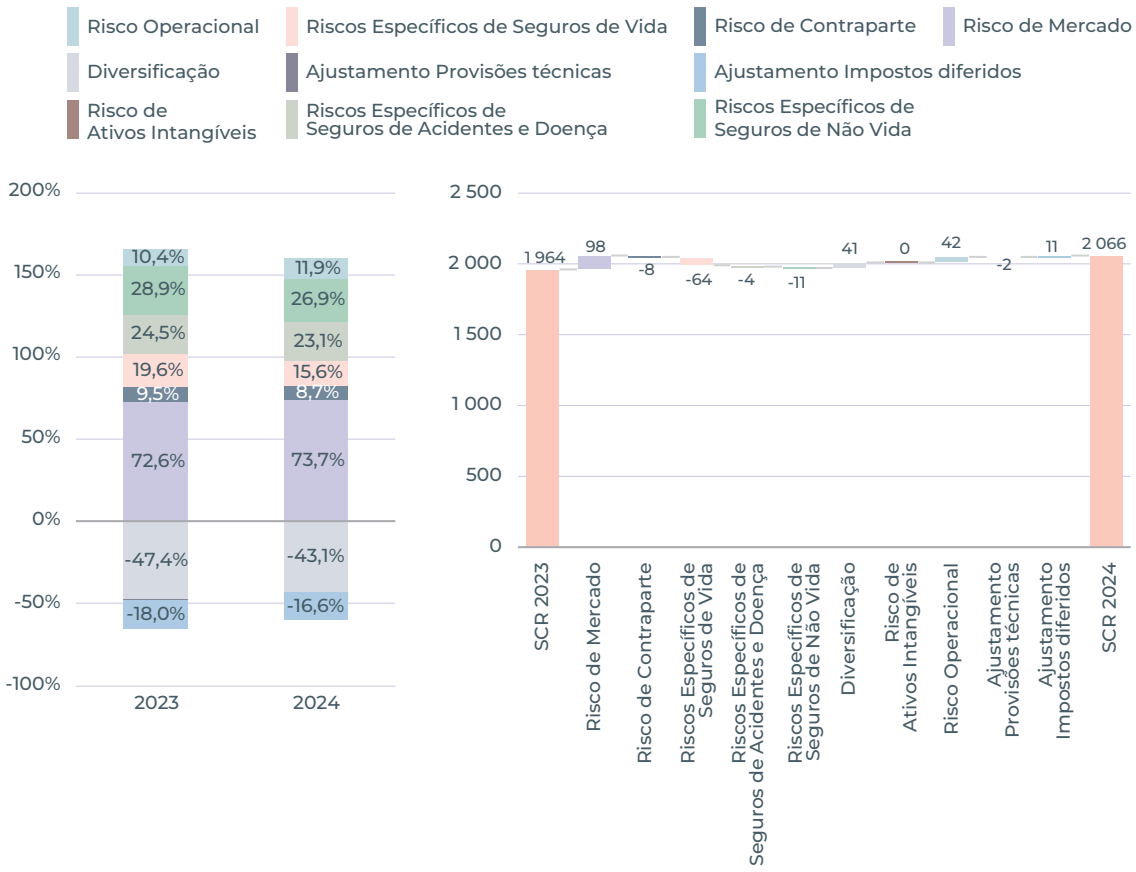
Numa análise similar para a evolução da composição do SCR das empresas mistas – que operam simultaneamente nos segmentos Vida e Não Vida –, observa-se que as variações anuais são também tendencialmente contidas. Desta forma, a distribuição

de representatividade das componentes do SCR continua a ilustrar uma combinação dos perfis de Vida e Não Vida descritos anteriormente, com a importância notória dos riscos de mercado, e relativa proximidade entre os módulos associados aos vários riscos específicos de seguros – vida, não vida e acidentes e doença – que dividem, entre si, a representatividade global do SCR associado a riscos específicos de seguros.

Em termos de variações anuais, a maior contração nos módulos de risco ocorre ao nível dos riscos específicos de seguros de vida (4,1 pontos percentuais). O maior incremento, ainda que limitado, registou-se nos riscos operacionais (1,5 pontos percentuais).

GRÁFICO 2.125

COMPOSIÇÃO DO SCR PARA O CONJUNTO DE EMPRESAS MISTAS E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



Composição do BSCR

As análises seguintes visam prestar informação mais detalhada relativamente aos riscos que compõem o Requisito de Capital de Solvência de Base (BSCR). Estas contemplam, nomeadamente, os módulos de risco de mercado e de riscos específicos de seguros de vida, de acidentes e doença, e de não vida. No primeiro caso, fruto da sua elevada preponderância relativa, a análise apresenta granularidade por tipologia de empresa.

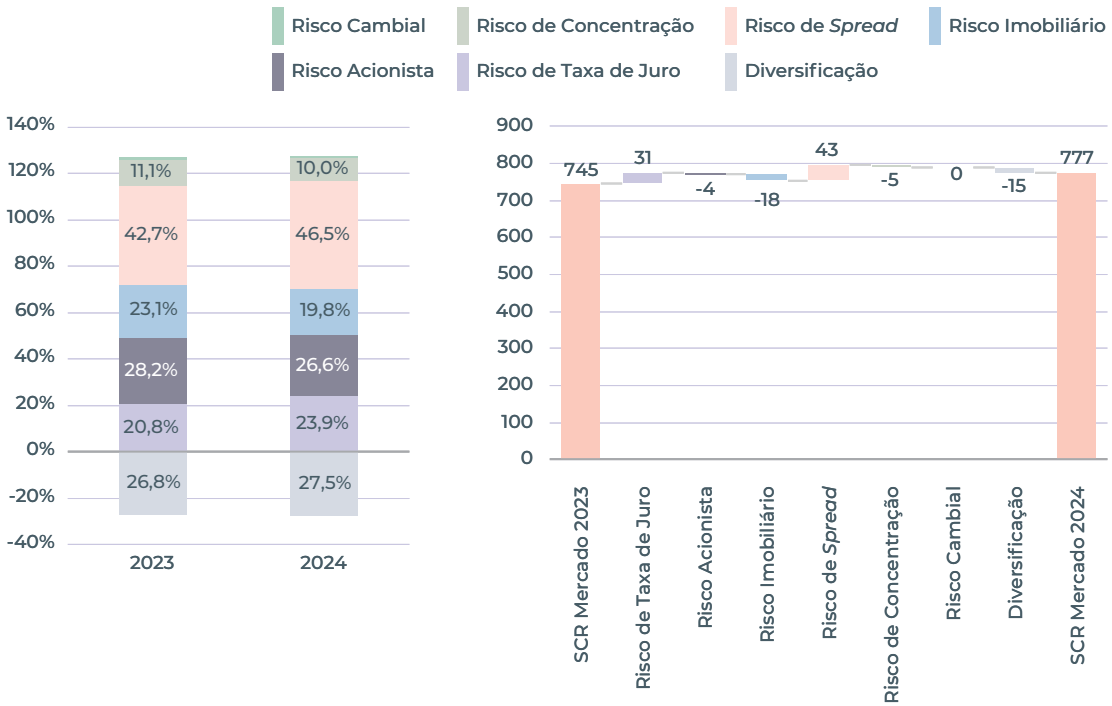
Riscos de mercado – Empresas Vida

No âmbito do módulo de risco de mercado das empresas que operam apenas no ramo Vida, as variações anuais ocorridas são comedidas, sempre inferiores a quatro pontos percentuais. Destacam-se os aumentos nas proporções dos riscos de *spread* e de taxa de juro, aliados à compressão do peso do risco imobiliário, todas estas variações na casa dos três pontos percentuais. O risco de *spread* continuar a deter a maior proporção relativa (46,5%).Tendo em conta as oscilações nas várias componentes, o efeito de diversificação manteve-se próximo do verificado no ano anterior (+0,8 pontos percentuais).

Apesar da preponderância do risco de *spread*, assinala-se o facto de a pressão criada pelo pico de riscos de crédito, entre 2023 e parte de 2024, não ter conduzido a *downgrades* creditícios generalizados, o que elevaria a onerosidade deste submódulo.

GRÁFICO 2.126

COMPOSIÇÃO DO SCR DE MERCADO PARA O CONJUNTO DE EMPRESAS VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



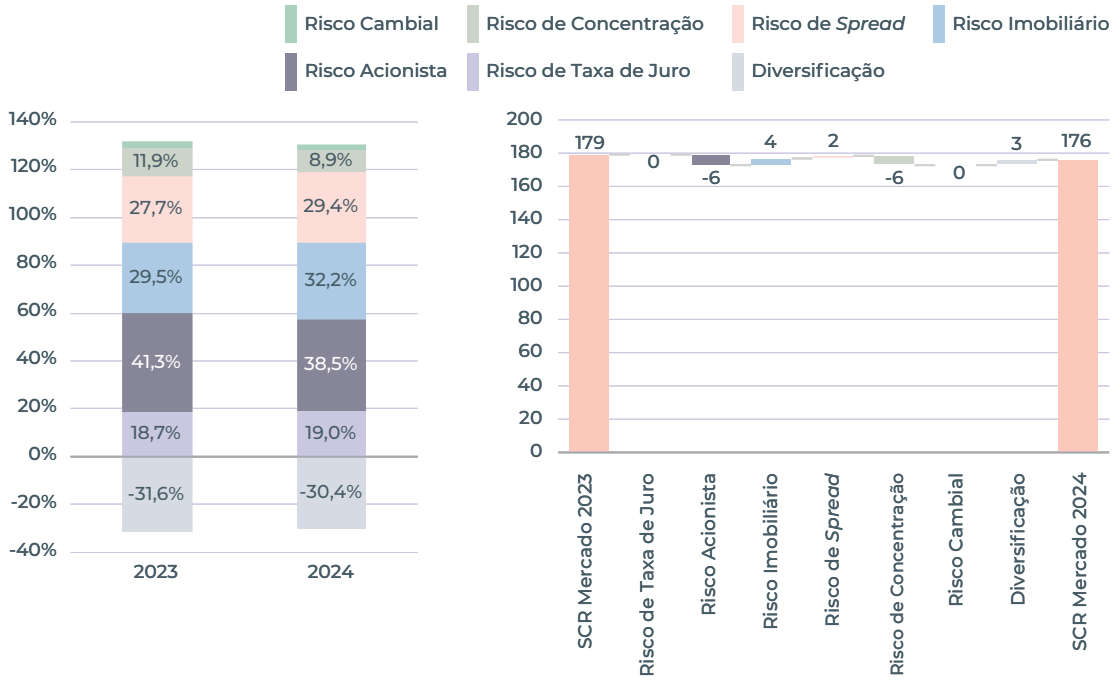
Riscos de mercado – Empresas Não Vida

No que concerne às empresas de seguros Não Vida, as variações anuais das várias componentes são também ligeiras, sempre abaixo dos três pontos percentuais. O risco acionista persiste como o mais representativo (38,5%), apesar da respetiva

redução em 2,8 pontos percentuais. A maior diminuição ocorreu ao nível do risco de concentração (3 pontos percentuais), enquanto o risco imobiliário registou o maior incremento (2,7 pontos percentuais).

GRÁFICO 2.127

COMPOSIÇÃO DO SCR DE MERCADO PARA O CONJUNTO DE EMPRESAS NÃO VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



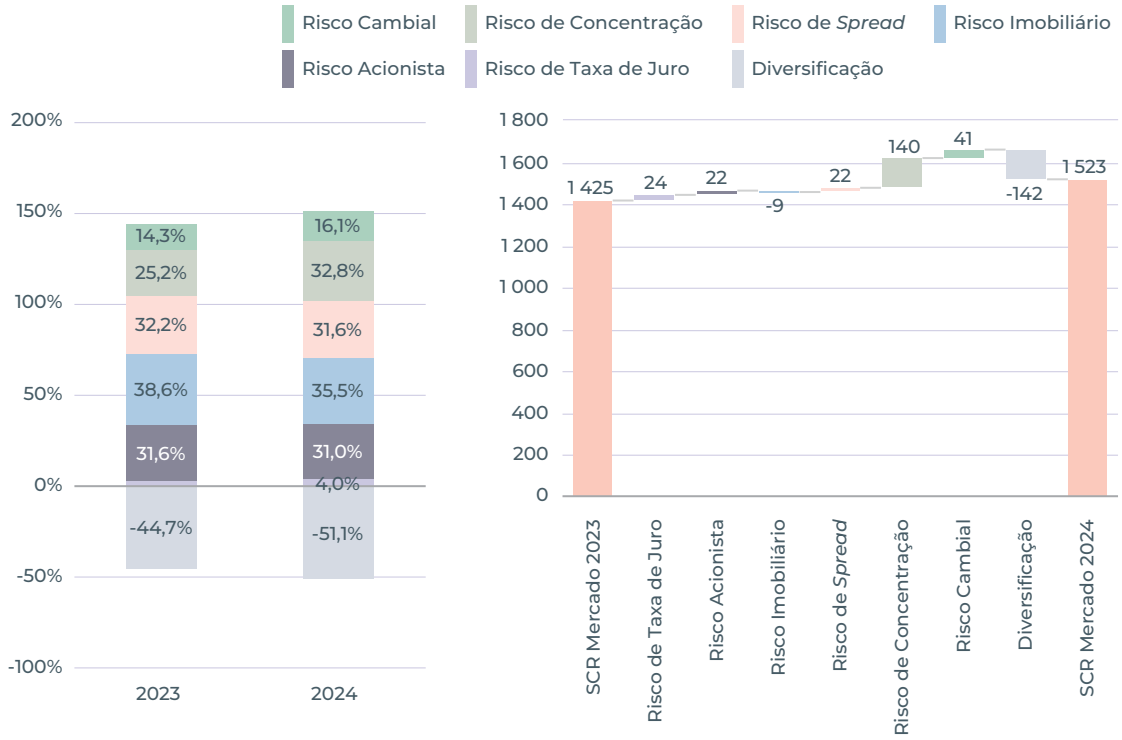
Riscos de mercado – Empresas mistas

Replicando a mesma análise para as empresas de seguros mistas, importa recordar que, neste subconjunto, as variações no período decorrem da evolução agregada de um número significativamente restrito de operadores, pelo que alterações individuais são suscetíveis de influenciar o agregado de forma mais expressiva. Em 2024, destaca-se o acréscimo de 7,5 pontos percentuais ao nível do risco de concentração.

Esta variação equipara ainda mais os pesos relativos de diferentes componentes, com os riscos imobiliário, de concentração, acionista e de *spread* a denotarem pesos específicos muito próximos, entre os 31% e os 36%. Este aspeto concorre para um forte efeito de diversificação (51,1%), cujo peso se reforçou 6,4 pontos percentuais no ano em análise.

GRÁFICO 2.128

COMPOSIÇÃO DO SCR DE MERCADO PARA O CONJUNTO DE EMPRESAS MISTAS E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



Nas secções seguintes são apresentadas as composições de SCR para os vários tipos de riscos específicos de seguros, na seguinte ordem: (i) vida, (ii) acidentes e doença e (iii) não vida.

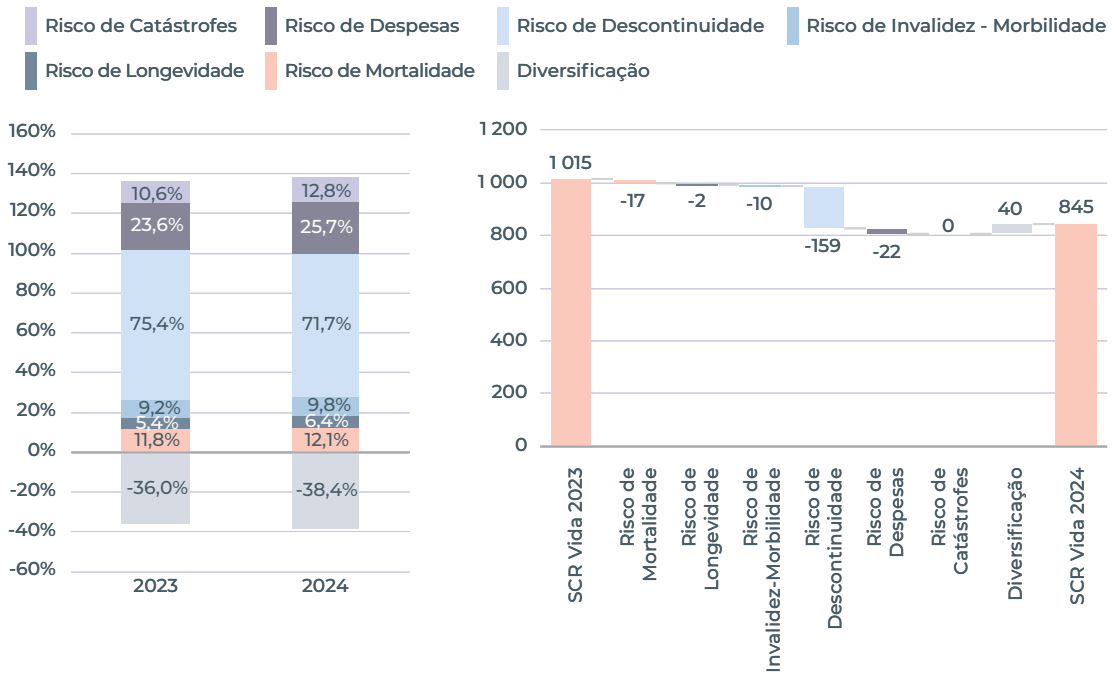
Riscos específicos de seguros de vida

Quanto à composição do SCR relativo a riscos específicos de seguros de vida, considerando os submódulos envolvidos, regista-se novamente uma amenização da preponderância do risco de descontinuidade – com a maior redução relativa, de 3,7 pontos percentuais –, por contrapartida de aumentos ligeiros nas demais componentes, o que se reflete na ampliação dos benefícios de diversificação.

A redução global do requisito associado ao risco de descontinuidade é especialmente influenciada pelas variações absolutas em dois operadores específicos. Não obstante, em termos de tendência, a maioria das empresas integrantes deste subconjunto registaram, também, diminuições do SCR associado a este risco.

GRÁFICO 2.129

COMPOSIÇÃO DO SCR DE RISCOS ESPECÍFICOS DE SEGUROS DE VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

No que se refere ao SCR decorrente dos riscos específicos de seguros de acidentes e doença, destaca-se a diminuição da representatividade do risco catastrófico, em oito pontos percentuais, que, assim, reverte o incremento de 6,9 pontos percentuais registado no ano transato. Paralelamente, o submódulo de risco específico de seguros de acidentes e doença com bases técnicas similares às do seguro de vida (STV) expandiu 5,8 pontos percentuais, reforçando-se a sua preponderância (76,5%).

Em seguida, são apreciadas, a um nível mais granular, as diversas subcomponentes deste submódulo. As proporções referidas são calculadas a montante da consideração dos benefícios de diversificação.

No que concerne ao risco específico de seguros de acidentes e doença STV, que engloba, sobretudo, responsabilidades com pensões de Acidentes de Trabalho, observa-se a manutenção dos riscos de longevidade e de revisão como os mais representativos, com proporções de 58% e 34%, respetivamente.

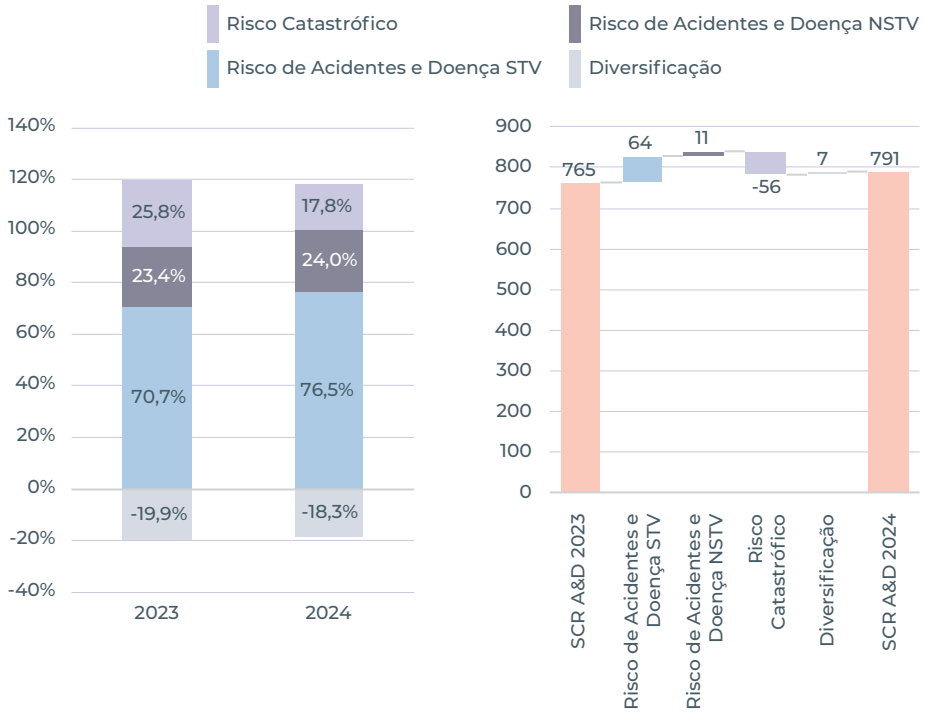
No que se refere à componente de riscos de acidentes e doença com bases técnicas não similares às do seguro de vida (NSTV), esta decorre, quase na totalidade, do risco

de prémios e provisões (tal como observado em anos anteriores), correspondendo a 94% do requisito deste submódulo.

Finalmente, no que se refere à carga de capital para riscos catastróficos, esta resulta, maioritariamente, do cenário de concentração de acidentes, que revela uma representatividade de 76%.

GRÁFICO 2.130

COMPOSIÇÃO DO SCR DE RISCOS ESPECÍFICOS DE SEGUROS DE ACIDENTES E DOENÇA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024

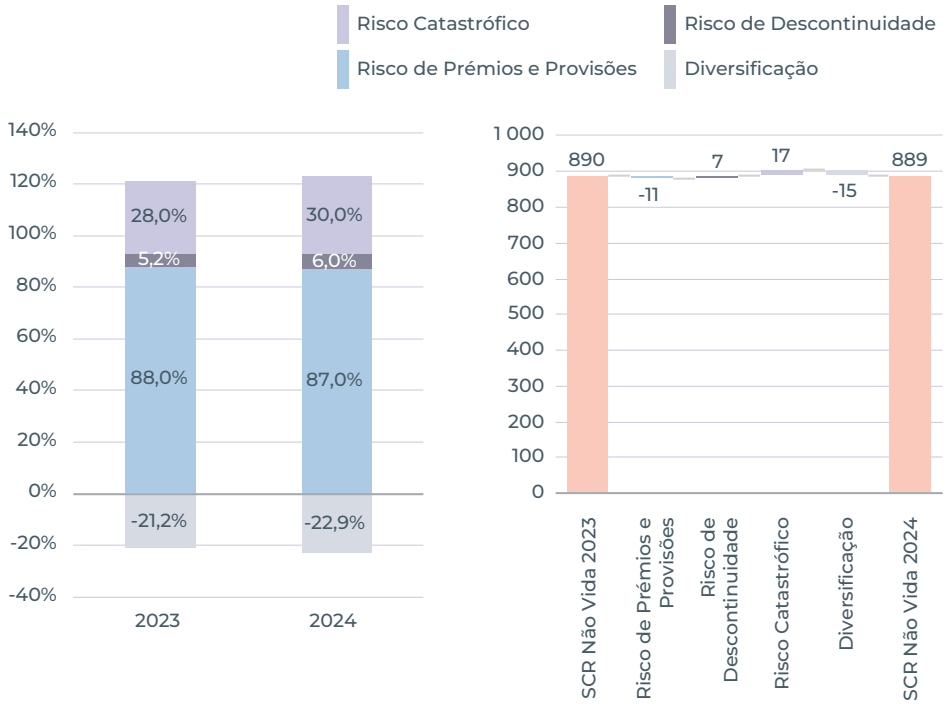


Riscos específicos de seguros Não Vida

No que concerne ao SCR para riscos específicos de seguros não vida, as variações no período voltam a ser contidas (inferiores a dois pontos percentuais em qualquer das suas componentes). O risco de prémios e de provisões continua a constituir a categoria com representatividade mais destacada (87%) – apesar do decréscimo de 1,1 pontos percentuais verificado em 2024.

GRÁFICO 2.131

COMPOSIÇÃO DO SCR DE RISCOS ESPECÍFICOS DE SEGUROS NÃO VIDA E VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024



2.7.6. Requisito de Capital Mínimo

Neste subcapítulo, analisa-se a evolução do MCR ao longo de 2024, e do seu peso em proporção do SCR.

Recorde-se que o valor do MCR é calculado por intermédio da aplicação de uma fórmula linear sobre um conjunto de medidas de volume do negócio, e sujeita a um corredor entre 25% e 45% do SCR. A aferição do requisito é também impactada por valores mínimos absolutos, cifrados em 4,0 e 2,7 milhões de euros, respetivamente, para as empresas Vida e Não Vida. No caso das empresas mistas, o valor correspondente é de 6,7 milhões de euros.

No final de 2024, o montante total do MCR aproximou-se de 1,25 mil milhões de euros, em resultado de um crescimento de 4,5%, face ao ano anterior. Não obstante, esta evolução reflete movimentos divergentes no que se refere aos três subconjuntos de empresas. Enquanto as empresas Vida patentearam uma redução de 2% no MCR, as entidades Não Vida e as entidades mistas registaram incrementos de, respetivamente, 8,6% e 6,8%. Deste modo, por tipologia de empresa, em 2024 assistiu-se à manutenção da tendência de evolução já observada em 2023.

QUADRO 2.28

EVOLUÇÃO DO MCR EM VALOR ABSOLUTO

milhões de euros

	2023	2024
Vida	360	352
Não Vida	238	258
Mistas	596	636
Total	**1 193**	**1 247**

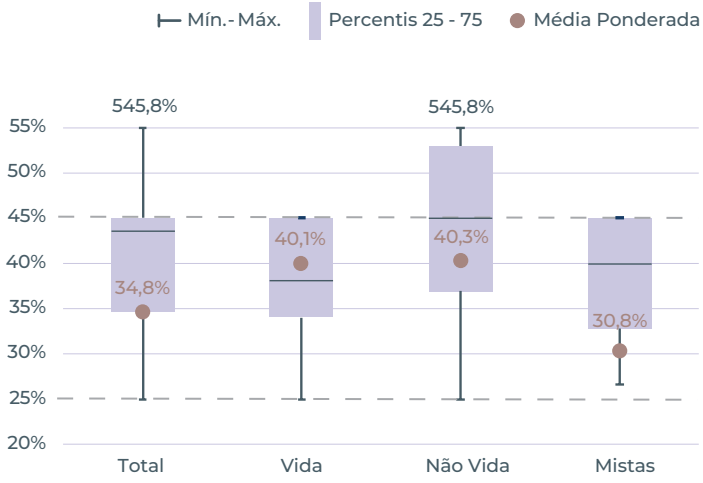
Em 2024, a média ponderada (pelo valor do SCR) do peso do MCR face ao SCR fixou-se em 34,8%, refletindo uma variação homóloga muito ligeira (+0,5 pontos percentuais).

Este cenário global de aumento de peso do MCR à escala do SCR, decorre de aumentos nos vários subconjuntos de empresas, de +0,3, +0,5 e +1,5 pontos percentuais, respetivamente para as entidades Vida, mistas e Não Vida.

Continua a observar-se que a maioria das entidades apresenta um MCR compreendido no intervalo de valores previstos pelo corredor anteriormente descrito. Não obstante, observam-se sete casos (comparativamente a quatro situações no ano anterior), de empresas de seguros Não Vida para as quais a aplicação de valores mínimos absolutos resulta na transposição do limiar superior, isto é, de 45% do SCR. Este aumento é influenciado pela recente entrada no mercado de novos operadores no segmento Não Vida.

GRÁFICO 2.132

PESO DO MACR EM RELAÇÃO AO SCR



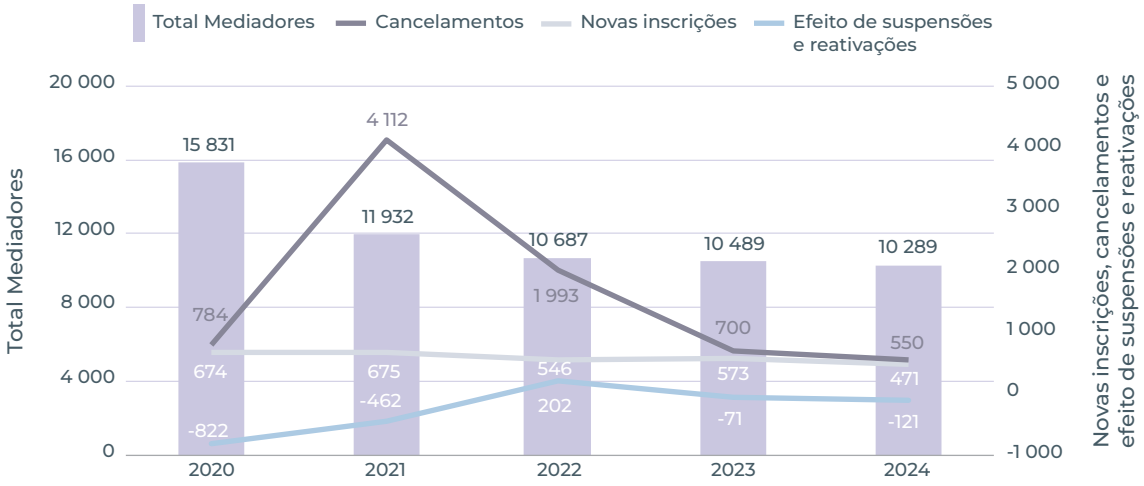
III | A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

3.1. Caraterização geral dos mediadores de seguros

Em 2024, o número de mediadores de seguros a operar em Portugal foi 10 289, registando uma diminuição de 1,9% face ao ano anterior, que resulta de uma redução significativa das novas inscrições e do efeito líquido negativo das suspensões e reativações, atenuado pela redução do número de cancelamentos. À semelhança dos anos anteriores, a evolução do número de mediadores tem mantido uma tendência descendente, embora com um ritmo de desaceleração progressiva ao longo dos últimos três anos.

GRÁFICO 3.1

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE MEDIADORES

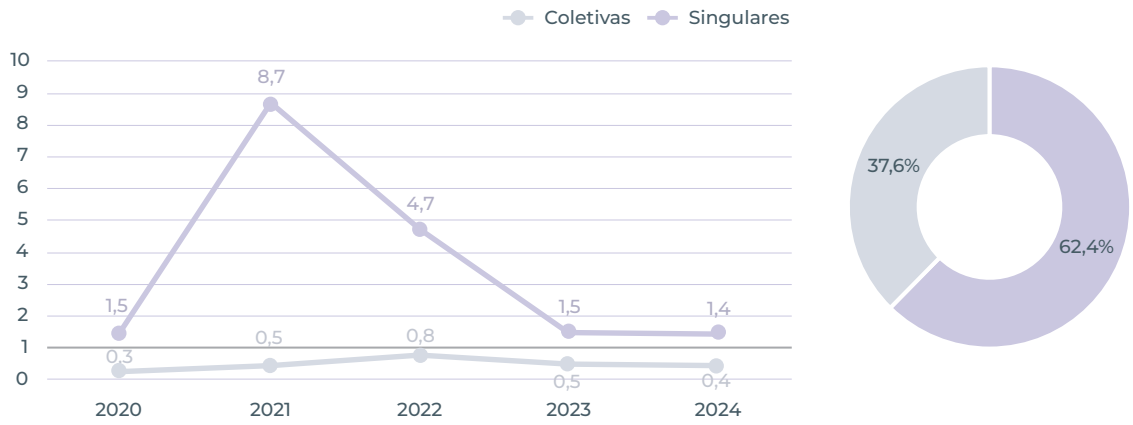


A maioria dos mediadores de seguros são pessoas singulares, representando 62,4% do total. Este valor traduz uma redução de 1,1 pontos percentuais face a 2023. Em termos absolutos, o número de pessoas singulares diminuiu em 243, para 6 417, o que equivale a uma quebra de 3,6%. O rácio de cancelamento por cada nova inscrição foi de 1,4, correspondendo ao menor valor dos últimos anos.

Quanto aos mediadores de seguros que são pessoas coletivas, registaram um acréscimo de 1,1% no seu número total, passando de 3 829 em 2023 para 3 872 em 2024, e verificou-se um rácio de cancelamentos por cada nova inscrição de 0,4.

GRÁFICO 3.2

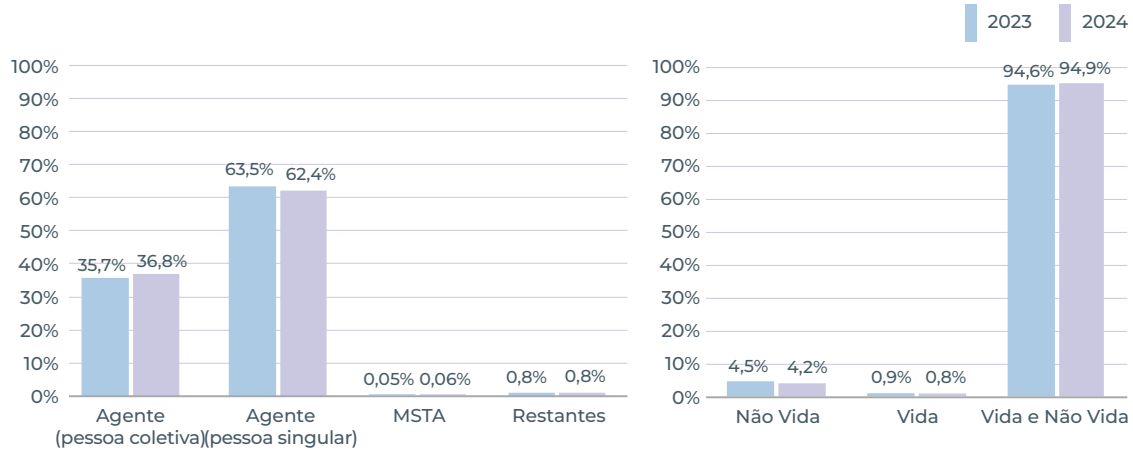
RÁCIO DE CANCELAMENTOS POR CADA NOVA INSCRIÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DOS MEDIADORES DE SEGUROS ENTRE PESSOAS SINGULARES E COLETIVAS



No final do ano 2024, a proporção de mediadores de seguros por ramo de atividade permaneceu estável, com a grande maioria a operar conjuntamente nos ramos Vida e Não Vida.

GRÁFICO 3.3

REPRESENTATIVIDADE DE MEDIADORES DE SEGUROS POR CATEGORIA E POR RAMO DE ATIVIDADE



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

QUADRO 3.1

NÚMERO DE MEDIADORES DE SEGUROS POR CATEGORIA E POR RAMO DE ATIVIDADE EM 2024

Ramo	Agente (pessoa coletiva)	Agente (pessoa singular)	MSTA	Restantes	Total
Não Vida	62	371	2	1	436
Vida	13	70	2	1	86
Vida e Não Vida	3 708	5 975	2	82	9 767
Total	**3 783**	**6 416**	**6**	**84**	**10 289**

Verificou-se um aumento do número de mediadores de seguros registados noutros Estados-Membros da União Europeia (UE) com notificação para operar em Portugal, de 5,0% face ao ano anterior. Entre os países da UE, destaca-se Luxemburgo, pela subida da representatividade em 24,1%, e França que continua a ser o Estado Membro com o maior número de mediadores estrangeiros com autorização para operar em Portugal.

QUADRO 3.2

MEDIAÇÃO ATRAVÉS DE SUCURSAIS E LPS EM PORTUGAL

Mediadores não nacionais com autorização para operar em Portugal

País	LPS		Sucursal		Total
	2024	Variação face a 2023	2024	Variação face a 2023	2024
França	803	67	25	1	828
Áustria	674	(18)	0	0	674
Alemanha	448	29	6	2	454
Itália	343	25	1	0	344
Espanha	301	11	27	2	328
Bélgica	222	3	1	0	223
Luxemburgo	164	31	1	1	165
Irlanda	137	(2)	0	0	137
Países Baixos	111	10	2	0	113
Outros	528	19	5	1	533
Total	**3 731**	**175**	**68**	**7**	**3 799**

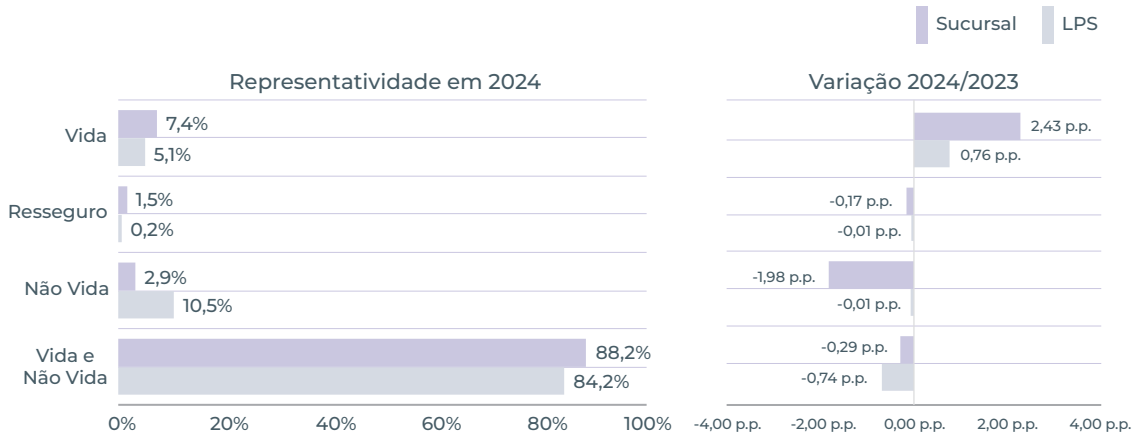
Nota: LPS refere-se ao regime de Livre Prestação de Serviços.

Na distribuição dos mediadores estrangeiros que operam em Portugal, o ramo Vida registou aumentos na mediação através de sucursais e LPS, com acréscimos de 2,4 e 0,8 pontos percentuais, respetivamente. Por sua vez, os ramos Não Vida registaram um decréscimo de 2,0 pontos percentuais ao nível das sucursais.

Relativamente à sua representatividade, a licença conjunta para operar nos ramos Vida e Não Vida continua a ser a predominante, tendência que se tem mantido ao longo dos anos.

GRÁFICO 3.4

DISTRIBUIÇÃO DOS MEDIADORES NÃO NACIONAIS A OPERAR EM PORTUGAL ATRAVÉS DE SUCURSAIS E LPS POR TIPO DE LICENÇA



No que respeita ao número de mediadores nacionais com autorização para operar em outras jurisdições do Espaço Económico Europeu (EEE) através de LPS, registou-se um aumento de 14,1%, mantendo a tendência de crescimento observada nos últimos anos.

O número total de mediadores portugueses a operar em Espanha registou um decréscimo de 13,3%, com menos 11 mediadores em atividade. Apesar desta redução, este país mantém-se com o maior número de mediadores nacionais autorizados a operar fora de Portugal, totalizando 72 mediadores.

QUADRO 3.3

MEDIAÇÃO ATRAVÉS DE SUCURSAIS E LPS EM OUTRAS JURISDIÇÕES DO ESPAÇO ECONÓMICO EUROPEU

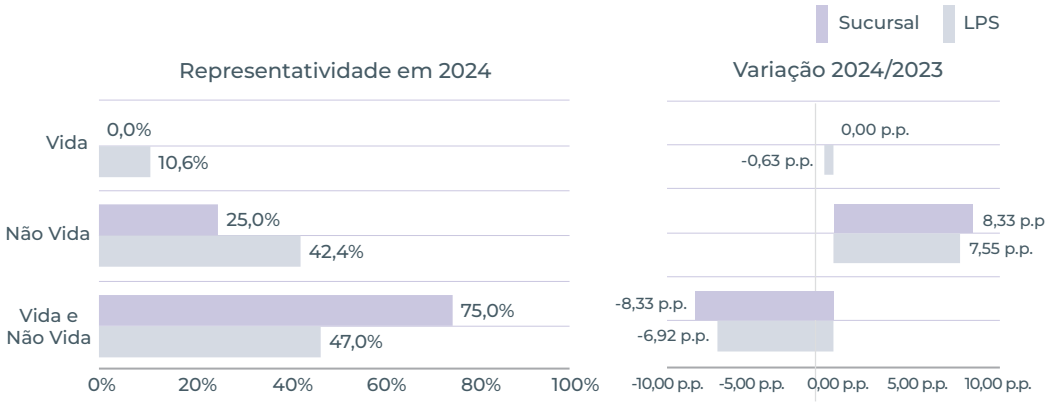
Mediadores portugueses com autorização para operar fora de Portugal

País	LPS		Sucursal		Total
	2024	Variação face a 2023	2024	Variação face a 2023	2024
Espanha	70	(9)	2	(2)	72
França	31	3	2		33
Alemanha	22	3			22
Bélgica	21	3			21
Itália	19	3			19
Luxemburgo	19	3			19
Irlanda	17	3			17
Países Baixos	16	2			16
Suécia	12	1			12
Outros	169	37			169
Total	**396**	**49**	**4**	**(2)**	**400**

Neste universo, verificou-se uma diminuição significativa da representatividade das licenças conjuntas nos ramos Vida e Não Vida (7,1 pontos percentuais), utilizadas pelos mediadores portugueses que exercem atividade noutros Estados-Membros da UE. Esta redução de proporção ocorreu por contrapartida das licenças exclusivas dos ramos Não Vida, cuja presença aumentou em 7,7 pontos percentuais. A licença do ramo Vida, que abrange apenas mediadores em regime de LPS, teve uma redução de 0,6 pontos percentuais.

GRÁFICO 3.5

DISTRIBUIÇÃO DOS MEDIADORES PORTUGUESES A OPERAR EM OUTRAS JURISDIÇÕES DO ESPAÇO ECONÓMICO EUROPEU ATRAVÉS DE SUCURSAIS E LPS POR TIPO DE LICENÇA



3.1.1. Pessoas singulares

Estrutura etária

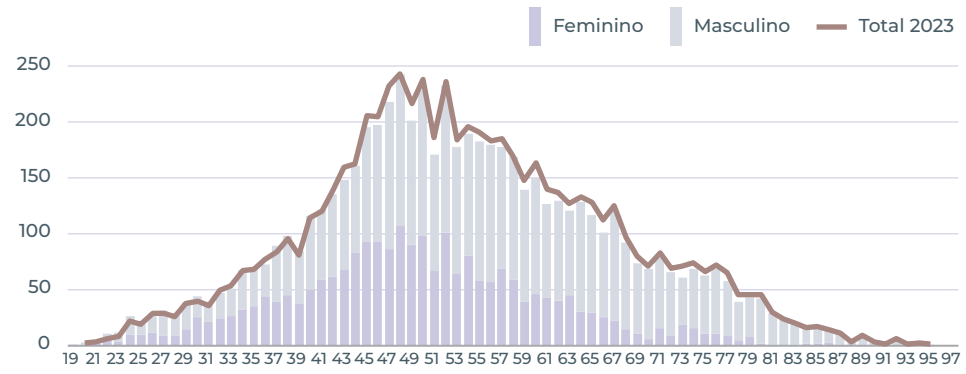
A estrutura etária dos mediadores pessoas singulares manteve-se semelhante à do ano anterior, registando-se uma idade média de 53,5 anos.

A proporção de mediadores pessoas singulares da população masculina tem diminuído ao longo dos anos, com uma variação negativa de 4,0% face a 2023. Apesar disso, continuam a representar a maioria da amostra, com 64,1%.

Adicionalmente, a idade média da população masculina é de 55,6 anos, enquanto a população feminina apresenta uma média etária inferior, de 49,6 anos.

GRÁFICO 3.6

ESTRUTURA ETÁRIA



Nota: Os valores de 2023 estão corrigidos de forma a refletir o envelhecimento da população dos mediadores que se mantiveram na amostra.

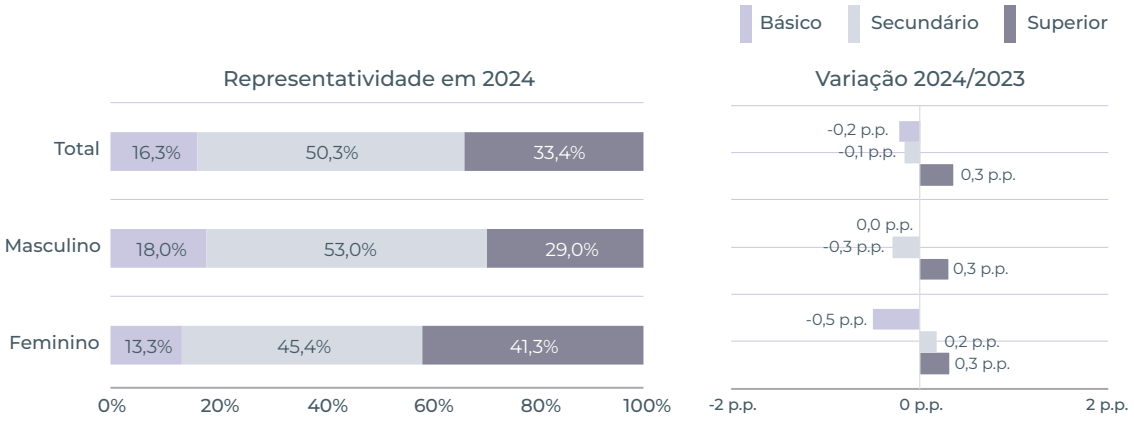
Habilitações literárias

No que respeita às habilitações literárias, o ensino secundário mantém-se como o nível de instrução mais representativo (50,3%). Contudo, tem-se verificado um crescimento gradual do número de agentes de seguros a concluir o ensino superior ao longo dos anos.

A população feminina continua a apresentar níveis de habilitações literárias mais elevados, com 41,3% a deter formação superior, enquanto no caso da população masculina este valor se queda pelos 29,0%.

GRÁFICO 3.7

DISTRIBUIÇÃO DOS AGENTES PESSOAS SINGULARES POR NÍVEL DE INSTRUÇÃO



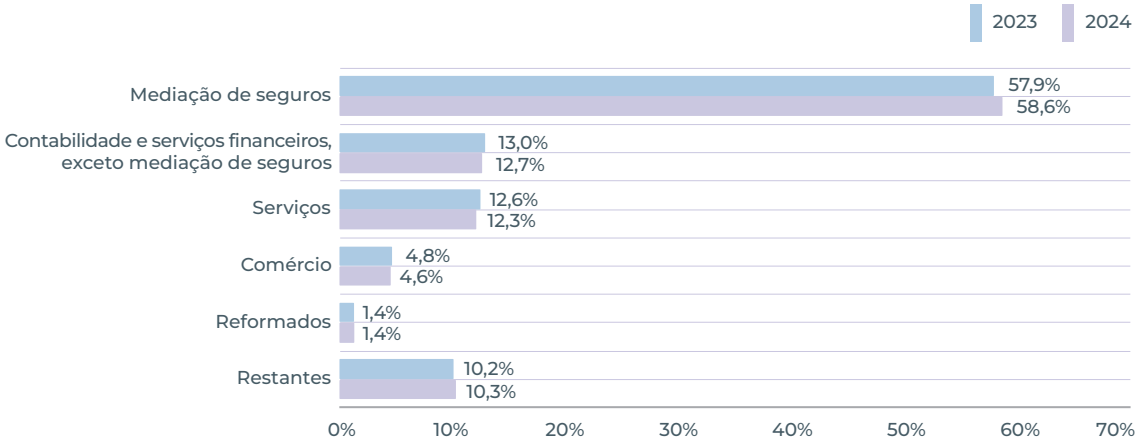
Atividade profissional

Em 2024, a distribuição de agentes singulares por atividade profissional manteve-se estável face ao ano anterior. Assim, a maioria dos mediadores pessoas singulares exerce a atividade de mediação de seguros em regime de exclusividade (58,6%), o que corresponde a um acréscimo de 0,8 pontos percentuais em comparação com 2023.

No caso dos mediadores de seguros pessoas singulares que não exercem apenas esta atividade, destacam-se as áreas de contabilidade e serviços financeiros (exceto mediação de seguros), e de serviços, como as principais atividades desempenhadas cumulativamente.

GRÁFICO 3.8

MEDIAÇÃO DE SEGUROS POR ATIVIDADE PROFISSIONAL (ATIVOS)



3.1.2. Pessoas coletivas

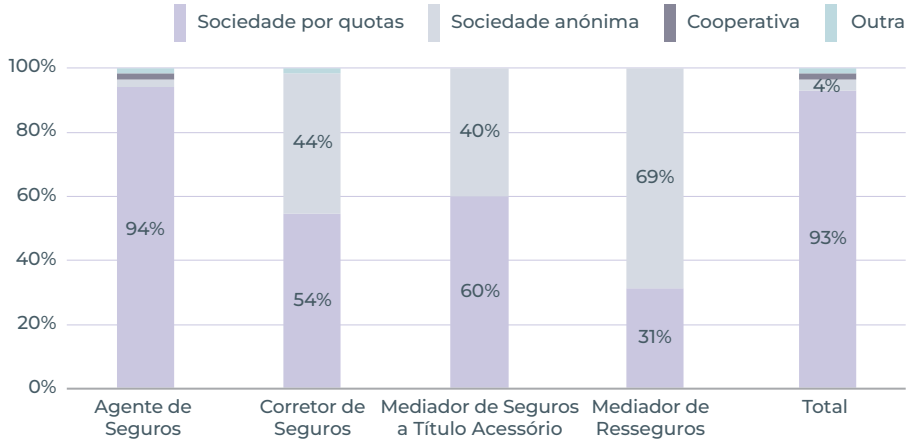
Forma jurídica

No âmbito dos mediadores pessoas coletivas, a distribuição por forma jurídica não registou alterações significativas face aos anos anteriores, com as sociedades por quotas a permanecerem como o grupo predominante (93% do total), especialmente nos agentes de seguros, e as sociedades anónimas a liderarem no grupo de mediadores de resseguros (proporção de 69% no seio desta categoria).

Na categoria MSTA, registou-se um aumento de 10 pontos percentuais na representatividade das sociedades por quotas, o que se refletiu uma diminuição equivalente nas sociedades anónimas, em relação a 2023.

GRÁFICO 3.9

MEDIADORES (PESSOAS COLETIVAS) POR FORMA JURÍDICA DA EMPRESA



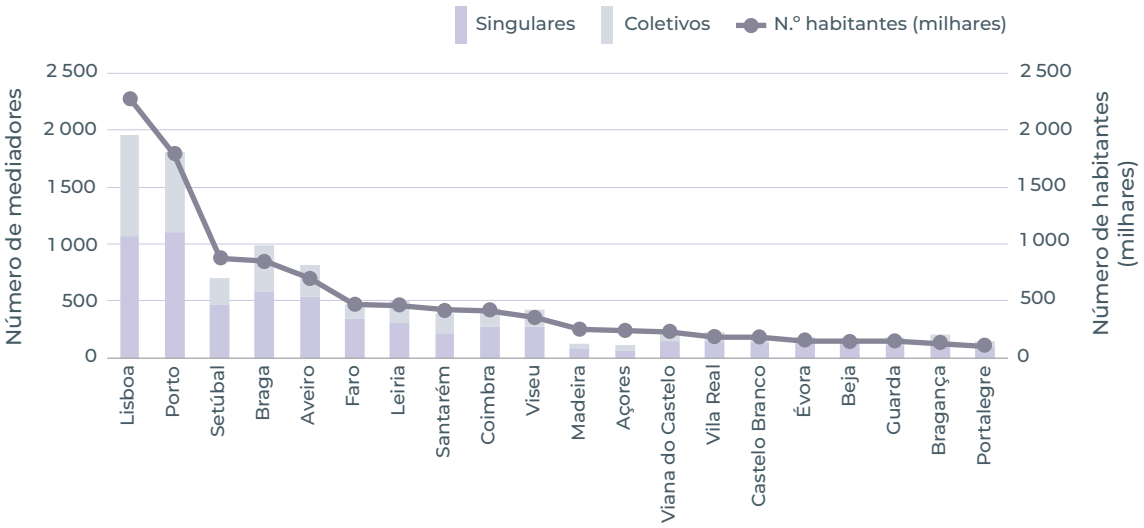
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

Distribuição geográfica

A análise de distribuição geográfica dos mediadores de seguros por distrito e regiões autónomas revela uma concentração de 64,7% do número total de mediadores nas cinco regiões mais populosas do país, valor que se manteve relativamente constante face ao ano anterior.

GRÁFICO 3.10

NÚMERO DE MEDIADORES DE SEGUROS *VS.* POPULAÇÃO RESIDENTE POR DISTRITO / REGIÃO AUTÓNOMA



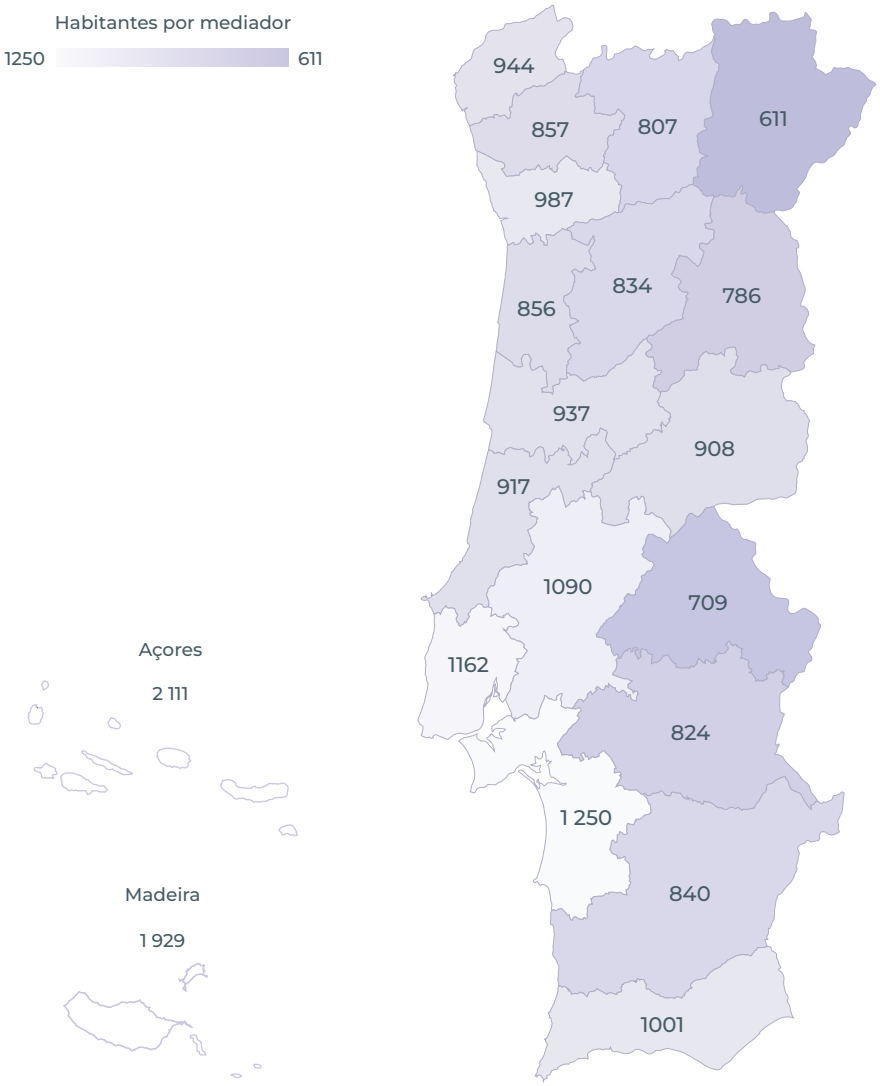
Nota: A informação relativa aos habitantes por distrito e região autónoma foi recolhida pelo Instituto Nacional de Estatística no âmbito do XVI Recenseamento Geral da População, efetuado em 2021

Número de habitantes por mediador de seguro

Em termos globais, no final de 2024, o número médio de habitantes por mediador de seguros fixou-se em 1 005, o que reflete um acréscimo de 19 habitantes por mediador, face ao exercício precedente. Importa notar que, nos arquipélagos da Madeira e dos Açores, a concentração de mediadores é a mais reduzida de todo o país. Em sentido oposto, alguns distritos do interior (Bragança, Portalegre e Guarda) continuam a revelar a maior densidade relativa de mediadores de seguros, face ao número de habitantes, ilustrando, assim, a capilaridade desta atividade pelo território nacional.

FIGURA 3.1

DISTRIBUIÇÃO DE HABITANTES POR MEDIADORES DE SEGUROS POR DISTRITO / REGIÃO AUTÓNOMA



3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

Remunerações da atividade da mediação de seguros

Em 2024, o montante total de remunerações auferidas pelos mediadores de seguros teve um aumento de 17,9%, para 1 337 milhões de euros, retomando a tendência de crescimento verificada em anos recentes, com exceção do ano anterior. Esta evolução é comum a todas as categorias de mediadores, com exceção dos mediadores de resseguro, que se

trata de uma categoria com menor expressividade (com as respetivas remunerações a passarem de 11 milhões de euros para apenas 7 milhões de euros em 2024).

Em 2024, o total de remunerações da atividade de mediação de seguros através do canal bancário também registou um aumento de 9,8%, para 522 milhões de euros. Tanto o segmento Vida como o Não Vida apresentaram aumentos, de 8,2% e 12,3%, respetivamente.

No ano em apreço, o rácio entre as remunerações obtidas no âmbito da atividade de mediação de seguros e a produção da atividade seguradora apresentou um acréscimo de três pontos percentuais nos ramos Não Vida, mantendo-se inalterado no âmbito do ramo Vida.

À semelhança dos anos anteriores, manteve-se a clara prevalência da categoria de agentes coletivos no total de remunerações em ambos os segmentos.

GRÁFICO 3.11

TOTAL DE REMUNERAÇÕES DOS MEDIADORES DE SEGUROS E RESPETIVA PERCENTAGEM EM RELAÇÃO AOS TOTAIS DE PRODUÇÃO DE SEGUROS, POR RAMO DE ATIVIDADE

GRÁFICO 3.12

REMUNERAÇÃO DOS MEDIADORES DE SEGUROS POR CATEGORIA E RAMO DE ATIVIDADE

3.3.1. Agentes de seguros

Nível de concentração do mercado de agentes de seguros

No que se refere ao nível de concentração da remuneração do mercado de agentes de seguros, verifica-se a manutenção de uma elevada dispersão das remunerações dos agentes pessoas singulares, justificada pelo elevado número de mediadores nesta categoria – os 20 primeiros agentes auferem apenas 6,3% do total de remunerações em 2024 (aumento de 0,4 pontos percentuais face ao ano anterior). Por sua vez, no conjunto dos agentes pessoas coletivas, prevalece um nível de concentração de remuneração bastante superior, com os 20 primeiros agentes a contabilizarem 42,5% do total de remunerações, o que representa um crescimento de 1,1 pontos percentuais face a 2023.

QUADRO 3.4

REMUNERAÇÃO DE AGENTES PESSOAS SINGULARES – CONJUNTO DA ATIVIDADE

	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
Agente de Seguros (Singular)	2023	2024	2023	2024
Top 5	1 809 481	2 046 766	2,3%	2,5%
Top 10	2 909 203	3 275 204	3,7%	4,0%
Top 15	3 844 666	4 313 156	4,9%	5,2%
Top 20	4 638 086	5 237 169	5,9%	6,3%

QUADRO 3.5

REMUNERAÇÃO DE AGENTES PESSOAS COLETIVAS – CONJUNTO DA ATIVIDADE

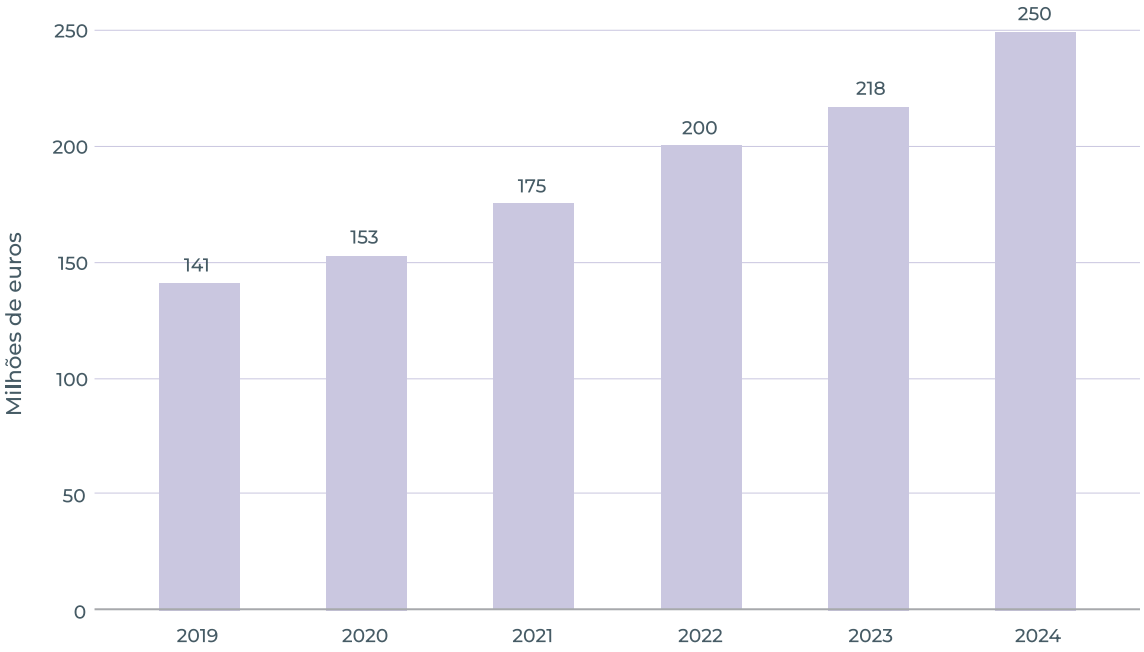
	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
Agente de Seguros (Coletiva)	2023	2024	2023	2024
Top 5	262 102 552	316 785 923	32,6%	33,3%
Top 10	297 600 743	359 435 442	37,0%	37,8%
Top 15	317 315 244	386 241 311	39,5%	40,6%
Top 20	332 497 793	404 104 427	41,4%	42,5%

3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro

As remunerações recebidas por corretores de seguros e mediadores de resseguro revelam uma tendência ascendente nos últimos anos, totalizando cerca de 250 milhões de euros em 2024, o que corresponde a um crescimento de 14,7% face ao ano anterior.

GRÁFICO 3.13

TOTAL DE REMUNERAÇÕES DE CORRETORES DE SEGUROS / MEDIADORES DE RESSEGURO



As quotas de mercado dos cinco primeiros corretores de seguros e mediadores de resseguro, calculadas com base nas respetivas remunerações, contraiu em 2,8 pontos percentuais, comparativamente ao ano anterior, correspondendo a uma representatividade de mercado abaixo dos 50% (48,3%). Adicionalmente, importa mencionar uma ligeira diminuição, de 1,3 pontos percentuais, no peso do escalão dos dez primeiros corretores de seguros e mediadores de resseguro.

QUADRO 3.6

REMUNERAÇÃO DOS CORRETORES / MEDIADORES DE RESSEGURO – CONJUNTO DA ATIVIDADE

	Remunerações (euros)		Quota do Mercado	
Corretores de seguros / Mediadores de resseguros	2023	2024	2023	2024
Top 5	111 739 434	124 833 748	51,2%	48,3%
Top 10	151 701 467	176 394 157	69,5%	68,2%
Top 15	175 890 002	209 332 080	80,5%	80,9%
Top 20	189 147 090	224 861 904	86,6%	86,9%

Análise de indicadores contabilísticos

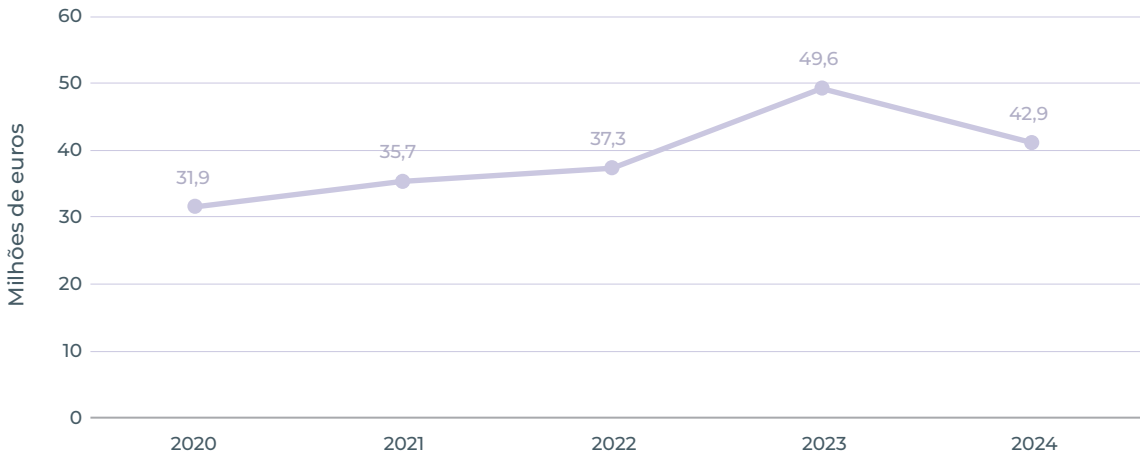
De seguida, apresenta-se a análise evolutiva de um conjunto de indicadores contabilísticos, tendo por base a informação de 63 dos 72 corretores de seguros / mediadores de resseguro registados em 2024[40].

Resultado Líquido do exercício

No que concerne ao resultado líquido do exercício do conjunto de corretores de seguros e mediadores de resseguro, em 2024, deu-se uma quebra no padrão de crescimento observado nos anos anteriores, atingindo-se um total de 42,9 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 13,5% face ao ano transato.

GRÁFICO 3.14

EVOLUÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO



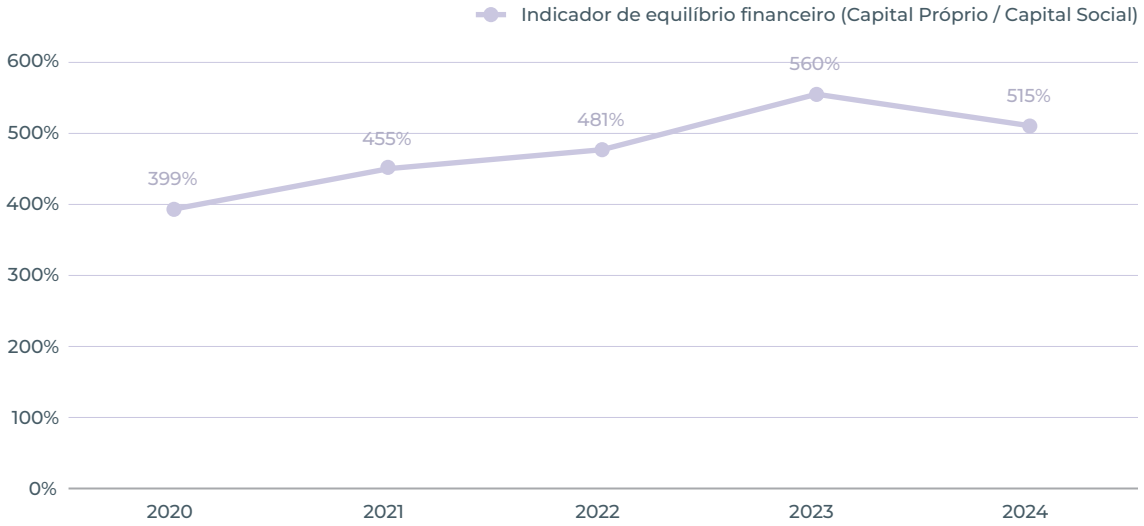
Relação entre o Capital Próprio e o Capital Social

Ao efetuar uma comparação entre o Capital Social e o Capital Próprio para o mesmo universo, verifica-se que, no que concerne a este indicador de equilíbrio financeiro, estas entidades registam valores muito confortáveis, atingindo 515% no final do ano 2024, embora com uma diminuição de 44,4 pontos percentuais face a 2023.

[40] A análise realizada não contemplou os restantes operadores por limitação da informação disponível.

GRÁFICO 3.15

RELAÇÃO CAPITAL PRÓPRIO / CAPITAL SOCIAL



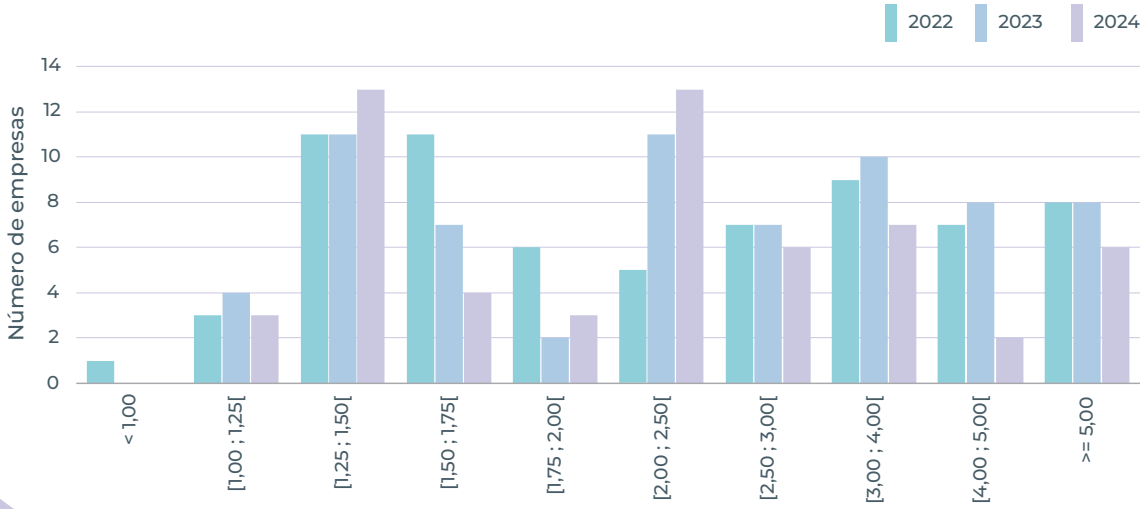
Relação entre o Ativo e o Passivo

Por sua vez, a relação entre o Ativo e o Passivo dos corretores / mediadores de resseguro demonstrou um decréscimo da média de mercado, cifrando-se num rácio de 2,64 em 2024.

No âmbito da distribuição dos corretores / mediadores de resseguro por intervalos do rácio entre o Ativo e o Passivo, verifica-se o reforço da representatividade do intervalo que inclui os rácios entre 2 e 2,5, frequência absoluta similar à do intervalo compreendido entre 1,25 e 1,5. Estes já constituíam os intervalos com maior frequência em 2023.

GRÁFICO 3.16

RELAÇÃO ATIVO / PASSIVO – CORRETORES DE SEGUROS / MEDIADORES DE RESSEGURO



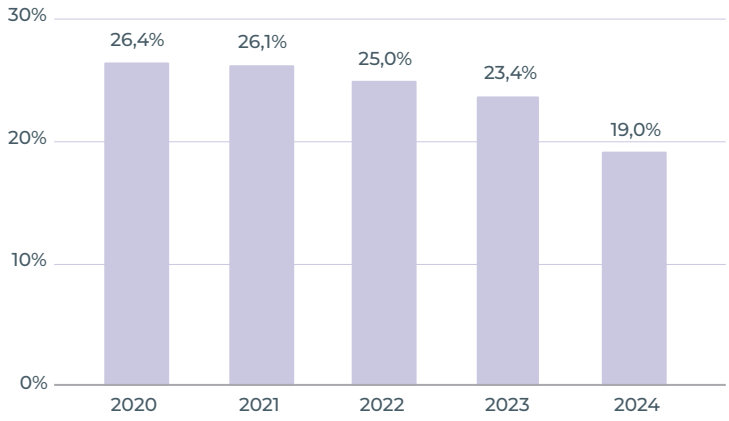
Relação entre os Resultados Líquidos e o Capital Próprio (*Return on Equity*)

Procede-se, por fim, à análise evolutiva do *Return on Equity* (ROE) dos corretores / mediadores de resseguro. Assim, em 2024, observa-se a confirmação do padrão registado nos últimos anos, com decréscimos anuais, cada vez mais acelerados, da taxa de rendibilidade dos corretores / mediadores de resseguro, neste caso em 4,1 pontos percentuais por comparação com o período transato.

Salienta-se que, em 2024, se assistiu à compressão anual mais acentuada deste período, com um recuo que mais do que duplica os recuos anuais de qualquer dos anos anteriores apresentados.

GRÁFICO 3.17

***RETURN ON EQUITY* – CORRETORES E MEDIADORES DE RESSEGURO**



IV | OS FUNDOS DE PENSÕES

4.1. Fundos de pensões

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

O número total de fundos de pensões manteve-se inalterado entre o final de 2023 e o de 2024, tendo, no entanto, ocorrido as seguintes alterações:

/ constituição de um fundo fechado e de um fundo Plano Poupança-Reforma (PPR); e

/ extinção de dois fundos fechados.

QUADRO 4.1

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE FUNDOS DE PENSÕES

	2023	2024
Fundos de pensões profissionais	**184**	**183**
Fechados	128	127
Abertos (Adesões Coletivas)	56	56
Fundos de pensões individuais	**106**	**107**
Abertos (Adesões Individuais)	60	60
PPR	45	46
PPA	1	1
Total	**239**	**239**

Nota: Nota: A contagem dos fundos de pensões abertos é feita tendo em conta o tipo de adesões existentes no final do ano. Tanto em 2023, como em 2024, existiam 51 fundos de pensões abertos que financiavam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais.

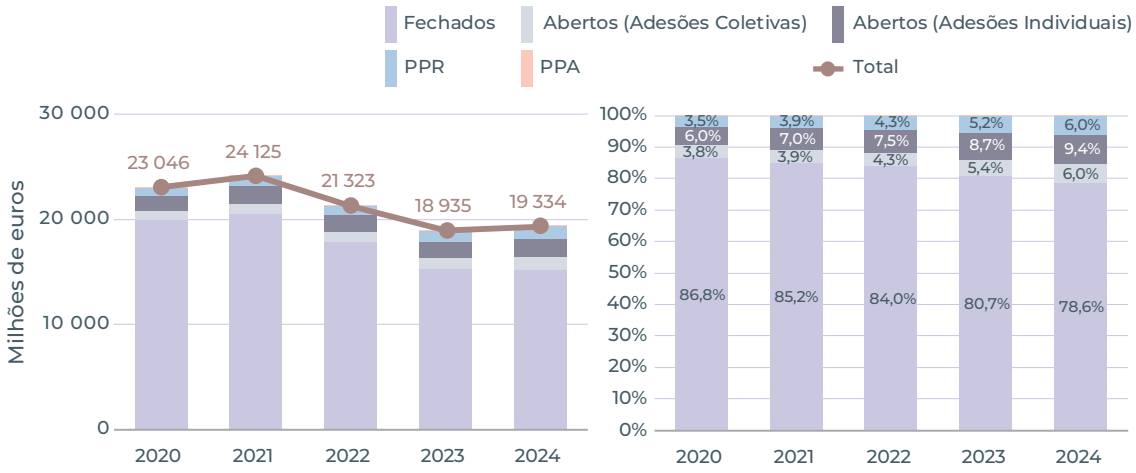
4.1.2. Caraterização e evolução dos fundos de pensões

Evolução dos montantes geridos

Após dois anos consecutivos de queda, o valor total do património dos fundos de pensões registou uma recuperação de 2,1% em 2024. A evolução positiva foi transversal a todos os tipos de fundos de pensões, com exceção dos fundos fechados, cujos montantes geridos apresentaram uma ligeira diminuição (de 0,4%).

GRÁFICO 4.1 | QUADRO 4.2

EVOLUÇÃO DO MONTANTE DOS FUNDOS DE PENSÕES



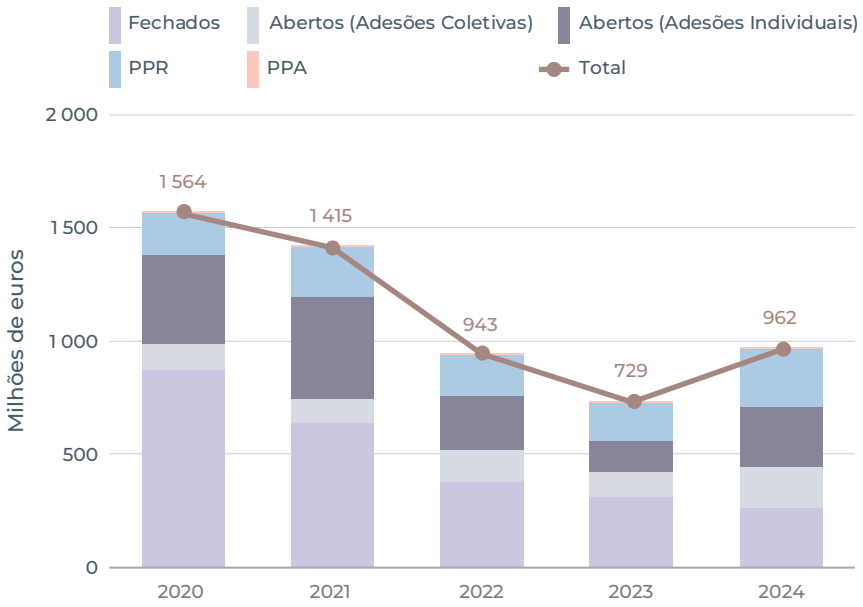
milhões de euros	2024	Variação face a 2023 (%)
Fundos de pensões profissionais	**16 367**	**0,4%**
Fechados	15 203	-0,4%
Abertos (Adesões Coletivas)	1 164	13,1%
Fundos de pensões individuais	**2 967**	**12,6%**
Abertos (Adesões Individuais)	1 808	9,7%
PPR	1 157	17,6%
PPA	2	0,04%
Total	**19 334**	**2,1%**

Evolução das contribuições e transferências

O total de contribuições e transferências para fundos de pensões, que, desde 2020, tem vindo a exibir uma tendência decrescente, apresentou um acréscimo de 32% em 2024.

GRÁFICO 4.2 | QUADRO 4.3

EVOLUÇÃO DAS CONTRIBUIÇÕES E TRANSFERÊNCIAS



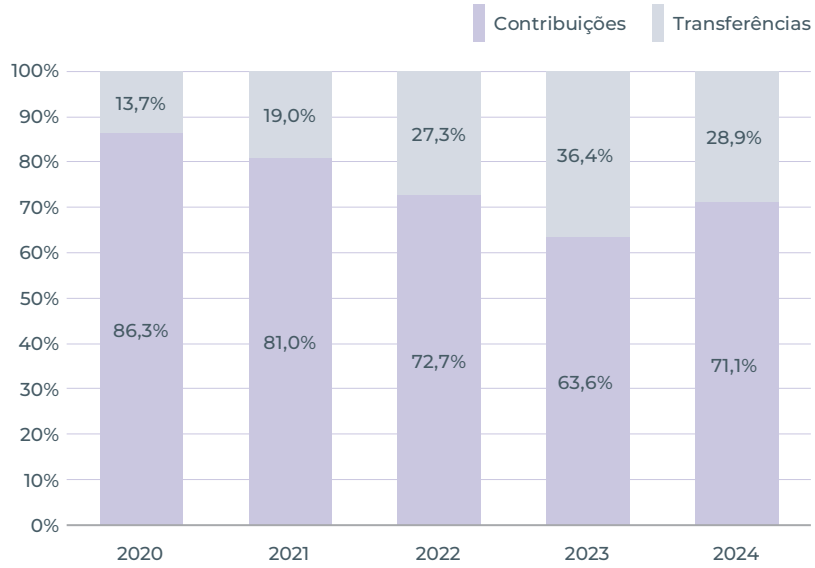
milhões de euros	2024	Variação face a 2023 (%)
Fundos de pensões profissionais	**441**	**4,5%**
Fechados	265	-13,7%
Abertos (Adesões Coletivas)	176	52,9%
Fundos de pensões individuais	**521**	**69,8%**
Abertos (Adesões Individuais)	270	94,0%
PPR	251	49,7%
PPA	0,1	123,8%
Total	**962**	**32,0%**

As contribuições, que, em 2024, representaram 71,1% deste fluxo, incrementaram 47,6% no mesmo período. Relembra-se que uma das principais explicações para a trajetória descendente observada em anos anteriores foi o alívio nas necessidades

de financiamento dos planos de benefício definido trazido pela subida das taxas de juro de referência durante o ano 2022, e a manutenção das mesmas em níveis relativamente elevados até ao final de 2023. Apesar de o nível dos referenciais de taxa de juro não ter sofrido grandes alterações em 2024, verificou-se uma inversão da tendência decrescente das contribuições para os planos de benefício definido. É ainda de salientar que, durante o ano 2024, as entregas para as adesões individuais e PPR registaram acréscimos de 149,7% e 68,1%, respetivamente.

GRÁFICO 4.3

REPARTIÇÃO DAS CONTRIBUIÇÕES E TRANSFERÊNCIAS



Comparações internacionais

Para contextualizar a relevância do setor dos fundos de pensões em Portugal no panorama internacional, são apresentadas, a seguir, duas análises sustentadas em dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) e da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA).

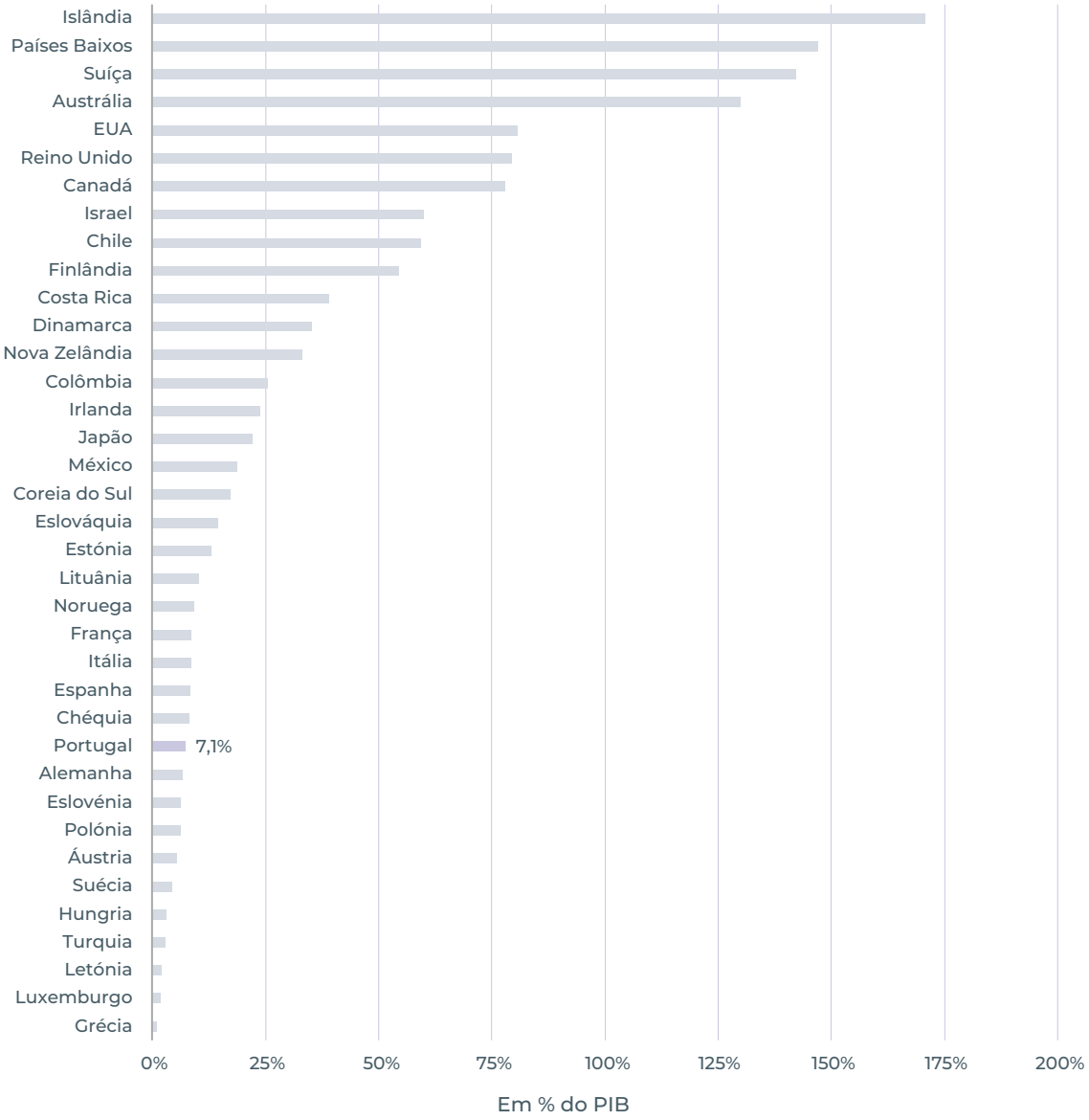
É fundamental, contudo, ter em consideração que os sistemas de pensões variam significativamente entre países, tanto na sua estrutura como na forma como os fundos de pensões contribuem para o financiamento dos diferentes pilares da proteção social. Essas especificidades nacionais devem ser ponderadas na interpretação dos resultados comparativos.

Em relação a Portugal, no final de 2024, o valor total do património dos fundos de pensões tinha um peso equivalente a 6,8% do PIB português (7,1% no ano anterior) e o peso do conjunto dos fundos de pensões, ou respetiva quota-parte, que financiam

planos profissionais – *i.e.*, que se enquadram no âmbito da Diretiva IORP II[41] – correspondia a 5,7% (6,1%, no final de 2023) do PIB.

GRÁFICO 4.4

PESO DO SETOR DOS FUNDOS DE PENSÕES EM PERCENTAGEM DO PIB NOS PAÍSES DA OCDE (DADOS RELATIVOS AO FINAL DE 2023[42])



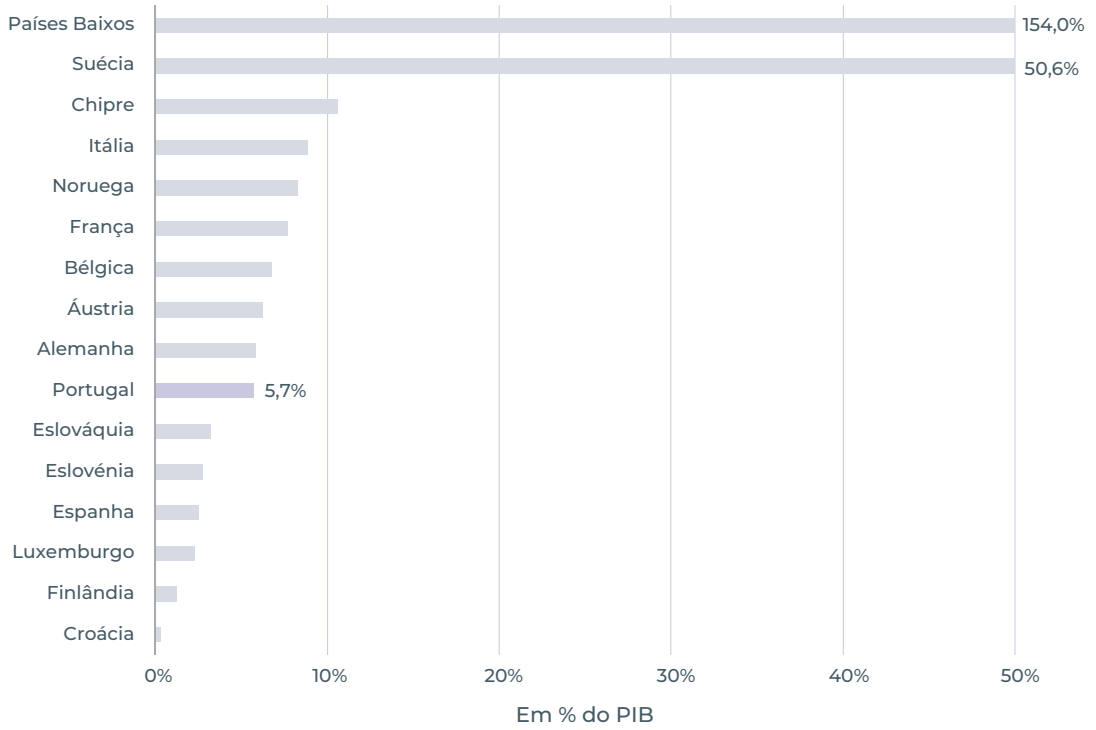
Fonte: OCDE, *Funded Pensions Indicators.*
Nota: Esta análise centra-se apenas nos fundos de pensões, não abrangendo outros veículos de financiamento das pensões privadas, designadamente as apólices de seguro.

[41] Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais.

[42] São apresentados os dados de 2023 pelo facto de esse ser o último ano disponível à data de redação do presente relatório.

GRÁFICO 4.5

PESO DO SETOR DAS IORPS EM PERCENTAGEM DO PIB EM ALGUNS PAÍSES DO ESPAÇO ECONÓMICO EUROPEU (DADOS RELATIVOS AO FINAL DE 2024)



Fonte: EIOPA, *Occupational pensions statistics & Eurostat.*
Nota: no numerador está a ser considerado o valor total de ativos reportado no balanço. Este gráfico abrange apenas os países em relação aos quais a EIOPA divulgou o total de ativos, com referência ao final de 2024. Apesar de, em Portugal, o setor das IORPs, correspondente aos fundos de pensões profissionais, ser um subconjunto do setor dos fundos de pensões, o mesmo poderá não se aplicar aos restantes países, pelo que é necessária alguma prudência na comparação das percentagens apresentadas nos gráficos 4.4. e 4.5.

Os maiores fundos de pensões

Não obstante o registo de algumas mudanças nas posições do *ranking* dos maiores fundos de pensões nacionais que financiam planos profissionais, não se verificaram alterações significativas a destacar. O *top* 20 acumulava, no final de 2024, 85,8% do total de ativos sob gestão correspondente ao universo em análise, uma percentagem similar à apurada no ano anterior.

QUADRO 4.4

VALORES DOS 20 MAIORES FUNDOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS

Ranking

2023	2024	Tipo de Fundo	Designação	Montantes (milhões de euros)	Quota de Mercado	Variação dos montantes face a 2023	Variação da quota face a 2023
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 531	21,6%	-3,2%	-0,81 p.p.
3.º	2.º	F	Banco BPI	1 688	10,3%	-1,4%	-0,19 p.p.
4.º	3.º	F	Novo Banco	1 646	10,1%	-1,4%	-0,18 p.p.
2.º	4.º	F	Banco de Portugal - Benefício Definido	1 626	9,9%	-5,8%	-0,66 p.p.
5.º	5.º	F	Grupo EDP	1 339	8,2%	6,2%	0,44 p.p.
6.º	6.º	F	Banco Santander Totta	1 178	7,2%	2,0%	0,11 p.p.
7.º	7.º	F	Montepio Geral	825	5,0%	1,3%	0,05 p.p.
8.º	8.º	F	NAV - EPE / SINCTA	275	1,7%	5,7%	0,08 p.p.
9.º	9.º	A	Aberto BPI Valorização	241	1,5%	11,7%	0,15 p.p.
10.º	10.º	F	Grupo BBVA (Portugal)	213	1,3%	4,7%	0,05 p.p.
11.º	11.º	F	The Navigator Company	206	1,3%	1,4%	0,01 p.p.
13.º	12.º	F	Banco Popular Portugal	192	1,2%	2,9%	0,03 p.p.
12.º	13.º	F	Petrogal	182	1,1%	-5,3%	-0,07 p.p.
14.º	14.º	A	Aberto Horizonte Valorização	172	1,1%	13,2%	0,12 p.p.
17.º	15.º	A	Aberto BPI Acções	145	0,9%	25,3%	0,18 p.p.
15.º	16.º	F	Crédito Agrícola	139	0,8%	16,3%	0,12 p.p.
18.º	17.º	A	Aberto BPI Segurança	122	0,7%	12,4%	0,08 p.p.
16.º	18.º	F	SIBS	120	0,7%	3,8%	0,02 p.p.
19.º	19.º	F	Banco Credibom	99	0,6%	5,4%	0,03 p.p.
23.º	20.º	F	Galp Energia	97	0,6%	12,5%	0,06 p.p.
			Total dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	**14 036**	**85,8%**	**-0,03%**	**-0,38 p.p.**
			Total dos fundos de pensões profissionais	**16 367**		**0,4%**	

F – Fundo de pensões fechado.
A – Fundo de pensões aberto (apenas as adesões coletivas).

Relativamente ao *ranking* dos maiores fundos de pensões individuais, salienta-se a entrada de um fundo de pensões PPR para o *top* 10 que, no seu conjunto, concentrava 51% dos montantes geridos afetos a planos individuais no final de 2024 (53,1% em 2023).

QUADRO 4.5

VALORES DOS DEZ MAIORES FUNDOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS

Ranking								
2023	2024	Tipo de Fundo	Designação	Entidade Gestora	Montantes (milhões de euros)	Quota de Mercado	Variação dos montantes face a 2023	Variação da quota face a 2023
1.º	1.º	A	Aberto Horizonte Segurança	Ageas SGFP	291	9,8%	0,1%	-1,23 p.p.
2.º	2.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro SGFP	224	7,5%	14,6%	0,13 p.p.
3.º	3.º	A	Aberto Horizonte Valorização	Ageas SGFP	203	6,9%	6,6%	-0,39 p.p.
5.º	4.º	A	Aberto Caixa Reforma Rendimento	CGD Pensões	158	5,3%	32,5%	0,8 p.p.
4.º	5.º	A	Multireforma Capital Garantido	GNB SGFP	144	4,9%	-18,8%	-1,88 p.p.
6.º	6.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro SGFP	113	3,8%	2,8%	-0,37 p.p.
14.º	7.º	PPR	Fundo Poupança Reforma PPR BIG TAXA PLUS	Futuro SGFP	111	3,7%	72,4%	1,3 p.p.
7.º	8.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	97	3,3%	15,7%	0,09 p.p.
8.º	9.º	A	Aberto Caixa Reforma Defensivo	CGD Pensões	86	2,9%	2,7%	-0,28 p.p.
9.º	10.º	A	Aberto Horizonte Ações	Ageas SGFP	86	2,9%	14,4%	0,04 p.p.
			Total dos 10 maiores fundos de pensões individuais		**1 513**	**51,0%**	**8,8%**	**-1,79 p.p.**
			Total dos fundos de pensões individuais		**2 967**		**12,6%**	

A – Fundo de pensões aberto (apenas as adesões individuais).

4.2. Planos de pensões

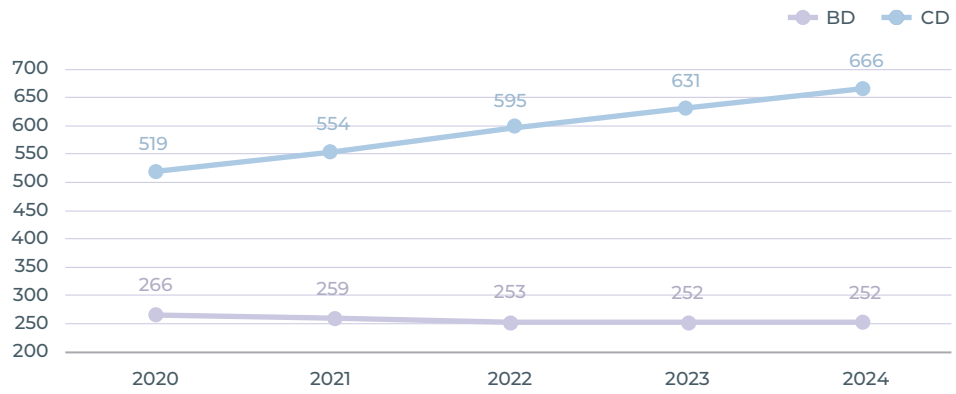
4.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução dos planos de pensões profissionais

Em 2024, o número de planos de pensões profissionais registou um aumento de 35 unidades, totalizando 918 planos no final do ano. A evolução positiva deveu-se ao incremento do número de planos de contribuição definida (CD), consolidando a tendência que tem vindo a ser observada na série histórica destes planos.

GRÁFICO 4.6

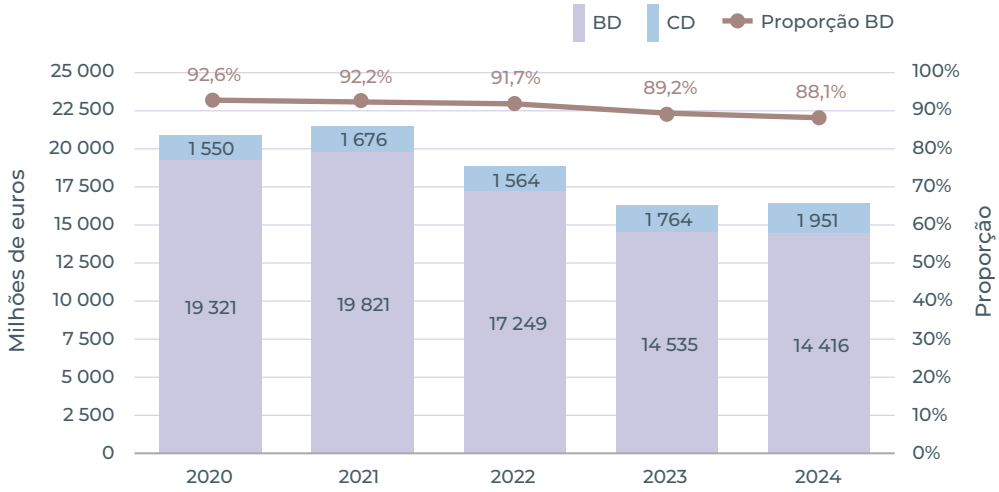
NÚMERO DE PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS POR TIPO DE PLANO



Quanto aos montantes geridos, em relação aos planos CD apurou-se um crescimento de 10,6%, enquanto o valor dos ativos afetos a planos de benefício definido (BD) diminuiu 0,8%. Tais variações contribuíram para a continuidade da tendência decrescente do peso dos últimos planos no total dos montantes geridos.

GRÁFICO 4.7

MONTANTE DOS PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS POR TIPO DE PLANO



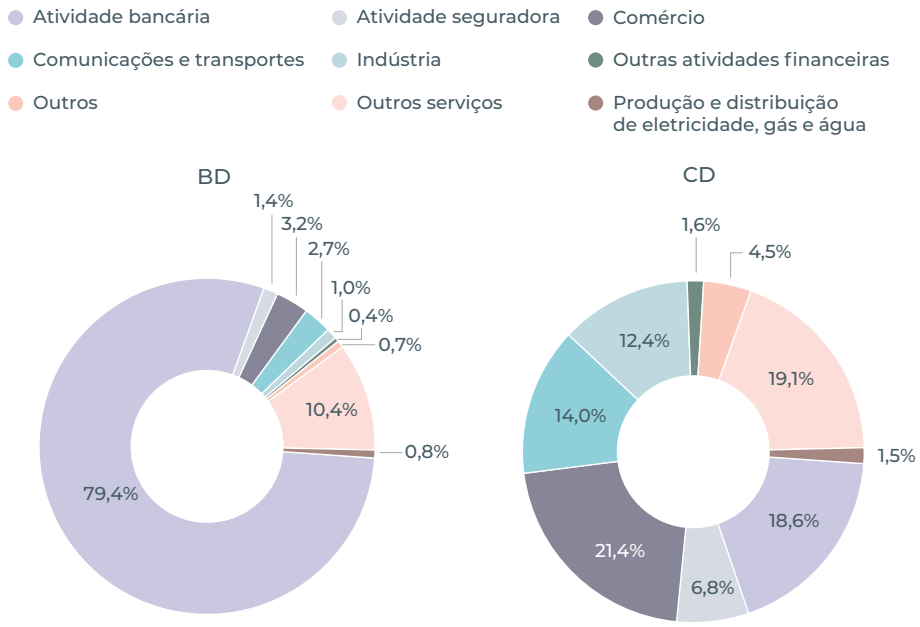
Repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica

A repartição dos montantes geridos por tipo de plano e de atividade económica dos associados manteve-se relativamente estável face a 2023, com os fundos de pensões ou adesões coletivas referentes à atividade bancária a acumular, no final de 2024, 72,1% do total dos ativos afetos a planos profissionais (que compara com uma percentagem de 73,5% no final do ano anterior).

A representatividade do setor bancário reflete, essencialmente, a distribuição dos planos BD, sendo a composição dos planos CD, em termos de atividade económica dos associados, bastante mais diversificada.

GRÁFICO 4.8

MONTANTE DOS PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS POR TIPO DE PLANO E DE ATIVIDADE ECONÓMICA[43]



Nível de financiamento dos planos BD

O nível médio de financiamento apresentou, no final de 2024, uma deterioração de cerca de três pontos percentuais, tanto em relação ao cenário de financiamento como ao do valor mínimo, para 104,9% e 109,2%, respetivamente.

Na perspetiva dos setores económicos, o rácio médio permaneceu em níveis confortáveis na maioria dos casos, sendo que o nível médio de financiamento no cenário do valor mínimo manteve-se acima dos 100% em todos os casos.

[43] Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, utilizou-se a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007, do Instituto Nacional de Estatística. Para os fundos fechados e adesões coletivas a fundos abertos com mais de um associado, considerou-se o setor de atividade do associado líder.

QUADRO 4.6

NÍVEL DE FINANCIAMENTO DOS PLANOS BD POR TIPO DE ATIVIDADE ECONÓMICA[44]

	Cenário de financiamento		Cenário do valor mínimo	
	2023	2024	2023	2024
Atividade bancária	106,9%	103,2%	107,2%	103,5%
Atividade seguradora	134,3%	123,8%	134,9%	124,4%
Comércio	105,4%	103,4%	117,7%	114,2%
Comunicações e transportes	94,5%	97,3%	149,1%	152,3%
Indústria	106,9%	105,7%	129,6%	127,7%
Outras atividades financeiras	116,9%	116,5%	133,2%	132,1%
Outros	96,1%	87,8%	105,0%	100,7%
Outros serviços	116,3%	121,1%	156,1%	152,3%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	110,1%	114,8%	135,6%	138,8%
Valor agregado	**107,6%**	**104,9%**	**112,6%**	**109,2%**

Nota: No caso de planos/associados que estejam abrangidos por regulamentação específica, o valor das responsabilidades considerado no cenário do mínimo de solvência corresponde ao valor do cenário de financiamento.

Apresenta-se, a seguir, a descrição dos principais pressupostos demográficos e financeiros considerados na avaliação das responsabilidades associadas aos planos BD, no âmbito do cenário de financiamento.

Em relação às tábuas de mortalidade, a TV 88/90[45] – correspondente à estabelecida por regulamentação da ASF para o cálculo do valor mínimo das responsabilidades – continua a ser amplamente utilizada nas avaliações atuariais sob o cenário de financiamento. A proporção de planos de pensões em relação aos quais é utilizada esta tábua, ou uma modificação da mesma, fixou-se em 87,9%, para os participantes, e em 84,6% para os beneficiários (face a, respetivamente, 83,9% e 82,1% em 2023).

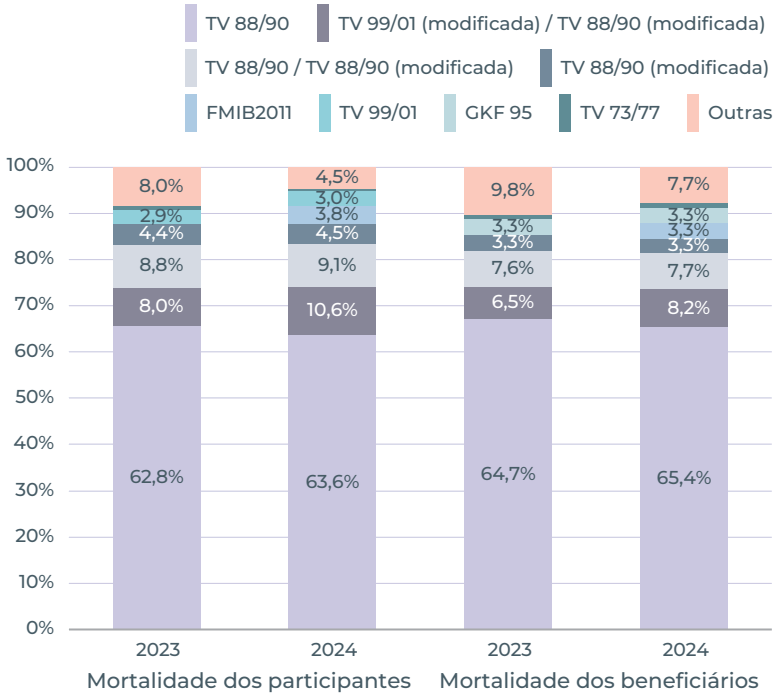
[44] O cenário de financiamento assenta na avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos estabelecidos pela entidade gestora e considerados para efeitos de financiamento do plano de pensões. O cenário do valor mínimo reflete a avaliação das responsabilidades com base nos métodos e pressupostos fixados na Norma Regulamentar n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, ou, quando superior, nas exigências mínimas previstas em regulamentação específica.

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

[45] Para referência, a TV 88/90 tem associada uma esperança média de vida, aos 65 anos, de 19,8 anos.

GRÁFICO 4.9

PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NA DETERMINAÇÃO DAS RESPONSABILIDADES DOS PLANOS BD NO CENÁRIO DE FINANCIAMENTO – TÁBUAS DE MORTALIDADE



Apesar de algumas oscilações ao longo do ano, as *yields* da dívida privada com notação de risco de crédito AA – geralmente tidas como referência na definição da taxa de desconto para o cenário de financiamento –, mantiveram-se, no final de 2024, num nível próximo do registado no final do ano anterior[46].

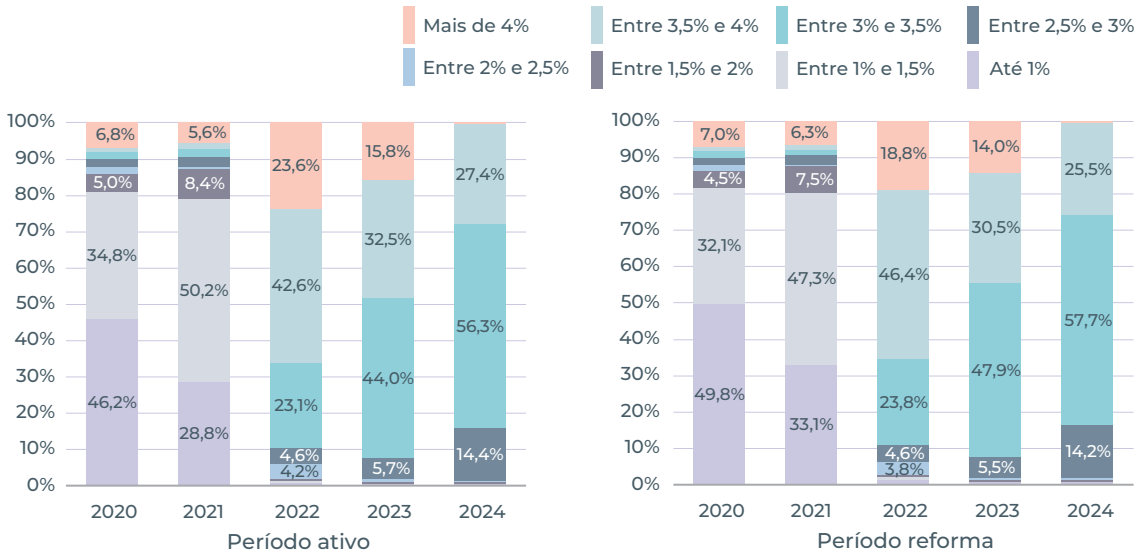
No que concerne aos pressupostos de desconto, verificou-se, tanto para o período ativo como para o período de reforma, um aumento significativo da proporção de planos onde foi assumida uma taxa de até 3,5%, em detrimento de taxas mais elevadas. No primeiro caso, a percentagem passou de 51,7%, no final de 2023, para 72,1%, e no segundo caso, de 55,5%, no final de 2023, para 74,1%.

Consequentemente, a média simples desceu de 3,6% em 2023 para 3,4%, no período ativo, e de 3,5% em 2023 para 3,3%, no período de reforma.

[46] A título de referência, nota-se que, de acordo com a Bloomberg, a *yield* da dívida privada com notação de risco de crédito AA a 15 anos fixou-se nos 3,4%, no final de 2024, que compara com 3,3% no final de 2023.

GRÁFICO 4.10

PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NA DETERMINAÇÃO DAS RESPONSABILIDADES DOS PLANOS BD NO CENÁRIO DE FINANCIAMENTO – TAXAS DE DESCONTO

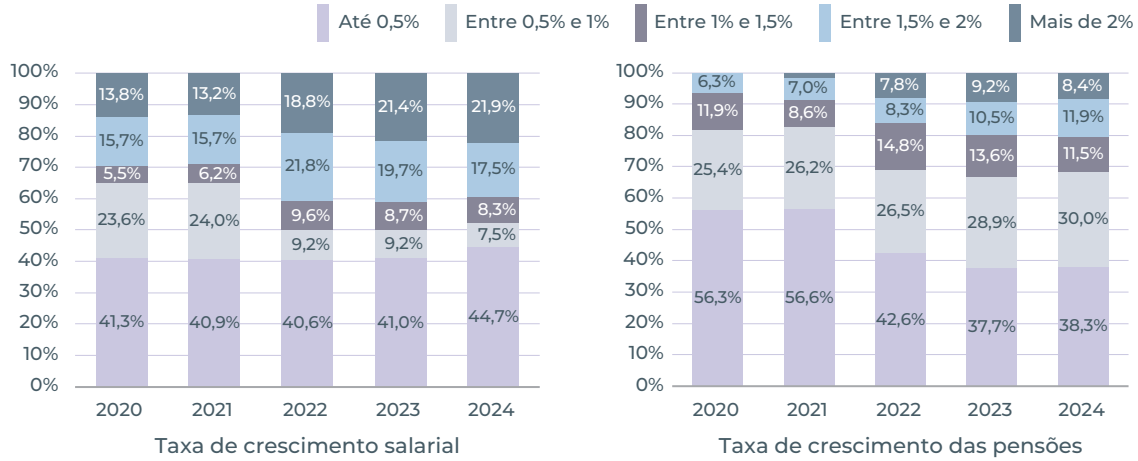


A distribuição dos pressupostos das taxas de crescimento salarial e das pensões assumidos na avaliação de 2024 permaneceu relativamente próxima da referente ao final do ano anterior, havendo apenas a destacar uma subida da proporção de planos onde foram assumidas taxas de crescimento salarial mais baixas, de até 0,5%.

A média simples da taxa de crescimento salarial diminuiu de 1,2%, em 2023, para 1,1%, enquanto a média simples da taxa de crescimento das pensões se manteve nos 0,9%.

GRÁFICO 4.11

PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NA DETERMINAÇÃO DAS RESPONSABILIDADES DOS PLANOS BD NO CENÁRIO DE FINANCIAMENTO – TAXAS DE CRESCIMENTO SALARIAL E DE PENSÕES



4.2.2. Universo dos participantes, beneficiários e benefícios pagos

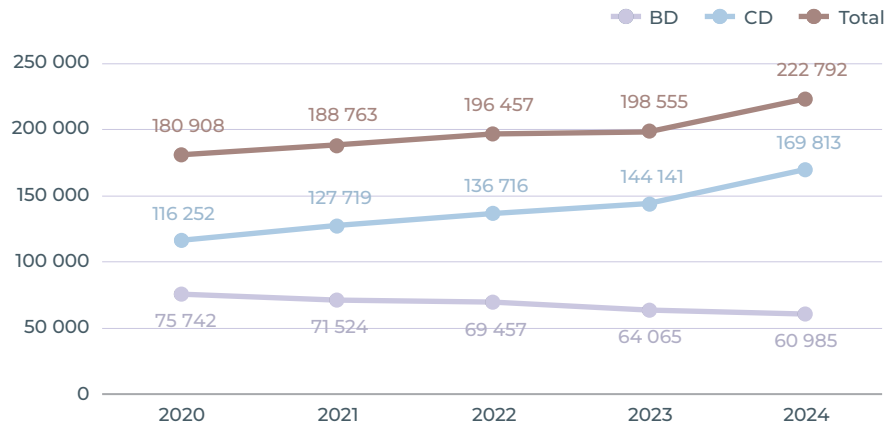
Evolução do número de participantes

O universo de participantes dos fundos de pensões[47] manteve uma tendência crescente, alcançando 506 115 indivíduos no final de 2024, o que reflete um acréscimo de 9,2% face ao ano anterior.

Nos planos de pensões profissionais, o número de participantes dos planos CD continuou a evoluir positivamente, tendo aumentado 17,8% em 2024. Salienta-se que este incremento significativo é explicado, em grande medida, pelas variações observadas em relação a alguns fundos de pensões abertos. Por outro lado, prolongando a trajetória descendente dos últimos anos, a população abrangida pelos planos BD contraiu 4,8%. Face a estas alterações, o peso dos participantes em planos CD cresceu 3,6 pontos percentuais, para 76,2%.

GRÁFICO 4.12

NÚMERO DE PARTICIPANTES POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS



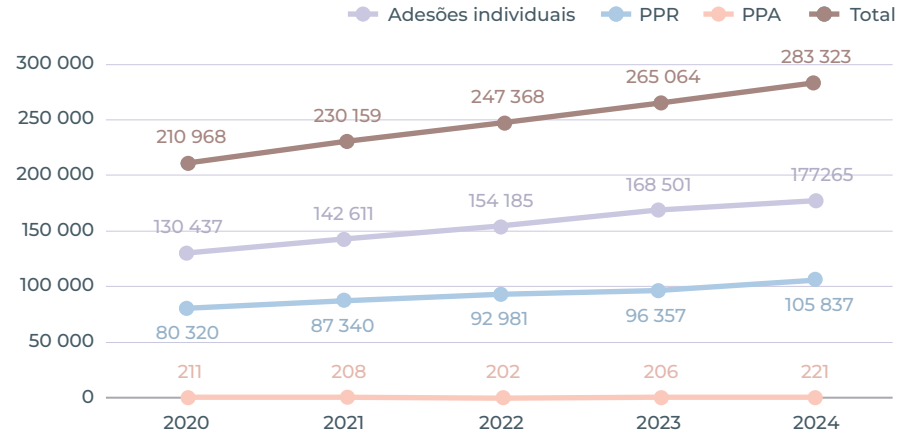
Nota: O número total de participantes é inferior à soma dos participantes dos planos de pensões BD e CD pelo facto de existirem participantes que pertencem simultaneamente a mais do que um plano de pensões (seja BD e/ou CD) financiados pelo mesmo fundo de pensões fechado ou adesão coletiva.

Dando continuidade ao comportamento observado nos últimos anos, o número de participantes através de adesões individuais a fundos de pensões abertos e PPR continuou a apresentar, em 2024, uma trajetória ascendente, com aumentos de 5,2% e 9,8%, respetivamente.

[47] O número total de participantes encontra-se sobrestimado, pois foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento.

GRÁFICO 4.13

NÚMERO DE PARTICIPANTES POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS



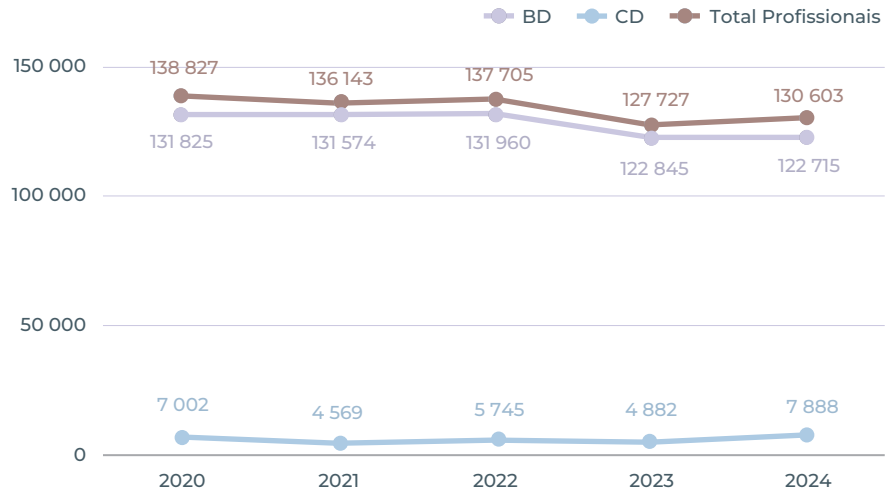
Evolução do número de beneficiários

Numa perspetiva global, o número de beneficiários decresceu 1,4%, para 159 887 indivíduos no final de 2024.

Relativamente aos planos de pensões profissionais, o total de beneficiários de planos BD manteve-se próximo do valor do ano anterior, enquanto o número de beneficiários de planos CD apresentou um aumento de 61,6%.

GRÁFICO 4.14

NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS



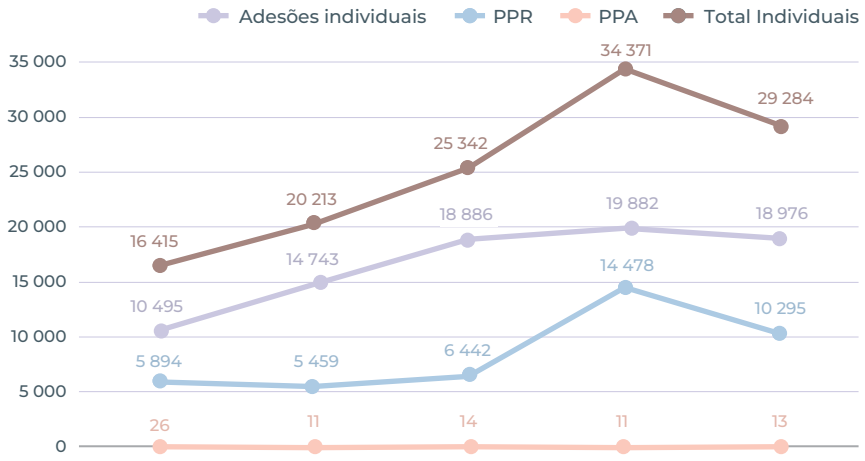
Nota: Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e parte em capital. Nos dois tipos de plano de pensões, são contabilizados como beneficiários os ex-participantes com direitos adquiridos que, no ano em análise, transferiram os seus valores para outros fundos de pensões ou adesões (coletivas ou individuais).

Quanto aos planos de pensões individuais é de destacar a diminuição, em 28,9%, do número de beneficiários dos fundos PPR, sendo de relembrar que a subida expressiva desse número em 2023 se deveu ao aumento verificado em relação à categoria Outros, que engloba, designadamente, as saídas dos participantes por transferência e por reembolso antecipado.

Já o número de beneficiários das adesões individuais manteve um valor da mesma ordem de grandeza, registando, ainda assim, um decréscimo de 4,6% face ao valor do final do ano anterior.

GRÁFICO 4.15

NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS



Nota: Os valores apresentados englobam os beneficiários que receberam uma pensão mensal ou um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda, podendo existir uma dupla contabilização no caso dos beneficiários que receberam parte dos benefícios em pensão e parte em capital.

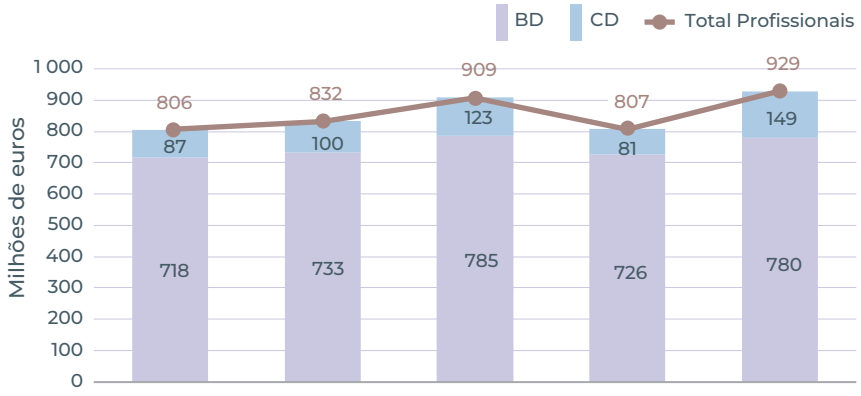
Evolução dos benefícios pagos

Em 2024, os benefícios pagos por planos BD voltaram a apresentar uma evolução positiva, de 7,5%, após terem diminuído 7,6% no ano anterior, de forma articulada com a extinção do fundo de pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos.

Já os benefícios pagos por planos CD registaram um aumento de 83,2% em 2024.

GRÁFICO 4.16

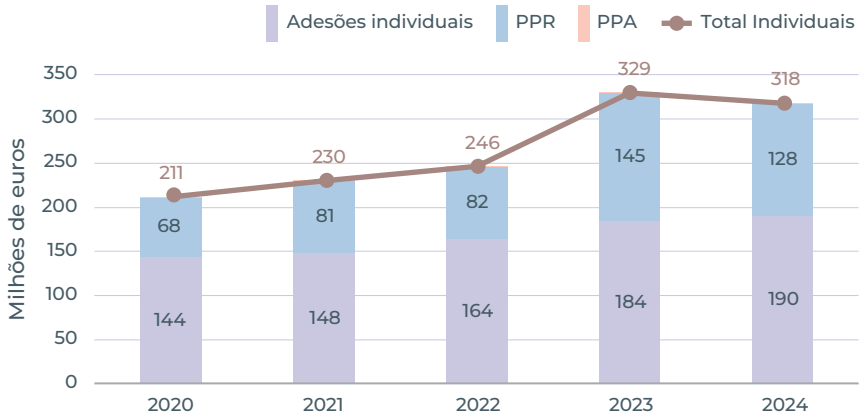
BENEFÍCIOS PAGOS POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS



Quanto aos planos de pensões individuais, os benefícios pagos por adesões individuais mantiveram o padrão de crescimento, tendo incrementado 2,8% em 2024. Por outro lado, os benefícios pagos por PPR, que em 2023 exibiram um aumento expressivo, apresentaram uma diminuição de 11,3% no ano em análise, mantendo-se, ainda assim, num nível superior aos registados em anos anteriores a 2023.

GRÁFICO 4.17

BENEFÍCIOS PAGOS POR TIPO DE PLANO – PLANOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS

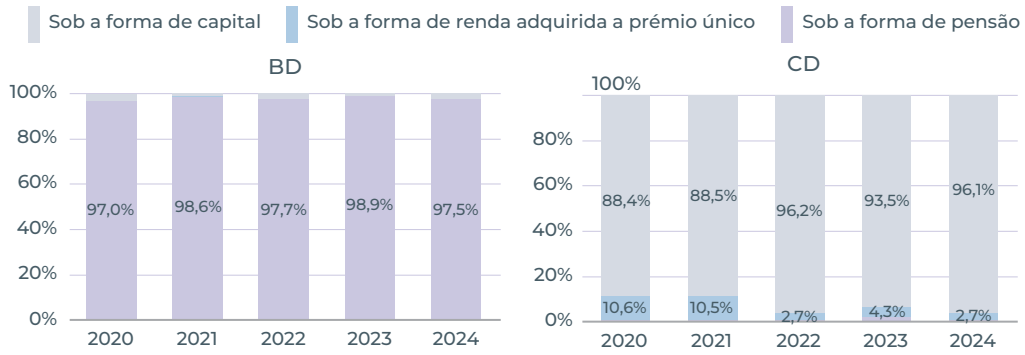


Distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento

Nos planos BD, apesar de algumas oscilações comedidas, o pagamento sob a forma de pensão permanece como o tipo de pagamento predominante. Por outro lado, nos planos CD de natureza profissional, a percentagem dos pagamentos sob a forma de pensão atingiu apenas 1,2% em 2024 (menos um ponto percentual do que no ano anterior). Também a proporção de pagamentos sob a forma de renda adquirida a prémio único se reduziu, em 1,5 pontos percentuais, para 2,7% em 2024, o que conduziu a um reforço adicional da representatividade dos pagamentos sob a forma de capital, já altamente prevalecentes.

GRÁFICO 4.18

BENEFÍCIOS PAGOS POR TIPO DE PLANO E DE PAGAMENTO – PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS

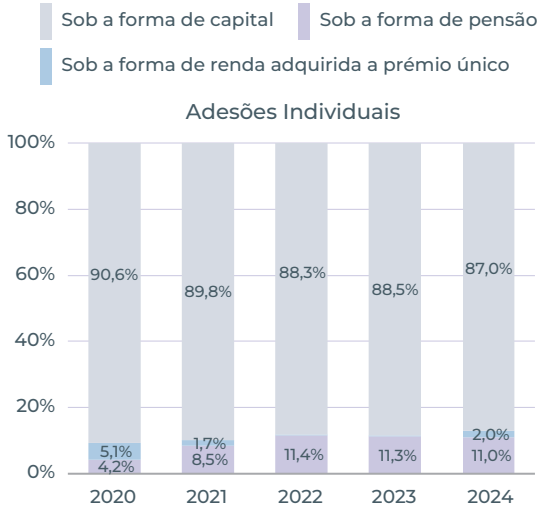


Nota: A categoria "Sob a forma de capital" inclui o valor de todas as saídas de um fundo de pensões sem ser por pagamento de benefícios de velhice, invalidez, reforma antecipada / pré-reforma, viuvez, orfandade, desemprego de longa duração ou doença grave, abrangendo, nomeadamente, as transferências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

Em relação às adesões individuais, em 2024, a proporção de pagamentos sob a forma de capital permanece amplamente maioritária. Nas restantes formas de pagamento, assinala-se a subida de 1,7 pontos percentuais da percentagem de pagamentos sob a forma de renda adquirida a prémio único.

GRÁFICO 4.19

BENEFÍCIOS PAGOS NAS ADESÕES INDIVIDUAIS POR FORMA DE PAGAMENTO – PLANOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS[48]



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

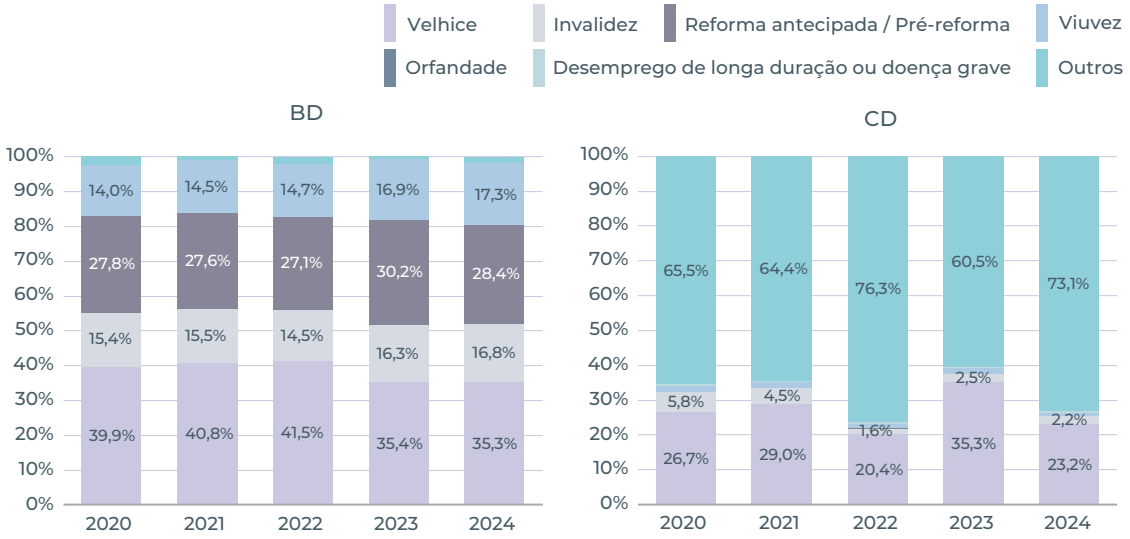
[48] Em relação aos PPR, os pagamentos são na sua totalidade, ou quase totalidade, referentes à categoria "Sob a forma de capital", pelo que apenas se apresenta a distribuição para as adesões individuais a fundos de pensões abertos.

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício

Em 2024, no que diz respeito aos planos de pensões profissionais, a distribuição dos benefícios pagos por tipo de benefício não sofreu alterações significativas no conjunto dos planos BD. Por outro lado, o peso da categoria Outros, que engloba, designadamente, as transferências, incrementou 12,6 pontos percentuais, para 73,1% em 2024, no total dos planos CD.

GRÁFICO 4.20

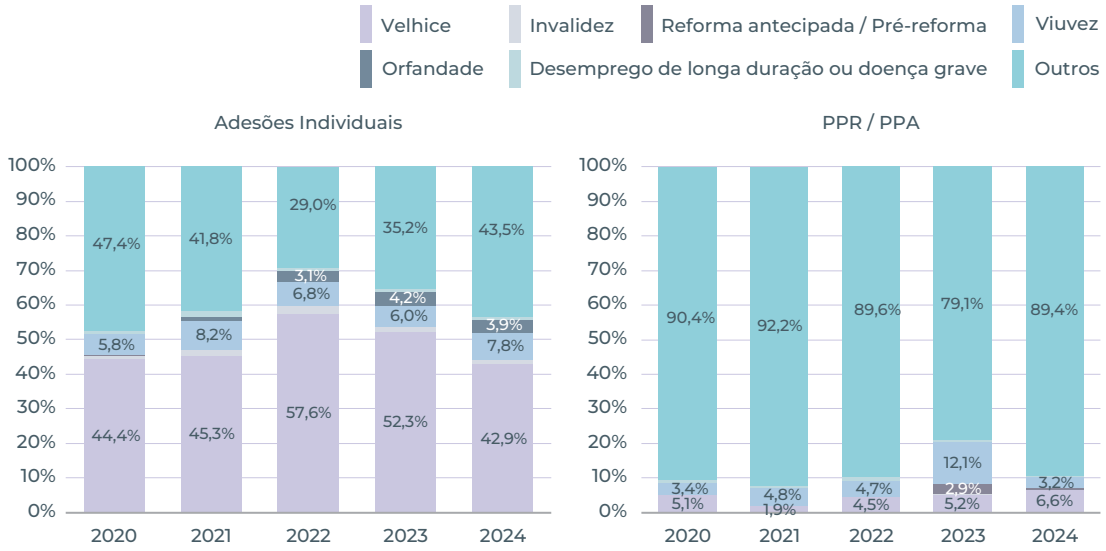
BENEFÍCIOS PAGOS POR TIPO DE PLANO E DE BENEFÍCIO – PLANOS DE PENSÕES PROFISSIONAIS



No âmbito dos planos individuais também se observaram subidas significativas da representatividade da categoria Outros em 2024, de 8,2 pontos percentuais e de 10,3 pontos percentuais, respetivamente, nas adesões individuais e nos PPR / PPA.

GRÁFICO 4.21

BENEFÍCIOS PAGOS POR TIPO DE PLANO E DE BENEFÍCIO – PLANOS DE PENSÕES INDIVIDUAIS



4.3. Investimentos dos fundos de pensões

4.3.1. Análise por tipo de fundo e de plano

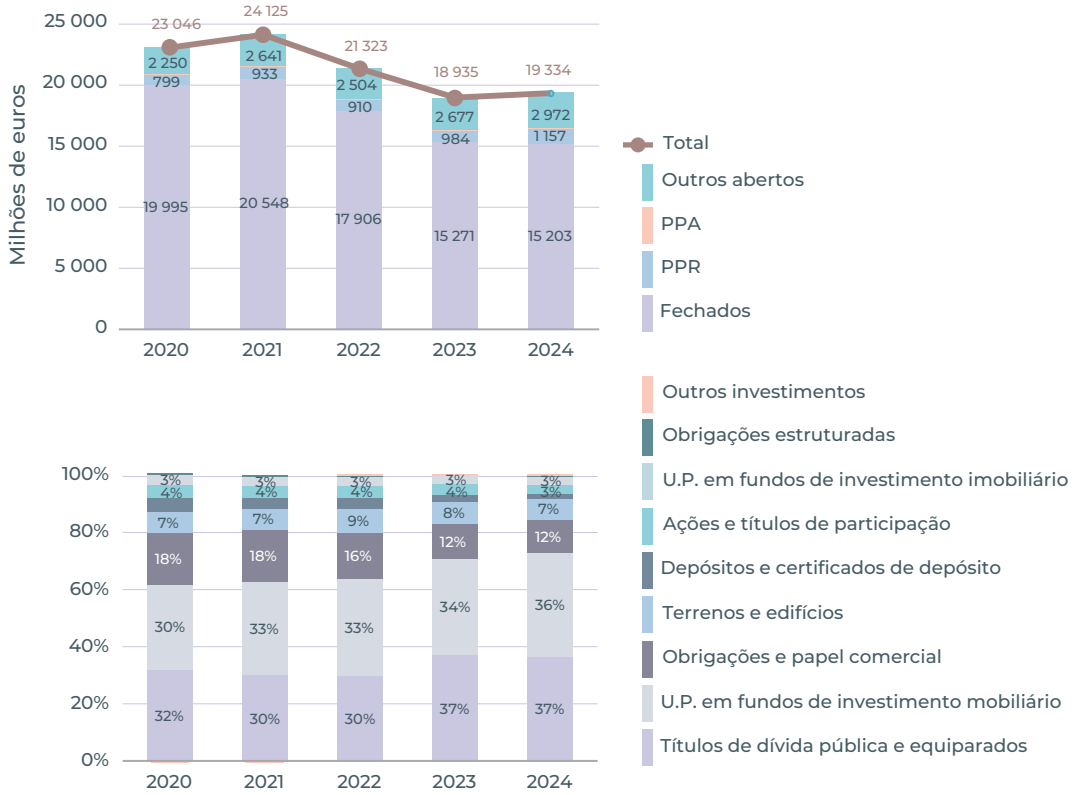
Em 2024, o montante total de ativos sob gestão pelos fundos de pensões nacionais fixou-se ligeiramente acima dos 19,3 mil milhões de euros, refletindo um aumento de cerca de 400 milhões de euros (equivalente a +2,1%) face ao ano anterior. Este acréscimo permitiu interromper a tendência descendente que se verificava desde 2021.

O crescimento foi transversal à generalidade dos tipos de fundos, com especial destaque para os Fundos PPR (+17,6%) e os outros fundos abertos (+11%). A única exceção foi observada nos fundos fechados, que registaram uma ligeira redução de 0,5%.

No que respeita à composição das carteiras por tipo de ativo, observaram-se variações reduzidas – inferiores a um ponto percentual – com exceção das U.P. em fundos de investimento mobiliário, cujo peso aumentou 2,2 pontos percentuais. Em termos de tendência, registaram-se ainda aumentos nas categorias de obrigações estruturadas e nas U.P. em fundos de investimento imobiliário, enquanto as restantes rubricas de ativos viram a sua representatividade diminuir.

GRÁFICO 4.22

EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS INVESTIMENTOS POR TIPO DE FUNDO DE PENSÕES E POR TIPO DE ATIVO[49]



Na análise da constituição das carteiras de investimento por tipo de fundo de pensões, verifica-se que a evolução da carteira global do setor, anteriormente descrita, reflete, em grande medida, os desenvolvimentos registados ao nível dos fundos fechados. Tal resulta da sua preponderância no universo dos fundos de pensões, representando 78,6% do volume total de investimentos do setor.

A principal exceção respeita aos títulos de dívida pública e equiparados, cuja proporção aumentou nos fundos fechados, sendo a redução observada a nível global explicada pelo decréscimo de 3,6 pontos percentuais verificado no universo dos outros fundos abertos.

[49] Os Fundos PPA, cuja série não é visível no gráfico, ascendiam a 2,3 milhões de euros no final de 2024, mantendo-se inalterados face a 2023.

GRÁFICO 4.23

COMPOSIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR TIPO DE FUNDO DE PENSÕES NO FINAL DE 2024

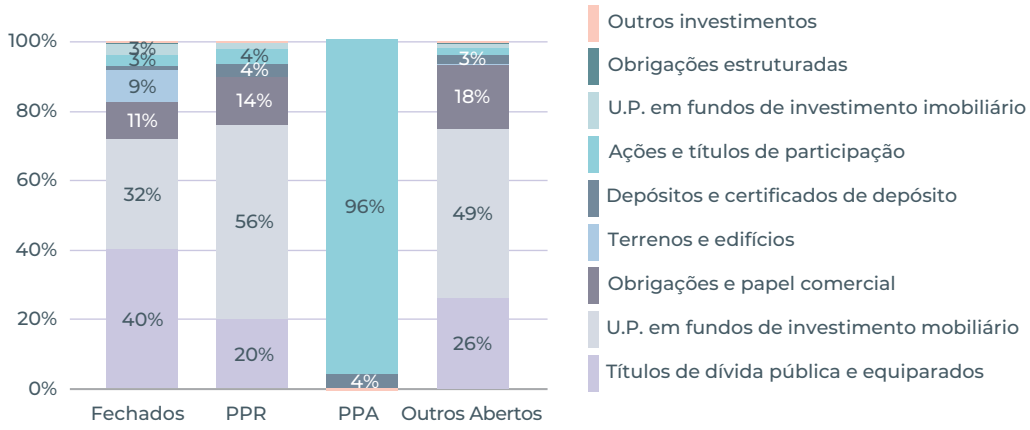
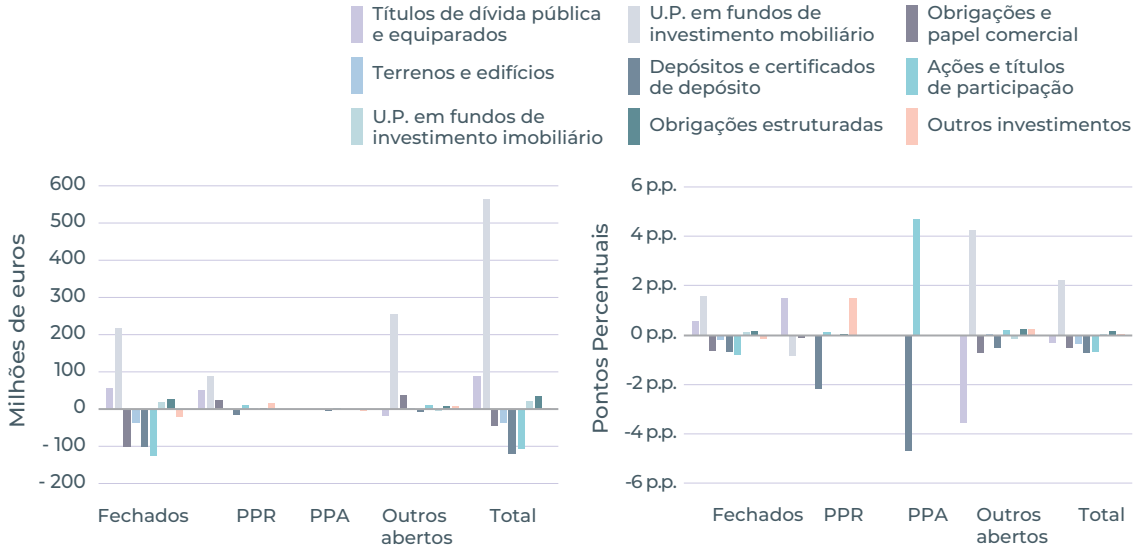


GRÁFICO 4.24

VARIAÇÃO ENTRE 2023 E 2024 DO MONTANTE INVESTIDO POR TIPO DE ATIVO, EM VALOR E EM PESO RELATIVO

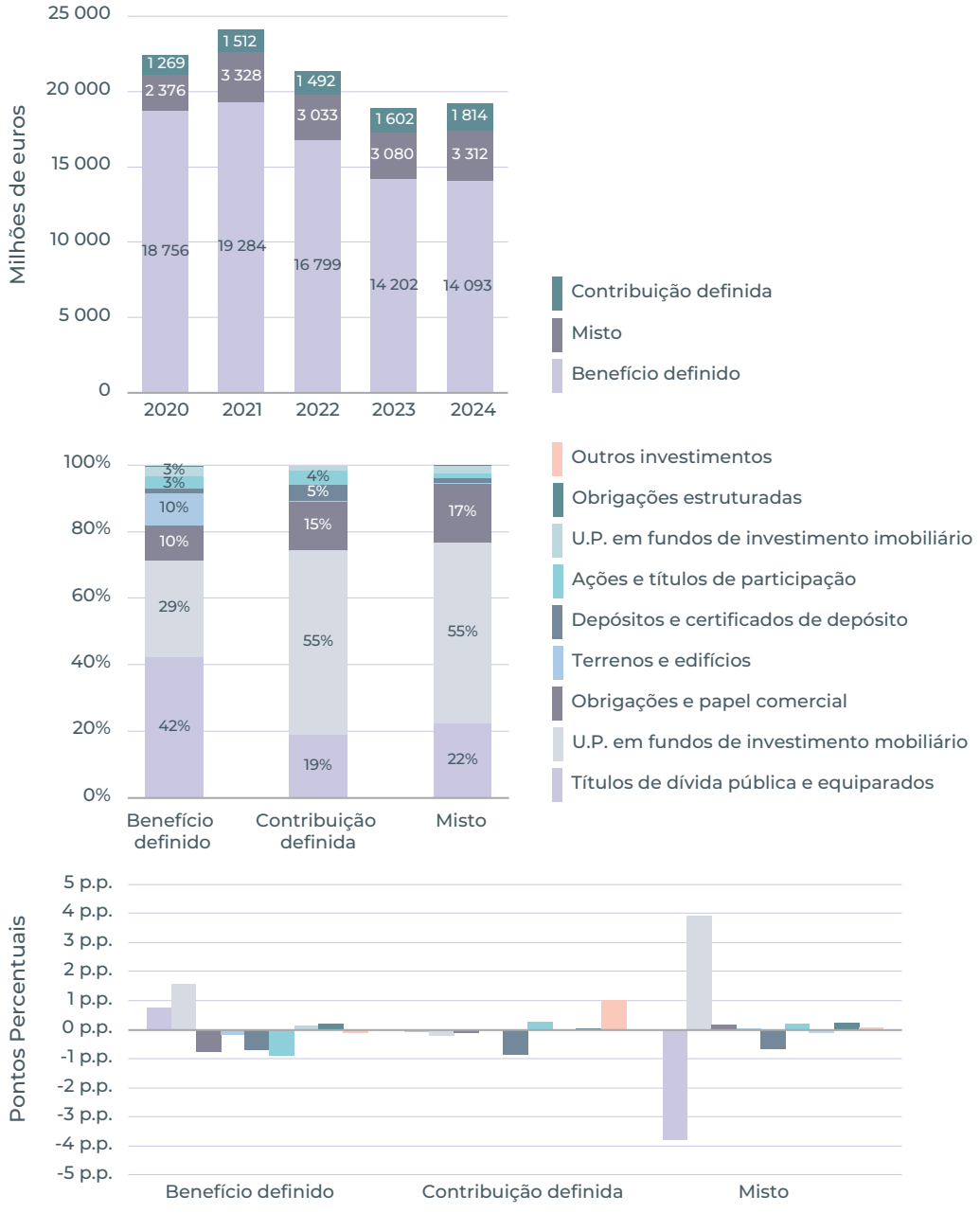


Reproduzindo a análise anterior numa perspetiva segmentada por tipo de plano de pensões financiado, observa-se uma evolução positiva das U.P. em fundos de investimento mobiliário nos fundos de pensões que financiam planos de benefício definido e planos mistos. No primeiro caso, este aumento foi contrabalançado por decréscimos nas rubricas de ações e títulos de participação, obrigações e papel comercial, bem como depósitos e certificados de depósito. No segundo caso, o reforço nas U.P. foi compensado por uma redução da exposição a títulos de dívida pública e equiparados.

No que respeita aos planos de contribuição definida, registou-se um aumento do peso relativo dos outros investimentos e das ações e títulos de participação, acompanhado por uma diminuição da representatividade dos depósitos e certificados de depósito, bem como das U.P. em fundos de investimento mobiliário.

GRÁFICO 4.25

EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS INVESTIMENTOS DOS FUNDOS DE PENSÕES POR TIPO DE PLANO, COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS POR TIPO DE ATIVO E VARIAÇÕES DO PESO RELATIVO[50]



[50] Os fundos de pensões mistos financiam simultaneamente planos de benefício definido e planos de contribuição definida.

4.3.2. Análise por origem setorial, geográfica e por tipo de instrumento subjacente

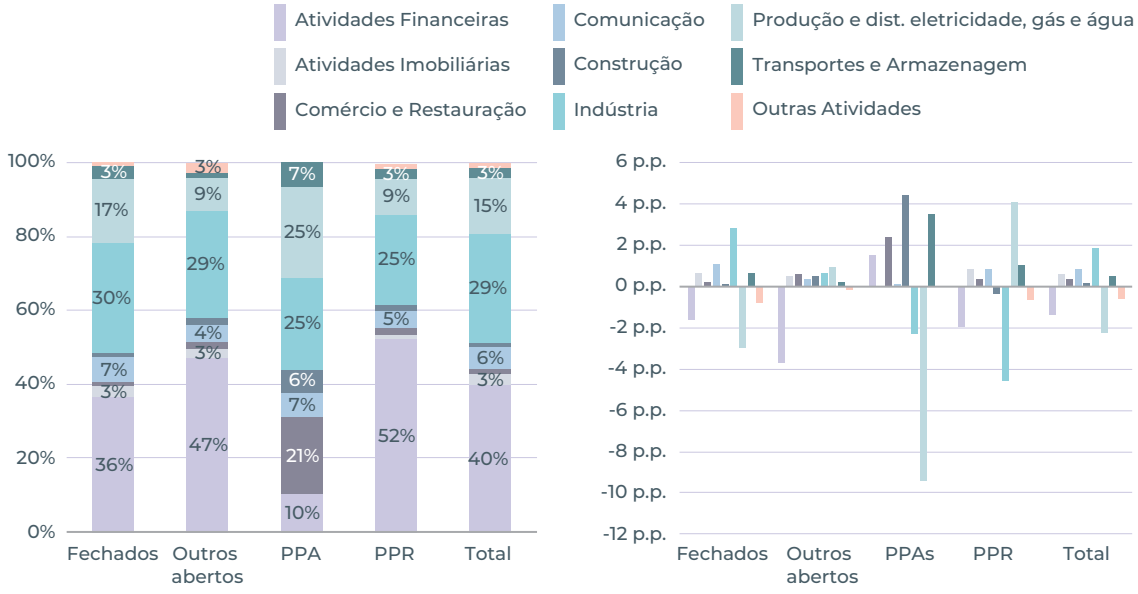
Análise setorial

A análise da distribuição das exposições da carteira dos fundos de pensões por setor de atividade da contraparte revela, em 2024, acréscimos de representatividade de diversos setores. Destaca-se, em particular, o aumento da exposição ao setor da Indústria, tendência que se verificou de forma transversal à maioria dos tipos de fundos de pensões, com exceção dos fundos PPR e PPA.

Em sentido oposto, registaram-se reduções nas exposições aos setores da produção e distribuição de eletricidade, gás e água, atividades financeiras, bem como da categoria de outras atividades. Estas variações resultam sobretudo do comportamento dos fundos fechados, dado que concentram o maior volume de ativos sob gestão.

GRÁFICO 4.26

INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES[51] E AÇÕES POR SETOR DE ATIVIDADE DO EMITENTE NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



No final de 2024, a carteira de investimentos dos fundos de pensões manteve-se significativamente concentrada nas atividades financeiras, na indústria e na produção e distribuição de eletricidade, gás e água. Não obstante, ressalva-se alguma diluição anual do peso do setor financeiro.

[51] Excluem-se os títulos de dívida pública.

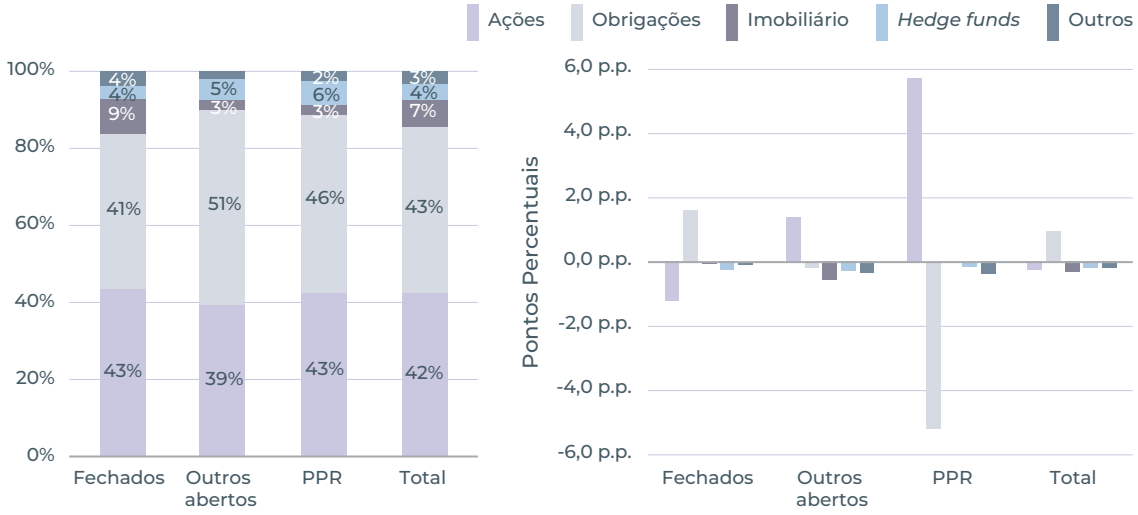
Analisando o detalhe por tipo de ativo, verifica-se que a expressiva exposição a emitentes destes setores resulta, sobretudo, da alocação realizada através de obrigações privadas e de papel comercial.

Tipologia dos fundos de investimento

No que respeita à composição das U.P. em fundos de investimento, por tipologia de ativos subjacentes, observou-se, no agregado do setor, um aumento da exposição relativa a fundos de obrigações, em detrimento das restantes categorias de fundos. Esta evolução decorre dos fundos de pensões fechados. Em sentido oposto, verificaram-se reduções na proporção de fundos de obrigações nos fundos que financiam PPR e nos outros fundos abertos, com destaque para a variação significativa, superior a 5 pontos percentuais, nos fundos que financiam PPR.

GRÁFICO 4.27

APLICAÇÕES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO POR TIPOLOGIA NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Análise geográfica

De seguida, expõe-se a evolução da distribuição geográfica dos investimentos em obrigações e ações.

Em 2024, as carteiras dos fundos de pensões reduziram a exposição relativa a ativos emitidos por entidades nacionais (-1,2 pontos percentuais). Em contrapartida, registou-se um reforço da alocação a ativos de emitentes do Reino Unido, da América do Norte e de outras jurisdições da União Europeia. Entre estes últimos, destacam-se os emitentes sediados na Irlanda, Itália e Luxemburgo, com aumentos de representatividade de 2,5, 1,3 e 0,5 pontos percentuais, respetivamente. Observaram-se quebras na exposição

a emitentes de França (-3,4 pontos percentuais), Espanha (-1,3 pontos percentuais) e Alemanha (-0,6 pontos percentuais).

GRÁFICO 4.28

EVOLUÇÃO DA ORIGEM GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DOS FUNDOS DE PENSÕES

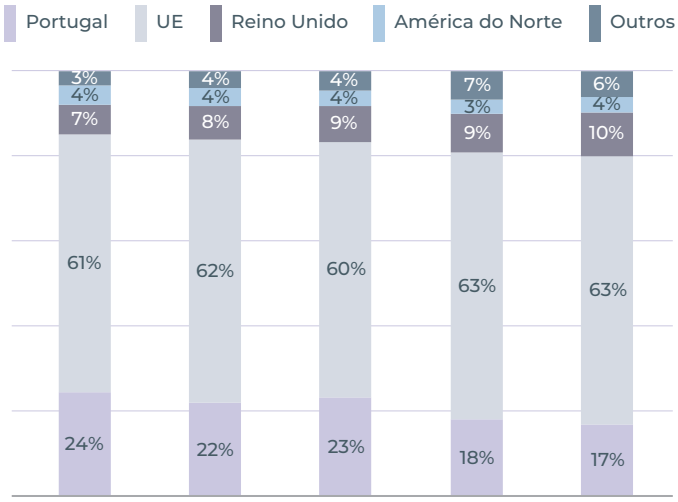
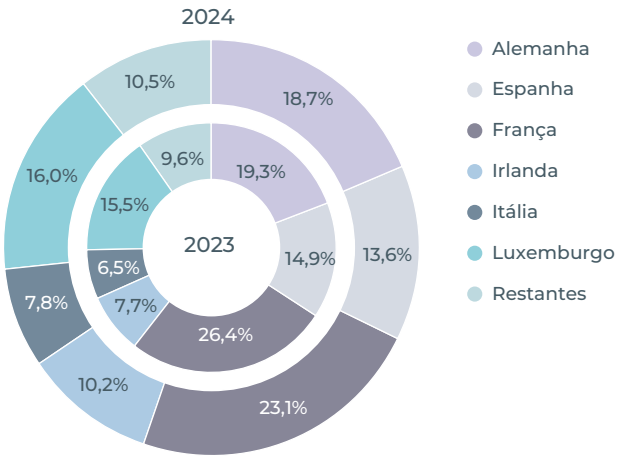


GRÁFICO 4.29

DETALHE DA ORIGEM GEOGRÁFICA POR ESTADO-MEMBRO DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DE EMITENTES DA UE (EXCETO PORTUGAL)

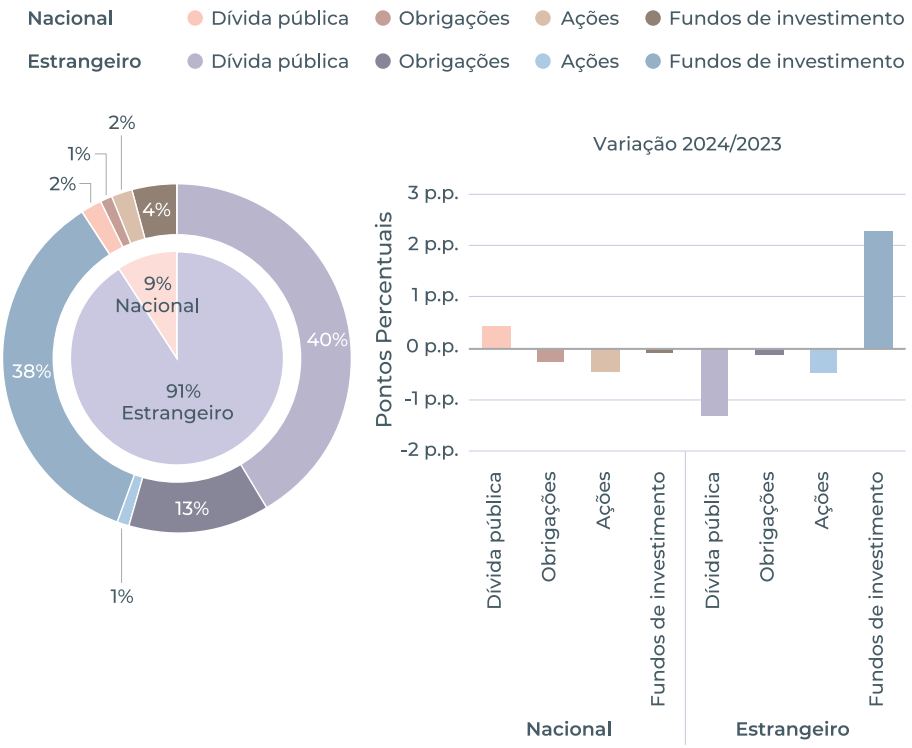


Através da análise da distribuição da origem geográfica dos investimentos por tipo de ativo – excluindo, para esse efeito, as categorias de depósitos e imóveis, cuja proveniência é quase exclusivamente nacional – constata-se que a ligeira diminuição da representatividade de ativos de emitentes nacionais ocorreu em todas as classes de títulos, com exceção da dívida pública. Em contrapartida, o

acréscimo comedido do peso do investimento estrangeiro refletiu-se sobretudo na categoria de U.P. em fundos de investimento, cujo aumento mais do que compensou a contração observada nas restantes tipologias de ativos.

GRÁFICO 4.30

ORIGEM GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES E AÇÕES DOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Investimento em dívida pública

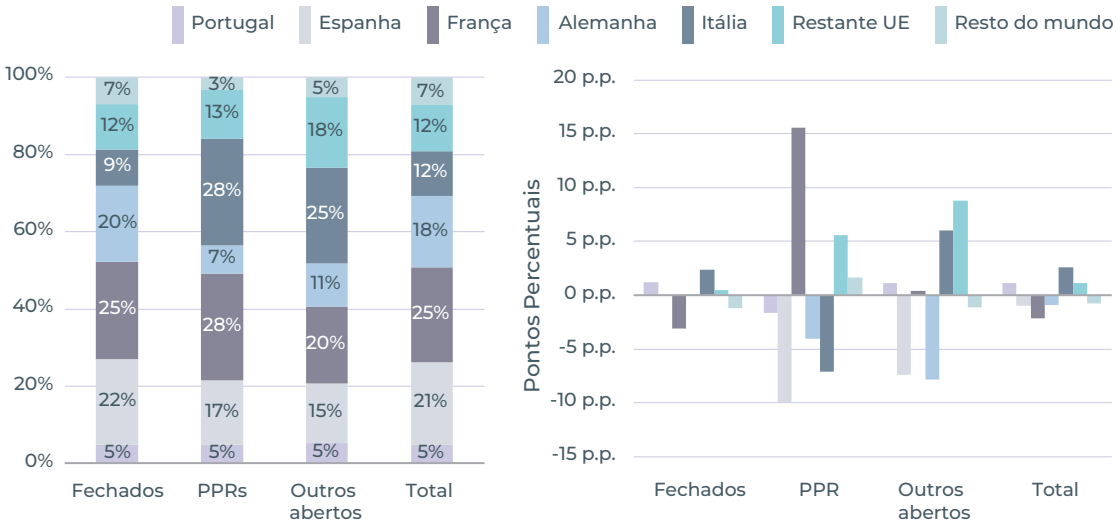
Numa análise mais detalhada do investimento em obrigações de dívida pública por jurisdição, constata-se que os quatro soberanos mais representativos – nomeadamente, Espanha, França, Alemanha e Itália – concentravam, no final de 2024, cerca de 76% do total investido neste tipo de ativo, o que representa uma diminuição de 1,5 pontos percentuais face ao ano anterior. Esta redução resultou essencialmente da diminuição das proporções de França, Espanha e Alemanha, cujas quebras variaram entre 0,9 e 2,2 pontos percentuais.

Parte desta redução foi compensada por um aumento da exposição relativa à dívida soberana de outros Estados-Membros da União Europeia, que registou um acréscimo global de 1,1 pontos percentuais. Esta variação positiva foi impulsionada, sobretudo, pelo reforço da exposição à dívida pública da Áustria, Bélgica e Países Baixos.

No que respeita à dívida pública nacional, observou-se um aumento da sua representatividade ao longo de 2024, correspondente a 1,1 pontos percentuais no total da carteira, impulsionado pelos fundos fechados e pelos outros fundos abertos.

GRÁFICO 4.31

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DOS INVESTIMENTOS EM DÍVIDA PÚBLICA DETIDOS PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Investimento em dívida privada

No domínio do investimento em dívida privada, observou-se um aumento da exposição a emitentes da União Europeia (excluindo Portugal), do Reino Unido e da América do Norte, ainda que de magnitude moderada – respetivamente, 0,4, 1,5 e 0,6 pontos percentuais. Em sentido oposto, registou-se uma diminuição da representatividade de emitentes sediados em Portugal, com uma redução de 1,6 pontos percentuais, bem como de emitentes localizados em jurisdições *offshore* e noutras localizações.

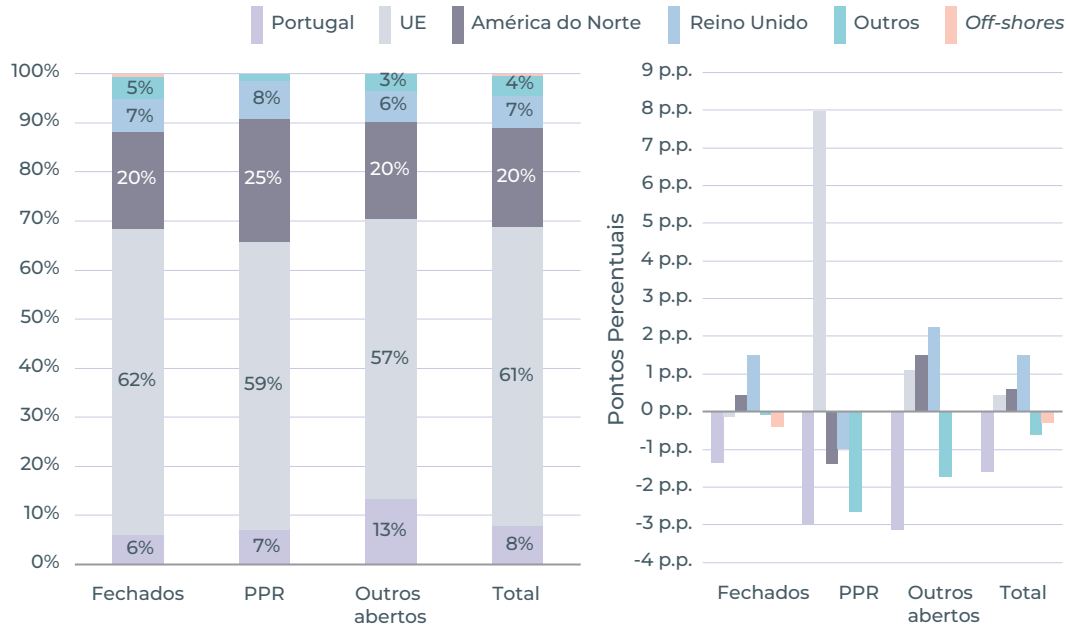
Estas dinâmicas resultam, em larga medida, do comportamento dos fundos fechados e dos outros fundos abertos, sendo nestes últimos, e também nos fundos PPR, que se registam variações proporcionais mais expressivas, quando observadas de uma perspetiva por tipo de fundo.

No caso dos outros fundos abertos, a exposição a emitentes nacionais recuou 3,1 pontos percentuais, sendo esta redução compensada por aumentos nas restantes localizações, com exceção da categoria outras jurisdições.

Por sua vez, nos fundos PPR, a exposição a emitentes nacionais diminuiu cerca de três pontos percentuais, enquanto a alocação a emitentes da União Europeia – em particular da Alemanha, Itália e Países Baixos – aumentou cerca de oito pontos percentuais.

GRÁFICO 4.32

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DA DÍVIDA PRIVADA DETIDA PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Investimento em ações

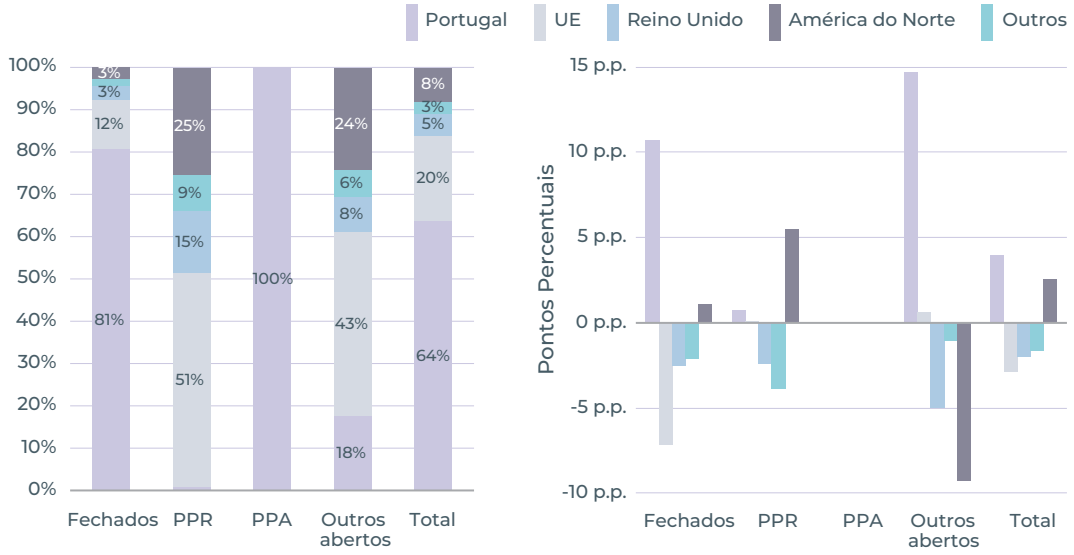
Na composição da carteira acionista dos fundos de pensões, registou-se um aumento da participação de ações de emitentes nacionais (quatro pontos percentuais), reforçando a sua predominância, quer no universo total, quer nos fundos fechados. Verificou-se igualmente um incremento da exposição relativa a títulos dos Estados Unidos da América, com um acréscimo de 2,5 pontos percentuais.

Em sentido contrário, observou-se uma redução da alocação a títulos emitidos por entidades da União Europeia, do Reino Unido e de outras jurisdições, com particular destaque para as diminuições associadas a entidades sediadas em França (-2,5 pontos percentuais) e na Suíça (-1,6 pontos percentuais).

Estas variações foram sobretudo evidenciadas nos fundos fechados e nos fundos PPR. No caso dos outros fundos abertos, assistiu-se a um aumento ligeiro da exposição a títulos de emitentes da UE e a um acréscimo significativo de emitentes nacionais, sendo estes movimentos contrabalançados por uma redução dos investimentos em títulos provenientes dos EUA e do Reino Unido.

GRÁFICO 4.33

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DAS AÇÕES DETIDAS PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



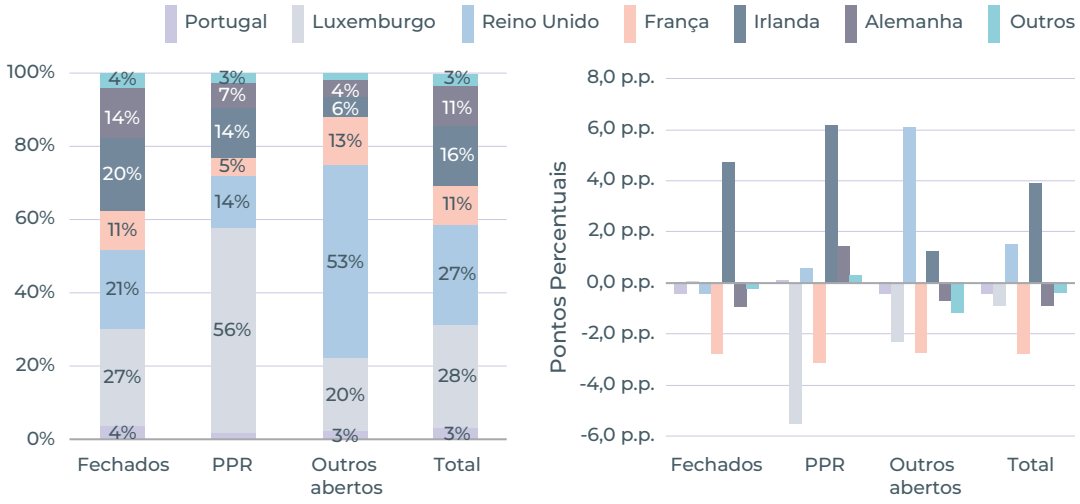
Investimento em unidades de participação

Para concluir as análises relativas à origem geográfica, aprecia-se a das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário. Considerando como critério a sede da respetiva entidade gestora, verifica-se, em 2024, um aumento da representatividade da Irlanda e do Reino Unido, acompanhado de uma compressão das restantes localizações. Destaca-se, em particular, a quebra registada em França, a mais expressiva do ano, bem como a redução do peso do Luxemburgo, que recuou 0,9 pontos percentuais. Ainda assim, o Luxemburgo manteve-se como a jurisdição com maior peso, embora com um estreitamento da distância face ao Reino Unido.

Por sua vez, as U.P. em fundos de investimento geridos por entidades nacionais continuaram a assumir um peso reduzido nas carteiras de investimento dos fundos de pensões.

GRÁFICO 4.34

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO DETIDAS PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



4.3.3. Análise por indicadores de risco

De seguida, procede-se à avaliação das carteiras de investimento detidas pelo setor nacional dos fundos de pensões, com base em indicadores de risco financeiro considerados relevantes.

Risco de taxa de juro

No âmbito do risco de taxa de juro, procede-se à decomposição da carteira obrigacionista segundo a estrutura de maturidades, a duração e o perfil de pagamento de cupões.

De forma geral, mantém-se uma estrutura de maturidades mais longas nos fundos fechados, o que se revela coerente com a maior estabilidade da respetiva população de beneficiários e, consequentemente, com o seu perfil de responsabilidades.

A nível global do setor, ao longo de 2024, observou-se um aumento do peso dos títulos com maturidades superiores a cinco anos, em detrimento dos títulos de maturidades inferiores a esse limiar – comportamento particularmente decorrentes dos fundos fechados e dos outros fundos abertos, embora nestes últimos, se tenha verificado um ligeiro crescimento da proporção de títulos com maturidades entre dois e cinco anos.

Nos fundos que financiam PPR, registou-se um aumento significativo do peso dos títulos com maturidades entre dois e cinco anos, e, em menor escala, dos títulos perpétuos, em contrapartida da redução das restantes maturidades.

GRÁFICO 4.35

DISTRIBUIÇÃO DOS ESCALÕES DE MATURIDADE DAS OBRIGAÇÕES DETIDAS PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023

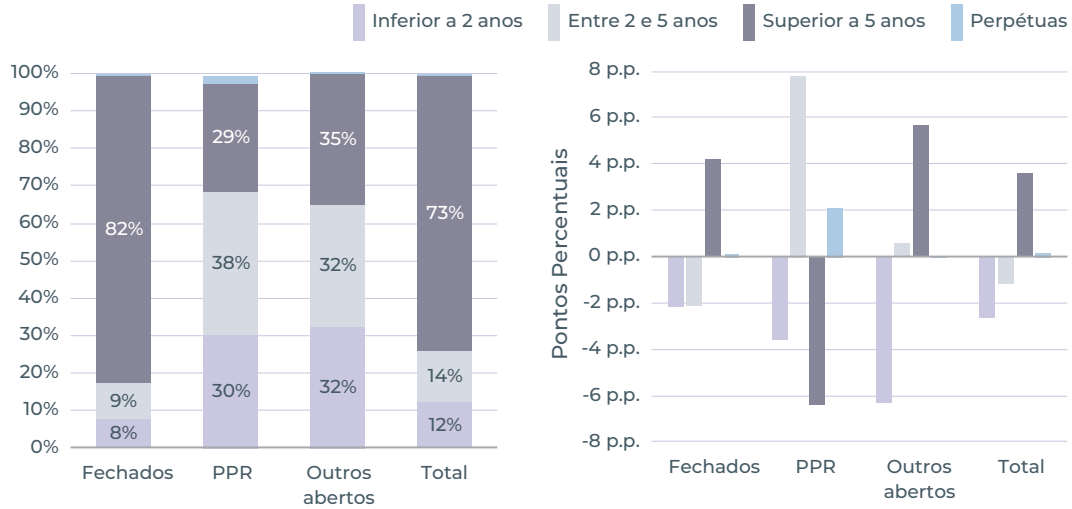
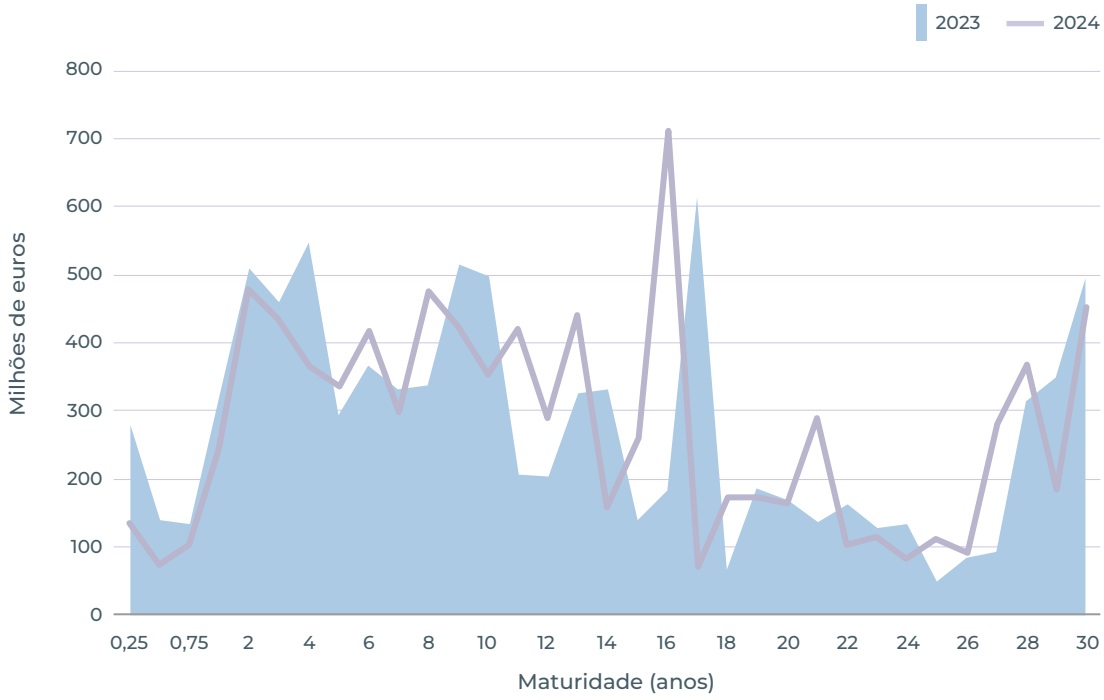


GRÁFICO 4.36

ESTRUTURA DO INVESTIMENTO EM INSTRUMENTOS DE DÍVIDA POR MATURIDADE

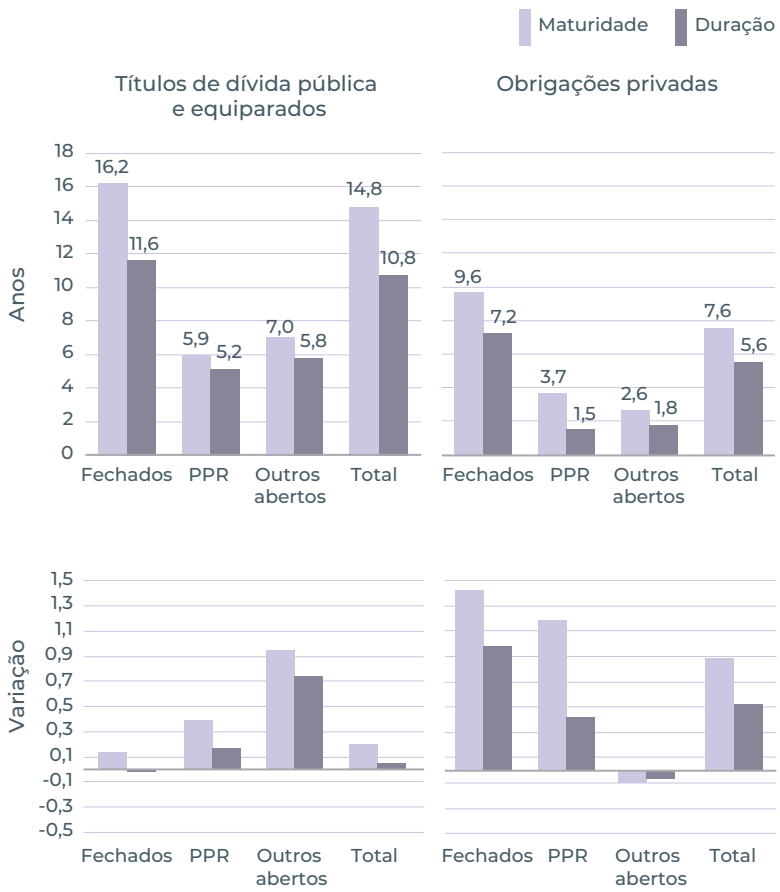


Densificando a análise da evolução das maturidades e durações por tipo de título de dívida, constata-se que as obrigações de dívida pública continuam a apresentar níveis de maturidade significativamente superiores – em termos médios, sensivelmente o dobro – face às obrigações de dívida privada. Esta diferença reflete uma menor aversão ao risco por parte dos operadores neste segmento. Em 2024, observou-se, em termos médios, um aumento da maturidade de 0,2 anos nas obrigações soberanas, e de 0,9 anos na dívida privada.

Relativamente à duração, as conclusões em termos de distribuição e evolução anual são, em geral, semelhantes às observadas para a maturidade, embora com variações anuais mais comedidas, fruto também da relação relativa mais típica entre as duas variáveis para um mesmo título.

GRÁFICO 4.37

MATURIDADE E DURAÇÃO DOS INVESTIMENTOS EM OBRIGAÇÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO FACE AO FINAL DE 2023[52]



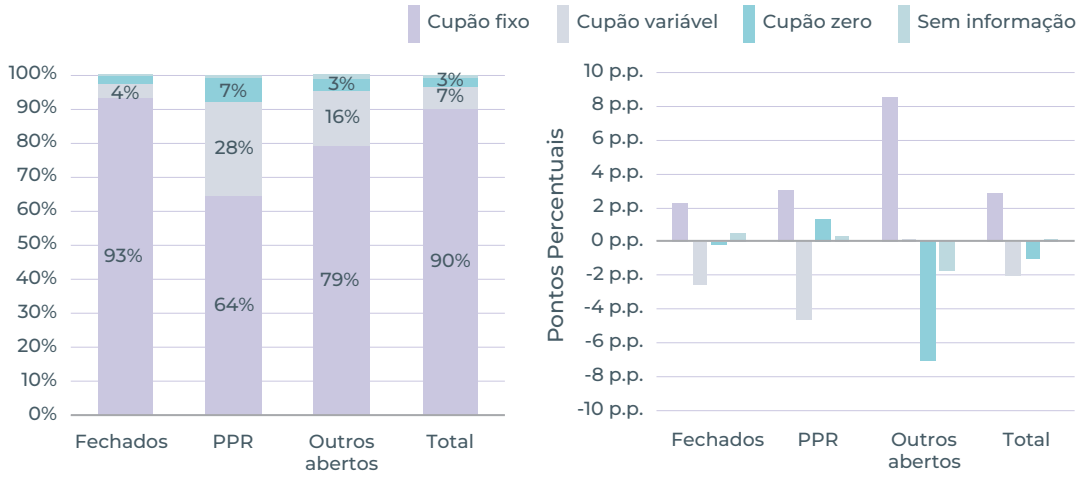
[52] Estes gráficos não incluem as obrigações estruturadas, perpétuas nem as que incorreram em *default*.

No que respeita à modalidade de pagamento do cupão, o perfil das carteiras dos fundos de pensões mantém-se fortemente orientado para obrigações de cupão fixo, refletindo uma preferência pela previsibilidade dos rendimentos nominais, dada a maior sensibilidade destes instrumentos às flutuações das taxas de juro de mercado. Esta opção é particularmente evidente nos fundos fechados, também em alinhamento com o seu perfil de responsabilidades de longo prazo.

Em 2024, observou-se um reforço da preponderância do cupão fixo em todos os tipos de fundos de pensões, em detrimento das obrigações de cupão variável ou, no caso dos outros fundos abertos, das obrigações com cupão zero.

GRÁFICO 4.38

DISTRIBUIÇÃO DA MODALIDADE DE PAGAMENTO DO CUPÃO DAS OBRIGAÇÕES DETIDAS PELOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



Risco de crédito

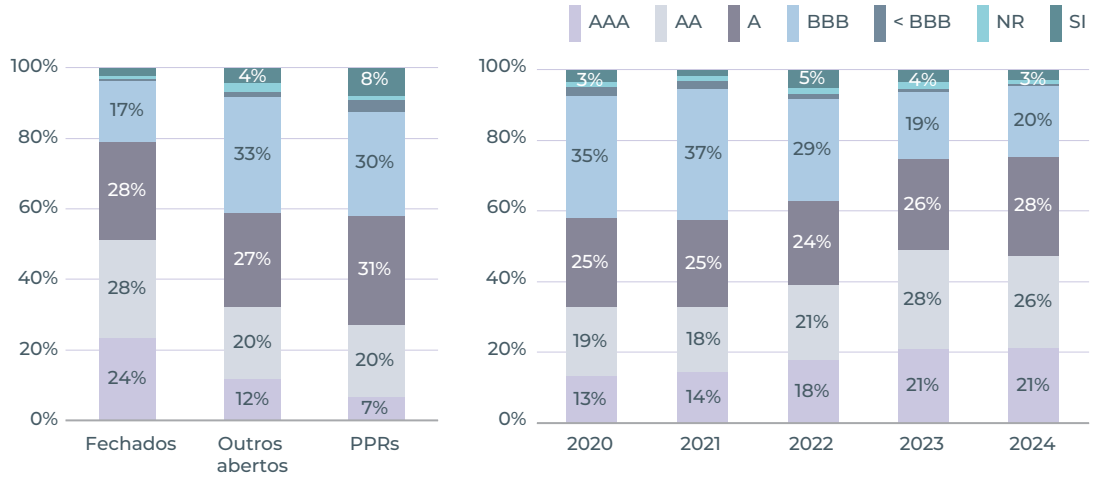
No que se refere à exposição aos riscos de crédito, numa análise baseada nas notações de qualidade creditícia dos emitentes de títulos de dívida, observa-se uma elevada qualidade global do portefólio obrigacionista, permanecendo apenas uma percentagem residual alocada a ativos classificados como especulativos, ou sem notação disponível.

Ao longo de 2024, registou-se uma diminuição da proporção de ativos com notação inferior a BBB, sem *rating* e sem informação (que, em conjunto, recuaram 1,7 pontos percentuais), bem como uma redução no peso dos títulos com notação creditícia AA (-1,5 pontos percentuais). Estas variações foram, em grande medida, absorvidas pelos patamares de *rating* BBB (+1,2 p.p.) e A (+1,9 p.p.).

A evolução descrita foi observável tanto nos fundos fechados como nos outros fundos abertos, embora, neste último, com variações de maior magnitude, em resultado da redução de 8,2 pontos percentuais na categoria de títulos sem informação. Já nos fundos PPR, registou-se uma redução nos títulos com notação BBB, A e sem *rating* creditício, em favor de ativos com qualidade creditícia superior (AA e AAA, +6,4 p.p.), mas também de títulos com qualidade inferior a BBB ou sem informação (+3,5 p.p.).

GRÁFICO 4.39

RATING DO INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES DOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 POR FUNDO E EVOLUÇÃO HISTÓRICA



Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

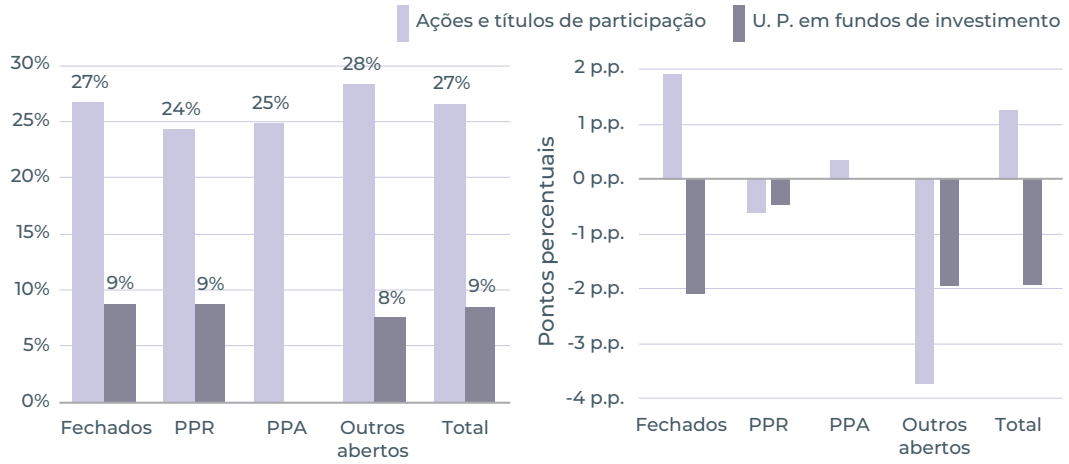
Finalmente, procede-se a uma análise da exposição das carteiras dos fundos de pensões ao risco de mercado, através da avaliação da volatilidade dos retornos financeiros das posições detidas em ações e em U.P. de fundos de investimento.

Durante o ano de 2024, observaram-se reduções na volatilidade das U.P. de fundos de investimento em todos os tipos de fundos de pensões. Em contrapartida, os títulos acionistas registaram, em termos globais, um aumento da volatilidade, impulsionado pelos fundos fechados e pelos fundos PPA, enquanto nos fundos PPR e nos outros fundos abertos se verificou uma diminuição.

No cômputo geral, e beneficiando dos efeitos de diversificação, os fundos de investimento continuaram a apresentar níveis de volatilidade significativamente inferiores aos verificados nas posições acionistas.

GRÁFICO 4.40

VOLATILIDADE DO INVESTIMENTO EM AÇÕES E FUNDOS DE INVESTIMENTO NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO FACE AO FINAL DE 2023



4.3.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

De seguida, procede-se à análise evolutiva das rendibilidades dos fundos de pensões e da respetiva volatilidade[53], bem como do índice *Sharpe*[54] que combina ambos os indicadores.

Ao longo de 2024, registou-se uma deterioração dos níveis de rendibilidade por unidade de risco dos fundos de pensões nacionais. Embora se tenha verificado uma ligeira melhoria no intervalo mais favorável do índice de *Sharpe* (“>1”), observou-se uma quebra significativa no segundo melhor intervalo (“]0 ; 1]”), acompanhada de um aumento expressivo no intervalo “]-1 ; 0]”, correspondente a retornos nulos ou negativos por unidade de risco.

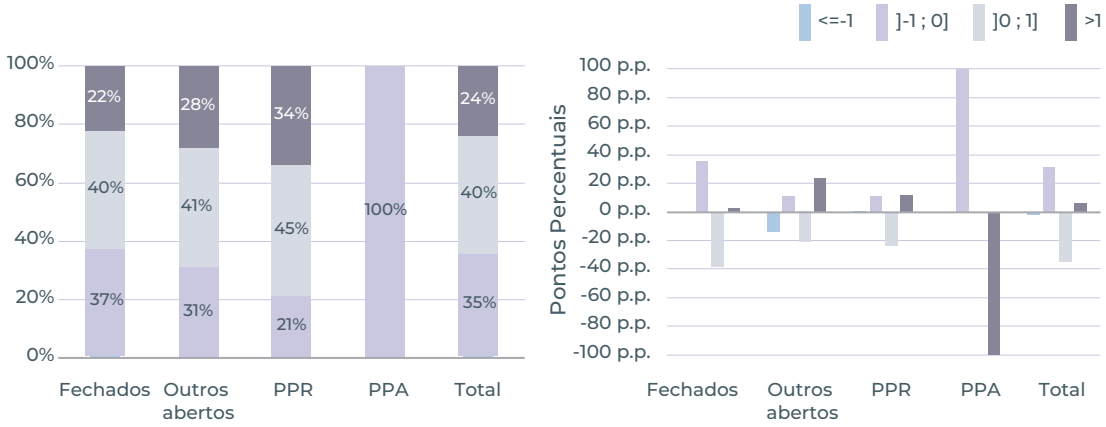
[53] Para efeitos de cálculo e análise da rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões do mercado nacional, foi adotada a seguinte abordagem: (i) Para os fundos fechados, foi considerada a taxa interna de rendibilidade trimestral, calculada com base nos dados reportados à ASF (com a mesma periodicidade), assumindo que as entradas (contribuições) e saídas (pagamentos de pensões) ocorrem no ponto médio do respetivo período, com a taxa anual de crescimento dos fundos a ser apurada de forma geométrica; (ii) Para os fundos abertos, a rendibilidade anual foi calculada recorrendo às rendibilidades mensais publicadas no Boletim de cotações da *NYSE Euronext* Lisboa, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são integralmente reinvestidos no início do período seguinte; (iii) Os encargos correntes de gestão não foram considerados, presumindo se, assim, o seu efeito como negligenciável.

[54] O índice de *Sharpe* é um indicador que permite a avaliação relativa entre o risco e o retorno de um determinado investimento, neste caso específico de cada um dos fundos de pensões nacionais. Este rácio é considerado positivo quando apresenta um valor superior a um, sendo tanto melhor quanto maior o resultado do valor calculado.

Esta deterioração foi particularmente evidente nos fundos fechados. Já nos fundos PPR e nos outros fundos abertos, o saldo entre melhorias e deteriorações revelou-se mais positivo. Por seu turno, o fundo PPA posicionou-se, em 2024, no intervalo "]-1 ; 0]".

GRÁFICO 4.41

DISTRIBUIÇÃO DO ÍNDICE DE *SHARPE* DOS FUNDOS DE PENSÕES NO FINAL DE 2024 E VARIAÇÃO DO PESO RELATIVO FACE AO FINAL DE 2023



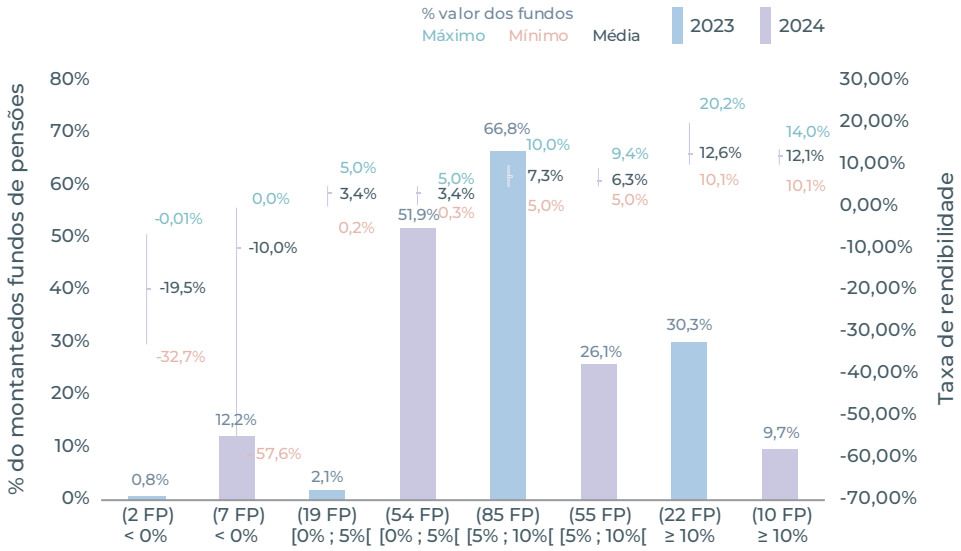
Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

Em 2024, verificou-se uma deterioração do panorama de rendibilidade dos fundos de pensões fechados, com a proporção de fundos de pensões a registarem rendibilidades superiores a 5% a diminuir significativamente, passando de 97%, em 2023, para apenas 36% em 2024. Em consequência, cerca de 52% dos fundos apresentaram rendibilidades entre 0% e 5% (2,1% no ano anterior), enquanto aproximadamente 12% registaram mesmo rendibilidades negativas.

Adicionalmente, observa-se uma diminuição da amplitude das rendibilidades médias face a 2023, com a rendibilidade média dos fundos com melhor desempenho a situar-se nos 12,1% e, no extremo oposto, nos -10% para os fundos com pior desempenho anual.

GRÁFICO 4.42

TAXAS DE RENDIBILIDADE DOS FUNDOS DE PENSÕES FECHADOS POR ESCALÕES



Nota: FP – Fundos de Pensões.

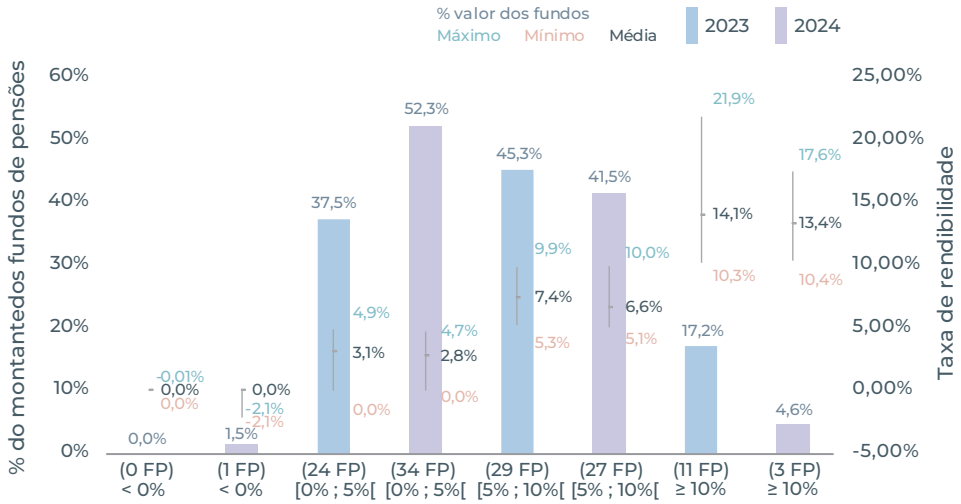
Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

No que respeita aos fundos de pensões abertos, a evolução foi semelhante, embora menos acentuada. A proporção de fundos com rendibilidades superiores a 5% diminuiu de 63% em 2023, para 46% em 2024. Ainda assim, cerca de 52% dos fundos apresentaram rendibilidades entre 0% e 5%, e, por isso, apenas aproximadamente 1,5% registaram rendibilidades negativas.

Neste segmento, a amplitude das rendibilidades também sofreu alterações, observando-se uma redução na rendibilidade média dos fundos de pensões com melhor desempenho, que se fixou nos 13,4%, e um agravamento no extremo oposto, com o fundo com pior desempenho a registar uma rendibilidade negativa de -2,1%.

GRÁFICO 4.43

TAXAS DE RENDIBILIDADE DOS FUNDOS DE PENSÕES ABERTOS POR ESCALÕES



Nota: FP – Fundos de Pensões.

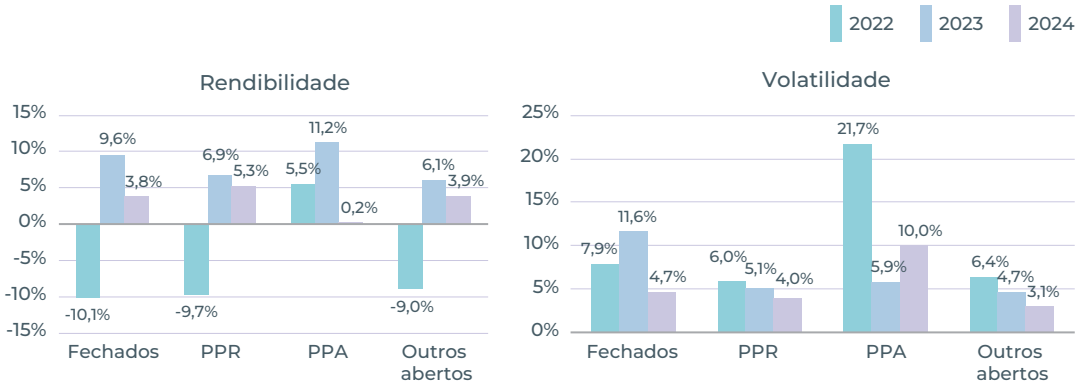
Rendibilidade e risco

De forma global, os índices de volatilidade observados em 2024 recuaram face a 2023, com destaque para os fundos de pensões fechados. Exceção feita aos fundos de pensões PPA, que registaram um aumento no seu nível de volatilidade.

No que respeita aos níveis de rendibilidade, verificou-se uma degradação transversal a todos os tipos de fundos, com especial incidência nos fundos de pensões PPA e nos fundos fechados. Não obstante, todos os tipos de fundos de pensões registaram rendibilidades positivas em 2024.

GRÁFICO 4.44

RENDIBILIDADE E VOLATILIDADE[55] DOS FUNDOS DE PENSÕES



[55] **Nota:** não devem ser efetuadas comparações diretas entre as volatilidades dos fundos de pensões fechados e dos fundos de pensões abertos, dado que o número de observações utilizado para calcular estes valores é substancialmente diferente.

4.4. Entidades gestoras de fundos de pensões

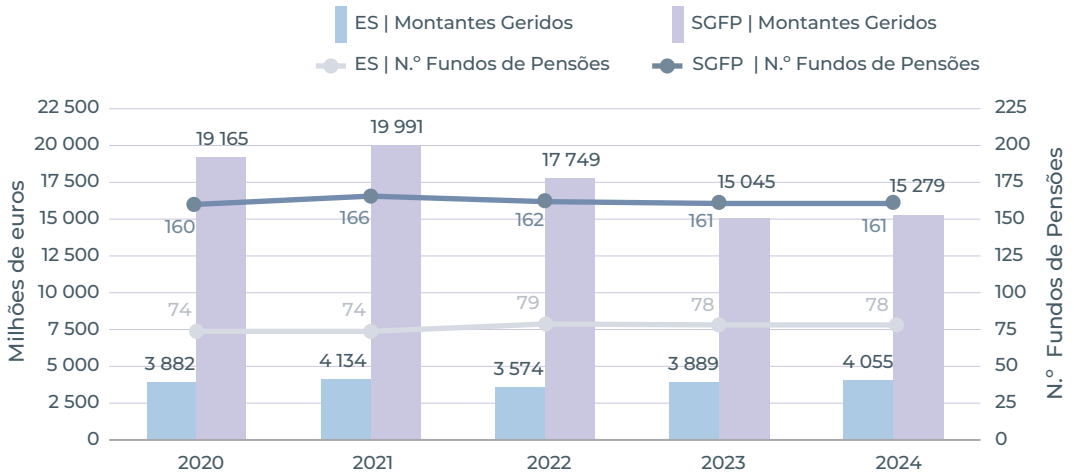
4.4.1. Estrutura empresarial

No final de 2024, encontravam-se a gerir fundos de pensões oito sociedades gestoras e oito empresas de seguros, não se tendo verificado alterações face ao final do ano anterior.

No ano em análise, o património dos fundos de pensões geridos por empresas de seguros e por sociedades gestoras aumentou, respetivamente, 4,3% e 1,6%. Na sequência destas evoluções, a quota das sociedades gestoras decresceu 0,5 pontos percentuais, para 79%, permanecendo, portanto, amplamente maioritária.

GRÁFICO 4.45

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE FUNDOS DE PENSÕES E MONTANTES GERIDOS POR TIPO DE ENTIDADE



Nota: ES – Empresas de Seguros; SGFP – Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões.
Os fundos cogeridos foram contabilizados na entidade gestora líder e os montantes repartidos pelas respetivas cogestoras envolvidas.

Quanto ao *ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões, observaram-se apenas algumas trocas de posições entre as quatro entidades com menores quotas de mercado. As seis entidades com um valor de ativos sob gestão superior a mil milhões de euros acumulavam, no final do ano, 87,3% do total dos montantes geridos, percentagem que compara com a de 88,2% apurada em 2023.

QUADRO 4.7

RANKING DAS ENTIDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES

Ranking			2024		
2023	2024	Designação	Nº Fundos de Pensões[1]	Montantes[2] (milhões de euros)	Quota de Mercado
1.º	1.º	Ageas SGFP	35	6 277	32,5%
2.º	2.º	BPI Vida e Pensões	36	3 377	17,5%
3.º	3.º	GNB SGFP	20	2 272	11,8%
4.º	4.º	Futuro SGFP	42	2 089	10,8%
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 684	8,7%
6.º	6.º	Santander Pensões	2	1 179	6,1%
7.º	7.º	CGD Pensões	15	875	4,5%
8.º	8.º	BBVA Fundos	16	645	3,3%
9.º	9.º	CA Vida	5	276	1,4%
10.º	10.º	Golden SGF SGFP	29	258	1,3%
11.º	11.º	Santander Totta Vida	9	214	1,1%
12.º	12.º	Real Vida	12	138	0,7%
14.º	13.º	Victoria Vida	6	19	0,1%
13.º	14.º	Allianz	5	16	0,1%
16.º	15.º	Zurich Vida	2	7	0,04%
15.º	16.º	Lusitania Vida	3	6	0,03%
		Total	**239**	**19 334**	**100,0%**

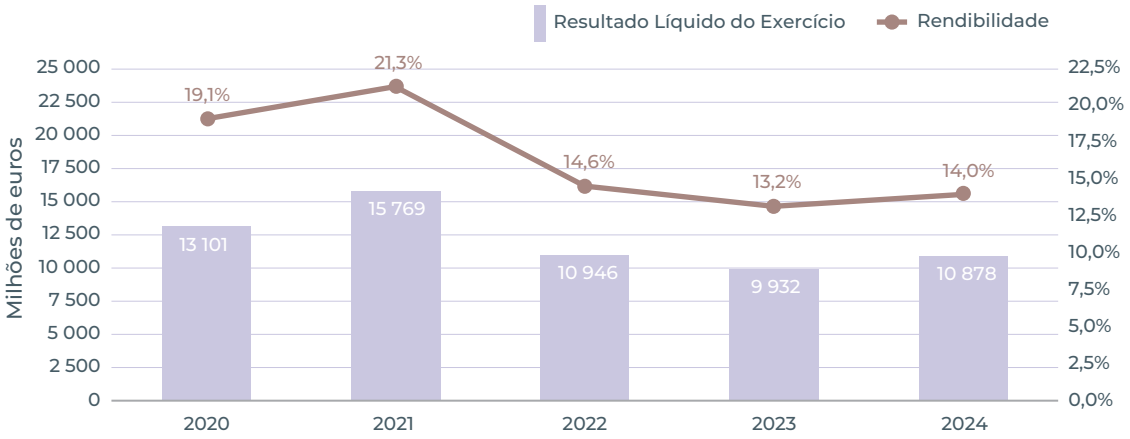
[1] Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder.
[2] Para os fundos cogeridos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogestoras envolvidas.

4.4.2. Rendibilidade e solvabilidade das sociedades gestoras de fundos de pensões

Em 2024, o valor global do Resultado líquido do exercício das sociedades gestoras de fundos de pensões foi igual a 10,9 milhões de euros, refletindo um aumento de 9,5% face ao exercício anterior. Tal traduziu-se num incremento em 0,8 pontos percentuais da rendibilidade média dos capitais próprios, que se fixou nos 14%.

GRÁFICO 4.46

EVOLUÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DAS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES[56]



Nota: Rendibilidade = $\frac{RLE}{\frac{CP(n-1)+CP(n)}{2}}$

RLE - Resultado Líquido do Exercício;
CP - Capitais Próprios.

Apenas duas sociedades gestoras, de entre o referido total de oito, apresentaram um Resultado líquido do exercício inferior ao de 2023, ainda que positivo em todos os casos.

[56] A informação histórica apresentada neste subcapítulo exclui os dados relativos à Allianz – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. e à Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., que deixaram de operar em 2022.

QUADRO 4.8

RENDIBILIDADE DOS CAPITAIS PRÓPRIOS DAS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES

	Rendibilidade		Resultado Líquido do Exercício (Milhares de euros)		Capitais Próprios (Milhares de euros)	
Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões	2024	Variação face a 2023	2024	Variação face a 2023	2024	Variação face a 2023
Ageas SGFP	25,1%	1,1 p.p.	4 837	1,1%	19 322	0,3%
BBVA Fundos	20,1%	4,2 p.p.	2 077	51,3%	11 347	22,4%
CGD Pensões	10,2%	-4,0 p.p.	892	-34,1%	8 543	-5,1%
Futuro SGFP	10,3%	5,0 p.p.	1 126	100,0%	11 260	6,8%
GNB SGFP	7,1%	-0,5 p.p.	1 427	0,9%	20 859	7,3%
Santander Pensões	1,9%	0,8 p.p.	51	72,7%	2 729	1,9%
SGFP do Banco de Portugal	3,8%	-0,6 p.p.	140	-9,1%	3 773	3,8%
Golden SGF SGFP	16,3%	1,6 p.p.	329	26,5%	2 118	10,4%
Total	**14,0%**	**0,8 p.p.**	**10 878**	**9,5%**	**79 950**	**5,5%**

Nota: Rendibilidade = $\frac{RLE}{\frac{CP(n-1)+CP(n)}{2}}$

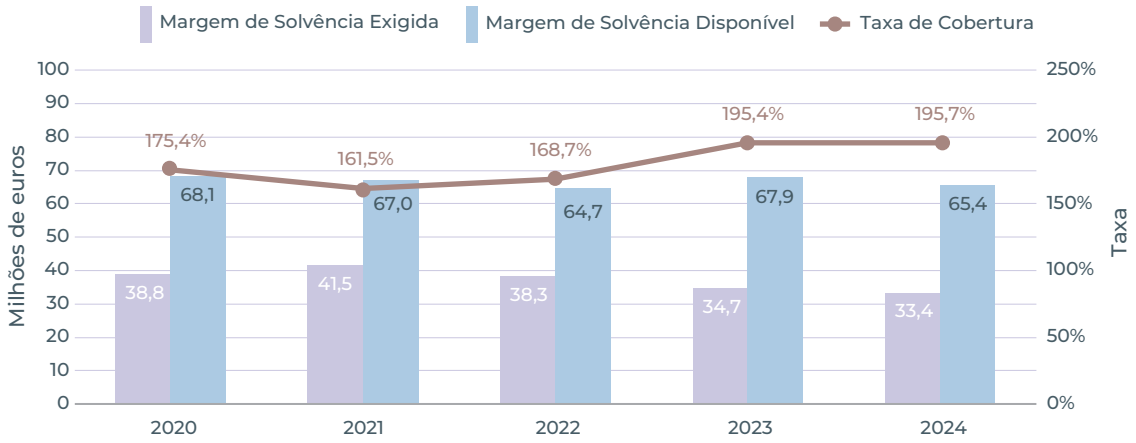
RLE - Resultado Líquido do Exercício;
CP - Capitais Próprios.

A taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões manteve-se, no final de 2024, próxima do valor apurado no exercício anterior. É, no entanto, de referir a diminuição da margem de solvência exigida em 3,8%, a qual compensou a redução de 3,6% da margem de solvência disponível.

Numa perspetiva individual, três das oito sociedades gestoras registaram melhorias na sua posição de solvência e, no final do ano, todas revelavam uma taxa de cobertura de, pelo menos, 130%.

GRÁFICO 4.47

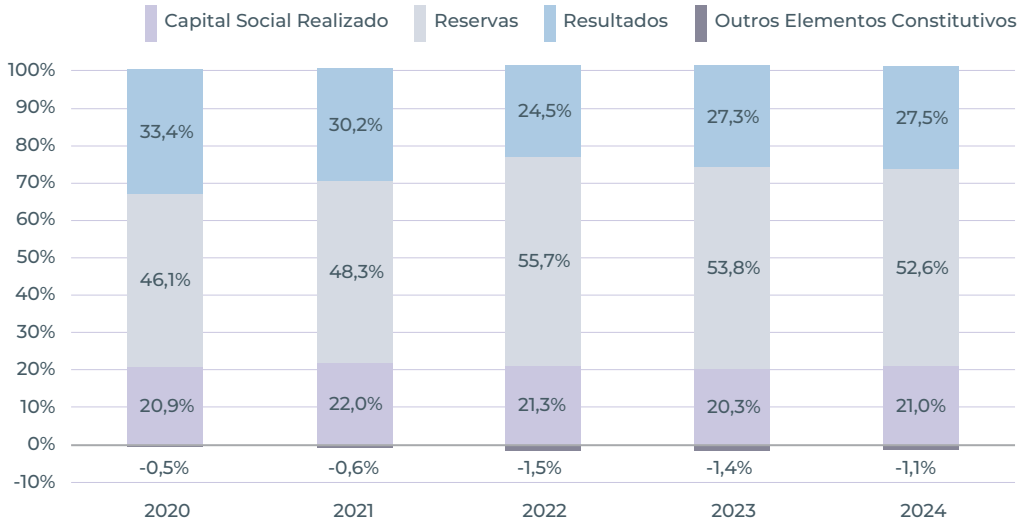
MARGEM DE SOLVÊNCIA DAS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES



No que diz respeito à composição da margem de solvência disponível não há diferenças significativas a destacar face ao final de 2023.

GRÁFICO 4.48

MARGEM DE SOLVÊNCIA DISPONÍVEL DAS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES



Nota: A componente Resultados corresponde à soma dos Resultados transitados dos exercícios anteriores com o Resultado líquido do exercício, deduzido das distribuições efetivas.

V | OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

Os Planos Poupança-Reforma (PPR) são instrumentos financeiros vocacionados para a capitalização de poupanças a longo prazo, tendo como finalidade principal complementar as pensões de reforma atribuídas pelo sistema de Segurança Social.

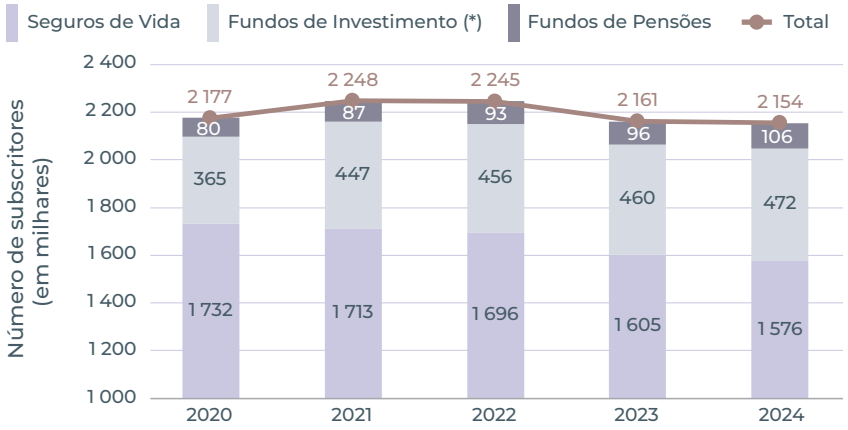
Estes planos podem ser financiados por seguros de vida, fundos de investimento[57] e fundos de pensões, sendo o primeiro conjunto a modalidade com maior representatividade no total dos PPR a nível nacional.

Número de subscrições

Em 2024 manteve-se a tendência de descida no número de subscrições de PPR sob a forma de seguros de vida, que contraiu 1,8%. Por outro lado, as subscrições de PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões continuaram a crescer, com incrementos de 2,6% e 9,8%, respetivamente. Contudo, dado o peso dos seguros de vida, o número total de subscrições diminuiu 0,3% face a 2023.

GRÁFICO 5.1

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE SUBSCRIÇÕES DE PPR



(*)Fonte: CMVM.

[57] Os PPR financiados por fundos de investimento são supervisionados pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), representando no final de 2024, 24,7% do total de montantes investidos em PPR em Portugal.

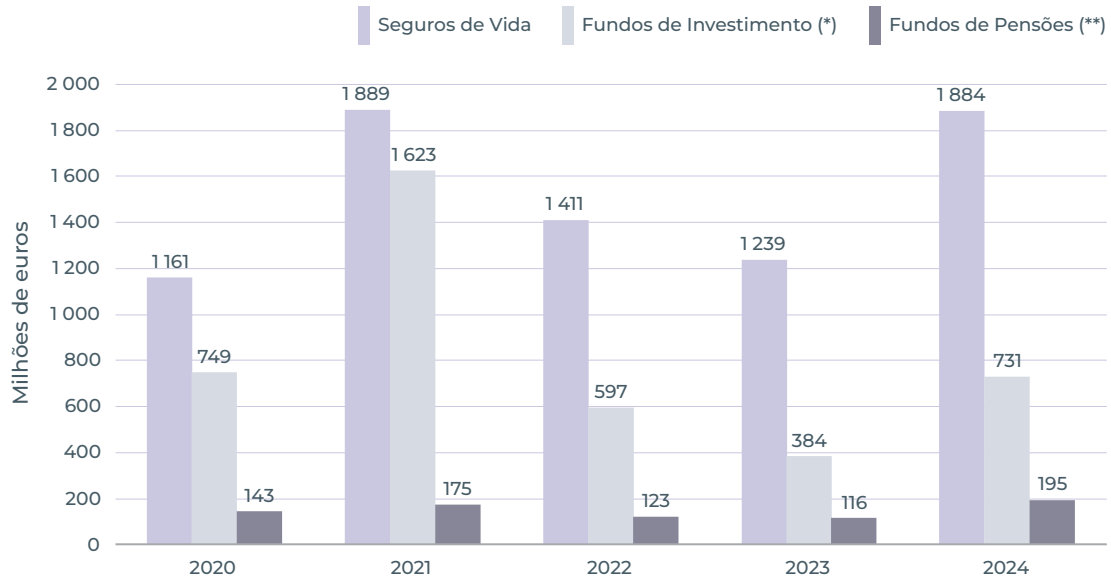
Prémios e contribuições para PPR

Durante o ano 2024, observou-se uma retoma do volume total de prémios e contribuições para PPR, atingindo-se um valor de 2,8 mil milhões de euros, o que reflete um aumento de 61,6% face ao período homólogo anterior. Para esta evolução contribuíram as entregas para todas as categorias de PPR, com os fundos de investimento a registar a subida mais expressiva, em termos relativos (90,6%), seguidos dos fundos de pensões (68,1%) e dos seguros de vida (52%).

Os prémios e contribuições para PPR sob a forma de seguros de vida representaram 67% das entregas totais em 2024.

GRÁFICO 5.2

EVOLUÇÃO DOS PRÉMIOS / CONTRIBUIÇÕES PARA PPR POR TIPO DE VEÍCULO DE FINANCIAMENTO



(*) Fonte: APFIPP.
(**) Não inclui transferências.

Montantes investidos em PPR

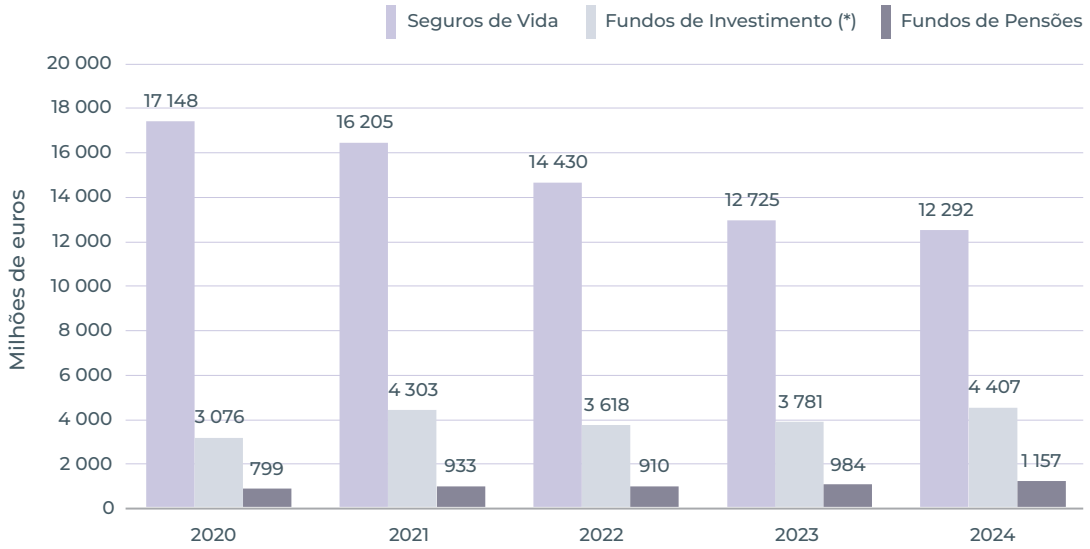
O montante total investido em PPR fixou-se em 17,9 mil milhões de euros no final de 2024, o que corresponde a um acréscimo de 2,1% face ao ano anterior.

Tal deveu-se aos montantes investidos em PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões, que apresentaram aumentos de 16,6% e 17,6%, pela mesma ordem. Já em relação aos seguros de vida, continuou-se a observar uma trajetória

descendente, embora menos acentuada que em anos anteriores (redução de 3,4% face ao final de 2023).

GRÁFICO 5.3

EVOLUÇÃO DOS MONTANTES INVESTIDOS EM PPR POR TIPO DE VEÍCULO DE FINANCIAMENTO



(*)Fonte: APFIPP.

Concentração do mercado de PPR

O *ranking* das dez empresas de seguros com maior volume de responsabilidades de contratos de seguro e passivos financeiros de PPR manteve-se inalterado em 2024.

A quota global de mercado deste conjunto de operadores, de 97,2%, permaneceu num nível semelhante ao registado no ano transato, enquanto a quota do *top* 3 reduziu-se dois p.p., para 67,4%.

QUADRO 5.1

QUOTA DE MERCADO DAS RESPONSABILIDADES DE CONTRATOS DE SEGURO E PASSIVOS FINANCEIROS DE SEGUROS PPR – *RANKING* DAS EMPRESAS DE SEGUROS

Posicionamento		Empresa de seguros	Responsabilidades de contratos de seguro (*)	
2023	2024	**Denominação**	**2023**	2024
1.º	1.º	Ocidental Vida	28,7%	30,9%
2.º	2.º	Fidelidade	28,6%	23,4%
3.º	3.º	GamaLife	12,1%	13,1%
4.º	4.º	Santander Totta Vida	9,2%	9,3%
5.º	5.º	BPI Vida e Pensões	5,5%	6,2%
6.º	6.º	Zurich Vida	4,6%	5,3%
7.º	7.º	CA Vida	3,1%	3,2%
8.º	8.º	Generali Seguros	2,3%	2,6%
9.º	9.º	Lusitania Vida	2,1%	1,9%
10.º	10.º	Allianz	1,1%	1,3%
		Dez primeiras empresas	**97,4%**	**97,2%**

* Inclui igualmente os passivos financeiros de produtos classificados contabilisticamente como contratos de investimento.

Relativamente ao *ranking* dos PPR sob a forma de fundos de pensões, o posicionamento das entidades gestoras também não sofreu qualquer alteração em 2024, com o *top* 3 a acumular 89,8% do total de mercado (que compara com 87,2% no final de 2023).

QUADRO 5.2

QUOTA DE MERCADO DOS MONTANTES DOS FUNDOS DE PENSÕES PPR – *RANKING* DAS ENTIDADES GESTORAS

Posicionamento		Entidade Gestora	Montantes geridos	
2023	2024	**Denominação**	**2023**	2024
1.º	1.º	Futuro SGFP	58,8%	60,5%
2.º	2.º	BBVA Fundos	19,6%	19,5%
3.º	3.º	Golden SGF SGFP	8,7%	9,8%
4.º	4.º	GNB SGFP	6,0%	4,6%
5.º	5.º	CGD Pensões	4,1%	3,4%
6.º	6.º	Ageas SGFP	2,5%	2,1%
7.º	7.º	BPI Vida e Pensões	0,2%	0,1%
8.º	8.º	Victoria Vida	0,03%	0,02%
		Total	**100,0%**	**100,0%**

Quanto aos PPR sob a forma de fundos de investimento, o *ranking* das entidades gestoras manteve-se estável, destacando-se, contudo, uma troca de posições entre os sétimo e oitavo lugares em 2024.

No final desse ano, a quota de mercado das três primeiras entidades gestoras totalizava 62,6%, o que reflete um decréscimo de 0,9 p.p. quanto comparado com o final de 2023.

QUADRO 5.3

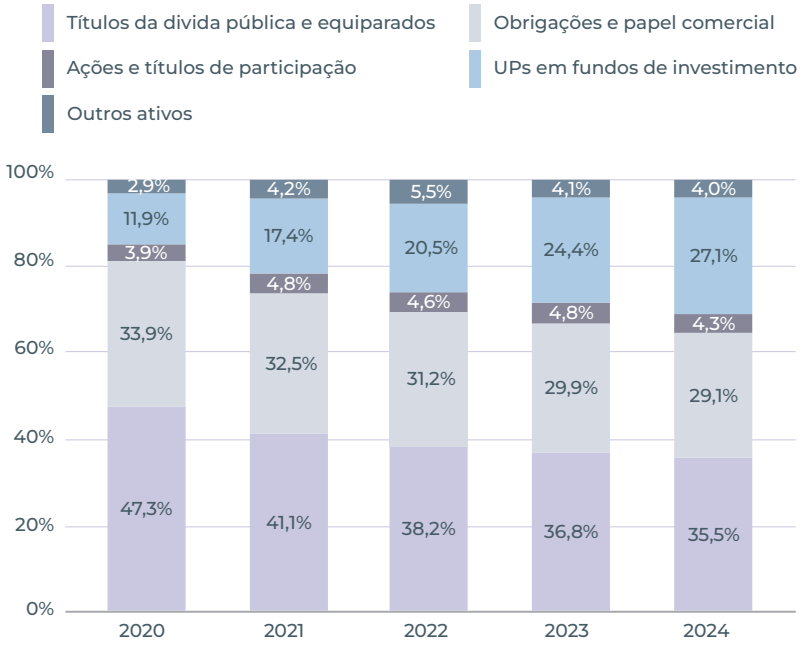
QUOTA DE MERCADO DOS MONTANTES DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS PPR – *RANKING* DAS ENTIDADES GESTORAS

Posicionamento		Entidades gestoras	Montantes	
2023	2024	**Denominação**	**2023**	2024
1.º	1.º	BPI Gestão de Ativos	34,5%	28,8%
2.º	2.º	Caixa Gestão de Ativos	14,5%	21,2%
3.º	3.º	Santander Asset Management	14,4%	12,6%
4.º	4.º	IM Gestão de Ativos	13,4%	11,3%
5.º	5.º	Bankinter Gestion de Activos SGIIC (suc. Portugal)	9,4%	9,3%
6.º	6.º	Invest Gestão de Activos	6,5%	7,3%
8.º	7.º	Casa de Investimentos	2,1%	3,8%
7.º	8.º	Optimize Investment Partners	3,0%	3,7%
9.º	9.º	GNB - Gestão de Ativos	1,5%	1,3%
10.º	10.º	Oxy Capital - SGOIC	0,3%	0,3%
		Dez primeiras empresas	**100,0%**	**99,7%**

Na ótica da carteira global de investimentos dos PPR, continuou a verificar-se, em 2024, uma diminuição da exposição a títulos de dívida pública e equiparados e a obrigações e papel comercial, tendo o peso destas categorias reduzido 1,3 p.p. e 0,8 p.p., respetivamente, para 35,5% e 29,1%. Nesse período, o investimento em ações e títulos de participação, bem como em outros ativos, também apresentou uma diminuição, com os respetivos pesos a decrescer 0,5 p.p. e 0,1 p.p., para 4,3% e 4%. Em sentido oposto, e mantendo a tendência de anos anteriores, a exposição a fundos de investimento aumentou em 2024, passando esta categoria a representar 27,1% do total da carteira de investimentos (que compara com 24,4%, no final de 2023, e com 11,9%, no final de 2020).

GRÁFICO 5.4

ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO DOS PPR



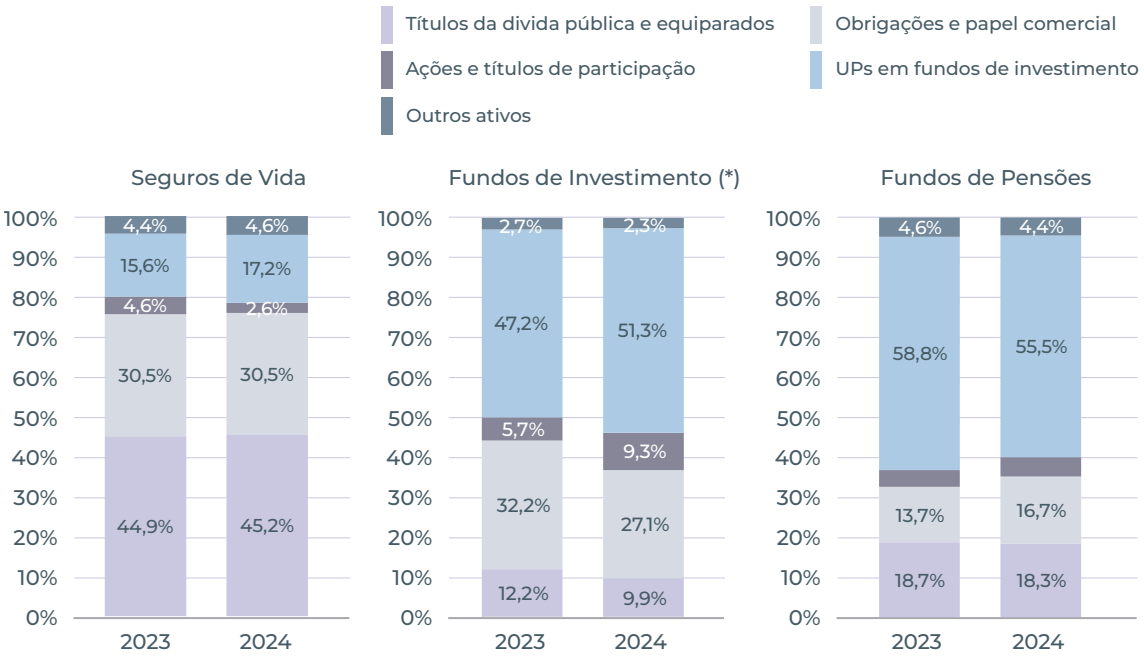
(*)Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento).

Dada a representatividade dos PPR sob a forma de seguros de vida (mais de 70% do total dos investimentos), as evoluções anteriormente descritas são fortemente influenciadas pelos movimentos registados ao nível desse segmento.

Em relação aos PPR sob a forma de fundos de investimento é de destacar que, em 2024, a exposição a fundos de investimento passou a acumular mais de metade da carteira de investimentos (incremento de 4,1 p.p. face a 2023, para 51,3%). Nos PPR sob a forma de fundos de pensões verificou-se uma redução da exposição a fundos de investimento de 3,3 p.p., para 55,5%.

GRÁFICO 5.5

ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO DOS PPR POR TIPO DE VEÍCULO DE FINANCIAMENTO



(*)Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento).

ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

www.asf.com.pt