

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

A INFLUÊNCIA DO SEGURO DE
CAUÇÃO NO MUNDO EMPRESARIAL

ESTUDO DE CASO ABARCA –
COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

Tiago André Carvalho Fachada

Lisboa, novembro de 2022

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

A INFLUÊNCIA DO SEGURO DE
CAUÇÃO NO MUNDO EMPRESARIAL
ESTUDO DE CASO ABARCA –
COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

Tiago André Carvalho Fachada

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Gestão das Instituições Financeiras, realizada sob a orientação científica da Prof.^a Doutora Sónia Margarida Ricardo Bentes.

Constituição do Júri:

Presidente: Prof.^a Doutora Ana Maria Sotomayor

Arguente: Prof. Especialista Mário Mata

Vogal: Prof.^a Doutora Sónia Margarida Ricardo Bentes

Lisboa, novembro de 2022

Dedico esta Dissertação à minha avó Alice e ao meu avô
Darlindo, que certamente estarão orgulhosos do meu caminho

Agradecimentos

À Prof. Doutora Sónia Margarida Ricardo Bentes por toda a orientação e aconselhamento prestado para a concretização da presente dissertação.

À Abarca – Companhia de Seguros, S.A., em especial à Dra. Ana Lia Marques e ao Dr. Nuno Matos, por toda a disponibilidade na elaboração deste trabalho e por me ajudarem a ter uma perceção mais realista sobre o tema em estudo.

Aos meus pais e ao meu irmão, por toda a compreensão e apoio incondicional em mais uma fase da minha vida.

À minha avó Alice e ao meu avô Darlindo por todos os ensinamentos e por todo o amor transmitido.

À Simone por toda a ajuda, por todo o incentivo e por todo o amor demonstrado.

À Professora Doutora Ana Maria Sottomayor, diretora do Mestrado em Contabilidade e Gestão das Instituições Financeiras, pelo incentivo e ajuda na fase de atribuição de orientador.

Ao todos os Professores do Mestrado, por todos os ensinamentos.

A todos os colegas de Mestrado.

Por fim e não menos importante, a todos os meus amigos por todo o apoio e incentivo demonstrados.

Resumo

O seguro de caução tem vindo a ter uma grande procura por parte das empresas nos últimos anos, empresas essas que pretendem que as seguradoras emitam as mais variadas cauções para os projetos que pretendem colocar em execução. O crescimento do seguro de caução deve-se a vários fatores, sendo um dos principais o facto de as responsabilidades dos mesmos não ficarem inseridas na Central de Responsabilidade de Crédito (CRC) do Banco de Portugal (BP).

Outro fator importante é o facto de os bancos estarem a emitir cada vez menos garantias bancárias, o que acaba também por fazer com que o seguro de caução possa crescer cada vez mais.

O presente trabalho pretende abordar o seguro de caução como um todo, mas em particular o seguro de caução na empresa Abarca – Companhia de Seguros, S.A.

Em termos de metodologia, foi realizado um estudo de caso e entrevistas exploratórias à empresa Abarca – Companhia de Seguros, S.A, com as entrevistas a serem feitas à Dra. Ana Lia Marques e ao Dr. Nuno Matos, ambos administradores da mesma.

Palavras-chave: Seguro caução, Garantias Bancárias, *Rating*, Solvência

Abstract

Surety bond insurance has been in great demand from companies in recent years, companies that want insurers to issue the most varied bonds for the projects they intend to put into execution. The growth of surety bond insurance is due to several factors, one of the main ones being the fact that their responsibilities are not included in the Central Credit Responsibility (CCR) of Banco de Portugal (BP).

Another important factor is the fact that banks are issuing less and less bank guarantees, which also ends up making surety insurance grow more and more.

The present work intends to approach the surety insurance as a whole, but in particular the surety insurance in the company Abarca – Companhia de Seguros, S.A.

In terms of methodology, a case study and exploratory interviews were carried out with the company Abarca – Companhia de Seguros, S.A, with the interviews to be carried out with Dr. Ana Lia Marques and Dr. Nuno Matos, both administrators of the same.

Key words: Surety bond, Bank Guarantees, Abarca, Rating, Solvency

Índice

Capítulo I – Introdução.....	1
1.1. Relevância do tema	1
1.2. Objetivos da investigação.....	2
1.3. Questões Metodológicas	2
1.4. Estrutura da Investigação	4
Capítulo II – Enquadramento Teórico	5
2.1. Seguro de Caução.....	5
2.1.1. Caracterização do Seguro de Caução	5
2.1.2. Comercialização do Seguro de Caução	6
2.1.3. Prémio no Seguro de Caução	7
2.1.4. Garantias existentes no Seguro de Caução.....	7
2.2. Garantias Bancárias.....	10
2.3. Diferenças entre o Seguro de Caução e as Garantias Bancárias	11
2.4. O Resseguro	12
2.4.1. Caracterização do Resseguro.....	12
2.4.2. Caracterização do resseguro proporcional e não proporcional.....	14
2.5. Solvência	16
2.5.1. Solvência I.....	16
2.5.2. Solvência II	17
2.5.3. Solvência nos Seguros de Caução	18
2.6. Rating	20
2.6.1. Tipos de Rating Existentes	20
2.6.2. Agências de Rating.....	21
Capítulo III – Metodologia de Investigação	26
3.1. Objetivos do estudo.....	26
3.2. Metodologia	26
3.3. Processo de recolha de dados	29
Capítulo IV – Apresentação e Análise de Resultados	30
4.1. Caracterização da Empresa	30
4.2. Gestão de Riscos	31
4.3. Análise de Dados.....	37
4.4. Entrevista Exploratória.....	42

Capítulo V – Conclusões	50
5.1. Contributos do estudo.....	50
5.2. Limitações do estudo.....	50
5.3. Sugestões para investigações futuras	50
5.4. Conclusões finais	51
Referências Bibliográficas	53
Anexos.....	57

Índice de Figuras

Figura 2.1 - Intervenientes do Seguro de Caução.....	6
Figura 4.1 - Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2020	34
Figura 4.2 - Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2021	35
Figura 4.3 - Porquê escolher a Abarca?.....	37
Figura 4.4 - Avaliações Rating	38
Figura 4.5 - Prémios Brutos Emitidos em 2020/2021	39
Figura 4.6 - Percentagem Quota de Mercado em 2020/2021	39
Figura 4.7 - Repartição Certificados Emitidos em 2020/2021	40
Figura 4.8 - Percentagem Garantias Emitidas Portugal em 2020.....	41
Figura 4.9 - Percentagem Garantias Emitidas Portugal em 2021	41
Figura 4.10 - Percentagem Garantias Emitidas Espanha em 2020.....	42
Figura 4.11 - Percentagem Garantias Emitidas Espanha em 2021	42

Lista de Abreviaturas

BP – Banco de Portugal

CRC - Central de Responsabilidades de Crédito

UE – União Europeia

PD - Probability of Default

ORSA - Own Risk and Solvency Assessment

S&P - Standard & Poors Global Ratings

Capítulo I – Introdução

1.1. Relevância do tema

A escolha do tema “A Influência do Seguro de Caução no Mundo Empresarial: Estudo de Caso Abarca – Companhia de Seguros, S.A.” teve como base, inicialmente, o crescimento do seguro de caução nos últimos anos e, posteriormente, a importância da Abarca neste mercado, tanto em Portugal como em Espanha.

O seguro de caução tem sido cada vez mais importante para o crescimento das empresas, devido ao facto de ser uma ferramenta que possibilita que as empresas possam executar os seus projetos com as respetivas garantias necessárias. Assim sendo, e sendo um tema cada vez mais atual e com cada vez mais relevância nas instituições financeiras, constitui um objeto de estudo com interesse e que poderá ser relevante para delinear estratégias futuras.

No seguro de caução existem três partes envolvidas: o tomador do seguro, a seguradora e, por fim, o beneficiário. O processo prende-se com o tomador do seguro necessitar de prestar uma garantia ao beneficiário, para poder cobrir o risco de algum incumprimento que possa ocorrer no projeto que pretende realizar. Para que tal seja possível, a seguradora terá de avaliar o risco, tanto financeiro como técnico, do tomador do seguro, para que por fim possa emitir a respetiva apólice de cobertura de riscos.

A Abarca – Companhia de Seguros, S.A. foi fundada no ano de 2016 e desde então tem tido um crescimento sustentável até aos dias de hoje, e tem ajudado a que o seguro de caução seja cada vez mais uma realidade nas empresas.

As garantias bancárias sempre foram uma ferramenta muito importante para as empresas, principalmente para as pequenas/médias empresas e funcionam de forma idêntica aos seguros de caução. No fundo prende-se com o facto de um cliente de um banco necessitar de prestar uma garantia a favor de outra entidade ou pessoa, para cobrir os riscos que possam surgir. Como afirmam Santos e Silva (2020), “Entende-se por garantia bancária a garantia prestada por um banco. O banco emite um documento a pedido do seu cliente, a favor de outrem, sendo este o beneficiário da garantia”.

Importa então também questionar, enquanto temos um crescimento do seguro de caução, o que poderá acontecer às garantias bancárias? Tendo em conta que o seguro de caução tem várias vantagens em relação às garantias bancárias, como não imobilizar saldos em conta e não ser contabilizado na Central de Responsabilidades de Crédito (CRC) do Banco de Portugal (BP).

1.2. Objetivos da investigação

A presente investigação tem como objetivo verificar a evolução do seguro de caução ao longo dos tempos e como poderá vir a ser cada vez mais importante para as empresas poderem realizar os seus projetos.

Os principais objetivos de investigação deste projeto são:

- Verificar a evolução do seguro de caução e como pode vir a ser cada vez mais importante;
- Comparar o seguro de caução com as garantias bancárias;
- Analisar o crescimento do mesmo em contexto pandémico e como ele pode ter sido também importante nessa fase;
- Verificar como o *Rating* é um mecanismo importante para o setor segurador;
- Verificar a importância da Solvência no setor segurador;
- Analisar a empresa Abarca – Companhia de Seguros, S.A. através de um estudo de caso, comparando os seus resultados financeiros e como tem evoluído nos anos de 2020 e 2021.

Através destes objetivos, é possível ter uma perceção da evolução do seguro de caução e como ele pode vir a ter um papel cada vez mais influente para que as empresas possam realizar os seus projetos.

O estudo deve dar resposta às questões de investigação e possibilitar a confirmação ou não, da revisão da literatura.

1.3. Questões Metodológicas

Para a realização do presente estudo será realizado um enquadramento teórico (revisão da literatura) sobre o Seguro de caução, as Garantias bancárias, o Resseguro, o *Rating* e a Solvência, utilizando diversas fontes de pesquisa, como livros, dissertações de mestrado e artigos científicos.

Numa segunda fase, será realizado um estudo de caso sobre a empresa Abarca – Companhia de Seguros, S.A. e entrevistas exploratórias a dois dos administradores da mesma, baseado numa metodologia qualitativa. O estudo de caso terá como objetivo analisar os resultados da empresa nos pontos fulcrais da sua atividade, através da comparação entre os anos de 2020

e 2021. A entrevista exploratória tem como objetivo perceber a evolução do seguro de caução e como o mesmo é importante, assim como o crescimento da Abarca nos últimos anos através das seguintes perguntas:

1. Como é que avaliam a importância do seguro de caução? Achar que pode vir a ser uma ferramenta cada vez mais importante?
2. Quais as grandes vantagens e desvantagens que o seguro de caução tem relativamente às garantias bancárias? Achar que vai existir um decréscimo na emissão das mesmas?
3. Existiu um crescimento de emissão de seguros de caução em plena pandemia. Na vossa opinião, quais foram os fatores que impulsionaram esse crescimento?
4. No ano de 2021, a COSEC lançou um seguro de caução digital. Tendo em conta que a digitalização de processos é o futuro, achar que este é mais um passo para que o seguro de caução seja cada vez mais usual em qualquer tipo de mercado?
5. Sabendo que o *rating* é um instrumento de elevada importância, o que representou para a companhia ter obtido o seu primeiro *investment grade* em 2018, quando a mesma ainda era recente? E posteriormente em 2021? Quais as grandes diferenças entre os dois?
6. Em termos globais, a emissão de prémios brutos aumentou 7% em 2021, em comparação com 2020. No entanto, existiu um decréscimo em Portugal. Quais foram os fatores que influenciaram esse decréscimo em Portugal e o aumento em Espanha?
7. Na emissão de garantias, tanto em Portugal como em Espanha, a maior percentagem de emissão recai sobre as garantias de cumprimento. Quais achar que são os fatores para não haver um aumento de outro tipo de garantias? Como o diferimento de impostos ou as judiciais por exemplo.
8. Aquando da solicitação do tomador do seguro para a emissão de uma caução, de uma forma geral, que tipo de garantias a Abarca necessita para poder emitir a respetiva garantia?
9. Vivemos tempos de incerteza, com a guerra na Ucrânia e uma inflação galopante. Como é que esta conjuntura afeta ou pode vir a afetar a Abarca? E dentro destas limitações, o que esperam do futuro da companhia?

Após a recolha da informação e das respostas dos entrevistados, as mesmas deverão ser tratadas, de modo a apresentar resultados concisos e claros para o objeto de estudo.

1.4. Estrutura da Investigação

A presente dissertação está dividida em cinco capítulos. O primeiro capítulo é um capítulo introdutório, que aborda a relevância do tema, os objetivos da investigação, as questões metodológicas e a estrutura da investigação.

O segundo capítulo apresenta o enquadramento teórico, ou seja, a revisão da literatura sobre o seguro de caução. Neste capítulo explica-se o seguro de caução e tudo aquilo que o representa, o conceito de garantia bancaria, o conceito de Resseguro, caracteriza-se a importância do *Rating* e, por fim, o conceito de Solvência.

No terceiro capítulo descreve-se a metodologia utilizada na investigação, neste caso a metodologia qualitativa.

No quarto capítulo, realiza-se a caracterização da empresa, a análise de dados com base na informação recolhida e as respostas dadas na entrevista exploratória realizada a dois administradores da Abarca.

O capítulo cinco apresenta as conclusões com base nos resultados obtidos, os contributos e limitações do estudo realizado, sugestões para investigações futuras e conclusões finais.

Capítulo II – Enquadramento Teórico

A escolha do tema “A Influência do Seguro de Caução no Mundo Empresarial: Estudo de caso Abarca – Companhia de Seguros, S.A” teve como base o crescimento do mesmo nos últimos anos e como ele tem sido importante para o crescimento das empresas, devido ao facto de ser uma ferramenta importante para que as empresas possam responder a projetos que pretendam realizar e, conseqüentemente, necessitem de garantias para os mesmos. Assim sendo, e sendo um tema cada vez mais atual e com cada vez mais relevância nas instituições financeiras, constitui um objeto de estudo com interesse e que poderá ser relevante para delinear estratégias futuras.

2.1. Seguro de Caução

O seguro de caução é um contrato de seguro contratado por um dado tomador de seguro para garantir obrigações por si assumidas perante um terceiro, que será o segurado, através do qual o segurador se obriga, dentro dos limites da caução, a indemnizar os danos sofridos por esse segurado, caso se verifique mora ou incumprimento definitivo das obrigações contratuais perante ele assumidas pelo respetivo devedor, que é o tomador do seguro (Brockert, Golden & Betak, 2019).

2.1.1. Caracterização do Seguro de Caução

No seguro de caução existem três partes envolvidas como referido acima: a seguradora, o tomador do seguro, que assume todas as obrigações para com a seguradora e, por fim, o beneficiário, que tem direito à indemnização por parte da seguradora (Elizalde, 2012).

Entre o tomador do seguro e o beneficiário existe um contrato, e nele o beneficiário exige do tomador do seguro uma garantia emitida por uma terceira entidade (a seguradora) para que as obrigações descritas no contrato possam sempre ser cumpridas (Beg, 2019).

Entre o beneficiário e a seguradora, o contrato é estabelecido pela garantia, documento que vai permitir que a seguradora possa garantir ao beneficiário que o tomador do seguro vai cumprir as suas obrigações contratuais. Caso não o faça, a seguradora terá que pagar o valor de indemnização acordado na garantia. (Gibson, Kahn & McGovern, 2017).

Entre a seguradora e o tomador do seguro, o vínculo é estabelecido pela apólice de seguro-caução. Nessa apólice, a seguradora deve ser reembolsada pelos pagamentos que pode vir a ter de fazer ao beneficiário, se a garantia for executada (Weisbrot, 2018).

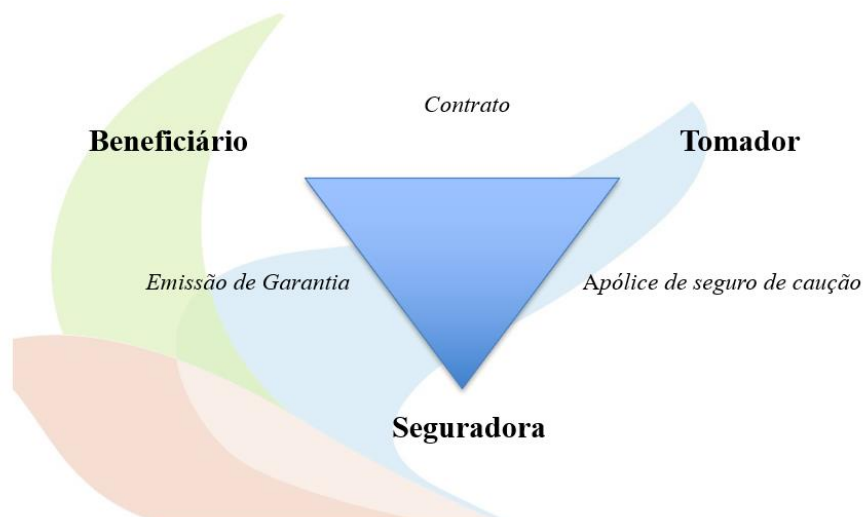


Figura 2.1 - Intervenientes do Seguro de Caução

Fonte: Abarca – Companhia de Seguros S.A.

2.1.2. Comercialização do Seguro de Caução

O seguro de caução surge sempre como resultado de uma obrigação legal, regulamentar e contratual.

Em muitos países (principalmente europeus) a venda de seguros de caução é realizada diretamente pelas companhias de seguros, que utilizam a sua própria rede para poderem comercializar o respetivo seguro. A venda é feita principalmente, e por vezes exclusivamente, através de intermediários, agentes ou mediadores, aos quais é paga uma comissão pelo seu trabalho de angariarem novos clientes.

As garantias mais importantes são as contratuais, ou seja, os contratos mais comuns são essencialmente contratos de construção, fornecimento ou prestação de serviços, então os setores mais importantes para uma seguradora do ramo de caução são os seguintes:

- Construção;
- Fornecimento de bens ou serviços;
- Agricultura (nos países onde existe subsídios agrícolas);
- Importação/Exportação (Garantias Aduaneiras).

As empresas que pretendam assinar um contrato de construção, fornecimento ou gestão com o Estado estão obrigadas a apresentar uma garantia, um seguro de caução para poder cumprir o acordado no contrato, caso por alguma razão não o consigam fazer. (Beg, 2019).

2.1.3. Prémio no Seguro de Caução

O tomador do seguro deve pagar à seguradora uma contrapartida pela cobertura de risco que a mesma oferece.

O prémio é o custo da probabilidade média teórica, caso exista um sinistro numa certa garantia. No entanto, a seguradora não se limita a cobrar ao tomador do seguro um prémio médio teórico dessa probabilidade, mas sim agregar-lhe uma série de despesas adicionais, tais como:

- Despesas Administrativas;
- Despesas de produção;
- Despesas de redistribuição do risco (resseguro);
- Sobretaxa comercial (para obter um benefício lógico para o capital que a seguradora arrisca).

Todas estas sobretaxas convertem o prémio puro num prémio comercial e, após isso, adicionam-se ainda todos os impostos correspondentes, para que se possa obter o prémio total que o cliente deve pagar.

O prémio deve ser proporcional à duração do seguro de caução, ao maior ou menor grau de probabilidade de sinistro e, naturalmente, ao valor segurado. As seguradoras fixam o prémio das suas apólices de seguro de caução a partir de estudos atuariais, que permitem perceber a possibilidade de ocorrência de sinistros (Elizalde, 2012).

2.1.4. Garantias existentes no Seguro de Caução

O mercado de caução tem múltiplas garantias para os mais variados negócios. Abaixo encontram-se as principais garantias praticadas:

- Garantia de execução - Esta garantia existe, essencialmente, para garantir o cumprimento das obrigações contratuais. A seguradora garante ao beneficiário, até ao limite do "capital segurado", uma indemnização em caso de incumprimento por parte do tomador do seguro das condições do contrato em causa. Com esta garantia, por norma é garantido 5% do valor da adjudicação em Portugal e Espanha. Embora a garantia seja chamada de garantia de execução do contrato, o que ela realmente garante, em quase todos os países, é o pagamento de um pré-valor estabelecido em caso de incumprimento. Em muitos países, a seguradora não tem a opção de cumprir a obrigação segurada, mas apenas pagar o valor da garantia. Estes casos são mais

comuns em países com garantias com valores baixos, como é o caso dos países referidos acima (Elizalde, 2012);

- Garantia de adiantamento - Esta garantia, também denominada de “pagamento antecipado”, é solicitada nos contratos em que se prevê um pagamento antecipado do beneficiário ao tomador do seguro. É bastante frequente que nos contratos, principalmente naqueles de valor elevado, se estabeleça a obrigação do beneficiário de adiantar um valor por conta do valor total do contrato (é normal adiantar até 30%) e, em contrapartida, a obrigação do tomador do seguro entregar uma garantia, emitida por uma seguradora, de que o adiantamento recebido será investido na obra. O valor desta garantia é sempre 100% do adiantamento recebido e, por isso, costumam ser muito elevados. É esse valor alto que significa que essas garantias são consideradas mais perigosas do que outras garantias contratuais e, portanto, deve-se ter extrema cautela ao assiná-las (Elizalde, 2012);
- Garantias Aduaneiras - Existe uma série de operações de trânsito aduaneiro de bens ou mercadorias que requerem alfândega. A maioria dessas operações é produzida pela entrada e posterior saída de mercadorias do país. Todos os produtos provenientes do estrangeiro têm de pagar um imposto ao entrar no país de destino, mas ocorrem uma série de operações nas quais o mesmo produto, transformado ou não, volta a sair do país passado algum tempo. O importador não deseja pagar esse imposto e pretende reclamar posteriormente a sua devolução e, por isso, solicita que não lhe seja exigido o pagamento do imposto. As autoridades aduaneiras admitem substituir o pagamento do imposto por uma garantia denominada alfandegaria, pois o que se segura à alfândega é o pagamento do imposto não cobrado, caso a mercadoria, por qualquer que seja a circunstância, não saia do país. Entre as operações mais comuns que exigem a apresentação de garantias às Alfândegas, é importante destacar as seguintes:
 - Trânsito - São importações que não permanecem no território nacional, mas se destinam a outros países;
 - Importações temporárias – Relacionado com as mercadorias em trânsito, abrange as hipóteses de mercadorias que, uma vez importadas, devem permanecer por certo tempo no território do importador, para serem posteriormente exportadas. Um exemplo de uma importação temporária é um carro que entra no país para que lhe seja colocado um novo motor e que, quando o mesmo é instalado, volta a sair do país;

- Recolha de mercadorias – Acontece quando o importador que recolhe as mercadorias, ou seja, que as retira do local de chegada, as leva sem ter liquidado previamente o imposto correspondente. Nestes casos, a Alfândega solicita uma garantia que assegure o pagamento do imposto não pago. Ou seja, é uma garantia que assegura uma obrigação de pagar o imposto devido (Beg, 2019).
- Garantias Judiciais – É garantido às Administrações Públicas ou entidades Judiciais o cumprimento de determinadas obrigações por parte do tomador do seguro, em consequência de determinadas ações judiciais, adiamentos ou licenças provisórias, concedidas pela Legislação. Para as seguradoras, a subscrição deste tipo de risco é sempre complicada porque é muito difícil prever a duração dos processos judiciais, sendo muito comum que durem bastantes anos. Por esta razão, muitas seguradoras exigem contragarantias significativas para a emissão deste tipo de garantias judiciais. Em geral, a seguradora só emite garantias do tipo judicial para clientes importantes de outros tipos de garantias considerados de menor risco, como garantias contratuais. Normalmente, as garantias judiciais que são emitidas são sempre em processo civil e nunca em processo penal (Yesilyaprak & Erkok, 2021);
- Garantia de adiantamentos para compra de casas – Esta garantia tem como objetivo assegurar o adiantamento que é feito aquando da construção de uma habitação. Estas garantias podem ser emitidas por bancos ou seguradoras e como estão ligadas à promoção/construção de habitações, por norma representam uma percentagem muito importante dos prémios das seguradoras do ramo de caução. No geral, o risco deste tipo de garantias é considerado superior ao das garantias de execução porque, por norma, o tomador do seguro não é o construtor da habitação.

Em tempos de prosperidade do setor imobiliário, por norma, não é fácil as apólices de habitação serem penhoradas, porque o valor tem tendência a aumentar e, muitas vezes, consideravelmente a partir do momento em que o tomador do seguro adquire a casa. Logo, o mesmo está disposto a conceder um prazo razoável para que o promotor possa terminar a sua habitação. O oposto ocorre quando o mercado imobiliário está em queda. Aí, o comprador pode perceber que, após a compra da casa, pode adquirir outra de qualidade semelhante, mas a um preço mais baixo e pode solicitar a devolução dos valores adiantados assim que o promotor falhe algum prazo.

Assim a política de subscrição para este tipo de risco deve ser extremamente prudente.

- **Garantias para Energias Renováveis** – No negócio das energias renováveis, a empresa tem diversas despesas, como a montagem e a fabricação de todos os componentes. Essas despesas fazem com que o custo para poder conectar uma planta à rede aumente e, assim, a Administração Pública solicita garantias financeiras para que os projetos possam ser executados. No fundo, é uma forma de garantir que a empresa tem capacidade financeira suficiente para poder realizar o negócio.

Existem dois tipos de garantias:

- **Garantias de Pontos de Conexão** - Para ter acesso e ligação às redes de transmissão e distribuição de energia elétrica, é necessário apresentar à Administração Pública uma garantia de ponto de conexão ou garantia de ligação à rede. É um pré-requisito para o pedido de autorização, para posterior exploração da distribuição de energia. Após o referido ponto de energia estar conectado à rede, a autorização definitiva de funcionamento é obtida e, assim, pode-se solicitar o reembolso da garantia.
- **Garantias de Desmantelamento** – O setor público exige este tipo de garantias a empresas que instalam usinas solares fotovoltaicas ou parques eólicos para garantirem a restauração dos terrenos onde esses equipamentos foram instalados, uma vez concluída a sua utilização. No fundo, são garantias para que o terreno volte ao seu estado inicial após a instalação desses equipamentos.

2.2. Garantias Bancárias

Nas garantias bancárias, existem dois tipos de garantias denominadas pela garantia bancária autónoma e pela fiança bancária, que estão relacionadas com o seguro de caução. Todas estas garantias têm também como objetivo o cumprimento das diversas obrigações acordadas (Rego, 2013).

A Garantia Bancária Autónoma é a que é mais frequentemente prestada pelas instituições financeiras. É uma garantia com um elevado grau de autonomia e surgiu, essencialmente, devido às relações do comércio internacional, uma vez que as entidades garantidas não queriam estar dependentes das regras de cada país.

É uma garantia definida entre um Banco e uma entidade, com o objetivo de prestar uma garantia a uma terceira entidade. Importa realçar que, o garante (o Banco), perante o credor, tem apenas a responsabilidade de pagar a obrigação própria e não uma dívida alheia, ou seja, terá apenas de garantir a prestação pecuniária.

Os intervenientes principais intitulam-se como o mandante (dador da ordem ao Banco), o Banco e, por fim, o beneficiário da garantia, ou seja, existirá uma estrutura de contratos tripartida.

Existe um contrato base celebrado entre o mandante e o beneficiário, um contrato qualificável como de mandato, entre o dador da ordem e o Banco, pelo qual este se obriga, mediante determinada retribuição, a prestar uma garantia ao credor (Santos & Silva, 2020).

Por fim, o Banco emitirá uma declaração unilateral dirigida ao beneficiário, um processo idêntico ao da fiança bancária. De realçar que este não é um negócio unilateral, ou seja, o seu propósito advém do contrato celebrado entre o Banco e o mandante, contrato esse que, como referido anteriormente, tem como objetivo garantir que o beneficiário seja ressarcido de eventuais falhas do mandante (Rego, 2013).

Por sua vez, a Fiança Bancária pode ser utilizada em diversas operações financeiras. Tem como base um contrato entre o Banco e o devedor, contrato este que se qualifica como um contrato a favor de uma terceira entidade (Rego, 2013). O objetivo é garantir as obrigações assumidas pelo seu cliente a uma terceira entidade, ou seja, a fiança bancária garante que uma empresa possa cumprir as suas responsabilidades, caso essa empresa não seja capaz de o fazer.

Com este contrato, as empresas podem realizar negociações mais seguras e também com mais facilidade, visto que assim os seus compromissos serão cumpridos, mas também porque a entidade com que estão a negociar irá confiar que o negócio será efetivamente feito (Mariano, 2021).

2.3. Diferenças entre o Seguro de Caução e as Garantias Bancárias

O seguro de caução não é a única forma de garantia que existe. Em quase todos os países (os Estados Unidos da América são a exceção mais relevante) a garantia bancária também é aceite.

Como já referido, as empresas estão obrigadas a apresentar uma garantia, seja ela uma garantia de uma seguradora do ramo de caução ou uma garantia bancária.

No geral, ambas as garantias são idênticas, mas caso um empresário adquira uma garantia bancaria essa garantia vai ficar registada na Central de Responsabilidades de Crédito e, para além de disso, será mais um produto que o empresário está a adquirir ao setor bancário, o que faz com que a sua capacidade para obter crédito junto da Banca diminua. Assim, o setor do ramo de caução acaba por ganhar com isso, pois, para além de o seguro de caução não ficar registado na Central de Responsabilidade de Crédito, as empresas não perdem crédito junto da Banca.

Para além disso, existe o serviço e o preço que cada um pratica. Existe uma melhor especialização por parte das Seguradoras, o que acaba por possibilitar muitas vezes um melhor atendimento em relação à Banca, também porque a emissão de garantias na Banca é apenas mais um negócio e não um dos negócios mais importantes da mesma.

O preço, em geral, pode depender de país para país, mas, por norma, o seguro de caução acaba por muitas vezes ser um pouco mais caro do que as garantias bancarias. Isso acontece muito porque o risco que as Seguradoras muitas vezes assumem é superior ao da Banca, ou seja, os Bancos acabam por ter acesso à vida financeira da empresa diariamente, o que acaba por “facilitar” a análise financeira à empresa. No entanto, essa desvantagem pode tornar-se numa vantagem, visto que, como já referido, as responsabilidades quando existe um seguro de caução não ficam registadas na Central de Responsabilidade de Crédito e isso acaba por ser vantajoso para as empresas (Elizalde, 2012).

2.4. O Resseguro

O resseguro apresenta-se como uma temática bastante importante e fortemente ligada à gestão dos riscos e, conseqüentemente, ao apuramento da posição de solvência.

Abaixo, será apresentada a caracterização dos principais tipos de resseguro.

2.4.1. Caracterização do Resseguro

O resseguro é uma ferramenta de gestão dos riscos, onde a companhia de seguros (cedente), transfere uma parte dos seus riscos ao ressegurador (cessionário).

Assim, o resseguro tem como objetivo mitigar os riscos assumidos pelas seguradoras, contribuindo para a sua solvência. A resseguradora, ao aceitar a cobertura de determinados riscos, cobra um prémio, necessariamente superior ao valor esperado dos custos com

sinistros decorrentes dos riscos que lhes são transferidos (caso contrário, não seria um negócio sustentável para as resseguradoras) (Pedro, 2016).

De acordo com a Seguradora Swiss RE (2015), os principais objetivos do recurso ao resseguro para uma Seguradora são:

- Limitar a probabilidade de ruína e estabilizar os resultados técnicos (isto é, limitar as flutuações anuais dos custos com sinistros que deve suportar);
- Uniformizar o perfil de riscos cobertos;
- Prevenir-se contra riscos de catástrofe.

Para além disso, o resseguro permite influenciar os requisitos de capital, tendo em conta que aumenta a proteção dos seguradores contra perdas inesperadas, que possam pôr em causa a sua solvência. Adicionalmente, permite ainda a estabilização dos resultados técnicos da Seguradora ou o aumento da capacidade de subscrição de novos riscos. Por outras palavras, a exposição ao risco que uma companhia de Seguros deve aceitar é restringida pela quantidade de capital disponível.

O resseguro, ao permitir a redução dos requisitos de capital, permite a libertação de capital disponível e, desta forma, as empresas de seguro têm a capacidade de assumir riscos adicionais face aos que os seus fundos próprios permitiriam na ausência do mesmo.

A capacidade de aceitar riscos maiores ou mais variados dá à companhia de seguros uma maior notoriedade e um maior controlo sobre os termos e condições de subscrição.

Um outro motivo que faz com que as companhias de seguro adquiram resseguro é o facto de lhes permitir ganhar experiência em novos mercados e em diferentes áreas de produtos, ou seja, a facilidade de ceder uma parte dos riscos subscritos numa determinada classe de negócios ou numa região geográfica na qual a empresa não está habituada a operar, o que permite que esta ganhe experiência na subscrição e na administração deste tipo de apólices com um nível de risco limitado (Pedro, 2016).

A escolha de resseguro pode ser influenciada pela experiência que o ressegurador tem numa determinada linha de negócio, uma vez que as empresas de seguros muitas vezes recebem assistência técnica dos seus resseguradores, nomeadamente na regularização de sinistros (Pedro, 2016). O resseguro pode adquirir três formas jurídicas distintas: facultativo, obrigatório e facultativo-obrigatório.

No resseguro facultativo, a seguradora oferece um determinado risco ao ressegurador e este pode ou não o aceitar, ou seja, não existe nenhuma obrigação de cessão ou de aceitação por parte da entidade cedente ou do ressegurador.

Segundo a Seguradora Swiss RE (2015), o resseguro facultativo é habitualmente utilizado depois de esgotada a capacidade de retenção da Seguradora e as possibilidades de resseguro obrigatório, ou quando uma determinada apólice contém riscos excluídos do resseguro obrigatório.

Este tipo de resseguro permite ao ressegurador decidir qual a retenção em cada risco individual e, por sua vez, permite a proteção dos seus resultados e tratados, através da eliminação dos riscos não homogêneos. Para além disso, este tipo de resseguro é igualmente vantajoso para a cedente, uma vez que esta pode escolher quais os riscos que devem ou não ser ressegurados. No entanto, a obtenção deste tipo de resseguro é incerta, uma vez que está dependente do acordo casuístico entre as partes.

Por sua vez, no resseguro obrigatório, existe uma cessão obrigatória da seguradora e aceitação, também obrigatória, por parte da resseguradora. Ou seja, a Seguradora obtém uma cobertura imediata de todos os riscos previstos no tratado sem necessidade de consulta prévia do ressegurador. Assim, haverá uma maior segurança para a Seguradora, em termos de cobertura do risco, o que permite uma maior flexibilidade e rapidez na subscrição de grandes riscos (Centeno, 2003).

Finalmente, no resseguro do tipo facultativo-obrigatório, a cessão é facultativa, mas a aceitação é obrigatória. Neste tipo de resseguro, a cedente pode ceder os riscos que julga mais convenientes, pelo que se torna uma forma bastante flexível para a cedente, mas menos apelativa para o ressegurador.

Por sua vez, os diferentes tipos de resseguro, podem ainda subdividir-se em resseguro proporcional e não proporcional.

2.4.2. Caracterização do resseguro proporcional e não proporcional

Nos tratados de resseguro proporcional, o ressegurador recebe uma proporção do prémio correspondente à parte da responsabilidade que assume. Contudo, tem a obrigação de pagar à cedente uma comissão que corresponde a uma percentagem dos prémios cedidos, e que tem por objetivo cobrir parte das despesas de aquisição e de gestão da cedente.

O resseguro do tipo proporcional tem duas formas mais comuns, o resseguro de quotas e o resseguro de excedentes.

No resseguro de quotas, a resseguradora participa em todos os riscos de uma carteira numa certa proporção, onde a cedente retém uma parte de cada risco.

O tratado de quotas tem um efeito de partilha dos prémios (através da cessão da Seguradora do prémio ao ressegurador), mas também das despesas administrativas. Com este tipo de resseguro, o processo é muito mais simples e económico.

Mas existe uma grande desvantagem no resseguro de quotas, uma vez que o mesmo não contribui para a homogeneidade da carteira. Ou seja, dado que os riscos são distribuídos proporcionalmente, independentemente dos seus custos, então a companhia não terá uma carteira com os riscos mais comuns, mas uma carteira com uma grande variedade de riscos. Em termos de vantagens estes tipos de tratados permitem que a cedente possa também estar envolvida na escolha da percentagem de retenção, assim os riscos acabam por ficar ressegurados automaticamente.

No resseguro de excedentes, as apólices seguras ultrapassam um determinado limite, ou seja, as somas das mesmas são cedidas à resseguradora, aplicando uma repartição proporcional dos prémios e sinistros. Este tipo de resseguro tem como grande vantagem o facto de permitir à cedente poder determinar em que riscos não é necessária a participação da resseguradora e assim as resseguradoras acabam por receber maiores proporções de riscos mais avultados. Em termos de desvantagens, os custos administrativos acabam por ser elevados, isto porque, em cada risco, a Seguradora deve aplicar a linha de retenção apropriada e decidir sobre a cessão correspondente à resseguradora (Pedro, 2016).

O resseguro não proporcional, é baseado no montante de perdas, onde a cedente aceita todas as perdas até um nível pré-definido. Neste tipo de tratados, não haverá uma partilha proporcional dos prémios e dos sinistros entre a cedente e o ressegurador, como acontece nos tratados proporcionais. Ou seja, embora o prémio seja uma função do risco assumido, o que varia neste tipo de resseguro é a forma como o risco é repartido entre ambas as partes.

O resseguro do tipo não proporcional tem duas formas mais comuns, o resseguro excedente de danos ou *excess of loss* e o *stop loss*.

No resseguro excedente de danos, é acordado o montante a reter (dedutível) de qualquer indemnização, ou seja, a cedente tem o direito de decidir quanto quer reter em cada risco, assim a resseguradora indemniza a seguradora até ao limite pré-acordado de sinistros, denominado de cobertura, por cada perda individual. Neste tipo de resseguro, o tratado pode decompor-se de acordo com duas modalidades:

- Por risco: limita a perda da seguradora por sinistro isolado, correndo por conta do ressegurador o valor relativo à parte excedente da prioridade (montante de sinistros cujas indenizações serão pagas pela seguradora) estabelecida;
- Por evento: limita a perda da seguradora em relação a vários sinistros e todos eles decorrentes de um mesmo evento. O ressegurador é responsável pelo pagamento da parte excedente da prioridade estabelecida (a prioridade pode ser convencionada de várias maneiras: número de apólices ou número de riscos, por exemplo).

No resseguro *stop loss*, a resseguradora tem como responsabilidades assumir os sinistros ocorridos ao longo de um exercício em excesso de um limite anteriormente definido para as indenizações retidas pela seguradora direta, onde essa mesma responsabilidade será limitada a um determinado montante. O tratado *stop loss* corresponde a um tratado *excess of loss* agregado, ou seja, tem como objetivo fixar um limite superior à taxa de sinistralidade nas contas da cedente, para um período e um conjunto de riscos específicos (Pedro, 2016).

2.5. Solvência

A solvência é definida pela capacidade de uma empresa em cumprir as suas obrigações com os seus recursos e, após isso, ter ainda uma situação positiva no presente, mas também uma perspectiva favorável no futuro. Com estes pontos designa-se uma empresa “solvente”.

De seguida apresenta-se a definição de Solvência I e a atualização para o Solvência II, regime que se encontra em vigor, mas também, em particular, a Solvência nos seguros de caução.

2.5.1. Solvência I

A solvência I foi uma regulação baseada essencialmente em fatores quantitativos, que tinham como objetivo medir a solvência de uma empresa. Os requisitos para a mesma eram baseados por norma em dados históricos. Apesar de ser um regime considerado simples, foi considerada por alguns analistas como uma ferramenta bastante forte e que até certo ponto foi eficaz.

Este regime teve sempre como objetivo, o reforço das garantias existentes através de um aumento dos requisitos mínimos e dos poderes de supervisão, ou seja, no que se refere ao aumento dos requisitos mínimos de capital, as alterações corresponderam a um acréscimo do fundo de garantia exigido (para 3,7 milhões de euros e, em alguns ramos, para 2,5 milhões de euros) e dos patamares a que se aplicam as percentagens máximas para a determinação da margem de solvência (para o cálculo baseado nos prémios, o limite passou de 57,5

milhões para 61,3 milhões de euros; e, para o cálculo baseado nos sinistros, o limite passou de 40,3 milhões para 42,9 milhões de euros) (Pedro, 2016).

O Solvência I privilegia uma constituição de provisões técnicas adequadas às responsabilidades assumidas através da aplicação de fórmulas prudentes, a representação dessas provisões técnicas por ativos adequados de valor equivalente e, ainda, o estabelecimento de requisitos mínimos de capital para fazer face à aleatoriedade do negócio (Simões, 2008).

Quanto às vantagens deste modelo é possível referir o facto de que é um modelo de baixo custo e com uma relativa simplicidade na aplicação. Para além disso, é um modelo objetivo, visto que se baseia em dados reais a partir da experiência da empresa de seguros (Barroso & Rodriguez, 2004).

O Solvência I foi considerado um modelo muito simples e flexível, apresentando inúmeras limitações, como as seguintes (Barroso & Rodriguez, 2004):

1. Falta de sensibilidade em relação ao perfil de risco efetivo de cada empresa;
2. Falta de harmonização e de transparência na avaliação dos ativos e passivos;
3. Os riscos não são considerados em termos globais;
4. Deficiente consideração do impacto dos tratados de resseguro, os quais podem contribuir para uma redução significativa do risco de falência;
5. Quase que não tem em consideração a dimensão da carteira da seguradora bem como a diversificação da mesma;
6. A margem de solvência exigida penaliza as provisões mais prudentes e não tem em conta certos riscos de extrema importância, como é o caso do risco operacional;
7. A valorização, tanto dos ativos como dos passivos, não se baseia numa aproximação consistente ao seu valor económico e de mercado.

2.5.2. Solvência II

O regime Solvência II corresponde a uma revisão profunda e abrangente do quadro regulamentar e de supervisão do setor (re)segurador europeu, e assenta na Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro. Nessa diretiva são estabelecidas novas exigências para o cálculo da solvência das companhias de seguros, ou seja, o regime Solvência II introduz regras mais exigentes relativamente à análise dos riscos e ao cálculo da solvência de uma empresa, mas também com o modelo de supervisão com maior enfoque nos riscos por parte dos reguladores. O Solvência II tem como objetivos

a proteção dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários, a melhoria da transparência e disciplina de mercado e a avaliação de todos os riscos da empresa. (Pedro, 2016).

De acordo com Simões (2008), importa realçar que este regime foi estruturado em 3 pilares:

Pilar I – O objetivo deste pilar é desenvolver e estabelecer um sistema que permita determinar os capitais próprios mínimos exigíveis de cada empresa de seguros em função dos riscos que assumiram e da sua gestão em cada um desses riscos, ou seja, os requisitos quantitativos de capital.

Pilar II – Neste pilar foi definido um conjunto de regras qualitativas para o desenvolvimento de modelos internos de gestão e controlo dos riscos por parte das autoridades de supervisão, mas também uma boa gestão de riscos, em conjunto com os recursos financeiros adequados, são os fatores essenciais para se poder proteger uma companhia de seguros contra a insolvência.

Pilar III – No último pilar pretende-se estabelecer requisitos de informação que devem ser divulgados pelas seguradoras ao mercado, em relação aos sistemas de risco implementados, às principais exposições ao risco, à adequabilidade do capital e dos recursos próprios e ao resultado das análises de tensão ou resistência, efetuados aos ativos e às provisões técnicas.

Importa, por fim realçar que para além dos requisitos quantitativos e qualitativos previstos nos pilares I e II, a apresentação e divulgação de informação, em relação ao terceiro pilar, constitui também outro elemento de relevo na arquitetura prudencial no domínio dos seguros da UE, já que assim serão incentivadas as boas praticas na indústria seguradora.

2.5.3. Solvência nos Seguros de Caução

A diretiva de Solvência II, no que toca a seguros não vida refere que as empresas de seguros e resseguros da União Europeia (UE) disponham de recursos financeiros suficientes. Para além disso, devem também estabelecer regras em termos de gestão de riscos, transparência e supervisão (Diretiva 2009/138/CE (25-11-2009)).

As empresas de seguros devem possuir capital em função dos seus perfis de risco, de modo a garantir que possuem recursos financeiros suficientes para enfrentarem dificuldades financeiras. São obrigadas a cumprir os seguintes requisitos de capital:

- **O requisito de capital mínimo:** o nível mínimo de capital abaixo do qual os tomadores de seguros ficariam expostos a um nível elevado de risco;

- O **requisito de capital de solvência**: o capital de que a empresa de seguros necessita em casos que exijam a absorção de perdas significativas. O montante de capital é calculado tendo em conta riscos distintos, tais como:
 - o **risco de mercado**: o risco de perda ou de evolução da situação financeira ligada às variações dos mercados;
 - o **risco de subscrição** ou de seguro: o risco de não terem sido reservadas verbas suficientes para pagar futuras prestações ou créditos de seguro;
 - o **risco operacional**: o risco de perdas resultantes de procedimentos internos inadequados ou deficientes, do pessoal ou dos sistemas, ou ainda de acontecimentos externos.

Se uma empresa não respeitar qualquer dos dois montantes de capital exigidos, o supervisor é obrigado a agir.

Existem duas condições essenciais que devem ser respeitadas no setor dos seguros, ou neste caso no ramo de seguros não vida – seguros de caução:

- Deve existir um sistema de governação adequado, ou seja, as empresas de seguros devem implementar um sistema de governação adequado e transparente com uma clara repartição de responsabilidades. Além disso, devem ter competência administrativa para lidar com várias questões, nomeadamente em matéria de gestão de riscos, cumprimento da legislação e auditoria interna;
- A autoavaliação do risco e da solvência é outros dos pontos essenciais, deve-se proceder regularmente à autoavaliação do risco e da solvência. Isto implica a avaliação das necessidades de solvência globais em função dos seus perfis de risco, bem como o seu cumprimento dos recursos financeiros exigidos.

A supervisão refere dois pontos que devem ser respeitados, designadamente:

- Revisão por supervisores - A legislação estabelece um processo de supervisão que permite aos supervisores rever e aferir o cumprimento das regras por parte das empresas de seguros. Para o efeito, as empresas de seguros devem apresentar aos supervisores informações pormenorizadas no que se refere à sua atividade e aos riscos. O objetivo consiste em ajudar os supervisores a identificarem as empresas que podem enfrentar dificuldades. As empresas de seguros têm ainda de divulgar informações publicamente;

- Supervisor do grupo - Cada grupo de empresas de seguros deve ter um supervisor do grupo com responsabilidades específicas em estreita cooperação com as autoridades nacionais de supervisão envolvidas (Diretiva 2009/138/CE (25-11-2009)).

2.6. Rating

O *rating* é essencialmente um instrumento de informação para os investidores, que tem como objetivo melhorar a eficiência nos mercados financeiros. O *rating* é normalmente apresentado como uma classificação, mas ordenada e não pontuada, que é atribuída a uma entidade. Essa classificação é divulgada através de siglas padrão que tem o seu respetivo significado. Segundo a Companhia Portuguesa de Rating, o *rating* representa “uma opinião sobre a capacidade e vontade de uma entidade honrar, atempadamente e na íntegra os compromissos financeiros sujeitos a rating e indicam a probabilidade de incumprimento *probability of default* (PD) dos compromissos financeiros”.

2.6.1. Tipos de Rating Existentes

De acordo com Medina (2012), os tipos de *rating* existentes são:

- *Rating* internacional vs nacional – O *rating* à escala internacional representa uma medida absoluta da capacidade de pagamento da dívida, que tanto pode ser em moeda local como em moeda estrangeira.

Enquanto os *ratings* a escala internacional são comparáveis entre países, tanto em moeda local ou estrangeira, os *ratings* à escala nacional não são comparáveis em escala internacional.

- *Rating* em moeda local e moeda estrangeira – Os *ratings* em moeda local e em moeda estrangeira são comparáveis internacionalmente, isto porque, são definidos numa escala internacional.

O *rating* em moeda local mede a probabilidade de pagamento na moeda do país e o seu objetivo principal é que o investidor possa comparar o risco de emissor dos diferentes países.

O *rating* em moeda estrangeira de um país mede a probabilidade de pagamento na moeda estrangeira e fora da jurisdição em questão. Neste tipo de *rating* tem-se em conta o efeito do risco-país, mas também o risco de transferência.

- *Rating* a longo e curto prazo - A agência de *rating* Moody's, define os *ratings* de dívidas de longo prazo como “opiniões sobre o risco de crédito relativo de dívidas de renda fixa com prazo de vencimento originalmente igual ou superior a um ano. Eles tratam da possibilidade de uma dívida financeira não ser honrada da forma devida”. Por sua vez, os de curto prazo representam a capacidade de a instituição honrar as suas dívidas financeiras de curto prazo, onde “os ratings podem ser atribuídos para emissores, programas de curto prazo ou títulos de dívida de curto prazo individuais. Essas dívidas em geral apresentam prazo de vencimento não superior a treze meses, a menos que expressamente previsto.”

2.6.2. Agências de Rating

As agências de *rating* nos dias de hoje são um veículo importante na dinâmica dos mercados. O objetivo das mesmas é avaliar as instituições ou empresas, com o intuito de atribuírem notas de risco sobre a capacidade de poderem pagar as suas dívidas.

As principais agências de *rating* são a A.M. Best, Standard & Poors Global Ratings, Moody's e Fitch. Tendo em conta que este trabalho tem o seu foque principal na empresa Abarca – Companhia de Seguros, S.A, as avaliações que lhe foram feitas foi pela A.M. Best e pela S&P Global Ratings, de seguida irei falar sobre as referidas agências em concreto.

A A.M. Best foi fundada em 1899 e tem como objetivo emitir classificações financeiras que medem a capacidade das seguradoras em pagar os sinistros que possam ocorrer. Avalia também, instrumentos financeiros emitidos por seguradoras.

A Standard & Poors Global Ratings foi fundada em 1860 e o seu objetivo nos dias de hoje é fornecer informações que possam facilitar a tomada de decisão em investimentos que possam ser feitos, na forma de *ratings* de crédito, pesquisas de investimento e por fim avaliações e soluções de riscos, ou seja, a agência é vista como fornecedor independente de avaliação de *ratings* de crédito.

Como referido anteriormente, as agências de *rating* avaliam as entidades através de uma classificação ordenada. Nos pontos seguintes, irá ser apresentada a escala de avaliações da A.M. Best e da Standard & Poors Global Ratings, em primeiro lugar, com as escalas de risco de crédito de longo prazo e, posteriormente, com as escalas de risco de crédito de curto prazo.

De acordo com a A.M. Best (2017), os tipos de escalas de risco de crédito de longo prazo são:

- AAA - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, apresentam capacidade excepcional para cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes;
- AA - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade superior de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes;
- A - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, apresentam capacidade excelente de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes;
- BBB - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm boa capacidade de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes;
- BB - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade satisfatória de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes. A qualidade de crédito é vulnerável a modificações adversas nas condições económicas e do setor;
- B - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade marginal de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes. A qualidade de crédito é vulnerável a modificações adversas nas condições económicas e do setor;
- CCC - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade fraca de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes. A qualidade de crédito é vulnerável a modificações adversas nas condições económicas e do setor;
- CC - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade muito fraca de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes. A qualidade de crédito é muito vulnerável a modificações adversas nas condições económicas e do setor;
- C - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, possuem capacidade insatisfatória de cumprir suas principais obrigações financeiras recorrentes. A qualidade de crédito é extremamente vulnerável a modificações adversas nas condições económicas e do setor.

Por sua vez, de acordo com a A.M. Best (2017), os tipos de escalas de risco de crédito de curto prazo são:

- AMB-1+ - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, possuem a capacidade mais forte de cumprir suas obrigações financeiras de curto prazo;
- AMB-1 - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade extraordinária de cumprir suas obrigações financeiras de curto prazo;

- AMB-2 - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade satisfatória de cumprir suas obrigações financeiras de curto prazo;
- AMB-3 - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm capacidade adequada de cumprir suas obrigações financeiras de curto prazo, se a economia ou o setor entrar em condições adversas provavelmente as suas capacidades em cumprir os seus compromissos financeiros irão reduzir-se;
- AMB-4 - Atribuída a entidades que, na nossa opinião, têm qualidade de crédito questionável e são vulneráveis a mudanças económicas adversas ou outras mudanças externas que podem ter impacto significativo nas suas capacidades de cumprir os compromissos financeiros.

De acordo com a Standard & Poors Global Ratings (2022), os tipos de escalas de risco de crédito de longo prazo são:

- AAA: significa que tem uma capacidade extremamente forte para cumprir com os seus compromissos financeiros. É a notação de crédito mais alta da Standard & Poors Global Ratings;
- AA: significa que tem uma capacidade muito forte para cumprir com os seus compromissos financeiros. O grau de diferença com respeito à notação mais alta é muito escasso;
- A: significa que tem uma capacidade forte para cumprir com os seus compromissos financeiros, mas é um pouco mais passível aos efeitos adversos das mudanças de circunstâncias e condições económicas que os devedores que figuram nas categorias mais altas;
- BBB: significa que tem uma capacidade adequada para cumprir com os seus compromissos financeiros. No entanto, é mais provável que as condições económicas adversas ou circunstâncias variáveis afetam mais a capacidade do devedor para cumprir com os seus compromissos financeiros, debilitando-a;
- BB, B, CCC e C: considera-se que têm um considerável carácter especulativo. A notação BB indica o menor grau de especulação e a de CC, o maior. Ainda que seja provável que o devedor tenha certas características de tipo qualitativo e protetor, estas podem ser compensadas por grandes incertezas ou uma maior exposição a condições adversas;
- BB: o devedor é menos vulnerável que outro com uma notação inferior. No entanto, tem certa exposição a incertezas contínuas assim como a condições financeiras,

económicas e do negócio, adversas, que poderiam afectar a capacidade do devedor para cumprir com os seus compromissos financeiros;

- B: o devedor é mais vulnerável que outro com notação BB, ainda que de momento se possa considerar que tem capacidade para cumprir com os seus compromissos financeiros;
- CCC: o devedor se encontra vulnerável e depende de que as condições do negócio, financeiras e económicas sejam favoráveis para cumprir com os seus compromissos financeiros;
- CC: o devedor tem uma alta vulnerabilidade.

De acordo com a Standard & Poors Global Ratings (2022), os tipos de escalas de risco de crédito de curto prazo são:

- A-1: o devedor possui grande capacidade para cumprir com os seus compromissos financeiros. Aparece na categoria mais alta da S&P. Dentro desta categoria, certos devedores são designados com o símbolo mais (+). Isto indica que a sua capacidade para cumprir com os seus compromissos financeiros é muito forte;
- A-2: o devedor tem uma capacidade satisfatória para cumprir com os seus compromissos financeiros. É algo mais passível dos efeitos adversos das mudanças de circunstâncias e condições económicas que os devedores de categoria mais elevada;
- A-3: o devedor tem capacidade adequada para cumprir com os seus compromissos financeiros. No entanto, é provável que as condições económicas adversas ou circunstâncias variáveis debilitem a sua capacidade para cumprir com os seus compromissos financeiros;
- B: o devedor é considerado como vulnerável e tem um claro carácter especulativo. As notações B-1, B-2 e B-3 podem ser atribuídas para distinguir com maior precisão dentro da categoria B. Isto significa que atualmente o devedor tem a capacidade para cumprir com os seus compromissos financeiros;
- B-1: os devedores com uma notação B-1 no curto prazo, têm uma capacidade relativamente mais forte para cumprir com os seus compromissos financeiros de curto prazo em comparação com outras notações especulativas;
- B-2: os devedores com uma notação B-2 de curto prazo, têm uma capacidade média para cumprir com os seus compromissos financeiros de curto prazo em comparação com outras notações especulativas;

- B-3: os devedores com uma notação B-3 de curto prazo, têm uma capacidade relativamente mais débil para cumprir com os seus compromissos financeiros de curto prazo em comparação com outras notações especulativas.

Capítulo III – Metodologia de Investigação

Para a realização de um estudo é necessário definir uma metodologia adequada de investigação para atingir os objetivos do estudo.

Nesse sentido, o objetivo deste capítulo é apresentar os objetivos do estudo, a metodologia adotada e, por fim, a recolha de dados que foi realizada.

3.1. Objetivos do estudo

O objetivo desta investigação tem como base entender o crescimento do seguro de caução e como o mesmo tem sido importante para as empresas poderem elaborar os seus mais variados projetos.

Nos tempos atuais, em que estamos a entrar numa retoma da economia, é importante verificar de que forma é que o seguro de caução pode ter um papel cada vez mais importante, comparativamente às garantias bancárias.

Deste modo, destaca-se a definição dada pela seguradora Crédito y Caución (2021) que afirma que “seguro de caução é a alternativa ideal para cobrir as necessidades legais ou contratuais de garantia com grandes vantagens face a outras possibilidades, como as garantias bancárias, já que reduz os custos, não imobiliza saldos em conta, não é contabilizado na CRC do Banco de Portugal, nem ocupa os limites de crédito junto das entidades financeiras”.

Assim, percebe-se que o seguro de caução poderá vir a ter cada vez mais um crescimento sustentável, relativamente às garantias bancárias, muito por culpa dos constrangimentos da Banca, e tem vindo a ser aceite em muitos dos mercados, tanto nacionais como internacionais.

3.2. Metodologia

Creswell (2007) defende que “o uso de uma estrutura existente também permite aos pesquisadores abrigar seus planos em ideias bem estabelecidas na literatura e reconhecidas pelo público (por exemplo, comités académicos) que lê e apoia propostas de pesquisa.” O mesmo autor identifica três técnicas de investigação: técnicas quantitativas, qualitativas e métodos mistos.

A quantitativa é uma técnica que pretende identificar os fatores que possam influenciar os resultados com um caráter experimental. Por sua vez, a qualitativa tem como objetivo compreender melhor um conceito ou mesmo um fenómeno e tem um carácter exploratório. Por fim, os métodos mistos baseiam-se no uso das estratégias quantitativa e qualitativa (Creswell, 2007).

O investigador, quando faz uma investigação qualitativa, tem como objetivo compreender o fenómeno que estuda, ou seja, procura descrever e interpretar através da observação, como este se apresenta sem que com isso tenha o objetivo de controlá-lo. Este tipo de investigação é usado, essencialmente, para descrever e interpretar, mais do que para avaliar. Esta abordagem requer, por parte do investigador, a compreensão dos participantes no processo de investigação, assim como da sua capacidade para dar sentido ao fenómeno investigado (Fortin, 2003).

Na técnica qualitativa de investigação existem várias estratégias. Creswell (2007) destaca as seguintes:

- Etnografia, na qual o investigador estuda um grupo durante um período prolongado recolhendo dados através da observação;
- Teoria embasada, na qual o investigador tenta deduzir uma teoria geral e abstrata de um processo, ação ou interação com base nas visões dos participantes no estudo;
- Estudos de caso, em que o investigador explora em profundidade um tema;
- Pesquisa fenomenológica, na qual o investigador procura entender as experiências vividas pelos participantes;
- Pesquisa narrativa, em que é solicitado aos participantes que relatem histórias da sua vida.

Das estratégias enumeradas acima, a utilizada neste trabalho é o estudo de caso, pois é a que melhor se enquadra para a elaboração e intenção do trabalho de investigação.

O estudo de caso é a estratégia adequada quando existe uma investigação que tem como objetivo compreender um fenómeno ou evento social. É uma estratégia comum em investigações em diversas áreas como a psicologia, sociologia, ciência política, gestão e negócios (Yin, 2018), como é o caso do presente trabalho.

Yin (2018) refere 3 condições para o definir qual o método a usar numa investigação:

- Tipo de pergunta de investigação;

- O controlo do investigador sobre os eventos a investigar;
- Grau de foco em eventos contemporâneos em vez de eventos históricos.

No estudo de caso, as situações para cada condição são as seguintes: a pergunta de investigação tem a forma de “como” ou “porquê”. Assim, o investigador não tem qualquer controlo sobre o evento a investigar e foca-se em eventos contemporâneos (Brocket *et al.*, 2019).

Ao realizarmos um estudo de caso, temos de ter algumas considerações. Yin (2018) refere-se a 3 princípios fundamentais para a realização de um estudo de caso e menciona alguns critérios que devem ser cumpridos de forma a assegurar a qualidade da investigação.

O 1º princípio refere-se ao recurso de várias fontes de dados. Quando é mencionado o recurso a várias fontes, por norma, realiza-se uma triangulação de dados, visto que vai dar força à evidência. A triangulação é conseguida quando um facto é suportado por diferentes fontes de evidências (Yin, 2018).

Com o método do estudo de caso, o objetivo principal é compreender a situação na sua totalidade, ou seja, analisar e identificar a complexidade das várias dimensões, para que, no final, seja possível explicar a situação investigada e prever situações semelhantes no futuro.

O estudo de caso tem uma componente de investigação empírica num contexto real, ou seja, naturalista com pouco controlo do investigador (Martins, 2006).

O 2º princípio é a criação de uma base de dados. Num estudo de caso, as bases de dados são compostas por registos em diferentes formatos, como notas do investigador, papel ou formato digital, documentos, tabelas, relatos ou outros tipos de registos. É essencial que estejam organizados e acessíveis, para que, caso seja necessário, possam ser consultados por outros investigadores ou mesmo por outros leitores (Yin, 2018).

O 3º princípio instrui ao investigador para manter uma cadeia de evidências. O intuito deste princípio é auxiliar e apresentar de forma coerente ao leitor quais as evidências que levaram às conclusões e vice-versa (Yin, 2018).

Relativamente aos critérios de qualidade, Yin (2018) refere que, para testar a lógica representada nas afirmações feitas pelo investigador, recorre-se a 4 testes:

- Construção de validade, que significa a identificação de medidas apropriadas ao que está a ser investigado;
- Validade interna, que estabelece as relações de causalidade;

- Validade externa, que define o domínio no qual os resultados podem ser generalizados;
- A confiabilidade, que demonstra que, se a mesma investigação for repetida por outro investigador independente, o resultado será semelhante.

Os estudos de caso podem ser classificados de diferentes formas: pelo número de casos (que pode ser um único caso ou múltiplos), pelas unidades de análise (podendo ser holístico ou imbricado), pela natureza da pesquisa (podendo ser descritivo, exploratório ou explicativo) (Brocket *et al.*, 2019).

O presente estudo de caso é classificado como um caso único holístico de natureza explicativo.

3.3. Processo de recolha de dados

O processo de recolha foi efetuado em duas etapas. Numa primeira fase, foi realizada uma visita à empresa Abarca e procedeu-se à recolha de dados para efetuar o estudo.

Como definido por Quivy e Van Campenhoudt (1998), também Yin (2018) salienta a importância de estudos de caso pilotos, que podem ser realizados por diversas razões, entre as quais a seleção de um estudo de caso final e menciona alguns critérios relevantes como a acessibilidade, conveniência, proximidade geográfica (devido à necessidade de proximidade e de facilidade de relação entre o investigador e o objeto de estudo).

Depois, numa segunda fase, foi realizada uma entrevista exploratória a dois administradores da companhia e, conseqüentemente, recolhidos ainda alguns dados.

Uma crítica realizada ao estudo de caso é a possível falta de rigor durante a fase de recolha de dados (Yin, 2018). Isto pode suceder devido à falta de procedimentos especificamente estruturados para o efeito. Neste caso, Yin (2007) alerta para a importância do uso de um protocolo do estudo de caso de forma a aumentar a confiabilidade.

Capítulo IV – Apresentação e Análise de Resultados

O capítulo IV tem como objetivo apresentar os resultados do estudo realizado, de acordo com a metodologia apresentada no capítulo anterior.

Neste capítulo apresenta-se, numa primeira fase, a caracterização da empresa, a gestão de riscos da mesma, a análise de dados comparativa entre o ano de 2020 de 2021 e, por fim, a entrevista exploratória realizada à Dra. Ana Lia Marques e ao Dr. Nuno Matos, ambos administradores da Abarca – Companhia de Seguros, S.A.

4.1. Caracterização da Empresa

A Abarca – Companhia de Seguros, S.A., iniciou a sua atividade no dia 18 de abril de 2016. É uma companhia de seguros portuguesa, que além de operar no mercado português, opera em outros mercados, como o Espanhol (através de Sucursal) e o Italiano (através de Livre Prestação de Serviços), dedicando-se exclusivamente ao ramo de Caução.

- Filosofia da companhia: A Abarca nasce para entregar um serviço de qualidade, íntegro, ético, transparente, responsável e competente com o melhor capital humano e com recurso a todas as ferramentas tecnológicas e profissionais necessárias para que os nossos clientes possam ser mais competitivos. O compromisso para com os seus clientes desde o primeiro contacto consiste de forma aberta, proactiva e consistente identificar e responder de forma ágil e acertada perante qualquer oportunidade de negócio. Trabalham diariamente para que a ABARCA se converta num dos maiores operadores de seguros no mercado das cauções, prestando um serviço de qualidade e suporte a pequenas e médias empresas.
- Valores – A Abarca rege-se pelos seguintes valores:
 - Integridade - porque somos coerentes com os nossos princípios e os aplicamos todos os dias na nossa Companhia;
 - Ética - porque uma boa atitude e um correto comportamento para com os nossos clientes faz parte da nossa cultura;
 - Profissionalismo - porque é a base de um serviço de excelência ao cliente;
 - Inovação - porque inovar é a única forma de permanecer no mercado e nos distinguirmos entre os demais.

4.2. Gestão de Riscos

A Abarca tem à sua disposição um sistema de gestão de riscos eficaz, ou seja, todos os procedimentos e controles implementados, os processos e toda a sua estratégia, permitem a identificação, monitorização, mensuração, gestão e comunicação dos riscos relevantes, de uma forma individual e agregada, em que a companhia se possa vir a encontrar, ou possa a vir estar exposta.

A solvência está sempre dependente das opções da companhia e da gestão que a mesma efetua em relação aos riscos, sendo assim, é uma área em que a companhia a insira nas decisões da gestão.

Como já referido anteriormente, a companhia rege-se pelas definições da diretiva de Solvência II, com esta fórmula a companhia tem por base avaliar trimestralmente a sua posição ao risco e solvência através de uma avaliação quantitativa dos seus requisitos de capital de solvência.

A Abarca anualmente, utiliza outro mecanismo designado “ORSA”, que no fundo, é um exercício de autoavaliação do risco e da solvência, que permitem que o conselho de Administração da mesma, conclua se os fundos próprios existentes são suficientes para cobrir todas as necessidades globais da solvência de uma forma contínua.

As atividades de gestão de gestão de riscos referidas, permitem assim a identificação dos riscos que possam surgir, o que leva a que nenhum deles possa pôr em risco a solvência da mesma no horizonte de três anos do seu plano estratégico.

Em termos de objetivos definidos, os de curto prazo são analisados anualmente, enquanto os de médio e longo prazo são revistos, toda esta análise é elaborada e formalizada através:

- Um plano geral de atividades e definição da estratégia para o exercício seguinte;
- Projeções económico-financeiras com base no plano geral de atividades e da estratégia definida.

A Abarca está sujeita a acontecimentos tanto internos como externos, que podem de diferentes formas e com diversos níveis de impacto, afetar a sua atividade. Nesse sentido, os riscos são devidamente analisados, considerando essencialmente a sua importância e a sua probabilidade de ocorrência.

Desta forma, o sistema implementado permite garantir a implementação adequada da sua estratégia e o cumprimento dos seus objetivos, numa compreensão apropriada da natureza e da magnitude dos riscos subjacentes à sua atividade.

Assim, o sistema de gestão de riscos tem como base:

- Identificação e sistematização dos riscos que afetam a organização: definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos, em função do impacto nos objetivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de risco;
- Desenvolvimento de um plano de ações de mitigação de riscos com criticidade mais elevada;
- Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de ações.

A gestão de riscos tem sempre como objetivo, a identificação, avaliação, monitorização e controlo de todos os riscos a que a mesma se possa encontrar exposta (riscos financeiros ou não), e isto tanto a nível interno ou externo, num processo contínuo e evolutivo, com o objetivo que os riscos que possam surgir não afetem a sua situação financeira e os interesses dos seus mais variados *stakeholders*.

Por sua vez, o risco específico de seguro constitui o desenho de produtos, a tarifação, a comercialização, a subscrição, o provisionamento de responsabilidades técnicas, o resseguro e a gestão de sinistros.

A Abarca, tem por base adotar uma abordagem prudente e cautelosa na subscrição e tarifação de riscos, uma parte substancial dos quais é cedida a resseguradoras. A mesma tem como objetivo, definir um *pricing* adequado em termos de rentabilidade, após conseguir cobrir todas as suas responsabilidades, que podem incluir sinistros a pagar, os custos com a gestão dos mesmos, eventuais participações em resultados, os encargos de aquisição, os encargos gerais, mas também o custo do capital.

Sendo uma Companhia exclusivamente vocacionada e estruturada para a distribuição de seguros do ramo de caução, a mesma tem como principal e natural rede de distribuição, corretores de seguros contratados para o efeito.

As provisões que possam surgir, são constituídas para todos os casos em específico, nomeadamente no âmbito dos passivos por sinistros, sendo representadas por ativos congruentes, segregados para o efeito.

Ao constituir as provisões para sinistros não declarados (IBNR) é necessário a elaboração de estimativas e a recursos a pressupostos, que vão sendo avaliados, através de análises estatísticas de dados históricos internos e/ou externos. Importa também salientar, que é necessário efetuar análises semelhantes para verificar a adequação à política de preços em vigor.

Os estudos referidos são feitos no mínimo uma vez por ano, se após os mesmos se concluir que as provisões técnicas não são suficientes para o cobrir o valor atual dos *cash flows* futuros esperados (sinistros, custos e comissões), esta insuficiência é imediatamente reconhecida através da criação de provisões adicionais.

A existência de sinistros tem sido muito reduzida (quer em termos de série temporal, quer em termos de frequência), as matrizes de *run-off* por ano de ocorrência não têm significância estatística. As provisões para sinistros são constituídas, portanto, tendo por base *ultimate loss ratios* estimados.

A Abarca tem implementada uma “Política de Subscrição”, que define um modelo elaborado ao detalhe e que está enquadrado no sistema de gestão integrada dos processos de seleção e análise do risco de subscrição, do qual faz parte a própria gestão do resseguro cedido ao nível da acumulação de capitais seguros:

- Regras de aceitação de riscos;
- Princípios tarifários;
- Competências de aceitação.

A política de resseguro é um instrumento essencial para a Abarca conseguir gerir e adequar os limites de exposição ao risco em função da sua capacidade de subscrição.

Os tratados de resseguro em vigor em 31 de dezembro de 2021 podem ser detalhados da seguinte forma:

- **Tratados automáticos proporcionais de quota-parte:** Para o período entre 1 de janeiro de 2020 e 31 de dezembro de 2020, existe um novo tratado proporcional, com alguns resseguradores novos e outros já presentes nos tratados anteriores. O rating dos resseguradores envolvidos neste novo tratado proporcional é igual ou superior a A-.

A carteira angariada pelos quadros de resseguro anteriores mantém-se com os resseguradores originais, sendo este tratado de resseguro aplicável à produção nova angariada a partir da data de efeito do tratado (1 de janeiro de 2020). Para o ano de 2021, o tratado proporcional negociado mantém as resseguradoras e as condições do tratado de 2020, com exceção da resseguradora que tinha a menor percentagem de participação no tratado (5%), que saiu, tendo a sua percentagem de participação sido transferida para outra congénere.

- **Tratados facultativos:** Em 2021, à semelhança do que vem acontecendo nos últimos cinco anos, a Companhia dispõe de resseguro facultativo, o qual visa cobrir as maiores exposições, na parte não coberta pelos tratados automáticos proporcionais, para que a Companhia retenha idealmente um máximo de €3 milhões por risco. A resseguradora envolvida neste tratado tem rating A. A Companhia dispõe ainda de outros tratados facultativos, os quais visam cobrir os negócios efetuados em *fronting* (cedência ao resseguro de 100% do risco). As resseguradoras envolvidas têm rating A.

Abaixo, detalha-se a exposição da Companhia ao risco de crédito dos recuperáveis de resseguro, por rating, à data de 31 de dezembro de 2021 e 2020, com a % de participação no tratado de resseguro.

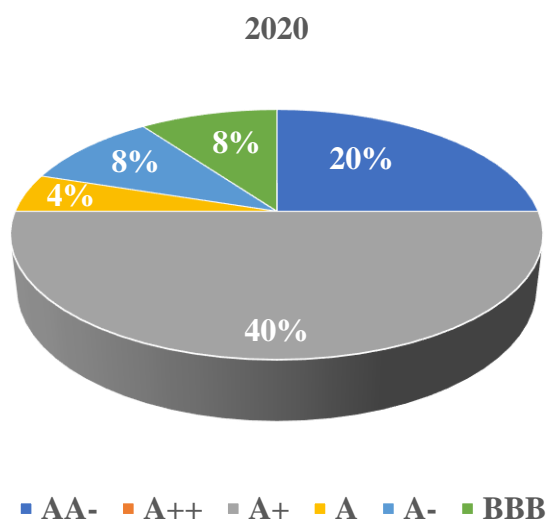


Figura 4.1 - Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2020

Fonte: Elaboração própria

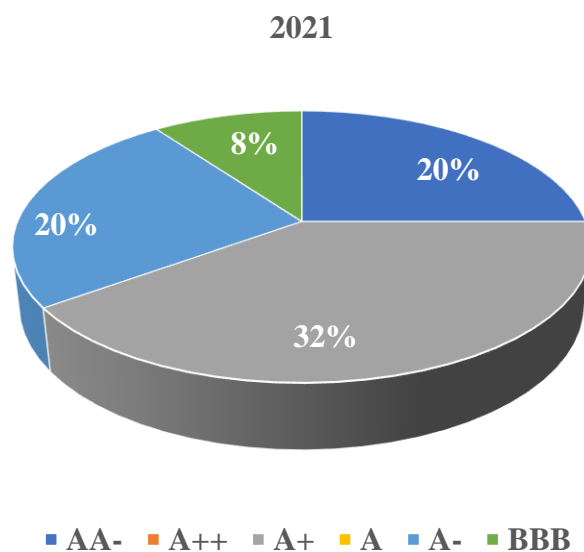


Figura 4.2 - Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2021

Fonte: Elaboração própria

- Risco de crédito: A Abarca, tem como política investir com prudência e segurança, tendo como base da sua preocupação a preservação do valor do investimento, ainda mais que a sua rentabilidade, ditando o investimento em ativos de risco de crédito diminuto e que possam permitir uma liquidez imediata. O gestor de riscos da companhia, tem como um dos principais objetivos estimar mensalmente e calcular trimestralmente o rácio da solvência, que tem por base, o risco de crédito dos ativos financeiros investidos. O Conselho de Administração aprovou que a política de investimentos, que os investimentos da companhia devem revestir-se de elevada qualidade creditícia e liquidez máxima, salvaguardando um mínimo de 35% dos requisitos de capital em tesouraria, podendo investir o restante em títulos de dívida pública de países da União Europeia.
- Risco de mercado: O risco de mercado, consiste essencialmente na variação do justo valor dos ativos financeiros, resultado esse das variações não antecipadas nas taxas de juro, taxas de cambio, índices bolsitas e *commodities*. A exposição ao risco de mercado consubstancia-se nos:
 - Riscos decorrentes da detenção de carteiras de ativos financeiros e gestão de tesouraria;
 - Riscos decorrentes dos investimentos da Companhia e das responsabilidades técnicas perante os segurados, como resultado do desfaseamento entre ativos e passivos em diferentes durações e em diferentes divisas;

- Riscos decorrentes da participação no capital de outras sociedades.
- Risco de taxa de juro: O risco de taxa de juro, resulta essencialmente da possibilidade de flutuação do valor dos *cash-flows* de um instrumento financeiro, ou seja, pode existir alterações nas taxas de juro no mercado. Os ativos sensíveis as taxas de juro, podem ter um maior ou menor impacto dependendo da maior ou menor duração desses mesmos ativos. O indicador de sensibilidade à volatilidade das taxas de juro dos ativos de taxa fixa é a *modified duration*, que mede a sensibilidade até à maturidade do justo valor em relação a uma alteração na taxa de juro de mercado. Os ativos da Companhia mais sensíveis a variações na taxa de juro são essencialmente os depósitos bancários e as unidades de participação detidas num organismo de investimento coletivo em valores mobiliários.
- Risco de liquidez: Risco dos ativos existentes não serem suficientemente líquidos para permitir cumprir as responsabilidades com beneficiários, tomadores de seguro e outros credores, nomeadamente a liquidação de sinistros. O risco de liquidez é um risco inerente a qualquer atividade, mas de acordo com o Conselho de Administração, este risco é bastante reduzido, devido aos seguintes factos:
 - À data de 31 de dezembro de 2021, 47% do ativo da Companhia é constituído por disponibilidades à vista em instituições de crédito;
 - As condições contratadas, no âmbito dos tratados de resseguro, asseguram que os timings de recebimentos dos resseguradores estão enquadrados com os timings de pagamento aos beneficiários;
 - No âmbito do direito de regresso, a Companhia dispõe de contragarantias (garantias pessoais e reais) obtidas, junto dos respetivos tomadores de seguro, complementares aos tratados de resseguro existentes;
- Risco operacional: O risco operacional, resulta de falhas ou de inadequação de processos, sistemas de informação, pessoas, ou também de eventos externos, como o outsourcing, legislação ou fraude. Esta definição inclui o risco legal, de compliance, estratégico, reputacional e os riscos de conduta para com os clientes. Entenda-se, portanto, que o risco operacional no fundo é a probabilidade de ocorrer perdas decorrentes da falta de adequação ou falha nos procedimentos internos, pessoas, sistema ou eventos externos e essencialmente está associado a ocorrências como fraudes, falhas de sistema e não cumprimento de normas e regras estabelecidas. A Abarca através do seu controlo interno, mede e gere o risco operacional que possa surgir. Adicionalmente, planos de remediação e ações de melhoria são colocados em

prática para evitar a recorrência de eventos de perda operacional que tenham ocorrido no passado. A Companhia controla o risco operacional, através das seguintes fontes:

- Registo de perdas operacionais (internas e externas) relevadas contabilisticamente;
- Registo de reclamações;
- Resultados das auditorias internas;
- Outros indicadores-chave de risco (como por exemplo, procedimentos manuais, alterações legislativas e regulamentares, branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, riscos cibernéticos, outsourcing, planos estratégicos desafiantes, novos canais de distribuição, continuidade do negócio, etc.);

A Companhia tem implementadas políticas com vista ao controlo do risco operacional, nomeadamente:

- Política de subscrição;
- Política de resseguro cedido;
- Política de gestão de sinistros;
- Política de *compliance*;
- Política de prevenção, branqueamento de capitais e sanções;
- Política de auditoria interna;
- Política de investimentos;
- Política de subcontratação.

4.3. Análise de Dados

Na figura 4.3 encontram-se espelhadas as razões pelas quais se deve escolher a Abarca – Companhia de Seguros, S.A.



Figura 4.3 - Porquê escolher a Abarca?

Fonte: Abarca – Companhia de Seguros S.A.

Primeira Companhia Ibérica a obter um duplo *investment Grade Rating* (S&P e AM Best): À data de 31 de janeiro de 2018, a Abarca obteve o seu primeiro *investment grade rating* (B+ Stable), atribuído pela A.M. BEST. Desde então, a Companhia vem consolidando, ano após ano, este *rating*, um dos mais bem obtidos na sua primeira qualificação por uma Companhia *monoliner* do ramo de caução.

À data de 26 de janeiro de 2022, ao *rating* atribuído pela AM Best, juntou-se um segundo *investment grade rating* (BBB- Stable), atribuído pela S&P Global Ratings (S&P).



Figura 4.4 - Avaliações Rating

Fonte: Abarca – Companhia de Seguros S.A.

A Abarca, tem presente os requisitos do artigo 41º da diretiva de Solvência II, que requer que as empresas de seguros e resseguros tenham na sua estratégia comercial, uma avaliação periódica das suas necessidades globais de solvência, com foco no seu perfil de risco específico, nomeadamente a autoavaliação do risco e sua solvência, atendendo aos pontos referidos o seu modelo de negócios contempla:

- As tarefas que devem ser realizadas, os seus executantes e os seus responsáveis;
- Os processos e os procedimentos de informação que devem ser aplicados;
- A obrigação de dar conhecimento à gestão de riscos, à auditoria interna e à função atuarial, de todos os factos relevantes que afetem o cumprimento de tais obrigações;
- Os objetivos estratégicos para a distribuição comercial, a subscrição e o risco da Companhia.

Ao utilizar este modelo, e de toda a política que lhe está associada, bem como da cultura interna da mesma, a Abarca Seguros voltou a superar, os prémios brutos emitidos em anos anteriores, nomeadamente utilizando a comparação entre o ano de 2020 e 2021:

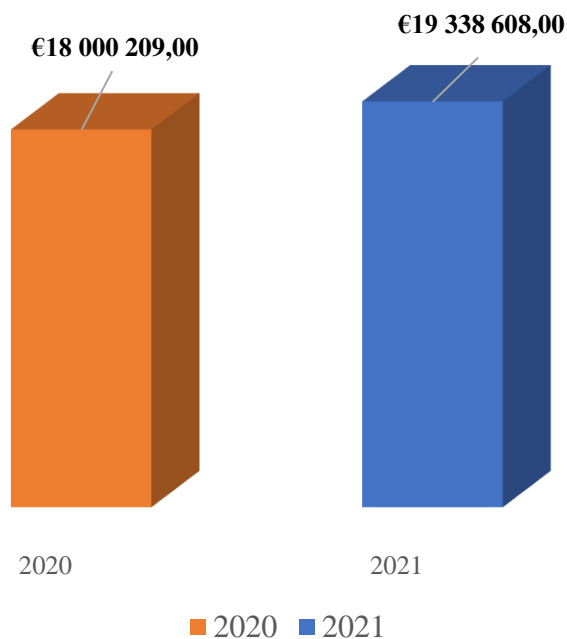


Figura 4.5 - Prémios Brutos Emitidos em 2020/2021

Fonte: Elaboração Própria

Existiu, portanto, um crescimento de 7% que permitiu a Abarca Seguros continuar em lugar de destaque no ramo de seguros de caução em Portugal, mais concretamente em segundo lugar do ranking, mas também com a subida da sua posição em Espanha, ocupando neste momento o terceiro lugar em termos de cota de mercado do ramo de caução.

Em termos de produção em cada país, a sua quota de mercado teve uma diminuição em Portugal e um aumento em Espanha, utilizando a comparação entre o ano de 2020 e 2021:

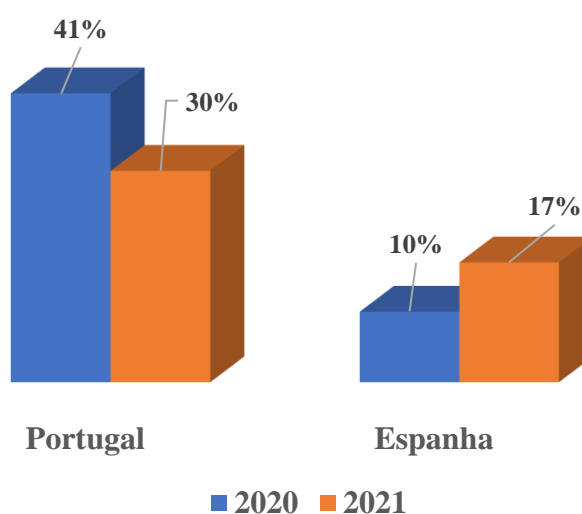


Figura 4.6 - Percentagem Quota de Mercado em 2020/2021

Fonte: Elaboração Própria

Atualmente, no ramo de seguros de caução, a Abarca Seguros concede os seguintes tipos de garantias:

- Provisórias;
- Definitivas;
- Restauração do meio ambiente;
- Empresas de segurança;
- Energias renováveis;
- Judiciais;
- Impostos especiais;
- Alfândegas e importação;
- Pagamentos por conta;
- Adiamento de impostos;
- Concessões.

Repartição dos certificados emitidos: Os certificados ativos pela Abarca, em termos territoriais tiveram uma ligeira alteração em 2021 face ao ano de 2020:

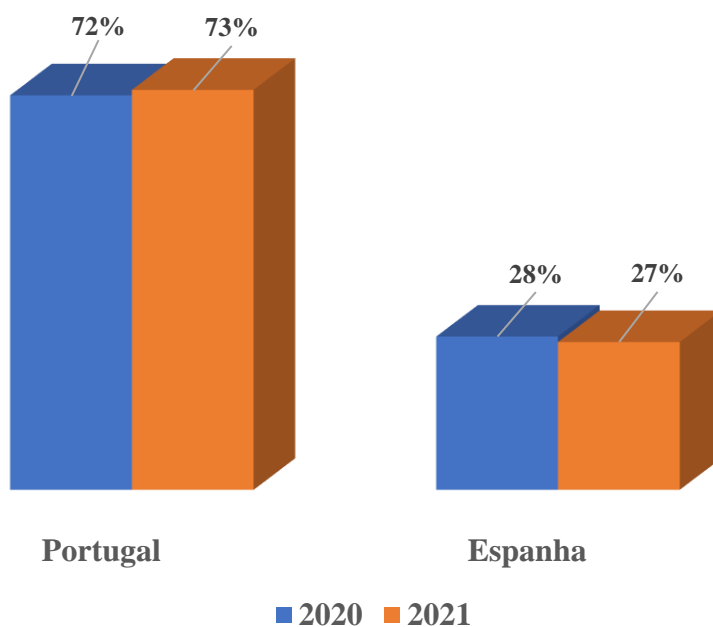


Figura 4.7 - Repartição Certificados Emitidos em 2020/2021

Fonte: Elaboração Própria

Portugal: As garantias em Portugal, continuam essencialmente a ser garantias de cumprimento, com as energias renováveis e outras garantias a repartir a totalidade do volume de garantias emitidas, conforme o quadro abaixo:

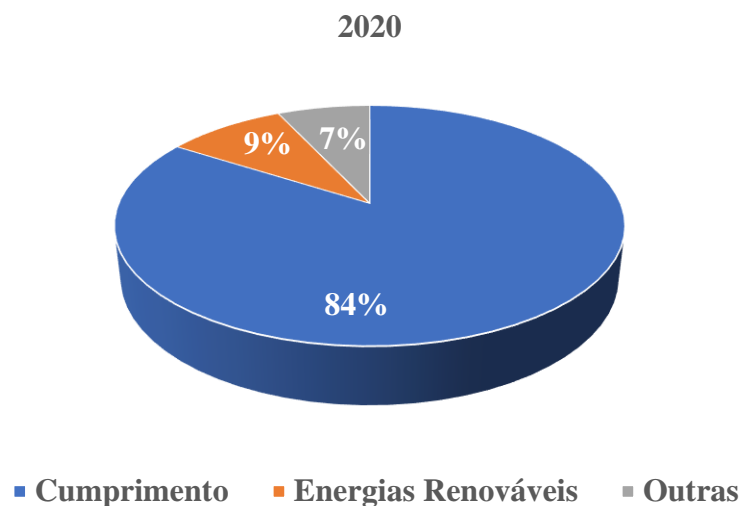


Figura 4.8 - Percentagem Garantias Emitidas Portugal em 2020

Fonte: Elaboração Própria

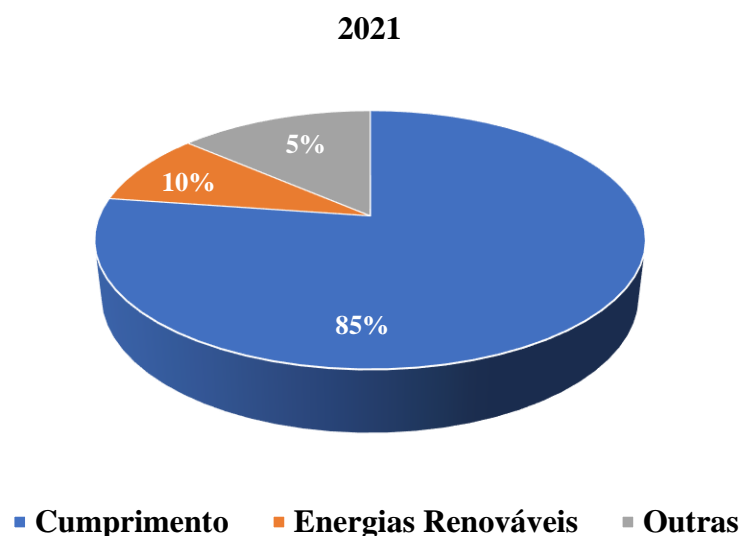


Figura 4.9 - Percentagem Garantias Emitidas Portugal em 2021

Fonte: Elaboração Própria

Espanha: As garantias em Espanha, também continuam a ser essencialmente a ser garantias de cumprimento, com as energias renováveis e outras garantias a repartir a totalidade do volume de garantias emitidas, conforme quadro abaixo:

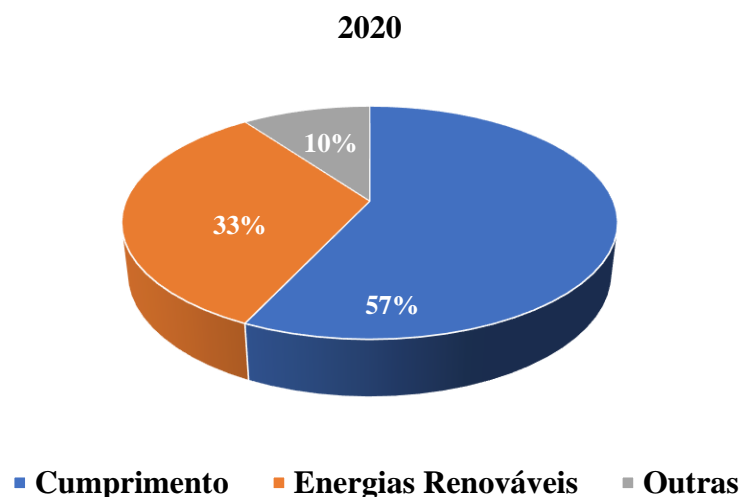


Figura 4.10 - Percentagem Garantias Emitidas Espanha em 2020

Fonte: Elaboração Própria

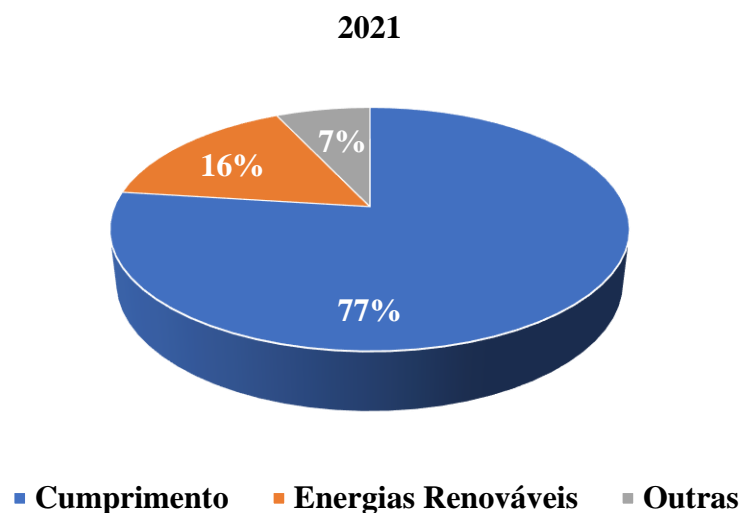


Figura 4.11 - Percentagem Garantias Emitidas Espanha em 2021

Fonte: Elaboração Própria

Importa salientar, que a Companhia procura a diversificação do risco por outros tipos de garantias, nomeadamente alfândegas e impostos especiais, diferimento de impostos, empresas de trabalho temporário e judiciais.

4.4. Entrevista Exploratória

Na fase final do estudo, foi feita uma análise de todo o trabalho efetuado até então. Com isso, surgiram as seguintes questões abaixo, que foram realizadas à Dra. Ana Lia Marques e ao Dr. Nuno Matos, ambos administradores da Abarca – Companhia de Seguros, S.A.

1. Como é que avaliam a importância do seguro de caução? Acha que pode vir a ser uma ferramenta cada vez mais importante?

“O seguro de caução e as garantias bancárias é o mesmo, as garantias bancárias são um produto bancário e o seguro caução é um produto segurador, mas no fundo o propósito é o mesmo. Porque é que se considera que o mercado de caução é um mercado com futuro? Essencialmente por estas razões, em primeiro lugar enquanto que na garantia bancária a responsabilidade a linha que é concedida ou ainda que não seja uma linha o capital seguro de uma garantia única, que também há casos em que uma apólice é apenas uma garantia e depois há apólices que dão origem a várias garantias no caso de haver uma linha atribuída a um plafond, ainda que, no caso do setor bancário não haja uma única garantia emitida pelo banco para a empresa, o plafond como está a atribuído à empresa, isso é uma responsabilidade que aparece na central de responsabilidades de crédito do Banco de Portugal é portanto aquilo que se chama um compromisso irrevogável. Como é um compromisso irrevogável há uma exposição contingente irrevogável por parte do Banco para com a empresa, o plafond na sua integralidade aparece como responsabilidade da empresa na central de responsabilidades crédito do Banco de Portugal, por outro lado o próprio banco ainda que não tenha efetivamente 1€ em risco, tem que reconhecer ao abrigo da IFRS 9 uma imparidade coletiva com base numa perda estatisticamente estimada, um valor provável para esse crédito que é um crédito extra patrimonial, ou seja, não aparece no balanço do banco.

Para uma empresa ter valores na central de responsabilidade de crédito do Banco de Portugal não é favorável, porque terá menos possibilidades de obter crédito junto a outras entidades e o no setor segurador esses valores não ficam reconhecidos em nenhum sítio oficial, logo acaba por ser mais vantajoso para a empresa caso necessite de uma garantia.

Adicionalmente e não menos importante, em Basileia 3 e será igual em Basileia 4, existe um consumo de capital para os compromissos irrevogáveis ainda que como já referido, não tenha sido emitido um único euro ao abrigo do plafond atribuído à empresa,

Com Basileia 4 este consumo de capital vai ser ainda mais agravado para efeitos do que é o rácio de solvabilidade da banca, o consumo de capital em Basileia 4 a partir de 2023 será mais gravoso por compromissos irrevogáveis do que é atualmente e, portanto, a banca irá reduzir a emissão de garantias, acabando por deixar mais garantias para o setor segurador.

Na perspetiva do setor segurador para além de haver esta iniquidade regulamentar de supervisão entre banca e seguros, porque de facto há aqui oportunidades de arbitragem entre

o sistema de supervisão bancária e o sistema de supervisão seguradora, em que o framework da supervisão seguradora, o chamado solvência II é mais vantajoso para os seguros do que para a banca. Em solvência II o consumo de capital existe para cada euro de capital seguro emitido, ou seja, na indústria seguradora o facto de uma empresa emitir um plafond isso não consome capital, porque no setor segurador embora haja uma apólice, embora haja um plafond atribuído as companhias de seguros não têm um compromisso irrevogável como têm os bancos, as companhias de seguros atribuem um plafond, mas tem a possibilidade de caso a caso num âmbito de uma linha atribuída de poder recusar um determinado risco, coisa que a banca quando atribui um plafond não o faz e portanto é uma vantagem competitiva dos seguros.“

2. Quais as grandes vantagens e desvantagens que o seguro de caução tem relativamente às garantias bancárias? Acham que vai existir um decréscimo na emissão das mesmas?

“De forma geral as grandes vantagens do seguro de caução, em primeiro lugar as responsabilidades não aparecerem na central de responsabilidade de credito do Banco de Portugal, em segundo lugar permite a diversificação das entidades garantes para a empresa e em terceiro lugar as garantias bancarias tem fins trimestrais e se porventura estamos a meio de um trimestre e pretendermos cancelar a garantia o banco não vai devolver as comissões que cobrou por esse tempo que passou, enquanto que nos seguros os prémios são anuais, mas se se pretender estornar esse premio por exemplo a meio as comissões serão devolvidas, apesar de isso só acontecer a partir do segundo ano.

Em termos de desvantagens o seguro de caução pode eventualmente será mais caro do que uma garantia bancária, mas depende porque às vezes os bancos exigem que o dinheiro fique colateralizado para emitirem a garantia bancária, enquanto no seguro de se tiveres uma empresa com umas boas contas e uma boa situação financeira, nós não exigimos ter o dinheiro penhorado nas nossas contas e então aí é uma vantagem, ou seja, há desvantagens que depois podem ser vantagens dependendo da situação concreta de cada empresa, mas eventualmente uma empresa que tenha más contas que tenha uma má situação financeira, mas que de uma alguma forma consiga obter garantias bancárias poderá não conseguir obter um seguro caução. A banca pode acabar por assumir esse risco apesar da empresa não ter uma situação não favorável, enquanto uma empresa seguradora é o contrário, não vai assumir esse risco. Tipicamente o seguro caução é mais caro do que as garantias bancárias, porque o banco emite garantias bancárias tipicamente para clientes que já tem, é raríssimo para não

dizer quase impossível que uma empresa que não trabalha com determinado banco tenha uma garantia bancária.

O Banco tem sempre uma vantagem competitiva face à companhia de seguros, porque o banco conhece profundamente a situação financeira da empresa, tem acesso à vida financeira da empresa no dia a dia, coisa que a companhia de seguros não tem, ou seja, se a empresa tem problemas o banco toma conhecimento desses problemas de uma forma quase imediata, enquanto que nos seguros só mais tarde é que é detetável esses problemas por parte do departamento de risco da seguradora e esse risco tem de ser pago e daí o seguro de caução poder ser mais caro que as garantias bancárias.

Mas apesar de as companhias de seguros praticarem um preço mais alto, como já referido existe uma grande vantagem das responsabilidades não aparecerem na central de responsabilidade de crédito do Banco de Portugal e isso é algo que os diretores financeiros valorizam. Não menos importante os diretores financeiros valorizam muito a diversificação, não ter tudo concentrado numa entidade e isso também acaba por jogar a nosso favor.

Por fim, uma desvantagem que também pode existir e que acaba por estar relacionada com os bancos conhecerem a vida financeira da empresa e as companhias de seguro não conhecerem, nós precisamos de recolher bastante documentação, para podermos fazer a nossa análise e algumas vezes os nossos mediadores queixam-se que nós pedimos muita documentação, mas isso acontece porque também necessitamos de ter garantias da nossa parte.”

3. Existiu um crescimento de emissão de seguros de caução em plena pandemia. Na vossa opinião, quais foram os fatores que impulsionaram esse crescimento?

“O mercado caução têm crescido de uma forma sustentável na Península Ibérica não é só em Portugal, em Espanha também existe esse fenómeno porque cada vez mais há uma consciencialização por parte dos diretores financeiros das vantagens do seguro caução e por outro lado também não é alheio estas novas regras de Basileia quatro, os bancos não vão esperar por Janeiro de 2023 para atuarem sobre a sua nova política de gestão de capital, as regras de Basileia quatro já são publicas desde 2018 portanto os bancos já perceberam os impactos que as novas regras terão no seu capital nos seus requisitos capital e portanto já estarão também a recusar muitas garantias que de outra forma poderiam eventualmente vir aceitar e portanto este duplo fator, por um lado de haver mais *player`s* no mercado de seguro caução em Espanha e em Portugal que têm que fazer pela vida e fazem o seu trabalho

comercial tentar angariar um novo negócio, e portanto nessa angariação comercial à uma evangelização dos diretores financeiros para os benefícios e as vantagens do seguro caução por um lado, por outro lado as regras de supervisão bancárias estarem a ponto de ser alteradas em janeiro faz com que haja aqui uma confluência fatores, que fazem com que o mercado de caução esteja de facto em crescimento. Uma coisa muito importante para o mercado de caução ter crescido em 2020 foi o setor das energias renováveis que requer seguro de caução ou garantia bancária mas que muitas entidades recorreram ao seguro de caução e que foi uma área que tem estado em franco desenvolvimento no ano de 2020, foi muito graças a este negócio que apareceu na área de energias renováveis que impulsionou o crescimento que se verificou em plena pandemia, porque apesar de haver pandemia também havia estes projetos a surgir e surge também um pouco na linha da preocupação cada vez maior com criar um ambiente verde, com a sustentabilidade das empresas e nesse sentido têm surgido oportunidades também em setores diferentes, além de haver esta oportunidade que o Nuno falou de as empresas deixarem de trabalhar com a banca e passarem a trabalhar com as seguradoras também surgiram áreas adicionais em que o seguro de caução foi forte e nomeadamente em 2020 foram as energias renováveis.”

4. No ano de 2021 a COSEC lançou um seguro de caução digital. Tendo em conta que a digitalização de processos é o futuro, acham que este é mais um passo para que o seguro de caução seja cada vez mais usual em qualquer tipo de mercado?

“A estratégia da COSEC está correta e a nossa também está. Isto pode ser o futuro ou não e a questão é por aí, pode ou não ser, nós temos por um lado o COSEC e a Crédito y Caución e por outro lado temos a Abarca, eles estão a apostar na digitalização e nós não estamos e ninguém está certo ou está errado. Não podemos ser alheios ao facto de na Abarca só termos caução e eles terem crédito e caução, eles estão a apostar na digitalização porque têm crédito e como tem o crédito tem toda a informação do cliente, ou seja, o cliente vai a uma plataforma e coloca os dados eles já conhecem cliente. Mas depois aparece uma empresa de energias renováveis, ou vem uma operação alfandegária ou vem uma operação judicial, ou vem uma operação entre privados, ou vem qualquer outro tipo de garantia fora da caixa que não é padronizada que foge daquelas típicas garantias da contratação pública e aí já não é possível essa padronização. No fundo a digitalização não serve muito propósito da Abarca, nós ajustamos as nossas soluções aos objetivos de cada cliente e cada cliente tem necessidades muito específicas e isso é um bocadinho incompatível com essa solução de ter um formulário único.

5. Sabendo que o rating é instrumento de elevada importância, o que representou para a companhia ter obtido o seu primeiro *investment grade* em 2018, quando a mesma ainda era recente? E posteriormente em 2021? Quais as grandes diferenças entre os dois?

“Em primeiro lugar é uma questão de reputação, a nossa reputação fica logo distinta tendo dois ratings de duas empresas de rating internacionalmente conhecidas do que não ter, depois por outro lado isto tendo em conta que assumimos um risco, depois também precisamos de partilhar esse risco com os resseguradores e com esses ratings também nos permite ter melhores condições perante os resseguradores e conseguir segurar negócios que se calhar de outra forma não conseguiríamos, adicionalmente o facto de termos rating permite-nos chegar a negócios em que próprio beneficiário exige trabalhar com companhias de seguros que tenham rating e alguns deles exigem trabalhar com companhias de seguros que tenham mais do que um rating, que é o nosso caso.”

6. Em termos globais a emissão de prémios brutos aumentou em 7% em 2021, em comparação com 2020. Mas existiu um decréscimo em Portugal. Quais foram os fatores que influenciaram esse decréscimo em Portugal e o aumento em Espanha?

“Eu defendo que a melhor forma de avaliar a quota de mercado é através de capitais seguros, isso é que vai acabar por me dar a minha real quota de mercado. O que aconteceu em 2020 é que nós emitimos uma garantia judicial cujo capital seguro são aproximadamente 10 000 000€ e pedimos um prémio dos dois anos, ou seja, pedimos a anuidade 2020 e 2021, obviamente que falando num capital seguro de 10 000 000€ como a taxa andava perto dos 3% multiplicando por 2 anos o teu prémio bruto emitido vai subir bastante, se virmos em termos de capitais seguros, o capital seguro dessa garantia em concreto é igual em 2020 e 2021. Mas essencialmente a produção decresceu em Portugal devido a este prémio que foi significativo em 2020 e como foi um prémio para 2 anos não temos esse prémio em 2021, o que acabou por contribuir para subida em 2020 e depois para o decréscimo em 2021. Em Espanha houve realmente um crescimento da nossa quota de mercado e dos negócios aos quais podemos chegar nomeadamente ao nível das energias renováveis e também de um outro negócio que começou a surgir em força em 2021 e se que mantém que é o que nós chamamos o “afiançamento de quantidades”, que é um seguro de caução do montante que as pessoas adiantam para fazer construções de moradias e neste caso em particular moradias de luxo e

esse negócio também cresceu significativamente em 2021, portanto foi isso e o negócio das energias renováveis foram os grandes responsáveis pelo crescimento tivemos em 2021.”

7. Na emissão de garantias tanto em Portugal como em Espanha a maior percentagem de emissão recai sobre as garantias de cumprimento. Quais acham que são os fatores para não haver um aumento de outro tipo de garantias? Como o diferimento de impostos ou as judiciais por exemplo.

“O setor de construção exige que se prestem garantias bancárias para fazer determinados projetos para fazer determinadas obras públicas, exige-se que se preste seguro de caução enquanto nas judiciais por exemplo já não aparecem tantas oportunidades. Existem mais quantidade de garantias de cumprimento, mas a margem é menor, enquanto por exemplo nas judiciais existe menor quantidade, mas a margem é melhor. Um processo judicial não é como uma construção que há milhares de construções todos os dias a serem feitas para todo o setor Público, um Jardim aqui, uma obra ali, um armazém, acaba por ser normal que a emissão seja é uma coisa muito regular enquanto os processos judiciais já não são uma coisa assim tão regular. Mas o nosso esforço comercial está em conseguir essas garantias porque acabam por ter margens maiores, por exemplo as garantias de restauração, nas minas por exemplo, a empresa garante que depois de explorar a mina tem que repor o território com determinadas condições paisagísticas e a Abarca garante que essa entidade que está a explorar a mina depois vai repor essas condições, isso são garantias muito rentáveis e com risco muito pequeno porque uma empresa que faz uma exploração daquelas, depois como é óbvio também tem capacidade para fazer essa restauração.”

8. Aquando da solicitação do tomador do seguro para a emissão de uma caução, de uma forma geral, que tipo de garantias a Abarca necessita para poder emitir a respetiva garantia?

“Ao nível das contragarantias existem as garantias reais e as garantias pessoais. Ao nível de contragarantias reais a única a que nós utilizamos é o chamado cash collector, ou seja, é pedido aos clientes que uma parte do capital seguro em norma por volta dos 20% seja penhorado numa conta da Abarca e depois ao nível das contragarantias pessoais provavelmente a letra é a que surge em primeiro lugar e depois em menor grau a carta conforto dos acionistas também pode ser solicitada eu diria que estas tipicamente são as contragarantias mais usadas.

O cliente tendo uma situação financeira estável até pode nem ser necessário essas contragarantias, as mesmas são mais um veículo para se poder aumentar o direito de regresso.

Pode também acontecer e aí essencialmente no negócio das energias renováveis é comum também penhorar as ações ou quotas da empresa que está a desenvolver o parque fotovoltaico, mas isso já é menor grau, porque imaginando que a empresa não cumpre o acordado tu podes assumir o projeto e desenvolvê-lo.”

9. Vivemos tempos de incerteza, com a guerra na Ucrânia e uma inflação galopante. Como é que esta conjuntura afeta ou pode vir a afetar a Abarca e o dentro destas limitações o que esperam do futuro da companhia?

“Nós vivemos pela primeira vez na história da humanidade três choques muito significativos no espaço de uma década, em primeiro lugar a crise financeira entre 2007 e 2011, em segundo lugar a pandemia e agora e vivemos um terceiro choque com os conflitos geopolíticos. Curiosamente este choque pandémico acabou por nos beneficiar, porque os governos tomaram um conjunto de medidas incluindo também o espanhol e português, que permitiram que nos valores das empresas houvesse mais liquidez, e se existe liquidez não existe incumprimentos. Os conflitos geopolíticos e agora com a guerra da Ucrânia está a fazer com que as cadeias de abastecimento comecem a alterar cada vez mais, ou seja, isto traz disrupções a quem está a executar obras e grande parte das nossas garantias são garantias definitivas e se eu tenho problemas ao nível das minhas cadeias de abastecimento e se as minhas cadeias de abastecimento estão em reestruturação ao nível global, isto pode e vai afetar seguramente as minhas obras e resultante disso a minha sinistralidade vai aumentar e o direito de regresso quando um sinistro ocorre vai ser mais difícil.

A Abarca para ser sustentável, tenta diversificar o seu negócio, ou seja, não temos só garantias associadas à construção, tentamos estar em diversos setores distintos tentamos fazer vários tipos de garantias para não estarmos expostos são um risco de uma determinada área e para termos o nosso risco mais diversificado, porque assim é mais improvável daí que todos os problemas ocorram ao mesmo tempo”.

Capítulo V – Conclusões

5.1. Contributos do estudo

O presente estudo contribui para perceber a influência do seguro de caução no mundo empresarial, assim como o crescimento que a Abarca tem tido ao longo dos últimos anos.

De acordo com os resultados, as empresas estão a dar uma importância cada vez maior ao seguro de caução, tendo em conta todas as vantagens que os mesmo trazem aos seus negócios, mas também muito devido ao facto de cada vez menos os bancos emitirem garantias bancarias, o que faz com que automaticamente seja mais uma razão para o crescimento do seguro de caução.

5.2. Limitações do estudo

A realização deste estudo fez com que surgissem dúvidas e limitações à construção e desenvolvimento do mesmo.

O objetivo principal do presente estudo foi verificar a influência do seguro de caução no mundo empresarial e surgiram algumas limitações na investigação.

Apesar do seguro de caução ser uma ferramenta que está em franco crescimento, ainda não existem dados nem estudos empíricos suficientes para se poder realizar um estudo mais aprofundado do mesmo.

5.3. Sugestões para investigações futuras

Para investigações futuras, seria importante ter acesso a um maior número de estudos científicos/empíricos, com o intuito de perceber de forma mais alargada a influência do seguro de caução.

Seria pertinente também ter em consideração a perspetiva de outras empresas que trabalham com o ramo do seguro de caução e perceber a opinião das mesmas sobre o seu crescimento, mas também a opinião do setor bancário tendo em conta que as garantias bancarias estão a diminuir e tudo indica que vão continuar a diminuir.

Como sugestões de investigação futura, seria ainda interessante perceber qual será o impacto nos seguros de caução tendo em conta o clima de incerteza que vivemos, como uma recessão mundial que parece cada vez mais certa.

5.4. Conclusões finais

Através do estudo efetuado, foi possível concluir que, no geral, o seguro de caução tem vindo a ter um crescimento sustentável. Percebeu-se que o mesmo tem várias vantagens para as empresas que possam vir a necessitar do mesmo. Essencialmente, existem três vantagens que são fundamentais. Em primeiro lugar, o facto de as responsabilidades das empresas, aquando da requisição de um seguro de caução, não aparecerem na central de responsabilidade de crédito do Banco de Portugal, o que é um fator muito importante, porque se a empresa necessitar de obter créditos junto a outras entidades para a realização de algum projeto, terá mais facilidade em garantir esse crédito.

Em segundo lugar, permite uma diversificação das entidades garantes para a empresa. Este ponto acaba por estar relacionado com o ponto acima, ou seja, a empresa, por norma, não tem as suas responsabilidades numa só entidade e como o seguro de caução permite que a responsabilidade não fique registado na central de responsabilidades de crédito do Banco de Portugal, as empresas podem diversificar as suas responsabilidades por várias entidades.

Em terceiro lugar, as garantias bancárias têm fins trimestrais e se, porventura, estivermos a meio de um trimestre e pretendermos cancelar a garantia, o Banco não vai devolver as comissões que cobrou por esse tempo que passou, enquanto nos seguros, os prémios são anuais. No entanto, se se pretender estornar esse prémio, por exemplo, a meio, as comissões serão devolvidas, apesar de isso só acontecer a partir do segundo ano.

Conclui-se também que os Bancos estão a ter cada vez mais tendência a emitir cada vez menos garantias bancárias e se, com as vantagens acima referidas, isso já ajudava bastante, com a adoção de Basileia 4 a partir de 2023, o consumo de capital vai ser ainda mais agravado para efeitos do que é o rácio de solvabilidade da Banca. Ou seja, o consumo de capital será mais gravoso por compromissos irrevogáveis.

A Abarca – Companhia de Seguros, S.A, desde a sua criação tem vindo a ter um crescimento sustentável. Com a análise comparativa realizada aos anos 2020 e 2021, percebeu-se que o valor de prémios brutos emitidos cresceu em 2021 face a 2020, o que é um sinal positivo, que representa que a companhia é cada vez mais procurada por empresas que necessitam de um seguro de caução.

Percebeu-se que mais de metade das garantias ativas por parte da Abarca estão centradas em Portugal, o que faz com que a quota de mercado em Portugal seja maior do que em Espanha. Mas isso também acontece, essencialmente, porque Espanha é um mercado maior, o que faz com a concorrência também seja maior.

Em termos do tipo de garantias ativas por parte da Abarca, tanto em Portugal como em Espanha, inserem-se essencialmente em garantias de cumprimento e de energias renováveis, mas a companhia tem procurado aumentar a sua diversificação.

Importa também salientar que, apesar de 2020 ter sido um ano de completa incerteza, a companhia teve um grande crescimento, muito devido ao facto do negócio das energias renováveis, o qual foi o grande impulsionador do crescimento em 2020.

Por fim, as duas avaliações de *Rating* muito positivas que a companhia teve desde a sua criação, foram também um grande fator para o crescimento da mesma, ou seja, ter uma avaliação positiva de uma agencia de *rating* já é bastante importante, ter duas aumenta ainda mais a importância que a companhia tem, o que faz com que, dessa forma, a Abarca consiga obter melhores condições aquando da partilha do risco com as resseguradoras, mas também assim consegue angariar clientes que exigem que a empresa tenha esse tipo de avaliações, o que acaba automaticamente por fazer com que a importância da companhia aumente cada vez mais no ramo do seguro de caução.

Referências Bibliográficas

- Abarca – Companhia de Seguros S.A (2022). *Relatório de Contas*. Disponível em <https://www.abarcaseguros.com/>
- A.M. Best (2017). *Como Entender as Classificações de Crédito da Best*. Disponível em https://www.ambest.com/latinamerica/pdfs/CRPCRatingGuide_UBCR_porto.pdf
- Barroso, M., & Rodríguez S. (2004). *Critical analysis of the European Union solvency model for "non-life" insurance companies: the Portuguese case*. Disponível em http://www.actuaries.org/AFIR/Colloquia/Boston/Barroso_Rodriguez.pdf
- Beg, M.A. (2019). Default insurance and Surety bonds: The difference and how they operate. *International Journal of Law*, 5(1), 30-32. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/330983210_Default_insurance_and_Surety_bonds_The_difference_and_how_they_operate
- Brocket, P.L., Golden, L.L., & Betak, J.F. (2019). *Different Market Methods for Transferring Financial Risks in Construction*. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/331580042_Different_Market_Methods_for_Transferring_Financial_Risks_in_Construction
- Centeno, M. L. (2003). *Teoria do Risco na Atividade Seguradora*, Oeiras: Celta Editora.
- Colonial Bonds & Insurance (2018). *What is Surety Bond?*. Disponível em <https://www.colonialsurety.com/whats-a-surety-bond-blog/>
- Creswell, J. (2007). *Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto* (2ª ed). Porto Alegre: Artmed.
- Dinheiro Vivo 2020 – SITE <https://www.dinheirovivo.pt/opiniao/covid-19-a-caucao-era-uma-boa-alternativa-e-agora-12689841.html>
- Diretiva 2009/138/CE (25-11-2009) do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao acesso à actividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II). Disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:32009L0138>
- Elizalde, C.H. (2012). *El Seguro de Caución*. Madrid: Fundación Mapfre (Instituto de Ciencias del Seguro). Disponível em

<https://app.mapfre.com/ccm/content/documentos/fundacion/cs-seguro/libros/El-seguro-de-Caucion.pdf>

Fortin, M. F. (2009). *O processo de investigação: da concepção à realização* (5ª ed). Loures: Lusociência

Gallagher, E.G., & McCallum., M. H. (2010). The Importance of Surety Bond Verification. *Public Contract Law Journal*, 39(2), 269-283. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/261732745_THE_IMPORTANCE_OF_SURETY_BOND_VERIFICATION

Gibson, A., & Kahn, B., & McGovern, P. (2017). Surety in the 21st Century: Everything Old Is New Again. *Defense Counsel Journal*, 84(1), 1-13.

ECO Seguros (2021). *Abarca Seguros já é líder no seguro de caução e mantém rating 'B+' pela AM Best*. Disponível em <https://eco.sapo.pt/2021/03/01/abarca-seguros-ja-e-lider-no-seguro-de-caucao-e-mantem-rating-b-pela-am-best/>

ECO Seguros (2021, 30 de junho). *Crédito y Caución duplica seguros de caução em Portugal*. Disponível em <https://eco.sapo.pt/2021/06/30/credito-y-caucion-duplica-seguros-de-caucao-em-portugal/>

Mariano, F. (2021). *O que é a Fiança Bancária?*. Disponível em <https://www.idinheiro.com.br/negocios/fianca-bancaria/>

Marques, T.H., Ogasavara, M., & Turolla, F.A. (2021). Surety Bond in Infrastructure in Brazil: Transaction Costs and Agency Theory Perspectives. *Revista de Administração Contemporânea*, 26(2) 2-19. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/356470970_Surety_Bond_in_Infrastructure_in_Brazil_Transaction_Costs_and_Agency_Theory_Perspectives

Martins, G. (2008). Estudo de caso: uma estratégia de pesquisa. *Revista de Contabilidade e Organizações* 2(2), 8-18. Disponível em <https://www.redalyc.org/pdf/2352/235217215002.pdf>

Medina, K.C. (2012). *O impacto da entrada das agências de rating nos países emergentes: estudo comparativo Brasil/Angola – Viabilidade da criação de uma agência de rating em África* (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em

<https://repositorio.ipl.pt/bitstream/10400.21/2494/1/disserta%20a7%20a3opdf.pdf>

Pedro, S.R. (2016). *Impacto do Resseguro nos requisitos de capital sob solvência I e II* (Dissertação de Mestrado, Lisbon School of Economics & Management, Lisboa, Portugal). Disponível em

<https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?fileId=903710&method=getFile>

Pereira, A.N. (2017). *Seguro de Garantia de Obrigações em Contratos Administrativos: A Iniciativa Privada e a Alternativa Pública* (Dissertação de Mestrado, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, Brasil). Disponível em <https://dspace.mackenzie.br/bitstream/handle/10899/24027/Adilson%20Neri%20Peireira.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Quivy, R., & Campenhoudt, L. V. (1998). *Manual de Investigação em Ciências sociais* (2ª ed). Lisboa: Gradiva.

Rego, M. (2013). *Garantias Bancárias e Seguros de Crédito e Caução*. Disponível em <https://run.unl.pt/bitstream/10362/15132/1/MLR%202015%20ebook%20Garantias.pdf>

Santos, S., & Silva, A. (2020). *Garantias Bancárias*. Disponível em <https://carlospintodeabreu.com/wp-content/uploads/2020/04/societario-garantias-bancarias.pdf>

Simões, A.L. (2008). *Análise de Modelos de Solvência no âmbito do projeto de Solvência II – Desenvolvimento de um Modelo Interno Parcial numa Companhia de Seguros Não Vida* (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Economia e Gestão, Lisboa, Portugal). Disponível em

<https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/4005/1/DM-ALMS-2008.pdf>

Seguradora Crédito y Caución (2022). *Seguros de Caução*. Disponível em <https://www.creditoycaucion.es/pt/seguro-caucao>

Standard & Poors Global Ratings (2022). *A Credit Rating is an Informed Opinion: Our Ratings Scale*. Disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/en/about/intro-to-credit-ratings>

Swiss RE (2015). *The essential guide to reinsurance*. Disponível em <https://www.swissre.com/dam/jcr:d06472ab-2625-48cf-8b4e-7c7ac8aa63f0/The-essential-guide-to-reinsurance.pdf>

Yin, R. K. (2018). *Case Study Research, Design & Methods* (5ª ed). Thousand Oaks: Sage

Anexos



RELATÓRIO E CONTAS

2021

Resultante deste modelo, da política que lhe está associada e da cultura interna de inovação nos produtos e serviços, a Abarca Seguros voltou a superar, neste seu quinto ano completo de atividade, o maior volume de prémios brutos emitidos desde sempre, atingindo o montante de €19.338.608 (2020: €18.000.209). Este crescimento de 7% face ao ano anterior, permitiu à Abarca Seguros continuar bem posicionada no ramo de seguro de caução em Portugal, país no qual ocupa presentemente o segundo lugar do *ranking* e a subida de uma posição em Espanha, ocupando agora o terceiro lugar em termos de quota de mercado do ramo de caução. Atendendo à produção de cada país, em Portugal, a Companhia atingiu uma quota de mercado de 30% (2020: 41%) e em Espanha uma quota de mercado de 17% (2020: 10%), ambas calculadas com referência a 31 de dezembro de 2021.

Esta evolução é fruto de uma aposta clara no mercado ibérico, mas também no mercado internacional. A Companhia atuou, desde a sua constituição, com sucesso em Espanha, em regime de livre prestação de serviços e obteve autorização, no final de 2017, para atuar em Itália no mesmo regime. Em 2018, a Abarca Seguros obteve autorização para constituir uma sucursal em Espanha, tendo a mesma iniciado operações em 1 de julho de 2019. As operações em Espanha atingiram, em 2021, um volume de produção de €16.865,520 (2020: €14.369.712).

Em 2017, a Companhia obteve, pela primeira vez, por parte da conceituada empresa norte-americana de *rating* A.M. Best Company, o *investment grade rating* de B+ (*Good*), relativamente à sua solidez financeira (*financial strength*), tendo essa notação vindo a ser renovada anualmente com *outlook* estável.

Em janeiro de 2022, a Abarca Seguros obteve um segundo *rating*, pela prestigiada agência de *rating* S&P Global Ratings de BBB- com *oulook* estável, igualmente *investment grade*.

A obtenção de um duplo *investment grade rating* permitirá à Companhia dirigir-se a novos mercados e subscrever operações com tomadores de seguros e/ou com beneficiários que obrigatoriamente exijam este requisito.

Face ao curto espaço de tempo decorrido entre a constituição da Companhia e a data atual, consideramos que a obtenção de ambos os *ratings* é prestigiante e demonstrativa do esforço e do empenho que os Órgãos Sociais e Colaboradores têm dedicado à Companhia.

Ainda assim, a Companhia está empenhada num processo de melhoria contínua, com o objetivo de obter um *upgrade* destes *ratings* em próximas revisões.

Atualmente, no ramo de seguros de caução, a Abarca Seguros concede os seguintes tipos de garantias:

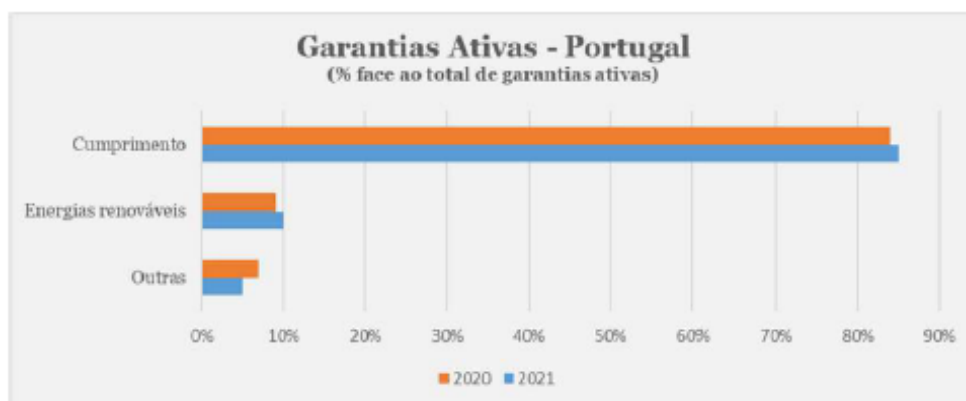
- Provisórias;
- Definitivas;
- Restauração do meio ambiente;
- Empresas de segurança;
- Energias renováveis;
- Empresas de trabalho temporário;
- Judiciais;
- Impostos especiais;
- Alfândegas e importação;
- Pagamentos por conta;
- Adiamento de impostos;
- Concessões;
- Entre privados.

1.7.1 Repartição territorial dos certificados emitidos

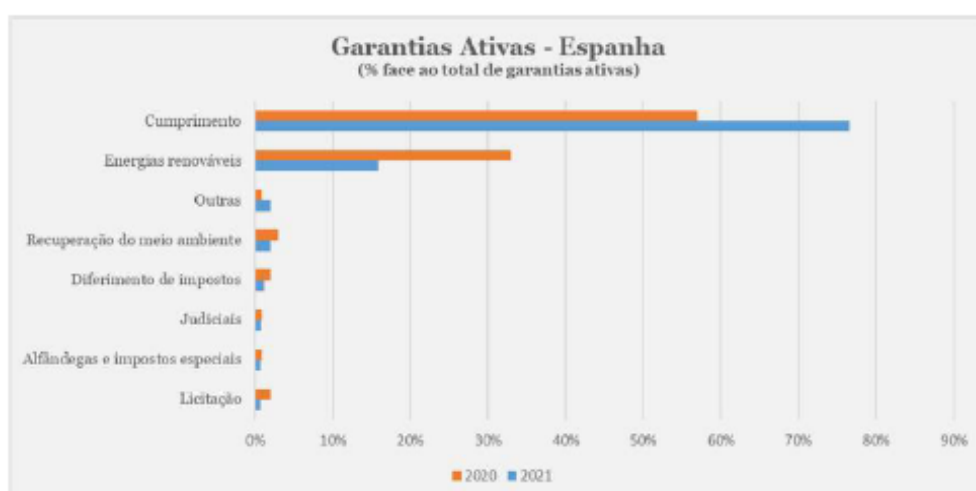
Da totalidade dos certificados ativos em 31 de dezembro de 2021, 73% (72% em 31 de dezembro de 2020) correspondem a riscos localizados em Espanha e 27% (28% em 31 de dezembro de 2020) correspondem a riscos localizados em Portugal.

Em Portugal, as garantias de cumprimento continuam a liderar fortemente o tipo de garantias emitidas (85% em 2021; 84% em 2020), embora a Companhia procure a diversificação do risco

por outros tipos de garantias, nomeadamente energias renováveis, alfândegas e impostos especiais, diferimento de impostos, empresas de trabalho temporário e judiciais.



Também em Espanha, as garantias de cumprimento continuam a liderar o número de garantias ativas existentes (77% em 31 de dezembro de 2021; 57% em 31 de dezembro de 2020), seguidas das garantias de energias renováveis que representam 16% em 31 de dezembro de 2021 (33% em 31 de dezembro de 2020), das garantias de recuperação do meio ambiente (2% em 31 de dezembro de 2021; 3% em 31 de dezembro de 2020) e das garantias de licitação (1% em 31 de dezembro de 2021; 2% em 31 de dezembro de 2020). Os remanescentes 5% (6% em 31 de dezembro de 2020) encontram-se dispersos entre diferentes tipos de garantias, nomeadamente: judiciais, mercadoria à consignação/adiantamentos, alfândegas e impostos especiais, diferimento de impostos e entre privados.



1.8 Gestão de riscos

A gestão de riscos da Companhia, coordenada pelo seu Conselho de Administração, tem um processo de fixação de objetivos, que visa garantir que os mesmos apoiem e permitem a concretização da missão da Companhia e que, além disso, são coerentes com os níveis de risco que se pretende assumir.

A Abarca Seguros dispõe de um sistema de gestão de riscos eficaz, que compreende a estratégia, processos, procedimentos e controlos-chave implementados, permitindo, a todo o tempo, a identificação, mensuração, monitorização, gestão e comunicação dos riscos materialmente relevantes, de forma individual e agregada, a que a Companhia se encontra, ou possa vir a estar, exposta.

Estando a solvência muito dependente das opções da Companhia e da gestão de riscos efetuada relativamente às mesmas, é normal que se invista nesta área, inserindo-a nas decisões da gestão.

A Companhia avalia trimestralmente a sua posição de risco e solvência através de uma avaliação quantitativa dos seus requisitos de capital de solvência, desenvolvida com base na fórmula-padrão, definida na Diretiva de Solvência II.

Anualmente, a Abarca Seguros leva a cabo um exercício de autoavaliação do risco e da solvência (“ORSA”), cujos resultados permitem que o Conselho de Administração conclua sobre se os fundos próprios são suficientes para cobrir as necessidades globais de solvência de forma contínua, no futuro previsível.

As atividades de gestão de riscos que foram desenvolvidas permitiram a identificação dos principais riscos a que a Companhia se encontra exposta e a conclusão de que nenhum deles põe em risco a solvência da mesma no horizonte de três anos do seu plano estratégico.

A Abarca Seguros estabelece, com uma periodicidade anual, os seus objetivos de curto prazo e revê os de médio e longo prazos, através da elaboração e formalização de: (i) Um plano geral de atividades e definição da estratégia para o exercício seguinte; e (ii) Projeções económico-financeiras com base no plano geral de atividades e da estratégia definida.

Para além disso, o Conselho de Administração coordena a execução das atividades necessárias para alcançar os objetivos definidos, formalizando e aprovando a documentação que define os meios e forma de registo desses objetivos e estratégias, no sentido de ser possível avaliar e

Identificação e gestão de riscos

A Companhia está sujeita tanto a acontecimentos externos como internos, que a podem afetar de diferentes formas e com diversos níveis de impacto. Estes acontecimentos devem ser identificados e diferenciados entre riscos e oportunidades.

Nesse sentido, os riscos são analisados, considerando a sua probabilidade de ocorrência e a sua importância relativa.

Este sistema corresponde a um conjunto integrado de processos contínuos, que visam garantir a implementação adequada da estratégia e o cumprimento dos objetivos da Abarca Seguros, com base numa compreensão apropriada da natureza e da magnitude dos riscos subjacentes à sua atividade.

Desta forma, o sistema de gestão de riscos baseia a sua metodologia na:

- Identificação e sistematização dos riscos que afetam a organização: definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos, em função do impacto nos objetivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de risco;
- Desenvolvimento de um plano de ações de mitigação de riscos com criticidade mais elevada; e
- Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de ações.

O objetivo de gestão de riscos é a identificação, avaliação, mitigação, monitorização e controlo de todos os riscos materiais a que a Companhia se encontra exposta (riscos financeiros ou não), tanto a nível interno como externo, num processo contínuo e evolutivo no tempo, que tem em vista assegurar que esses riscos se mantenham a um nível que não afete, significativamente, a situação financeira da Companhia e os interesses dos seus diversos *stakeholders*.

O Conselho de Administração da Abarca – Companhia de Seguros, S.A. é a entidade máxima responsável pelo sistema de gestão de riscos e de controlo interno implementado na Companhia, que aprova as principais linhas de atuação em matéria de gestão de riscos e supervisiona, de forma permanente, através de indicadores e rácios, a sua exposição ao risco.

Risco específico de seguro

O risco específico de seguro compreende o desenho de produtos, a tarificação, a comercialização, a subscrição, o provisionamento de responsabilidades técnicas, o resseguro e a gestão de sinistros.

A Companhia adota uma abordagem prudente e cautelosa na subscrição e tarificação de riscos, parte substancial dos quais é cedida a resseguradores com elevada qualidade creditícia.

A Companhia tem como objetivo definir um *pricing* adequado em termos de rentabilidade esperada, depois de cobertas todas as suas responsabilidades que incluem sinistros a pagar, custos com gestão de sinistros, eventuais participações em resultados, encargos de aquisição, encargos gerais e o custo do capital.

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2020% de participação no tratado de resseguro

<u>Rating</u>	<u>Tratado 2020</u>	<u>Tratado 2018</u>	<u>Tratado 2017</u>	<u>Tratado 2016</u>
AA-	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%
A++	0,00%	0,00%	0,00%	27,50%
A+	40,00%	12,00%	16,00%	27,50%
A	4,00%	32,00%	48,00%	0,00%
A-	8,00%	16,00%	16,00%	25,00%
BBB	8,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2021% de participação no tratado de resseguro

<u>Rating</u>	<u>Tratado 2021</u>	<u>Tratado 2020</u>	<u>Tratado 2018</u>	<u>Tratado 2017</u>	<u>Tratado 2016</u>
AA-	20,00%	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%
A++	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,50%
A+	32,00%	40,00%	12,00%	16,00%	27,50%
A	0,00%	4,00%	32,00%	48,00%	0,00%
A-	20,00%	8,00%	16,00%	16,00%	25,00%
BBB	8,00%	8,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>	<u>80,00%</u>