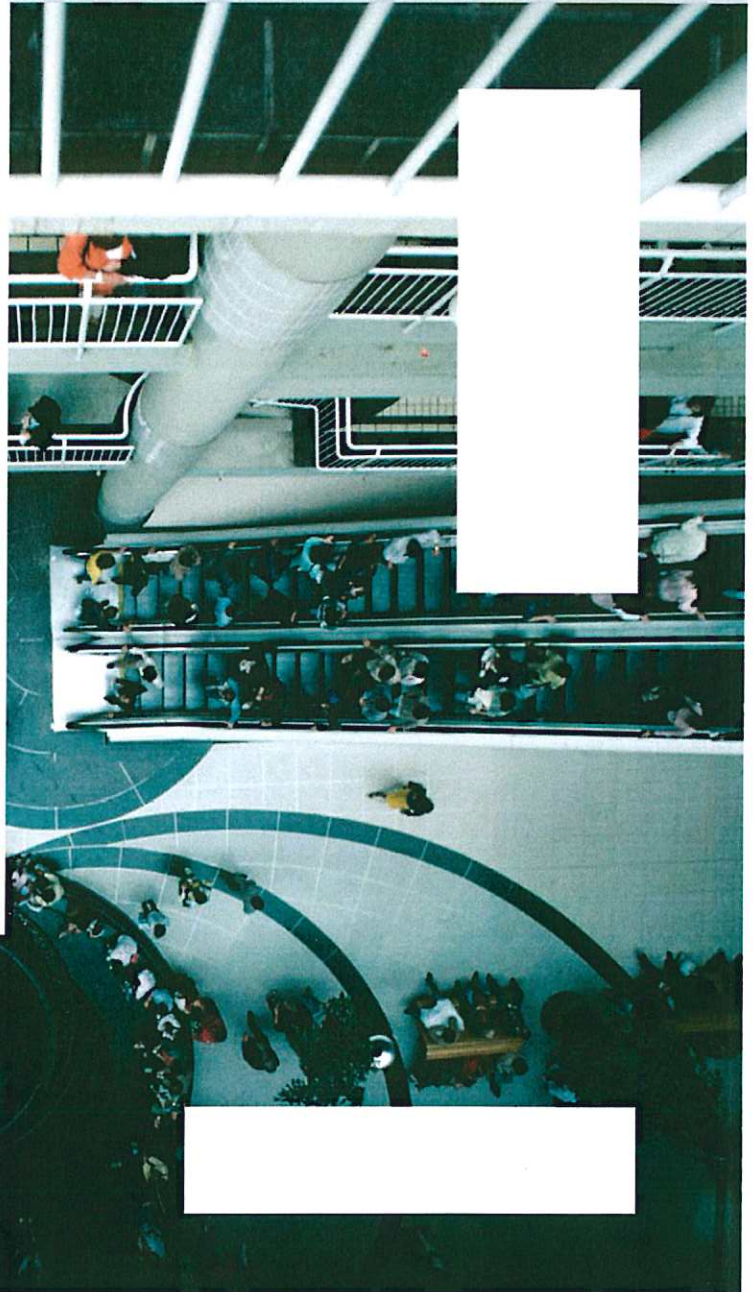


# Análise de Sustentabilidade

Março 2017

Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores



# Índice

<b>Secção 1 : Introdução .....</b>	<b>3</b>
<b>Secção 2 : O Regulamento da CPAS .....</b>	<b>1</b>
2.1 <i>As pensões de reforma .....</i>	2
<b>Secção 3 : Pressupostos e Metodologia.....</b>	<b>4</b>
3.1 <i>Informação recebida.....</i>	4
3.2 <i>Pressupostos.....</i>	4
<b>Secção 4 : Análise Atuarial.....</b>	<b>7</b>
<b>Secção 5 : Evolução da situação da CPAS.....</b>	<b>11</b>
5.1 <i>Relação do rácio de contribuintes / pensionistas.....</i>	11
5.2 <i>Relação do rácio de receitas/ despesas:.....</i>	13
<b>Secção 6 : Análise da projeção da sustentabilidade .....</b>	<b>14</b>
<b>Secção 7 : Conclusões e Recomendações.....</b>	<b>17</b>
<b>Secção 8 : Declaração de Independência .....</b>	<b>19</b>
<b>Apêndices : Pressupostos .....</b>	<b>20</b>
<i>Taxa de desconto.....</i>	20



# Secção 1: Introdução

A Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores (“CPAS”) solicitou o apoio da Towers Watson (Portugal), Unipessoal Limitada (uma empresa Willis Towers Watson) para a análise prospetiva de médio prazo associada ao estudo da sustentabilidade do seu sistema de previdência e a elaboração do valor atual das pensões em pagamento em 31 de dezembro de 2016.

Este relatório refere-se aos benefícios atribuídos pela CPAS no âmbito das pensões por reforma, incluindo a reforma por limite de idade, reforma por anos de profissão, reforma de pensão reduzida, reforma por antecipação e reforma por conversão de subsídio por invalidez. A CPAS faculta aos seus beneficiários outros benefícios de assistência, sendo que esses benefícios não foram incluídos neste estudo.

Em 1 de julho de 2015, entrou em vigor o Novo Regulamento da CPAS. Tendo a sustentabilidade do regime a médio e longo prazo como principal objetivo deste novo Regulamento, foram efetuadas alterações ao nível dos benefícios de reforma e do valor das receitas, assim como outras medidas, visando uma maior equidade entre as contribuições efetuadas e as prestações concedidas.

Os resultados apresentados neste relatório baseiam-se no nosso entendimento do Regulamento da Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores, aprovado pelo Decreto-Lei n.º119/2015 de 29 de junho.

Os valores apresentados neste relatório assentam em pressupostos de cálculo baseados em expectativas futuras, pelo que estes valores estão sujeitos a variações. Os pressupostos considerados para efeito de evolução futura específica da CPAS têm por base o estudo histórico destas alterações dentro do universo da CPAS e os resultados de modelos macroeconómicos utilizados para a modelação de projeções financeiras.

O presente relatório atuarial tem por objetivo analisar a sustentabilidade do regime de repartição da CPAS, assim como apresentar o valor atual das pensões em pagamento dos atuais reformados, a receberem pensão vitalícia, como referência do compromisso assumido pelas diferentes gerações abrangidas pela CPAS. Assim, analisa-se, neste relatório, a evolução real do sistema durante o ano 2016, assim como a evolução prospetiva da sua sustentabilidade, para o prazo de 15 anos.

O estudo efetuado incide sobre potenciais fatores de risco associados à solvência futura, e em cada momento, do sistema da CPAS. Assim, iremos analisar as seguintes vertentes:

- Perspetiva Atuarial – determinação do valor atual, a 31 de dezembro de 2016, das pensões em pagamento e principais variações face ao ano anterior;
- Perspetiva Demográfica – evolução do número de pensionistas e de contribuintes, tanto numa perspetiva histórica como prospetiva;
- Perspetiva Financeira – evolução do valor das pensões pagas e das contribuições recebidas, tanto numa perspetiva histórica como prospetiva.

Este documento está sujeito às condições discriminadas na nossa carta de compromisso referente a este projeto, e aos nossos Termos e Condições de Prestação de Serviços assinados com a Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores. O documento é para o uso exclusivo da CPAS. A sua utilização para quaisquer outros fins que não os descritos anteriormente, terá de ter o acordo expresso e por escrito por parte da Willis Towers Watson. Na ausência de consentimento, não assumiremos a responsabilidade de qualquer consequência proveniente da utilização do relatório por terceiras entidades ou com qualquer recomendação feita com base no seu conteúdo.

## Secção 2: O Regulamento da CPAS

Em 29 de junho de 2015, foi publicado o Decreto-Lei n.º 119/2015, que aprovou o novo regulamento da CPAS, apresentando diversas alterações na procura de um equilíbrio entre o esforço contributivo e o valor das reformas a pagar, em consequência do conjunto de fatores:

- Diminuição do número novos beneficiários
- Diminuição dos montantes médios de contribuições;
- Fórmula de cálculo da pensão muito generosa, uma vez que contabilizava essencialmente os melhores 10 anos de contribuição e beneficiava o tempo de contribuições em duas parcelas que determinavam a pensão de reforma;
- Elevado número de reformas nos próximos anos;
- Possibilidade de início de pensão antes da idade normal de reforma sem penalização;
- Aumento da longevidade.

Este novo regulamento visou o reforço da sustentabilidade do sistema, suportado pelos alicerces:

- Integração o mais cedo possível de todos os membros da classe de advogados e solicitadores,
- Incentivo carreiras mais longas,
- Ajustamento do cálculo das pensões à carreira contributiva de cada beneficiário,
- Ajustamento do valor das pensões atribuídas à evolução demográfica, através da introdução de um fator de sustentabilidade.

As medidas implementadas respeitaram os direitos em formação ao assegurar que, para todos os beneficiários que tenham cumprido o período de elegibilidade para o acesso à pensão de reforma, sejam reconhecidos os anos de contribuições efetuadas pelo regime anteriormente em vigor, de forma proporcional. Deste modo, as alterações aprovadas ainda não são financeiramente visíveis, uma vez que uma grande parte das pensões atribuídas se encontra ainda ao abrigo do cálculo pelo regime anterior.



## 2.1 As pensões de reforma

O quadro seguinte apresenta as principais alterações do regulamento de 1994 para o regulamento de 2015:

	Regulamento 1994	Regulamento 2015
<b>contribuições</b>	17% sobre uma remuneração convencional, escolhida com base em 10 escalões que variam entre uma e 15 remunerações mínimas nacionais garantidas	Aumento gradual da taxa de contribuição, de 17% até 24% (em 2020) sobre uma remuneração convencional, escolhida com base em 18 escalões que variam entre 0,25 e 15 RMMG
<b>acesso à pensão de reforma</b>	65 anos de idade com, pelo menos, 15 anos de contribuições 60 anos com, pelo menos, 36 anos de contribuições	65 anos de idade com, pelo menos, 15 anos de contribuições
<b>Composição da pensão de reforma</b>	3 parcelas: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ P1 - baseada nos 10 melhores anos de contribuições</li> <li>▪ P2 - prémio para contribuintes com mais de 25 anos de contribuições</li> <li>▪ P3 - prémio por todos os anos de contribuições, baseado no número de grupos de 12 retribuições mínimas garantidas de toda a carreira.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Baseada na totalidade da carreira contributiva</li> <li>▪ Revalorização do valor de base das contribuições</li> <li>▪ Ajustamento à evolução demográfica, através de aplicação de Fator de Sustentabilidade</li> </ul>

Apresenta-se, de seguida, a fórmula de cálculo da pensão de reforma, de acordo com o regulamento de 2015.

$$PR = (2\% \times T) \times R / (14 \times T)$$

PR = Pensão de reforma mensal;

R = Total das remunerações convencionais anuais de toda a carreira contributiva atualizadas

T = Número de anos completos de inscrição com integral pagamento de contribuições.

$$FS = EMV / EMV \text{ (índice ano } i-1)$$

FS = Fator de sustentabilidade

EMV = Esperança média de vida aos 65 anos verificada no ano anterior ao da entrada em vigor do Regulamento

EMV (índice ano i-1) = Esperança média de vida aos 65 anos verificada no ano anterior ao de início da pensão

Os valores das remunerações convencionais registadas são atualizados, em cada ano, por aplicação do índice de preços ao consumidor (IPC), sem habitação, com o limite mínimo de zero e o limite máximo equivalente ao valor percentual do aumento da retribuição mínima mensal garantida no ano.

O regulamento de 2015 salvaguardou os direitos em formação dos beneficiários que, à data da sua entrada em vigor, já tinham atingido as condições de reforma estabelecidas pelo regulamento de 1994, assim como, aos beneficiários que tinham atingido apenas uma dessas condições,

relativamente ao tempo decorrido até 1 de julho de 2015. Adicionalmente, foi estabelecido o período transitório de 6 anos, durante o qual, os beneficiários que atinjam as condições de reforma por anos de profissão podem aceder a essa situação.

## Secção 3: Pressupostos e Metodologia

### 3.1 Informação recebida

Este estudo tem por base os elementos relativos aos beneficiários contribuintes e pensionistas de reforma a 31 de dezembro de 2016.

### 3.2 Pressupostos

Neste género de análises, em que se efetuam estimativas relativamente à evolução esperada das despesas e das receitas associadas a um determinado sistema, são fundamentais os pressupostos considerados e este, como muitos outros estudos, são bastante sensíveis a variações desses pressupostos.

Os pressupostos de cálculo devem ser definidos de forma razoável, não devendo ser demasiado agressivos nem demasiado conservadores, sendo fundamental entender que são definidos considerando informação passada e expectativas futuras, não representando qualquer certeza nem garantia.

Os pressupostos apresentados em seguida representam a nossa melhor estimativa atendendo ao histórico da CPAS, à nossa experiência em estudos relevantes para o efeito e nas discussões havidas com a CPAS.

#### 3.2.1 Pressupostos demográficos

A base de trabalho recaiu sobre a informação individual da população da CPAS, a 31 de dezembro de 2016. A evolução futura da população foi estimada tendo em conta diferentes movimentos dentro do sistema, conforme descrevemos de seguida.

#### Mortalidade

Dada a multiplicidade de tábuas de mortalidade existentes, optou-se pela utilização daquelas mais comumente usadas em Portugal, no cálculo atuarial associado aos planos de pensões de benefício definido. Em particular, os mínimos de solvência exigidos aos fundos de pensões, pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, requerem a utilização da tábua TV 73/77, a qual considera uma esperança média de vida, aos 65 anos de idade, de 17,4 anos.

No quadro seguinte, apresentamos a esperança média de vida, aos 65 anos, da população portuguesa, tal como publicado pelo Instituto Nacional de Estatística com referência ao ano 2015 (valores por género de 2016 ainda não disponibilizados pelo INE).

	Masculino	Feminino
	População Portuguesa	
Esperança média de vida aos 65 anos	17,3 anos	20,7 anos



Conforme se pode verificar, a esperança média de vida da população portuguesa é, tendencialmente, superior aquela considerada na tábua TV 73/77.

Em 2011, foi efetuado um estudo específico relativo à mortalidade histórica da população da CPAS, tendo-se concluído que, à data, a tábua de mortalidade TV 88/90, ajustada por um ano, ou seja, a idade (x) dos beneficiários corresponde à idade menos um ano da tabela (x-1), se aproximava da realidade da população da CPAS, tendo sido essa a tábua de mortalidade considerada para efeitos deste estudo.

	Masculino	Feminino
	TV 88/90(-1)	TV 88/90(-1)
Esperança média de vida aos 65 anos	20,64 anos	20,64 anos

#### Idade de passagem à situação de reforma

Considerou-se que os beneficiários contribuintes passarão à situação de reforma no primeiro momento possível.

#### Perfil de novas entradas

Tendo o regulamento de 2015 alterado as condições de entrada no sistema de novos beneficiários contribuintes, não existe, ainda, experiência suficiente para estimar o número de novas entradas a ocorrer no prazo deste estudo.

Assim, considerou-se que, ao longo dos 15 anos de estudo, existirão 940 novas entradas por ano. O número de novas entradas anuais assumidas neste estudo teve por base o número médio de novas cédulas profissionais atribuídas pela Ordem dos Advogados nos anos 2012 a 2015 (de acordo com informação nos respetivos Relatórios e Contas anuais). Em estudos futuros, esta estimativa será ajustada, refletindo a maturidade do sistema.

Assumiu-se que as novas entradas corresponderão a estagiários, com idade de 25 anos, que evoluirão até ao escalão médio de contribuição (escalão 5 – regulamento de 2015), como apresentado no quadro seguinte:

	Escalão
1º Ano	1 (0,25 RMMG)
2º Ano	2 (0,50 RMMG)
3º Ano	3 (0,75 RMMG)
4º Ano	4 (1 RMMG)
5º Ano	5 (2 RMMG)

## **Reversibilidade**

Considerou-se a pensão de reforma sem reversibilidade para o cônjuge quando ocorre o falecimento do beneficiário, uma vez que, nesta data, se inicia o pagamento do subsídio de sobrevivência, não analisado no âmbito deste documento.

## **Número de pagamentos**

Considerou-se, ainda, o pagamento de pensões efetuado em 14 "mensalidades" relativamente a todas as pensões (12 pagamentos mensais acrescidos de pagamentos adicionais em julho e novembro) e o pagamento de contribuições efetuado 12 vezes por ano.

### **3.2.2 Pressupostos financeiros**

#### **Índice de preços no consumidor / Inflação**

A estimativa do BCE para a inflação no longo prazo da zona Euro é de 1,90% p.a. Assim, foi considerado o pressuposto de 2,00% de crescimento anual, para efeitos deste estudo.

#### **Retribuição mínima mensal garantida (RMMG)**

Foi considerado o valor de 557 euros mensais em 2017, com expectativa de crescimento futuro indexado à inflação.

#### **Taxa de crescimento de pensões**

Não foram considerados crescimentos do valor das pensões, durante o período em análise.

#### **Contribuições versus Dívida**

Assumiu-se que o rácio de dívida das emissões futuras se manterá inalterado face ao ano de 2016. Deste modo, considerou-se que apenas 89% das contribuições emitidas em cada ano serão efetivamente recebidas pela CPAS. Para efeitos de determinação desta percentagem, consideraram-se os valores reais emitidos, e cobrados, em 2016, incluindo os valores relativos à recuperação de dívida de anos anteriores.

#### **Taxa de Desconto**

A CPAS optou por considerar a taxa de desconto 3,80%, de acordo com o detalhe explicativo no apêndice a este relatório.



## Secção 4: Análise Atuarial

As duas componentes fundamentais do regime de repartição inter-geracional são as receitas de contribuições e as despesas com pagamento de pensões. Apesar de reforçarmos que, no regime de repartição, não existe pré-financiamento dos benefícios concedidos, a CPAS apresenta atualmente ativos financeiros, que pertencem aos beneficiários, e que, no limite, devem ser considerados para pagamentos de pensões de reforma caso não existam receitas suficientes para este pagamento.

De acordo com o estipulado no regulamento, será necessário a identificação, através de um relatório atuarial, do valor atual das pensões em pagamento no final de cada civil. Um dos objetivos do presente relatório é o de apresentar este valor, tendo por base os dados atuais dos benefícios em pagamento e tendo em consideração pressupostos demográficos e financeiros futuros.

Os pressupostos fundamentais nesta análise são a esperança de vida de atuais reformados e o valor de taxa de desconto para atualização anual da estimativa de pagamentos futuros de pensões. Os pressupostos não devem ser preconceituosos, ou seja devem ser realistas, isto é, não deverão ser nem imprudentes nem excessivamente conservadores.

Os pressupostos definidos de seguida, representam a melhor estimativa para 31 de dezembro de 2016, tendo por base a informação disponível, bem como a análise conjunta com a CPAS e detalhada no apêndice deste relatório

- *Taxa de aumento das pensões em pagamento.* Foi assumido que os pagamentos das pensões atuais e futuras não irão aumentar, sendo considerada uma taxa anual de crescimento futuro 0,0%.
- *Taxa de desconto.* Esta é a taxa que desconta para a data de avaliação todos os pagamentos estimados futuros. A base deste pressuposto, em consequência dos compromissos já assumidos com pensões não serem normalmente transacionados, centra-se em encontrar fluxos financeiros semelhantes que permitam uma simplificação do cálculo através da definição de uma taxa transversal em termos de aplicação no seu valor atuarial e na duração do mesmo. De acordo com o detalhe explicativo no apêndice a este relatório, a CPAS optou por considerar a taxa de 3,8% ao ano.

Os pressupostos demográficos que foram utilizados nesta avaliação, de 31 de dezembro de 2016, foram os seguintes:

- *Tábua de mortalidade:* TV 88/90 ajustada por um ano, ou seja, a idade (x) dos beneficiários corresponde à idade menos um ano da tabela (x-1) para adequar melhor a tábua de mortalidade à situação concreta da CPAS;
- *Pensão de reforma sem reversibilidade* para o cônjuge quando ocorre o falecimento do beneficiário, uma vez que nesta data se inicia o pagamento do subsídio de sobrevivência que é provisionado separadamente;
- *Pagamento de pensões efetuado em 14 “mensalidades”* relativamente a todas as pensões (12 pagamentos mensais acrescidos de pagamentos adicionais em julho e novembro).



Junto apresentamos o quadro resumo com valor atual de pensões em pagamento determinado com os pressupostos identificados anteriormente:

<b>Valor Atual Pensões em Pagamento</b>	<b>31 de dezembro de 2016</b>
<b>Reforma por Limite de Idade</b>	<b>479.247.159</b>
Iniciadas em 2016	35.492.010
Iniciadas em anos anteriores	443.755.149
<b>Reforma por Anos de Profissão</b>	<b>480.795.590</b>
Iniciadas em 2016	57.682.543
Iniciadas em anos anteriores	423.113.047
<b>Reforma Pensão Reduzida</b>	<b>18.697</b>
Iniciadas em 2016	0
Iniciadas em anos anteriores	18.697
<b>Reforma Antecipação</b>	<b>490.584</b>
Iniciadas em 2016	0
Iniciadas em anos anteriores	490.584
<b>Reforma por Conversão de Invalidez</b>	<b>23.092.696</b>
Iniciadas em 2016 / Conversões ocorridas em 2016	3.811.309
Iniciadas em anos anteriores	19.281.387
<b>Total</b>	<b>983.644.726</b>

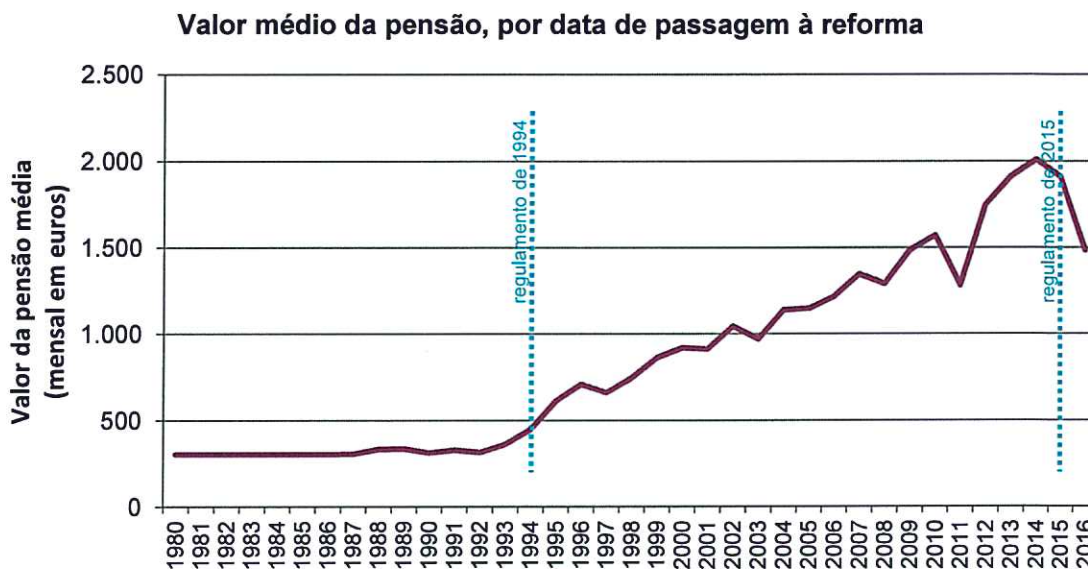
(valores em Euros)

A análise da evolução do valor atual das pensões em pagamento de 2015 para 2016, reflete um aumento significativo, influenciado essencialmente pelas novas reformas de 2016, que representam 96.986 milhares de euros do valor total apresentado, e pela alteração da taxa de desconto de 4,10%, em 2015, para 3,80%, em 2016.

A análise da tábua de mortalidade considerada ainda se apresenta ajustada face aos resultados do ano, no entanto numa perspetiva de evolução de esperança de vida futura, como se tem demonstrado, seria prudente analisar um possível ajustamento de longo prazo.

## Aumento das pensões médias

No gráfico seguinte, apresenta-se o valor médio das pensões em pagamento, considerando a análise por ano de início da pensão. Denota-se um acentuado crescimento a partir do ano 1994, fruto das alterações introduzidas pelo regulamento aprovado nesse ano (em termos de fórmula de benefício). As pensões solicitadas após 1 de julho de 2015 já se encontram ao abrigo das regras do regulamento de 2015, sendo que, por análise do gráfico, denota-se um decréscimo acentuado nos anos 2015 e, principalmente, 2016.



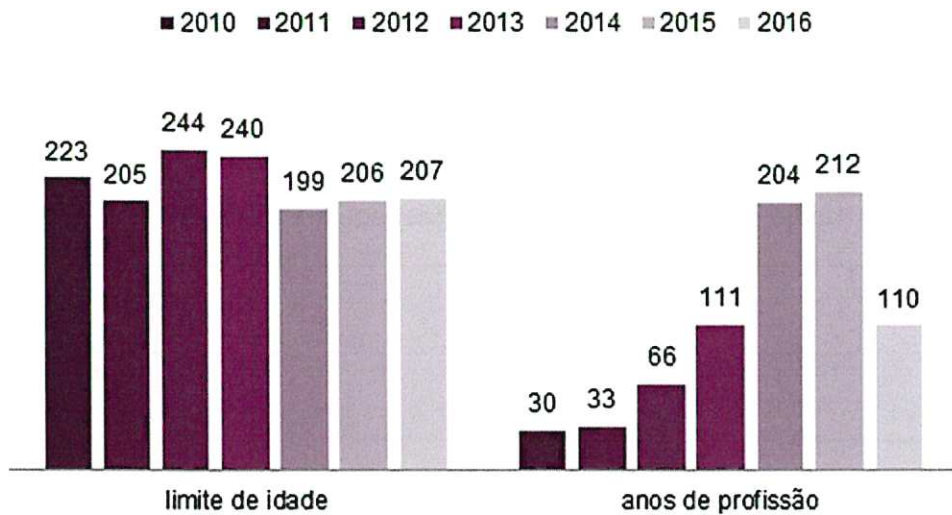
O valor médio das pensões em pagamento e que foram atribuídas em 1994 ascendia a 680 euros (atualizado para 2016 com o valor da inflação), ou seja, ocorreu um aumento de sensivelmente 210% no valor médio das pensões, entre 1994 e 2016.

Por análise das contribuições efetuadas pelos beneficiários contribuintes, verifica-se que 65% dos beneficiários contribuintes se encontrava, a 31 de dezembro de 2016, a contribuir pelo escalão 5, mantendo-se a tendência dos últimos anos, e não acompanhando a evolução crescente do valor das pensões, ou seja, não existe relação de aumento de contribuições médias por aumento do valor médio das novas pensões.

## Idade de acesso à pensão

O gráfico seguinte apresenta a evolução do número de novas reformas desde 2010. No caso das novas reformas por anos de profissão, apesar de existir uma redução do número de ocorrências do ano entre 2015 e 2016, estas representam uma sobrecarga ao sistema, considerando que a idade média dos novos beneficiários é 62 anos e uma pensão média de 2.525 euros mensais. Este aumento é muito penalizador para o regime, uma vez que são pensões de reforma que se iniciam, em média, 3 anos mais cedo que o estimado, sem qualquer penalização na determinação do seu valor, e que, na sua maioria, já representam um valor mensal 175% superior à média das novas pensões por limite de idade (919 euros mensais).

### Novas Reformas do Ano



No final de 2015, estimava-se que existiam 902 contribuintes em condição de aceder à pensão de reforma, sendo que, destes, ocorreram 327 reformas.

Em 2015, o valor das contribuições efetuadas já não foi suficiente para fazer face ao pagamento das pensões. Se não considerarmos a mortalidade dos atuais beneficiários a receber pensões, poderemos observar que, ao considerarmos as 327 novas pensões, com valor médio de 1.476 euros mensais, seriam necessários **2.579 novos beneficiários**, a contribuir pelo escalão 5 (considerando a taxa de 19% em 2017), para fazer face a estes novos pagamentos de benefícios.



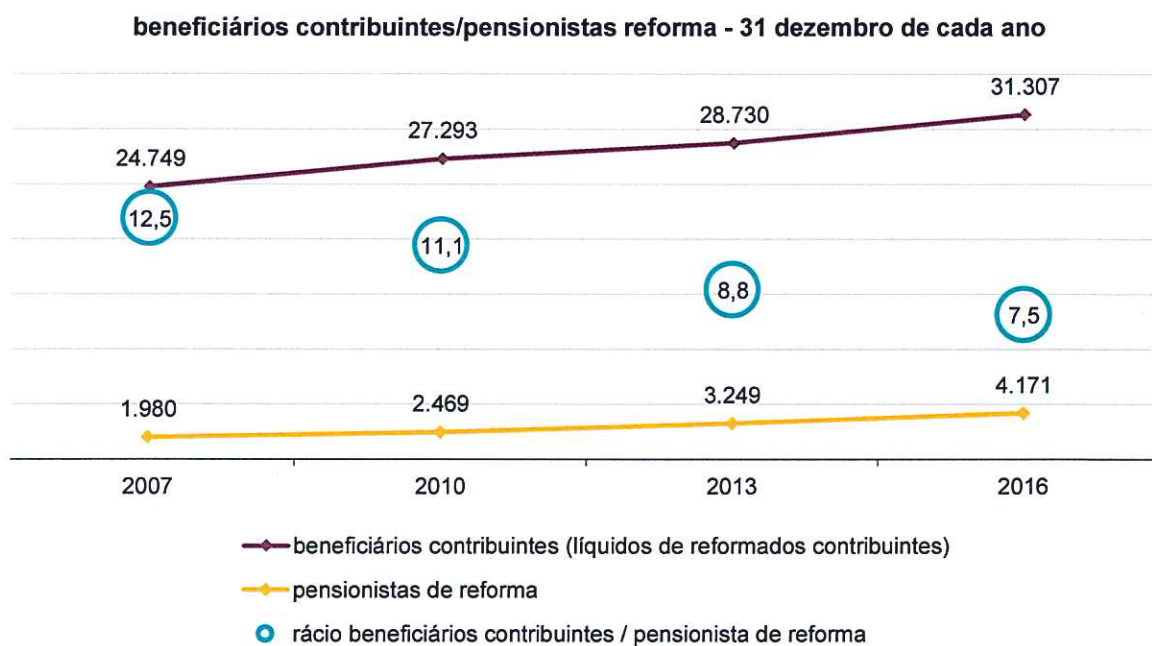
## Secção 5: Evolução da situação da CPAS

Os gráficos seguintes apresentam as diferentes evoluções destes indicadores, considerando a projeção da população para 31 de dezembro de 2016, conforme descrito anteriormente.

### 5.1 Relação do rácio de contribuintes / pensionistas

Num regime de repartição, como é o da CPAS, é fundamental a existência de uma base sólida de contribuintes para financiar as pensões em pagamento.

Apresenta-se, no gráfico seguinte, a evolução da proporção entre beneficiários contribuinte e pensionistas de reforma, entre os anos 2007 e 2016.

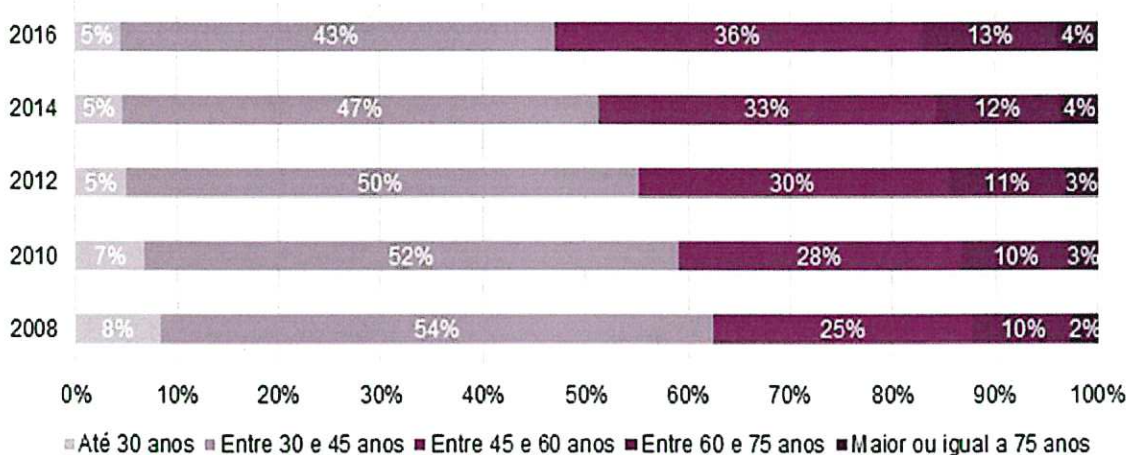


O *emagrecimento do rácio contribuições/pensões, de 40% nos últimos 9 anos* é um sinal de alerta para a necessidade de adequação no regime de repartição, ou seja, se cada vez existem menos contribuintes para mais beneficiários, o regime poderá facilmente desequilibrar-se, colocando em causa a sustentabilidade futura do mesmo, ou seja capacidade de pagamento de pensões.

Dado que não é do direto controlo da CPAS o número de novas inscrições, estando estas também dependentes da situação económica nacional e da evolução futura das profissões de Advogado e Solicitador, a CPAS apenas poderá analisar os impactos ao nível das receitas dos atuais contribuintes e das despesas dos futuros reformados, de forma a manter o regime mais equilibrado.

Adicionalmente, verifica-se o envelhecimento da população beneficiária contribuinte, sendo cada vez mais significativo o peso das contribuições para beneficiários contribuintes com mais de 45 anos, evolução de 37% em 2008 para 53% em 2016. O aumento da percentagem de contribuintes com mais de 75 anos de idade, apesar de se apresentar ligeiro, de 2% em 2008 para 4% em 2016, evidencia o aumento da esperança de vida desta população.

### peso dos beneficiários inscritos na CPAS por escalão etário



O envelhecimento da população do sistema, mais acelerado do que o estimado, é resultado de uma diminuição de novos beneficiários contribuintes e de um aumento mais acentuado da esperança de vida para os atuais reformados, que permanecem no sistema mais tempo a receber uma pensão.

Analisando a população que irá atingir as condições de reforma, estima-se que, nos próximos 15 anos, o número de reformados possa duplicar, assumindo as regras atuais de reforma e os dados da população dos beneficiários ativos da CPAS a 31 de dezembro de 2016:

Ano	Atuais reformados	Novos reformados (acumulados)	Total de reformados
2016	4.173		4.173
2017	4.056	794	4.849
2018	3.933	1.117	5.050
2019	3.805	1.509	5.315
2020	3.673	1.871	5.543
2021	3.535	2.137	5.672
2022	3.393	2.406	5.799
2023	3.247	2.730	5.977
2024	3.096	3.121	6.217
2025	2.942	3.603	6.545
2026	2.783	4.118	6.902



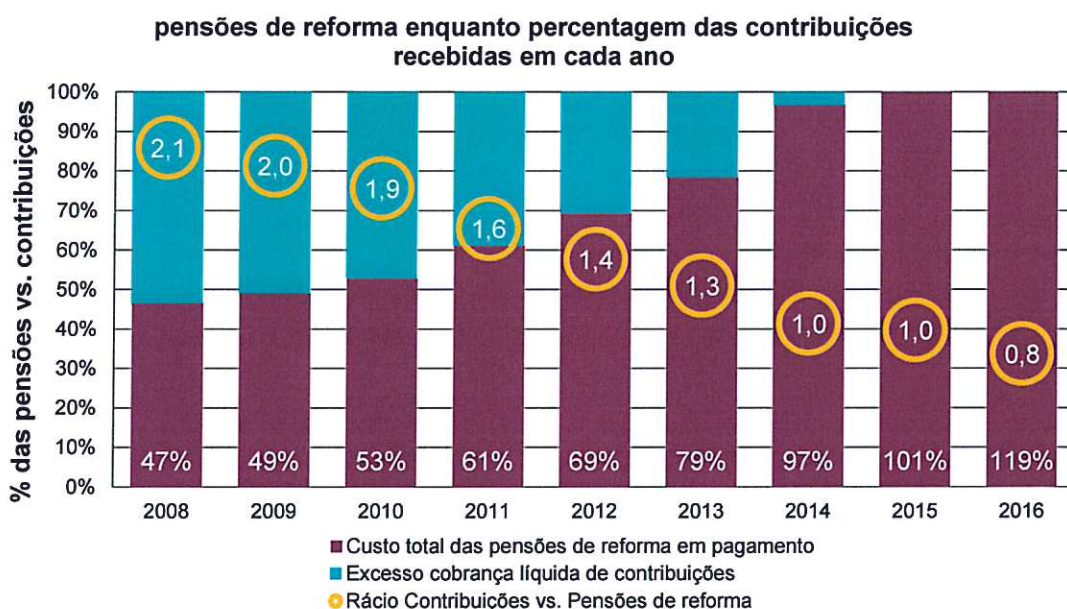
Ano	Atuais reformados	Novos reformados (acumulados)	Total de reformados
2027	2.622	4.705	7.327
2028	2.459	5.350	7.809
2029	2.294	6.028	8.322
2030	2.128	6.805	8.933
2031	1.962	7.476	9.438

Esta análise apresenta a estimativa de um forte aumento do número de reformados nos próximos 15 anos, consequência do envelhecimento da população, o que levará a uma alteração populacional significativa, devendo funcionar como um alerta no que se refere à sustentabilidade do regime.

## 5.2 Relação do rácio de receitas/ despesas:

Outro dos indicadores analisados é o rácio entre receitas e despesas, que permite analisar em que medida o envelhecimento da população – manifesto na passagem da situação de beneficiários contribuintes a beneficiários a receber pensão - é equilibrado pela entrada de novos beneficiários contribuintes.

O gráfico seguinte representa a evolução do rácio entre a cobrança líquida de contribuições e o valor das pensões de reforma pagas durante cada ano.



De 2008 a 2016, verificou-se uma redução deste rácio de 2,1 para 0,8, que significa que o excedente de contribuições é, neste momento, inexistente, seguindo a tendência decrescente dos últimos anos.

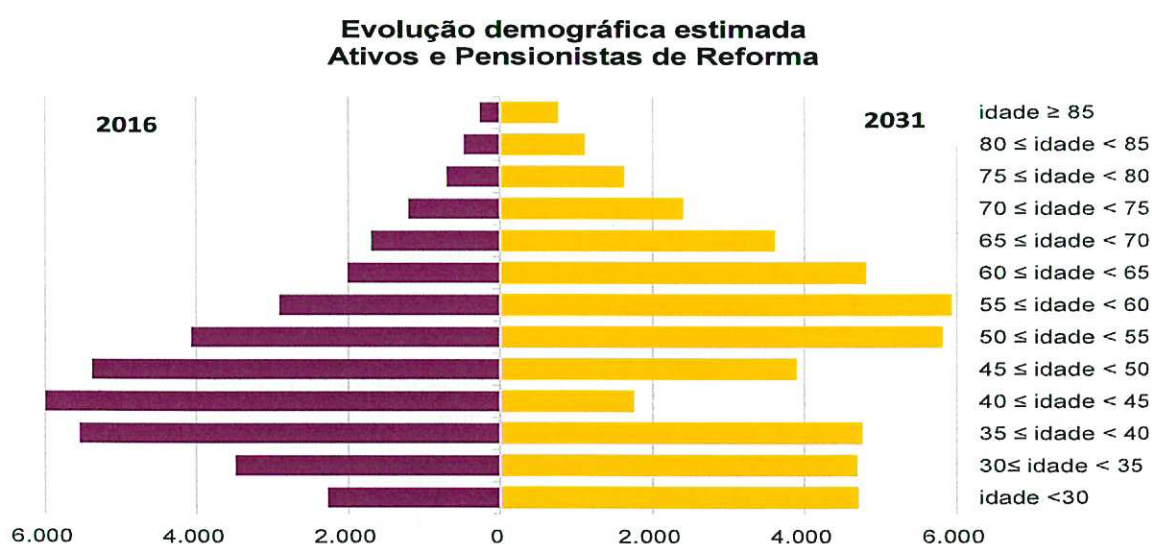


## Secção 6: Análise da projeção da sustentabilidade

Os quadros seguintes apresentam a análise da evolução da sustentabilidade, tendo em consideração os pressupostos de projeção demográficos e financeiros apresentados na secção 2 deste documento.

### Evolução populacional

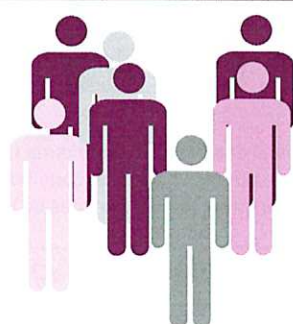
Considerando os pressupostos indicados anteriormente, assim como o número de passagens à reforma em cada ano, o gráfico seguinte apresenta a estimativa da evolução populacional da CPAS de 2016 para 2031:



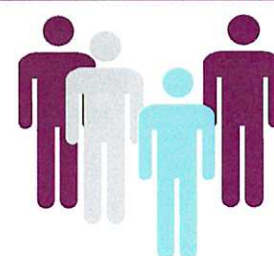
Com esta evolução, estima-se que o atual rácio de contribuintes versus pensionistas passe para 4,1 em 2031, ou seja, uma redução de 3,4 beneficiários por reformado.



**2007**  
12,5 contribuintes por  
pensionista de reforma



**2016**  
7,5 contribuintes por  
pensionista de reforma

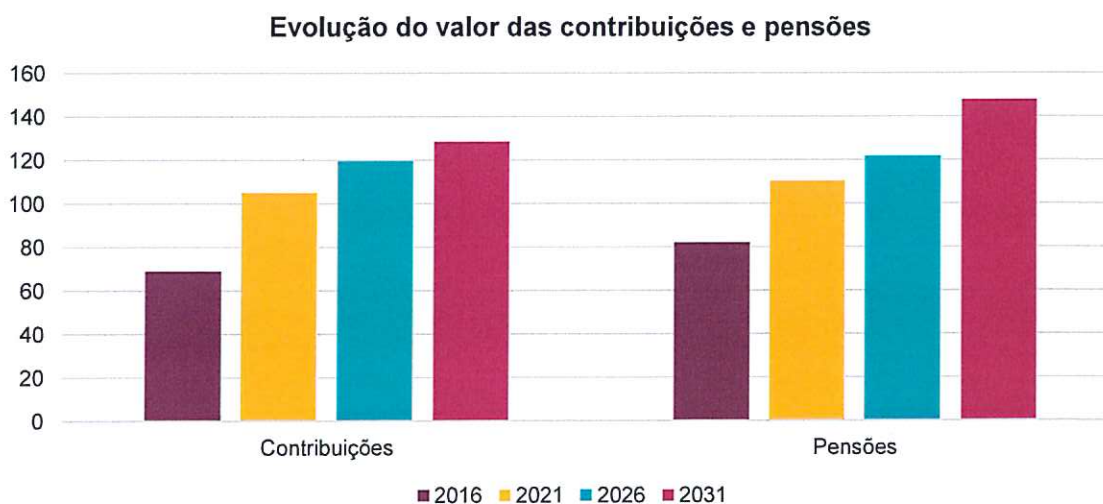
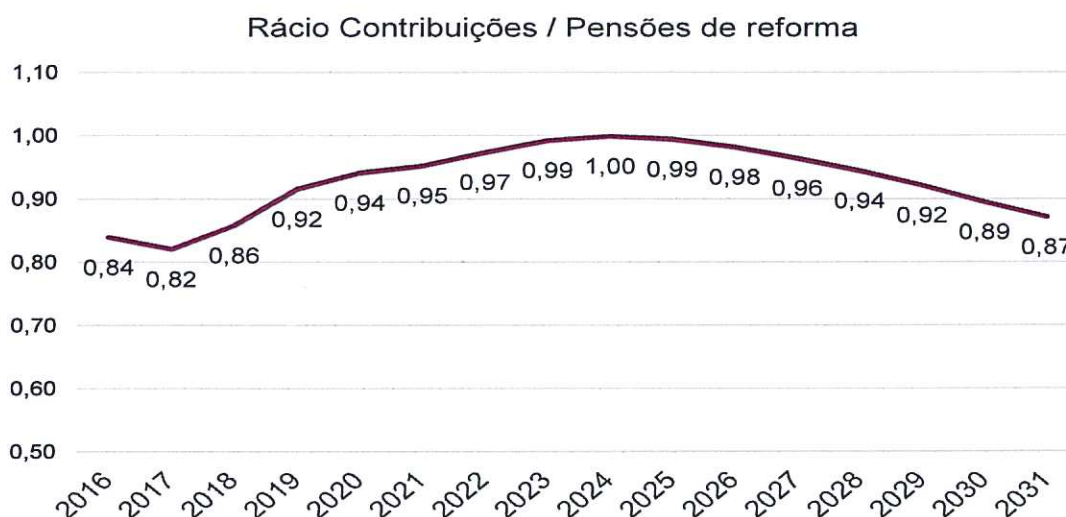


**2031**  
4,1 contribuintes por  
pensionista de reforma

Durante o ano 2016, ocorreram mais entradas de novos contribuintes do que o esperado, por outro lado, não ocorreram todas as reformas que estariam em condições de se reformar; tendo resultado num atraso da evolução negativa deste rácio, nos primeiros anos do estudo, não se apresentando, no entanto, suficiente para contrariar esta tendência.

**Evolução receitas e despesas**

Em 2015, ocorreu o primeiro momento de desequilíbrio da sustentabilidade, tendo sido necessário recorrer aos ativos financeiros da CPAS para fazer face ao pagamento regular de pensões. No gráfico seguinte, apresenta-se a projeção do rácio contribuições versus pensões de reforma. Estima-se que, ao longo do período em análise, existirá uma recuperação parcial do rácio, no entanto, o valor das pensões em pagamento não chega a ser inferior ao valor das contribuições, não existindo folga financeira e existirá um consumo dos ativos financeiros. O aumento do número de novos beneficiários e o atraso no início de pagamento de pensões são fundamentais para o aumento deste rácio.



### Evolução da utilização dos ativos financeiros

Estima-se que o retorno dos ativos financeiros seja suficiente para cobrir a diferença anual entre o défice de contribuições, a médio prazo, no entanto, a evolução real destas três componentes – valor dos ativos financeiros, contribuições recebidas e pensões pagas - deverá ser analisada com prezo em cada um dos anos vindouros.

No gráfico que se segue, pode-se avaliar o efeito das contribuições e pensões estimadas no valor dos ativos financeiros. Para efeitos desta projeção, considerou-se um pressuposto de 3,00% de rendimento por ano, e que 95% do valor das contribuições será destinado ao pagamento das pensões.

Assim, estima-se que, após os dois primeiros anos do período em análise, haja uma recuperação no valor dos ativos financeiros. No entanto, e devido aos pontos anteriormente explanados, espera-se que esta tendência de crescimento se inverta a partir do ano 2029, pelo que se recomenda a utilização deste hiato de sustentabilidade para analisar a resposta do regime às alterações introduzidas, e a incorporação de possíveis ajustes, no sentido da manutenção da sustentabilidade a longo prazo.



Apresenta-se, de seguida, um resumo das medidas de sustentabilidade (valores em milhões de Euros).

	<b>RCPAS2015</b>
Rácio contribuições/pensões no final do período	0,87
Ano em que se esgota o valor dos ativos financeiros	Não esgota no período em análise
Valor dos ativos financeiros no final do período de projeção (milhões de euros)	581



## Secção 7: Conclusões e Recomendações

Ao longo deste relatório, verifica-se que o regime da CPAS teve um agravamento de sustentabilidade (capacidade de pagamento das pensões com as contribuições recebidas) nos últimos anos. Esta deterioração da sustentabilidade foi colmatada, em parte, pela alteração do regulamento de 2015, que resultou num impacto direto na determinação do valor das pensões de reforma e no aumento do valor das contribuições.

Verificou-se, nas estimativas apresentadas, que, após os dois primeiros anos do período em análise, haverá uma recuperação no valor dos ativos financeiros. No entanto, e devido aos pontos anteriormente explanados, espera-se que esta tendência de crescimento se inverta a partir do ano 2029, pelo que se recomenda a utilização deste hiato de sustentabilidade para analisar a resposta do regime às alterações introduzidas, e a incorporação de possíveis ajustes, no sentido da manutenção da sustentabilidade a longo prazo.

Foi também visível, em 2016, o aumento do número de inscrições de novos contribuintes, o que representa um sinal muito positivo para o futuro. É extremamente importante iniciar a formação financeira da camada mais jovem, no sentido de valorizar o sistema de repartição de que dispõe, reconhecendo a sua mais-valia. Apesar das contribuições no início da carreira poderem ser percecionadas como um custo pesado, estas proporcionarão, sem dúvida, uma mais-valia nos anos de reforma.

Apesar de ser um regime de repartição, a CPAS já teve, no passado, outras fontes de rendimento associadas a ganhos financeiros relacionados com o exercício da profissão, sendo que o aumento de receitas via uma fonte externa seria uma mais-valia muito importante para o reforço da sustentabilidade do regime.

Foi publicado, pela atual Direção da CPAS, um conjunto de medidas de ajustamento ao atual Regulamento, cujo principal objetivo é contribuir para o reforço da solidez e da sustentabilidade da CPAS. Não sendo âmbito do presente documento o juízo ou determinação do impacto das referidas medidas, considera-se de relevante o seu espectro, sendo que algumas dessas medidas procuram, por um lado, aumentar receitas por meio de outros veículos de financiamento não suportados pelos contribuintes, e, por outro, diversificar as possibilidades de financiamento da reforma individual dos contribuintes da CPAS.

As medidas apresentadas constituem um complemento ao atual Regulamento, não alterando a atual identidade do mesmo, pelo que será importante analisar o seu impacto global na sustentabilidade do sistema, que, por inerência da alteração de 2015, ainda não atingiu a sua maturidade.

Conforme se verifica na evolução da população portuguesa e do regime de repartição Nacional (RGSS), o aumento da esperança de vida tem sido muito notório nos últimos anos, levando também a um aumento do período ativo, ou seja, uma idade de acesso à pensão de reforma mais elevada: atualmente, 66 anos e 4 meses para 2017. O regulamento de 2015 aumentou a idade de acesso à pensão para os 65 anos de idade, eliminando a possibilidade de aceder à pensão completa a partir dos 60 anos e 36 anos de contribuições, este foi também um passo na direção da melhoria da sustentabilidade, uma vez que aumenta o período contributivo e reduz o número de anos com pagamento de pensões. Em 2016, verificou-se uma diminuição de acesso à pensão por anos de

profissão em relação a todos os beneficiários que poderiam aceder à mesma, tendo um efeito positivo na sustentabilidade do regime.

Importa referir que, as estimativas prospetivas analisadas resultaram numa melhoria da sustentabilidade do regime, em particular a médio prazo. No entanto, alterações significativas na estrutura deste, tais como mas não exclusivamente, a evolução do envelhecimento da população, a reposição de beneficiários contribuintes ou alteração do perfil contributivo da população, poderão resultar num desequilíbrio relevante. Assim, é nossa opinião que a robustez do regime deverá continuar a ser avaliada e, sempre que necessário, reforçada através da introdução de medidas complementares às agora introduzidas.

De acordo com o Artigo 36.º do Regulamento da CPAS, encontram-se legisladas inscrições extraordinárias, abrangendo advogados e solicitadores de qualquer nacionalidade que não estejam inscritos na Ordem dos Advogados nem na Câmara de Solicitadores e Agentes de Execução, assim como profissionais de outras profissões jurídicas – nacionais ou estrangeiros. Durante o ano 2016, ainda não foi possível analisar um impacto relevante proveniente da introdução desta possibilidade, no entanto, um influxo de contribuintes poderá resultar, no curto a médio prazo, numa melhoria de sustentabilidade para o sistema da CPAS, pendendo, como sempre, da estrutura da massa populacional a aderir, por esta via, à CPAS. Deverá ser acompanhado o impacto no sistema da alteração demográfica decorrente do possível influxo populacional, ajustando o nível de contribuições versus regime de pensões, sempre que necessário.

## Secção 8: Declaração de Independência

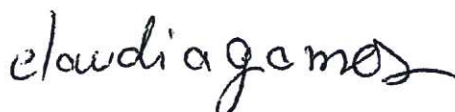
A Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores solicitou o apoio da Towers Watson (Portugal), Unipessoal Limitada (uma empresa Willis Towers Watson) na análise de sustentabilidade do seu sistema de segurança social, conforme descrito anteriormente.

Entre a Towers Watson (Portugal), Unipessoal Limitada e a Caixa de Previdência dos Advogados e Solicitadores não existe qualquer relação que possa pôr em causa a objetividade dos resultados alcançados nesta análise.

Catarina Galvão  
Atuária Consultora Sénior



Cláudia Gomes  
Atuária Consultora



Towers Watson (Portugal) Unipessoal Limitada  
(uma empresa Willis Towers Watson)  
Av. da Liberdade, 245 4º B  
1250-143 Lisboa  
Portugal

T +351 21 312 70 00  
F +351 21 315 13 01

Towers Watson (Portugal) Unipessoal Limitada  
(uma empresa Willis Towers Watson)  
Av. da Liberdade, 245 4º B  
1250-143 Lisboa  
Portugal

T +351 21 312 70 00  
F +351 21 315 13 01



# Apêndices : Pressupostos

## Taxa de desconto

Existem métodos distintos a utilizar na definição de uma taxa de desconto, que poderão ser aplicados dependendo da natureza concreta da situação em análise e do objetivo do processo de avaliação. Assim, podemos dividir os métodos em dois grandes grupos:

1. Avaliações relacionadas com o “mercado” – normalmente avaliações para efeitos de reporte contabilístico ou identificação concreta do valor de determinadas responsabilidades para situações de transação das mesmas (processos de fusão, *buy-out* do risco através da aquisição de rendas, etc.). Nesta categoria de avaliações, tendencialmente utilizam-se pressupostos, nomeadamente taxas de desconto, associados a regras e regulamentos definidos por forma a alinhar e comparar o valor das responsabilidades de cada empresa, organização, etc. Tendencialmente, estes métodos preveem a utilização de *yields* associadas a ativos, como por exemplo, as obrigações corporativas de qualidade elevada, por forma a adicionar também o risco de *default* do próprio patrocinador das responsabilidades. A utilização de normas contabilísticas como as IFRS ou outras são um exemplo claro desta situação.
2. Avaliação para efeitos de orçamentação – é discutível se deverão utilizar-se normas rígidas de mercado quando não existe um envolvimento imediato e direto desse/nesse mesmo mercado (venda de responsabilidades, contabilização para efeitos de relatórios e contas de empresas cotadas, etc.). Assim, quando a análise se prende com o encontrar de uma resposta à questão “como financiar determinadas responsabilidades?”, existem outros métodos comumente utilizados que associam o financiamento, utilizando, por exemplo, fundos e o respetivo rendimento que se espera obter, às necessidades de financiamento e ao valor das contribuições a realizar no futuro. Nestes casos, podem utilizar-se os rendimentos de longo prazo esperados dos ativos financeiros, como taxa de desconto a considerar na atualização dos pagamentos estimados futuros.

Na nossa opinião, a CPAS considera importante avaliar o valor atual dos pagamentos futuros de pensões aos atuais reformados em cada momento, por forma a identificar anualmente o nível de financiamento deste fundo face ao valor atual dos ativos financeiros. Este fundo será anualmente alimentado pelo excedente financeiro dos resultados do ano. Isto, apesar do sistema ser um sistema de repartição, onde, no limite, não é necessária a existência de um fundo para este efeito. Esta análise e a identificação do valor deste fundo têm como objetivo a salvaguarda do valor acumulado dos resultados líquidos anuais da gestão da CPAS, e servem de almofada financeira e de “racionalização” da gestão seguindo o princípio conservador que rege a instituição.

Desta forma, o exercício de identificação dessas responsabilidades segue, claramente, uma lógica de orçamentação. Isto significa que a taxa de desconto a utilizar na atualização da estimativa de pagamento de pensões futuras poderá ter em conta a expectativa de rentabilidade a alcançar, no longo prazo, com base na composição dos ativos financeiros da CPAS no momento da avaliação ou, caso exista, com base numa carteira modelo (*benchmark*) aplicada à gestão desses mesmos ativos.



Assim, no nosso entender, a CPAS poderá utilizar uma taxa de desconto que seja definida anualmente num intervalo entre uma taxa de retorno com o menor risco associado (tradicionalmente associada à expectativa de retorno dos mercados monetários) e uma taxa que tenha em conta o prémio de risco associado à gestão ativa dos instrumentos financeiros através do investimento em obrigações, imóveis, ações, etc. O prémio de risco é uma combinação de diferentes tipos de risco, como o risco de crédito e de duração para obrigações, risco de liquidez para os imóveis e risco de volatilidade associado às ações.

Tendo em conta a composição dos ativos financeiros da CPAS em 31 de dezembro de 2016 e a perspetiva futura de rendimento de longo prazo obtido por classe de ativo, a estimativa de retorno esperado de longo prazo para a carteira da CPAS, tenho por base os pressupostos da Willis Towers Watson, ascende a 4,8%, conforme detalhe no quadro seguinte:

Classe de Ativo	Composição do Portfólio*	Estimativa de Retorno por Classe de Ativo	Estimativa de Retorno do Portfólio
Ações	3,7%	8,3%	0,3%
Depósitos a prazo	1,5%	2,8%	0,0%
Fundos alternativos	0,0%	5,0%	0,0%
Fundos ações	3,1%	8,3%	0,3%
Fundos obrigações	18,3%	4,6%	0,8%
Fundos imobiliário	1,6%	5,8%	0,1%
Outros produtos	0,0%	1,8%	0,0%
Obrigações de empresas	42,5%	4,6%	2,0%
Obrigações com garantia do Estado	5,3%	3,9%	0,2%
Titulos de participação	0,0%	1,8%	0,0%
Imóveis	15,1%	5,8%	0,9%
Depositos à ordem	8,9%	2,8%	0,3%
	<b>100,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>4,8%</b>

\* Informação CPAS

Como poderá a CPAS definir o valor a considerar entre cada ano? No nosso entender, poderão existir vários fatores a considerar e que poderão apoiar a decisão da CPAS entre uma abordagem mais próxima da taxa de retorno sem risco ou mais próxima da utilização do prémio de risco total da carteira:

- Perfil de risco – no caso de se considerar, com base no ano de 2016, o valor de 4,8%, a CPAS está a introduzir mais risco na componente das responsabilidades, pois pensa financiar-se com um crescimento de 4,8% ao ano e, caso não se verifique essa rentabilidade, o “défice” futuro poderá ser superior ao esperado. Por outro lado, ao assumir a taxa de retorno “sem risco” com menor risco (risk free rate), a CPAS poderá estar a considerar uma abordagem mais conservadora, mas desajustada da realidade, podendo existir uma evolução positiva face ao esperado ao nível da evolução das responsabilidades.
- Pressupostos financeiros e estratégia de investimentos – com base nos pressupostos financeiros de longo prazo em cada ano (evolução das rentabilidades esperadas por classe de ativos) e na possível alteração da estratégia de investimentos, os valores poderão variar, bem como a amplitude do intervalo. A decisão anual da CPAS deverá também ter em conta este fator que se espera sofrer apenas ligeiras alterações de ano para ano.
- Nível de cobertura do fundo face às responsabilidades – no caso do fundo ser suficiente para “financiar” o total das responsabilidades que lhe estão subjacentes, a CPAS poderá optar por um cenário mais próximo do máximo do intervalo, pois o prémio de risco da sua estratégia de investimentos cobre a totalidade das responsabilidades existentes. No entanto, assumindo um

cenário em que o fundo não cobre mais de 50% do valor das responsabilidades, fará sentido a CPAS assumir uma taxa intermédia ou mesmo mais próxima da taxa de retorno com menor risco sem risco (risk free rate), uma vez que parte das responsabilidades vão ser sempre financiadas por contribuições (que não estão associadas a uma estratégia de investimentos ativa) e nunca, ou pelo menos numa parte muito reduzida, pelo fundo.

- Rentabilidade do ano – no caso do desvio anual da rentabilidade ser muito significativo, poderá também a CPAS efetuar a respetiva correção e ajustar a taxa de desconto para o limite superior ou inferior do intervalo consoante a direção desse desvio.

Deste modo, sugerimos o seguinte processo de determinação da taxa de desconto anual para a determinação do Valor Atual dos pagamentos estimados futuros das Pensões em Pagamento (VAPP) a 31 de dezembro de cada ano:

- Determinação do VAPP do ano corrente considerando a taxa de desconto considerada no ano anterior (exemplo 2016 – 4,1%). Valor atual das pensões em pagamento de 959.698 milhares de euros;
- Resultado do rendimento obtido no ano (exemplo 2016 – 2,5%). Valor atual das pensões em pagamento de 1.099.445 milhares de euros;
- De acordo com a composição da carteira, analisar a taxa de rendimento esperado futuro (exemplo 2016 – 4,8%). Valor atual das pensões em pagamento de 907.616 milhares de euros;
- Considerando a taxa com menor risco (risk free rate) associada aos mercados monetários considerada no modelo de determinação da taxa de retorno esperado futuro (exemplo 2016 – 3,8%). Valor atual das pensões em pagamento de 983.645 milhares de euros;
- Sendo que em 2016 o rendimento obtido (2,5%) pelas aplicações da CPAS foi inferior ao estimado (5,4%), não se recomenda o aumento de percentagem de risco por parte da CPAS, considerando uma abordagem mais conservadora. Caso se opte por considerar a mesma taxa de desconto de 2015 (4,1%), aumentar-se-á o nível de risco. Caso se opte por manter o perfil de risco considerado aquando da última alteração de taxa de desconto, poderá ser considerada uma taxa de 3,9%. Valor atual das pensões em pagamento de 975.546 milhares de euros.