

ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES



Questionário *RiskOutlook2.0*

2023

FICHA TÉCNICA

Título

Questionário *RiskOutlook2.0*

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Departamento de Análise de Riscos e Solvência

Av. da República, n.º 76

1600-205 Lisboa, Portugal

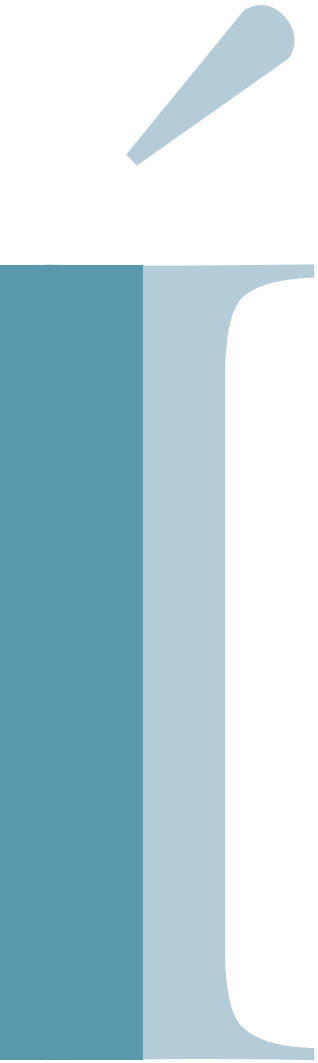
Telefone: (+351) 21 790 31 00

Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2023

Questionário *RiskOutlook 2.0*



ÍNDICE

5	Sumário Executivo
7	<i>Executive Summary</i>
9	1. Avaliação Global dos riscos do Setor Segurador e do Setor dos Fundos de Pensões
9	1.1. Avaliação global dos riscos do setor segurador
	1.2. Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões
21	2. Avaliação Global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis no setor Segurador e dos Fundos de Pensões
22	2.1. Perspetivas Globais
26	2.2. Relação entre as carteiras de investimento e as finanças sustentáveis e alterações climáticas
28	2.3. Relação entre as carteiras de responsabilidades e as finanças sustentáveis e alterações climáticas
30	2.4. Relação entre o sistema de governação e as finanças sustentáveis e alterações climáticas
32	Anexo I. Ficha técnica
32	1.1. Avaliação global dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões
33	1.2. Avaliação global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis
34	Anexo II. Nota metodológica do Questionário RiskOutlook 2.0 - Avaliação ASF dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões
35	• Avaliação do nível de risco pela ASF
35	• Avaliação do nível de risco pelas ES e EGFP
35	• Avaliação da necessidade de medidas de mitigação pelas ES e EGFP
35	• Evolução entre semestres
36	• Ordenação de riscos por nível de materialidade e perspetivas da sua evolução futura – ES e EGFP
36	• Interpretação das respostas das EGFP



Sumário executivo

Na presente publicação são apresentados os resultados do Questionário de Avaliação dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões (*RiskOutlook 2.0*), abrangendo a análise do sentimento global e individual das empresas de seguros (ES) e das entidades gestoras de fundos de pensões (EGFP) em relação aos riscos a que se encontram expostas, com referência à data de 30 de junho de 2022. Pelo segundo ano consecutivo, nesta edição do *RiskOutlook 2.0*, e no âmbito da componente *ad-hoc* do questionário, é ainda conduzida uma análise relativamente à perceção das ES e EGFP em matéria de finanças sustentáveis e alterações climáticas, com o objetivo de aferir o seu nível de posicionamento atual, e respetivos fatores críticos relevantes para a cadeia de valor e preparação das entidades para a temática (de acordo com a sua autoavaliação), o que permite a análise evolutiva numa base comparável, também relativamente a esta componente do questionário.

A avaliação global dos riscos, no que concerne às empresas de seguros, não apresenta evoluções relevantes, face ao cenário verificado com referência a 31 de dezembro de 2021, indiciando que as entidades já haviam incorporado os acontecimentos relacionados com o conflito geopolítico, nas respostas ao inquérito com referência àquela data. Assim, no primeiro semestre de 2022, subsistem algumas diferenças na avaliação dos principais riscos entre as empresas de seguros e a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), em continuidade com o registado na edição anterior do questionário.

Como principais riscos a impactar o setor segurador foram sinalizados pelas empresas respondentes, os riscos relacionados com o ambiente macroeconómico nacional e internacional, os riscos geopolíticos, o risco de subscrição e o risco de crédito associado aos soberanos. Num cenário a 12 meses, as ES perspetivam o aumento generalizado do nível de risco nas principais categorias, com destaque para os riscos macroeconómicos e de mercado, para os quais são projetados os maiores níveis de deterioração futura. Em termos mais granulares, o ambiente macroeconómico nacional e internacional e o risco geopolítico são os tipos de risco com maior potencial de deterioração. Importa ainda salientar o agravamento perspetivado para os riscos cibernéticos, que poderá ser justificado pelo receio do incremento de crimes cibernéticos, em consequência das sanções impostas à Rússia.

Quanto ao setor dos fundos de pensões, a avaliação global do risco manteve-se semelhante à do semestre anterior, com os riscos macroeconómicos – quer na vertente nacional, quer internacional e com destaque para os riscos geopolíticos –, riscos de rendibilidade dos fundos de pensões e os riscos cibernéticos a ocuparem o topo das preocupações das EGFP. Para os próximos 12 meses, antevê-se um agudizar generalizado dos desafios para o setor, sem prejuízo do potencial alívio do risco de reinvestimento, fruto do atual cenário de subida das taxas de juro.

Relativamente à avaliação global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis, verifica-se que as ES e EGFP permanecem numa fase inicial no contexto da abordagem a esta temática, identificando-se alguma ausência de perceção da extensão e implicações potenciais que dela poderão advir para o seu negócio.

Em detalhe, respetivamente 53,2% e 59,5% das entidades respondentes consideram que a sensibilidade da sua carteira de investimentos e da sua carteira de responsabilidades¹ às finanças sustentáveis e alterações climáticas é baixa ou inexistente. Em particular, reduzindo a análise ao universo de empresas Não Vida e Mistas - que constituem o conjunto de entidades em que o impacto potencial ao nível das responsabilidades tende a assumir maior relevância –, não se regista qualquer alteração na importância atribuída a esta matéria ao nível das responsabilidades assumidas. No contexto da necessidade de ajuste do sistema de governação e das práticas de transparência das ES e SGFP, aumentou o número de entidades que manifestam necessidades de ajuste baixas. Em adição, importa salientar que aproximadamente 30% das entidades consideram “não aplicável” ou ainda não efetuaram uma avaliação da sensibilidade das suas carteiras de investimentos, ou de responsabilidades, ou do seu modelo de governação, face às finanças sustentáveis e alterações climáticas, sendo que, parte das respostas indicadas como “não aplicável” abrangem situações de manifesta aplicabilidade potencial, para as entidades em causa, no âmbito dos segmentos de negócio em que se inserem (Vida e Não Vida).

A presente publicação encontra-se organizada em dois capítulos: o primeiro dedicado à apresentação da avaliação global dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões, e o segundo à análise da autoavaliação dos riscos em matéria de alterações climáticas e finanças sustentáveis, por parte das ES e EGFP supervisionadas pela ASF. A ficha técnica de ambos os questionários, bem como a respetiva nota metodológica, são apresentados nos Anexos I e II da publicação.

¹ Devido às características específicas dos dois setores analisados no questionário, as questões relativas à carteira de responsabilidades apenas contabilizam as respostas das empresas de seguros.

Executive summary

In this Publication, the Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF) analyses the overall and individual sentiment of insurance companies (IC) and pension fund managing entities (PFME) in relation to the risks to which they are exposed on the reference date of 30th June 2022. For the second consecutive year, this publication also includes the analysis of the perception of those entities regarding the topics of sustainable finance and climate change, aiming to identify those factors which are of critical importance on the value chain of the participating entities, as well as the assessment of their level of preparation for the subjects.

Regarding insurance companies, there are no relevant developments to be reported, in comparison to the scenario on the reference date of 31st December 2021. This may suggest that the events related to the geopolitical conflict were already considered by the respondents in the prior survey, as the answers were collected until March 2022. Therefore, in the first semester of 2022, the difference between the assessment of the main risks by insurance undertakings and by the ASF remains in line with what was observed in the previous edition of the questionnaire. The risks related to the national and international macroeconomic environment, geopolitical risks, underwriting risks and credit risks associated with sovereigns were highlighted by the undertakings as the main risks impacting the insurance sector. In a 12-month scenario, the IC expect a general increase in the risk level of the main risk categories, with emphasis on macroeconomic and market risks, identified as those with a less favorable future projection. In detail, the IC identify the national and international macroeconomic environment and geopolitical risk as the risk categories with the highest potential for deterioration. In addition, it is worth noticing the expected increase in cyber risks, which may be justified by the fear of an escalation on cybercrimes, due to the sanctions imposed on Russia.

As for the pension funds sector, the overall risk assessment remained broadly similar with that of the previous semester, with macroeconomic risks – both at national and international levels, and particularly geopolitical risks –, risks linked with the financial return of pension funds, as well as cyber risks, at the top of PFME's concerns. For the next 12 months, a general worsening of the challenges for the sector is expected, despite the potential relief of reinvestment risk, as a result of the rise of interest rates.

When looking at the overall assessment of risks associated with climate change and sustainable finance, IC and PFME still remain at an early stage in the addressing the topic and may not have yet a fully informed perception of the scope and potential implications of such features on their operations. In detail, respectively 53.2% and 59.5% of the responding entities consider that the sensitivity of their investment and liability² portfolios to sustainable finance and climate change is low or non-existent. Narrowing the analysis to the set of non-life and composite companies - which are the entities where the potential impact on liabilities is expected to be more significant -, there was no change in the assigned level of the relevance of climate change for their liability portfolio, compared to the aggregate perspective. Regarding the assessment of the need to adjust the system of governance and the transparency practices of the IC and PFME, the number of entities that referred a low need for adjustment has increased. In addition, about 30% of the entities have not yet carried out an assessment of the impacts of the mentioned features or consider them as "not applicable" (even on cases where there seems to be clear applicability, considering the business carried out (life and non-life)).

This publication includes two chapters, the first presenting the global risk assessment of the insurance and the pension funds sectors. Subsequently, the second chapter presents the analysis of the own assessment of the risks associated with climate change and sustainable finance carried out by the entities under supervision by ASF. In the annexes, it is possible to find the technical specifications and methodological notes of the questionnaires underlying both chapters.

² Due to the specific characteristics of both analyzed sectors, the questions regarding the liability portfolio only include responses from insurance companies.

1. Avaliação Global dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

A análise efetuada no presente capítulo resulta do exercício de autoavaliação, pelas empresas de seguros (ES) e entidades gestoras de fundos de pensões³ (EGFP) nacionais, relativamente aos riscos a que se encontram expostas, através do questionário semestral – o *RiskOutlook 2.0* –, nesta edição, com data de referência de 30 de junho de 2022. Adicionalmente, é apresentada a avaliação dos mesmos riscos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), nas perspetivas global e por entidade, com base na metodologia de *scoring* constante do Painel de Riscos do Setor Segurador, à mesma data de referência.

Importa, no entanto, salientar que as respostas ao questionário foram recebidas até ao início de outubro de 2022, pelo que é possível que acontecimentos relevantes do terceiro trimestre de 2022 tenham sido incorporados nas respostas de vários dos participantes.

1.1 Avaliação global dos riscos do setor segurador

A avaliação da ASF para o primeiro semestre de 2022 sinaliza uma tendência ascendente nas categorias de riscos de crédito (com revisão em alta), de mercado e de rentabilidade e solvabilidade. Por sua vez, na apreciação das empresas de seguros, o cenário de risco afigura-se globalmente semelhante ao do período transato.

De forma global, as empresas de seguros não sinalizaram evoluções relevantes no quadro de riscos, face ao cenário verificado no semestre anterior. Por outro lado, a avaliação da ASF sinaliza uma tendência ascendente dos riscos de crédito - revistos em alta -, de mercado e de rentabilidade e solvabilidade. Esta tendência é motivada pelos impactos da incerteza geopolítica nos mercados obrigacionista e acionista, face ao aumento da volatilidade e à correção descendente dos preços.

No primeiro semestre de 2022, mantêm-se algumas divergências na avaliação dos principais riscos entre as empresas de seguros e a ASF, sendo que, em relação aos riscos em que tal já acontecia na edição anterior, designadamente, os riscos macroeconómicos, de mercado, de interligações e os riscos específicos do ramo Vida, acresce agora a categoria de risco de crédito.

No contexto da necessidade de implementação de medidas de mitigação dos riscos por parte do setor, não se verificam alterações face ao semestre anterior, persistindo algumas

³ A designação “entidades gestoras de fundos de pensões” (EGFP) integra as sociedades gestoras de fundos de pensões (SGFP) e as empresas de seguros que gerem fundos de pensões.

aparentes dissonâncias entre as classificações de risco e as medidas implementadas para a respetiva mitigação.

A avaliação global dos riscos do setor segurador, na perspetiva da ASF e das empresas de seguros⁴, com referência a junho de 2022, assim como a evolução⁵ dos níveis de perceção de risco entre semestres, são visíveis na figura 1.

Avaliação global dos riscos do setor segurador em 30 de junho de 2022, e respetiva evolução no semestre

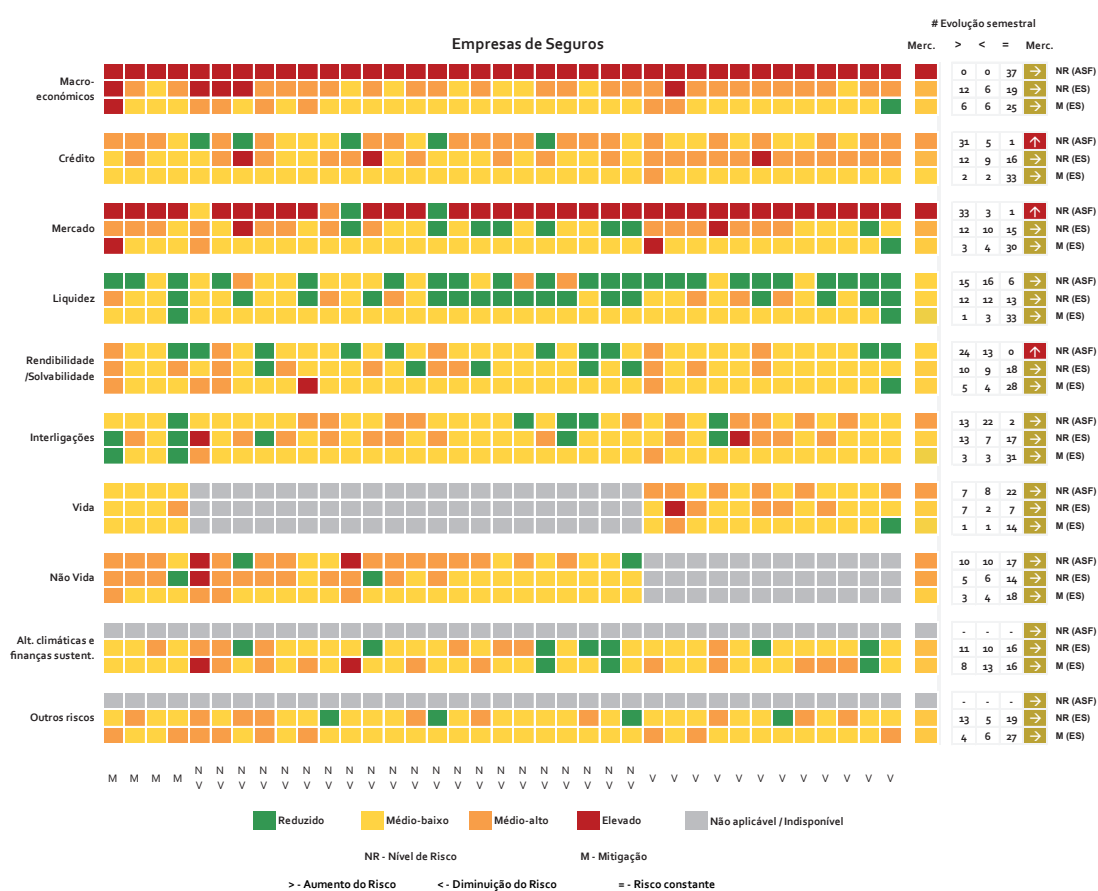


Figura 1

Nota: O heatmap apresenta quatro colunas com informação adicional no extremo direito do gráfico. As três primeiras sinalizam, respetivamente, o número de entidades que apresentam um acréscimo, uma diminuição, ou uma manutenção do respetivo nível de risco individual em relação ao semestre passado. Por fim, a última coluna regista a variação semestral do nível de risco para o total de mercado.

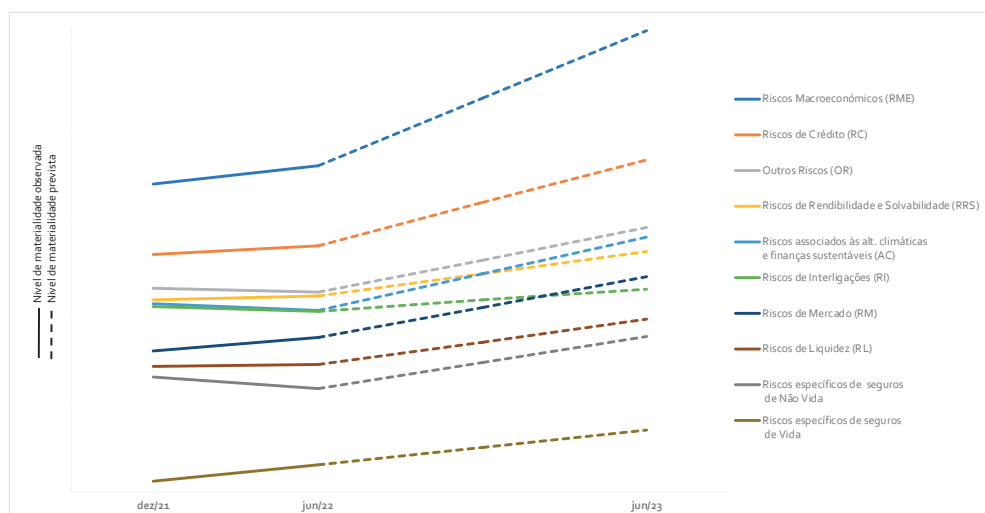
⁴ Salienta-se que se procedeu a um exercício de anonimização das empresas, estando estas classificadas dentro das categorias Vida (V), Não Vida (NV), e Mista (M).

⁵ A evolução das classificações ASF do nível de risco para o total de mercado espelha a apresentada no Painel de Riscos do Setor Segurador que analisou o enquadramento da atividade seguradora na data de referência das respostas das empresas de seguros. Assim, poderá haver uma discrepância no nível e tendência dos riscos face ao Painel de Riscos do Setor Segurador mais recente. A evolução do nível de risco e de mitigação para o total de mercado, que considera as respostas dadas pelas empresas de seguros, assenta na evolução entre os patamares de risco destes parâmetros (reduzido, médio-baixo, médio-alto e elevado).

Na avaliação para os próximos 12 meses, as empresas de seguros perspetivam o aumento generalizado do nível de risco nas principais categorias, destacando-se os riscos macroeconómicos e de crédito.

A figura seguinte permite observar a avaliação do nível de materialidade dos riscos em três posições temporais, designadamente, em dezembro de 2021, em junho de 2022, bem como a expectativa para junho de 2023. A análise deste último fator evidencia uma perspetiva de aumento global do nível de risco nas principais categorias, por parte das empresas de seguros. Merecem particular destaque os riscos macroeconómicos e de crédito como sendo os que apresentam uma estimativa futura mais negativa.

Avaliação e projeção das empresas de seguros quanto à materialidade dos riscos individuais em três posições temporais



Na perspetiva das empresas de seguros, os riscos a que o mercado segurador se encontra mais exposto por ordem decrescente, em termos de materialidade⁶, bem como a sua expectativa de evolução num intervalo de doze meses⁷, podem ser observados nas figuras 3 a 6⁸. Em particular, a figura 4 permite analisar (por ordem descendente) a evolução esperada para cada risco⁹, no mesmo período. À direita dos gráficos é possível observar a variação entre semestres quanto ao nível de materialidade (figuras 3, 5 e 6), bem como a expectativa de evolução do risco nos próximos 12 meses (figuras 4, 5 e 6).

⁶ O nível de materialidade é calculado pelo quociente entre a soma das avaliações das empresas e a materialidade máxima que essa soma pode atingir, para cada um dos riscos individuais, no agregado de mercado.

⁷ A projeção da materialidade nos próximos 12 meses é determinada pela soma do nível de materialidade e da evolução da materialidade nos próximos 12 meses, para cada um dos riscos individuais, no agregado de mercado.

⁸ Os indicadores apresentam uma análise qualitativa, onde se pode verificar, por meio da comparação, quais os riscos que as empresas de seguros estimam apresentar maior materialidade no presente e no futuro a 12 meses.

⁹ A evolução da materialidade nos próximos 12 meses é dada pelo quociente entre a soma das avaliações das empresas e a evolução máxima que essa soma pode atingir, para cada um dos riscos individuais, no agregado de mercado.

Os riscos com maior significância atual, na opinião das empresas de seguros, decorrem do ambiente macroeconómico nacional e internacional, do negócio em si (risco de subscrição), do ambiente geopolítico e do risco de crédito associado à dívida soberana.

Na categoria de riscos macroeconómicos, em termos de materialidade para o setor, destacam-se os riscos relacionados com o ambiente macroeconómico nacional e internacional, e os riscos geopolíticos, em linha com a avaliação efetuada no semestre anterior. A atual conjuntura mundial, influenciada pela guerra na Ucrânia e pelos níveis de inflação assinaláveis, poderão justificar a seleção. Importa ainda referir a importância dada aos riscos de subscrição e de crédito: o primeiro, face ao impacto potencial na rendibilidade do setor segurador das perspetivas de desaceleração do crescimento económico e de diminuição do poder de compra, suscetíveis de condicionar a capacidade de geração de novo negócio; e o segundo, decorrente do risco de crédito associado à dívida soberana, e à preocupação sobre o agravamento do custo de serviço da dívida, num ambiente de aumento das taxas de juro.

Avaliação das empresas de seguros quanto à materialidade dos riscos individuais (exceto riscos Vida e Não Vida), em 30 de junho de 2022, projetada a 12 meses, e respetiva evolução no semestre

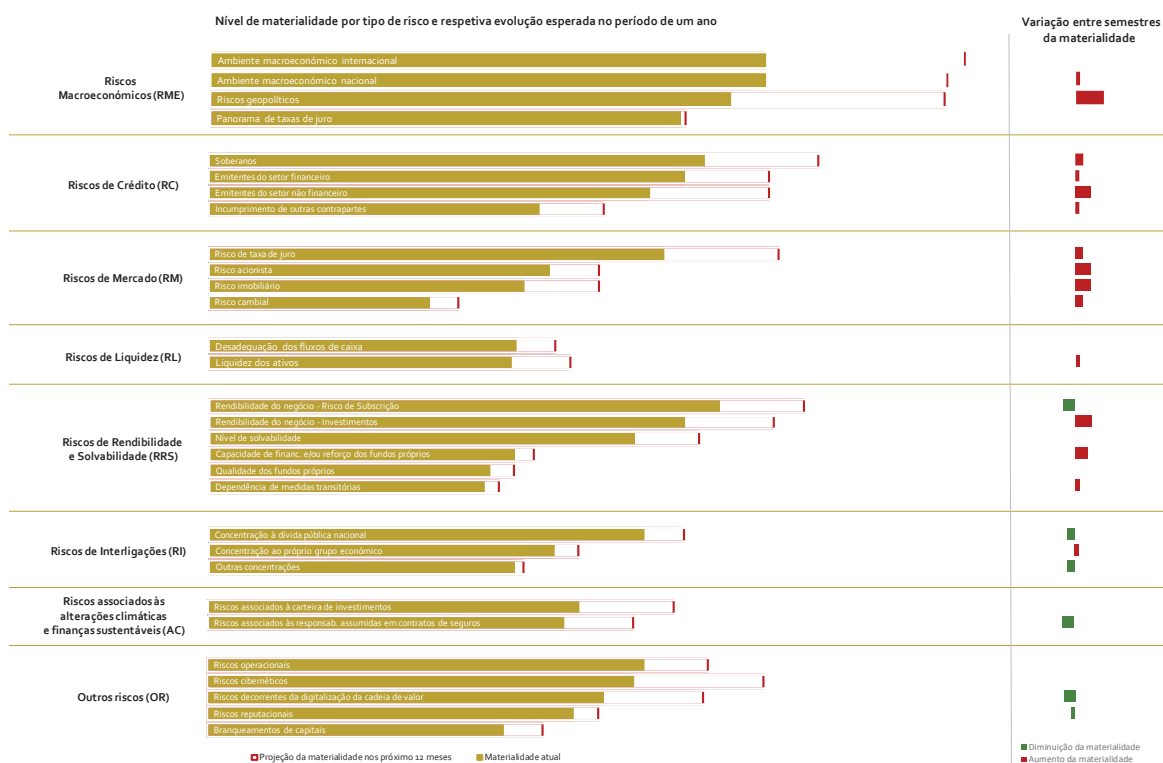


Figura 3

Nota: No presente questionário foi adicionado o risco relacionado com o panorama de taxas de juro. Desta forma, a figura não exibe uma variação entre semestres para esta categoria devido à falta de histórico.

As empresas de seguros preveem um aumento generalizado dos níveis de risco nos próximos 12 meses, com variações mais expressivas para o risco geopolítico, o ambiente macroeconómico nacional e internacional e o risco cibernético.

As empresas de seguros não preveem uma melhoria do enquadramento mundial em 2023, apresentando uma postura pessimista sobre a conjuntura macroeconómica nacional e internacional, e sobre o desenrolar do conflito armado. Em adição, importa salientar a perspetiva de aumento dos riscos cibernéticos, o que poderá ser justificado pelo receio do incremento no número de casos de crimes informáticos em consequência das sanções impostas à Rússia.

Perspetiva qualitativa das empresas de seguros quanto à evolução da materialidade dos riscos individuais (exceto riscos Vida e Não Vida) no período de 12 meses, e respetiva evolução no semestre

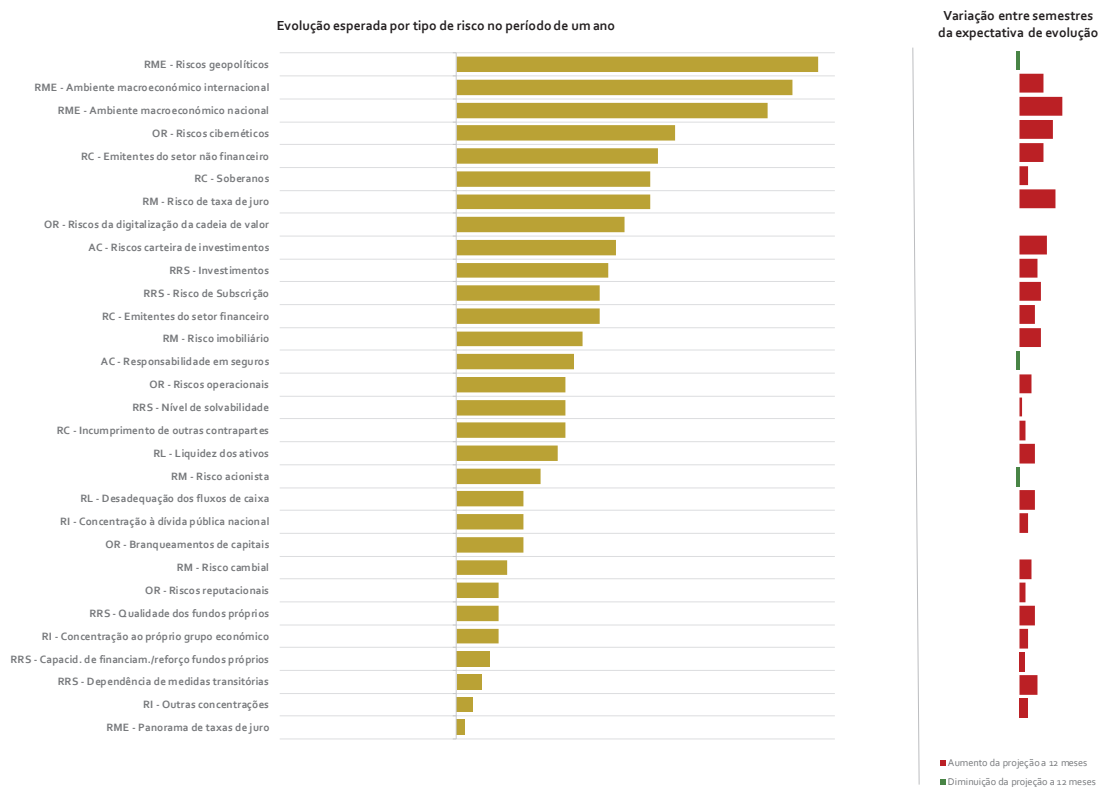


Figura 4

Nota: No presente questionário foi adicionado o risco relacionado com o panorama de taxas de juro. Desta forma, a figura não exhibe uma variação entre semestres para esta categoria devido à falta de histórico.

As empresas que operam no segmento Vida identificam o risco de evolução da produção como o mais importante no momento, logo seguido do risco associado aos resgates. Os riscos emergentes e o risco de resgates são aqueles que refletem maior perspetiva de deterioração em termos de materialidade.

Em relação ao segmento Vida, registaram-se alterações contidas na hierarquia dos principais riscos, salientando-se os riscos associados à evolução da produção e aos resgates como os riscos com maior materialidade. No que concerne às perspetivas de evolução a 12 meses, além da preocupação com os riscos mencionados, destacam-se ainda os riscos emergentes. Estas perspetivas decorrem, provavelmente, dos níveis de volatilidade dos mercados financeiros e da subida das taxas de juro, que podem induzir um aumento dos resgates nos produtos Vida ligados, bem como da perspetiva de desaceleração do crescimento económico, que poderá afetar a captação de novo negócio.

Avaliação das empresas de seguros que operam no ramo Vida, quanto à materialidade dos riscos individuais em 30 de junho de 2022, projetada a 12 meses, e respetiva evolução no semestre

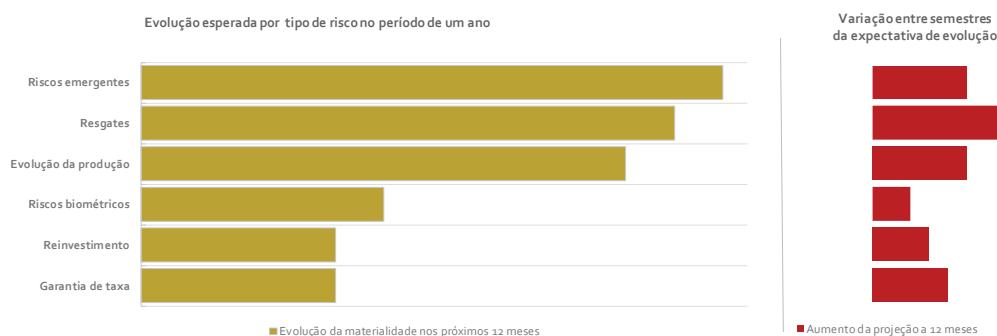


Figura 5

Regista-se uma melhoria transversal nas perspetivas sobre os principais riscos específicos dos ramos Não Vida. Os operadores identificam o risco associado à evolução da produção como o mais importante no momento, sendo este e os riscos emergentes percecionados como tendo a maior evolução esperada da materialidade.

Registou-se uma diminuição transversal na avaliação da materialidade dos riscos específicos dos ramos reais, não se tendo verificado variações de relevo na ordenação dos riscos em função da sua materialidade. A figura permite constatar a identificação do risco da evolução associado à produção como o mais importante, e os riscos emergentes como sendo os que apresentam a maior projeção de evolução na materialidade futura.

Avaliação das empresas de seguros que operam nos ramos Não Vida, quanto à materialidade dos riscos individuais em 30 de junho de 2022, projetada a 12 meses, e respetiva evolução no semestre

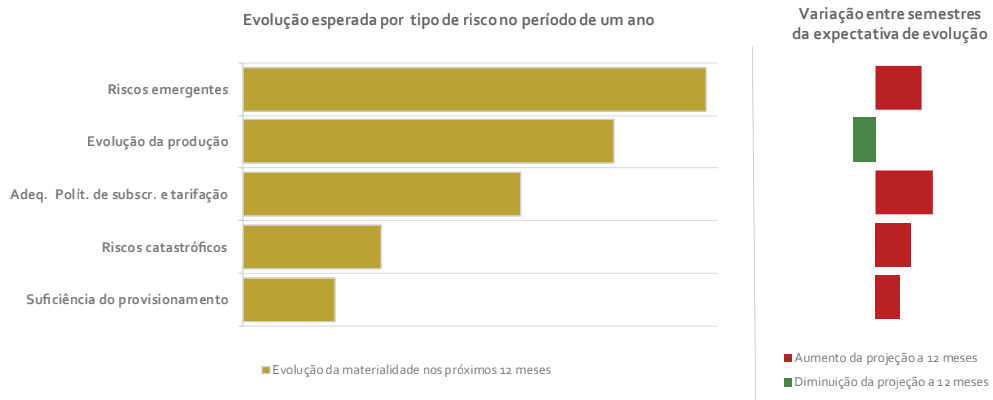
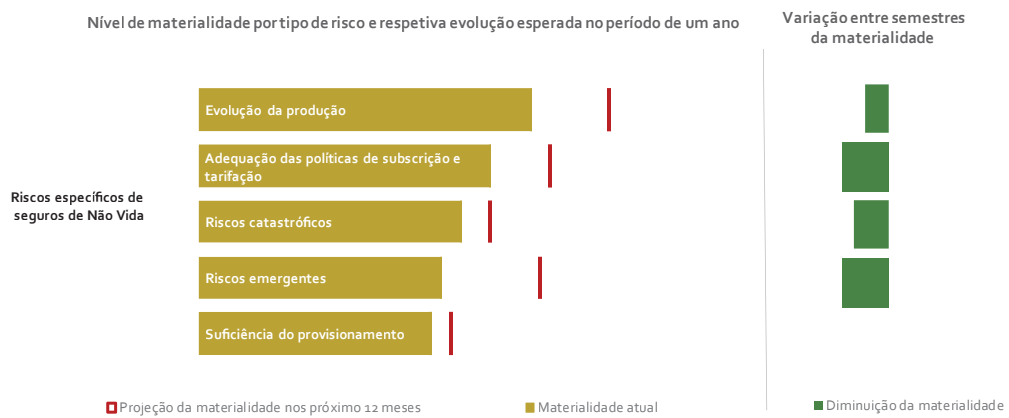


Figura 6

1.2. Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões

A perceção global do risco no setor dos fundos de pensões manteve-se semelhante à do semestre anterior, com os riscos macroeconómicos e de rendibilidade a ocupar o topo das preocupações das EGFP.

Em comparação com as respostas apresentadas no questionário com referência ao final do segundo semestre de 2021, a classificação atribuída pelas EGFP às diferentes categorias de risco manteve-se, numa perspetiva global, praticamente inalterada, havendo apenas a assinalar a descida da avaliação média apurada para os riscos associados aos fundos que financiam planos BD.

Não obstante, a análise desagregada apresentada na figura 9 permite constatar que, numa ótica de risco individual, houve uma deterioração da avaliação média do risco para a maioria dos casos.

As categorias relativas a riscos macroeconómicos e de rendibilidade dos fundos de pensões permaneceram no patamar de risco médio-alto e a liquidez continuou a ser a única categoria a merecer uma classificação de nível de risco reduzido.

Quanto à necessidade de implementação de medidas de mitigação dos riscos não foram observadas alterações de relevo face ao semestre anterior, com a maioria das EGFP a reportar que as medidas existentes são adequadas para todas as categorias, com exceção das referentes a alterações climáticas e finanças sustentáveis e a outros riscos, em relação às quais foi identificada uma necessidade de reforço.

Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões em 30 de junho de 2022, e respetiva evolução no semestre

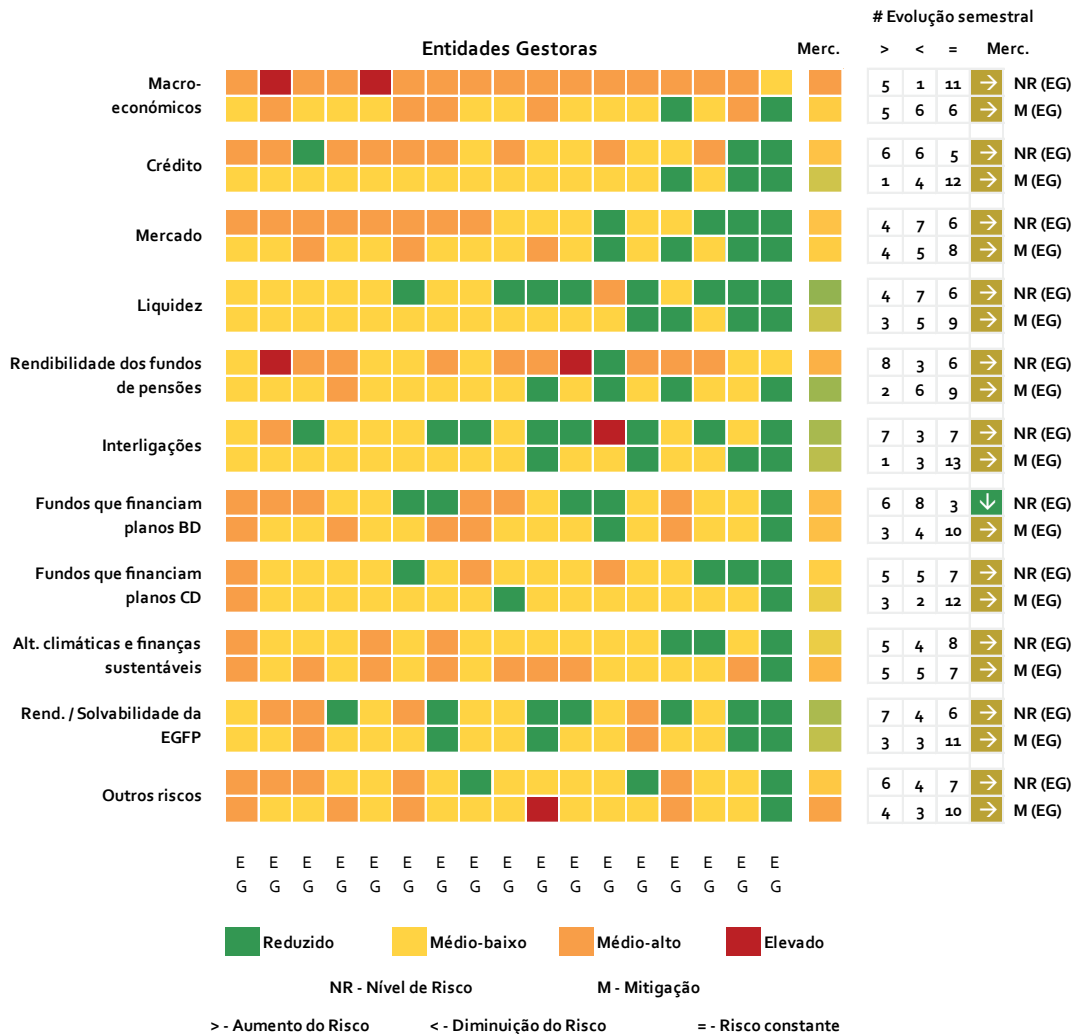


Figura 7

Nota: O *heatmap* apresenta quatro colunas com informação adicional no extremo direito do gráfico. As três primeiras sinalizam, respetivamente, o número de entidades que apresentam um acréscimo, uma diminuição, ou uma manutenção do respetivo nível de risco individual em relação ao semestre passado. Por fim, a última coluna regista a variação semestral do nível de risco para o total de mercado.

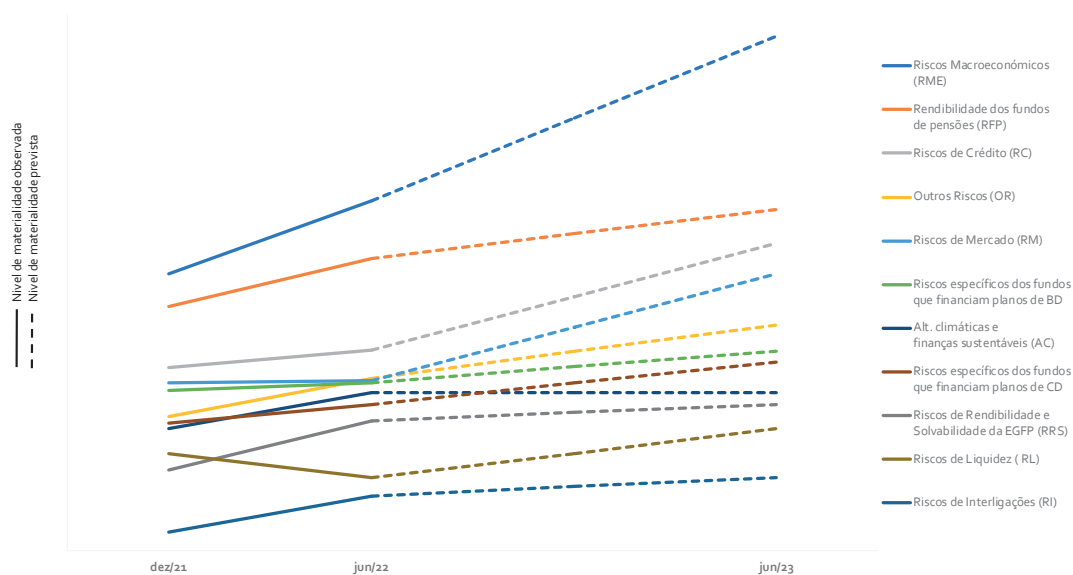
Para os próximos 12 meses, as EGFP perspetivam um incremento da materialidade da maioria das principais categorias de riscos.

Em termos agregados, apesar de, face ao semestre anterior, se ter verificado uma diminuição ou evolução estável da materialidade atribuída a algumas categorias de risco, designadamente aos riscos de mercado, específicos dos fundos que financiam planos BD e de liquidez, para os

próximos 12 meses as EGFP apresentam uma projeção pessimista para a generalidade dos riscos, com a materialidade dos riscos macroeconómicos, de crédito, de mercado e de liquidez a evidenciar aumentos mais pronunciados.

Avaliação e projeção das EGFP quanto à materialidade dos riscos individuais em três posições temporais

Figura 8



A figura seguinte apresenta, à esquerda, a materialidade atribuída a cada risco individual, no presente e num horizonte futuro de 12 meses e, à direita, a variação desse indicador face à classificação apurada com referência ao semestre anterior.

As EGFP sinalizam o ambiente macroeconómico internacional e os riscos geopolíticos como os mais preponderantes para os fundos de pensões, perspetivando-se que continuem a representar um desafio para o setor nos próximos 12 meses.

Refletindo a atual conjuntura de grande incerteza, os riscos que face ao último questionário tiveram uma evolução de maior agravamento foram, por ordem decrescente, os riscos geopolíticos, o ambiente macroeconómico nacional e o ambiente macroeconómico internacional.

A expectativa global do mercado aponta ainda para o agravamento da materialidade de todos os riscos nos próximos 12 meses, com exceção do risco associado à concentração ao grupo económico dos associados e das EGFP, que se espera manter-se constante, e do risco de reinvestimento, o único a exibir uma expectativa de melhoria, em resultado do contexto de subida das taxas de juro.

Avaliação das EGFP quanto à materialidade dos riscos individuais (exceto os riscos específicos das EGFP), em 30 de junho de 2022, projetada a 12 meses, e respetiva evolução no semestre

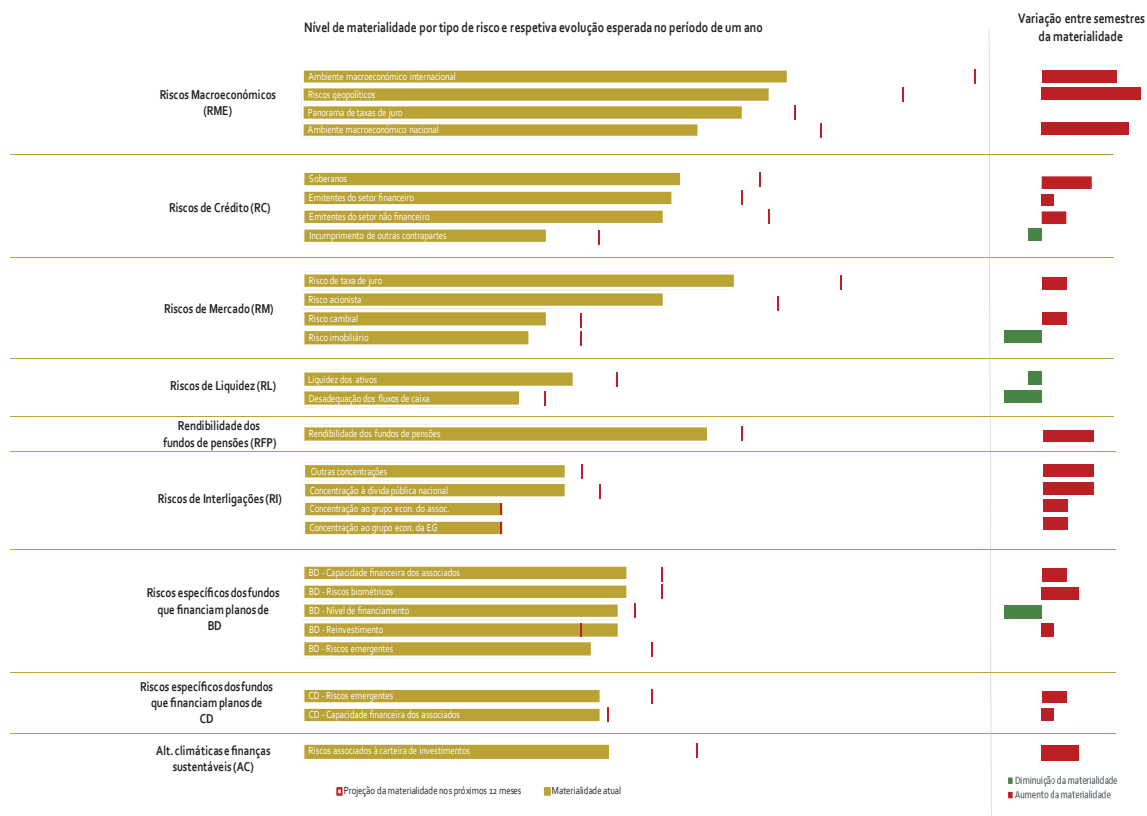


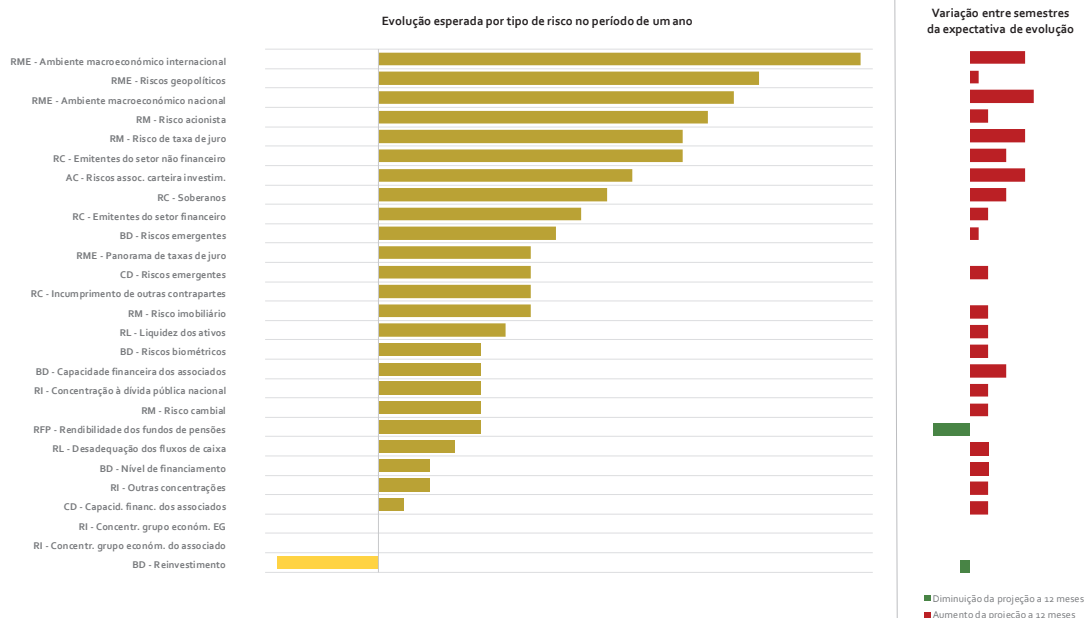
Figura 9

Nota: No presente questionário foi adicionado o risco relacionado com o panorama de taxas de juro. Desta forma, a figura não exhibe uma variação entre semestres para esta categoria devido à falta de histórico.

Na figura seguinte os riscos encontram-se ordenados, em sentido descendente, em função da evolução esperada da respetiva materialidade dos próximos 12 meses, sendo também exibida, à direita, a comparação com as projeções a um ano reportadas no último questionário.

Perspetiva qualitativa das EGFP quanto à evolução da materialidade dos riscos individuais (exceto os riscos específicos das EGFP) no período de 12 meses, e respetiva evolução no semestre

Figura 10



Nota: No presente questionário foi adicionado o risco relacionado com o panorama de taxas de juro. Desta forma, a figura não exibe uma variação entre semestres para esta categoria devido à falta de histórico.

Na perspetiva das EGFP, os riscos cibernéticos continuam a merecer maior preocupação.

Do conjunto dos riscos específicos das EGFP, os riscos cibernéticos apresentam uma classificação de materialidade mais elevada, com perspetiva de deterioração futura.

De salientar ainda que a visão global sobre o sentimento de mercado sofreu uma deterioração mais expressiva face ao questionário anterior, passando a ser o segundo risco com maior materialidade atribuída pelas EGFP.

Avaliação das EGFP quanto à materialidade dos riscos individuais (riscos específicos das EGFP), em 30 de junho de 2022, projetada a 12 meses, e respetiva evolução no semestre

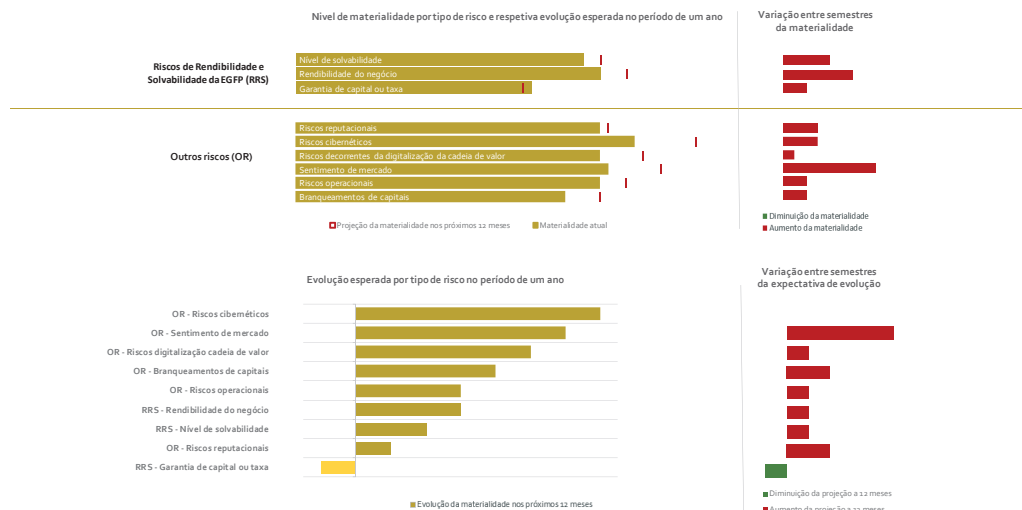


Figura 11

2. Avaliação Global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis no setor Segurador e dos Fundos de Pensões

Na presente secção, é realizado um exercício de análise da perceção de cada uma das empresas de seguros (ES) e das sociedades gestoras de fundos de pensões (SGFP) em relação às finanças sustentáveis e às alterações climáticas, com o objetivo de aferir a autoavaliação das entidades da sua posição atual nesta matéria, e dos fatores relevantes que a sustentam. Esta análise tem por base um questionário realizado, pelo segundo ano consecutivo, às ES e SGFP, o último dos quais, com data de referência a 30 de junho de 2022. A avaliação efetuada contempla várias dimensões específicas: (i) práticas e carteiras de investimento; (ii) aceitação e transferência de riscos, e comercialização de novos produtos; e (iii) sistema de governação e transparência.

A presente edição permite uma análise evolutiva, numa base comparável, face ao ano transato, da perceção das entidades supervisionadas pela ASF em relação aos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis.

2.1. Perspetivas Globais

A análise às respostas das entidades permite constatar que, comparativamente a 2021, a generalidade das ES e SGFP permanecem numa fase inicial em matéria de alterações climáticas e finanças sustentáveis, não detendo ainda uma perceção inteiramente informada acerca da extensão e das implicações que esta matéria pode significar para as suas operações.

Em 2022, verifica-se um aumento no número de entidades a considerar as finanças sustentáveis e alterações climáticas um fator de relevância elevada para a cadeia de valor do negócio. Contudo, o número de respondentes a considerar a temática como um aspeto de relevância reduzida ou fortemente mitigável também registou um acréscimo (figura 13).

Em detalhe, analisando a carteira de investimentos, 53,2% das ES e SGFP considera que a sensibilidade desta às finanças sustentáveis e alterações climáticas é baixa ou inexistente, sendo que 29,8% manifestam não ter efetuado qualquer avaliação.

De forma similar, na vertente da carteira de responsabilidades¹⁰, 59,5% das entidades afirma que a sensibilidade desta à temática é reduzida ou baixa, com a percentagem de respostas a referir a não avaliação ou a não aplicabilidade a atingir os 32,4%. Em particular, reduzindo a análise ao universo de empresas Não Vida e Mistas – que constituem o conjunto de entidades em que o impacto potencial ao nível das responsabilidades tende a assumir maior relevância –, não se regista qualquer alteração na importância reportada das alterações climáticas para a sua carteira de responsabilidades, face à perspetiva global do mercado.

No contexto da necessidade de ajuste do sistema de governação e das práticas de transparência das ES e SGFP, em virtude dos requisitos associados às finanças sustentáveis e alterações climáticas, verifica-se um acréscimo do número de entidades a reportarem uma necessidade de ajuste baixa, por contrapartida das restantes tipologias de resposta, fixando-se a percentagem de entidades que indicaram não ter realizado uma avaliação da questão nos 27,7%.

Constata-se assim que uma extensa parcela das empresas se encontra ainda numa fase inicial de avaliação desta temática. Esta observação é verificável nas reduzidas sensibilidades atribuídas, quer em matéria de responsabilidades (riscos físicos), quer de investimentos, na

¹⁰ Devido às características específicas dos dois setores analisados no questionário, as questões relacionadas com a carteira de responsabilidades apenas consideram as respostas das empresas de seguros.

Evolução anual da avaliação global pelos operadores dos setores segurador e dos fundos de pensões relativamente às finanças sustentáveis e alterações climáticas

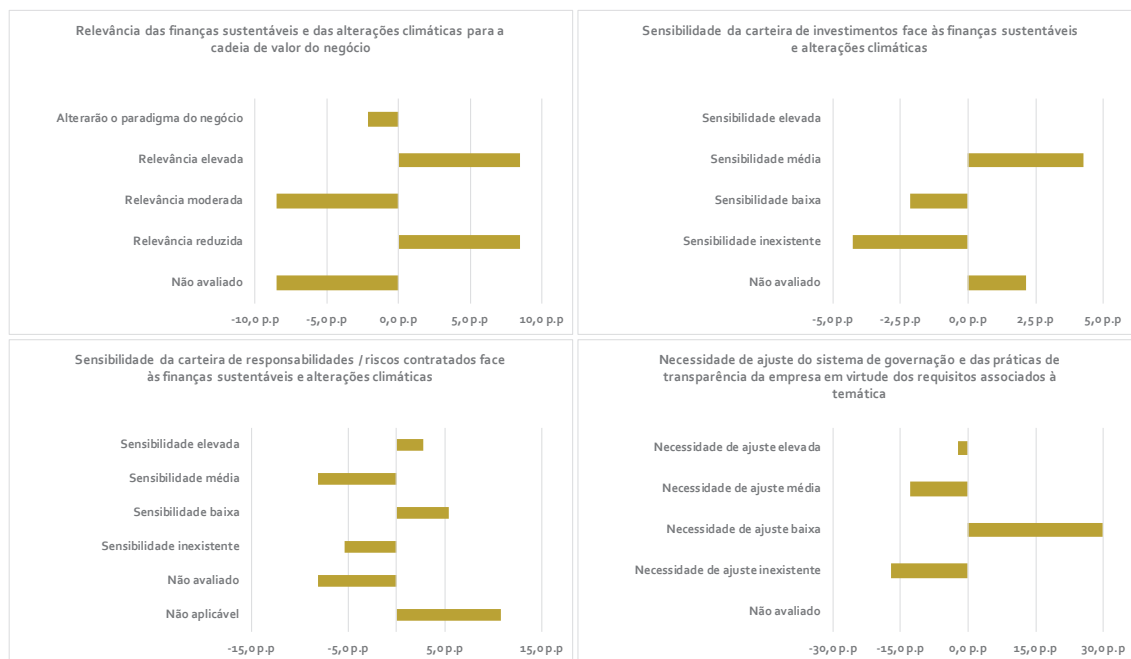


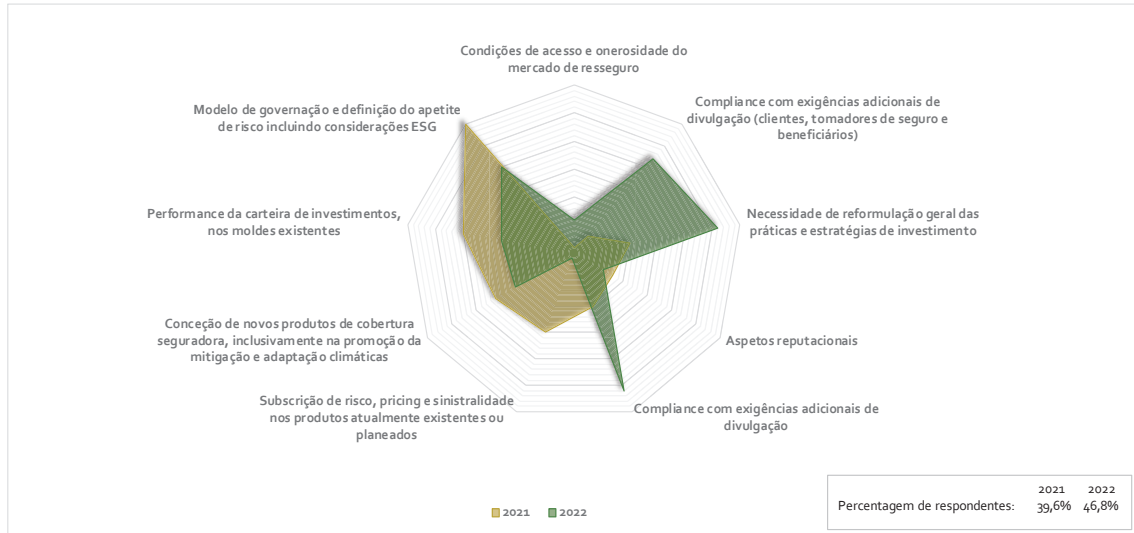
Figura 13

Cerca de metade das entidades respondentes ainda não realizou uma avaliação do impacto das finanças sustentáveis e alterações climáticas nas várias componentes da cadeia de valor, sendo a inserção num grupo económico europeu / internacional o principal *driver* de preparação para o tema.

As ES e SGFP mais avançadas na avaliação das componentes da cadeia de valor, com maior probabilidade de serem materialmente impactadas pelas finanças sustentáveis e alterações climáticas (47%), alteraram significativamente as suas perspetivas face ao ano anterior, identificando i) a necessidade de reformulação geral das práticas e estratégias de investimento, ii) o *compliance* com exigências adicionais de divulgação (ao supervisor), e iii) o *compliance* com exigências adicionais de divulgação (aos clientes, tomadores de seguro e beneficiários), como as três principais componentes com maior probabilidade de deterioração.

Componentes da cadeia de valor consideradas como materialmente mais impactadas pelas finanças sustentáveis e alterações climáticas

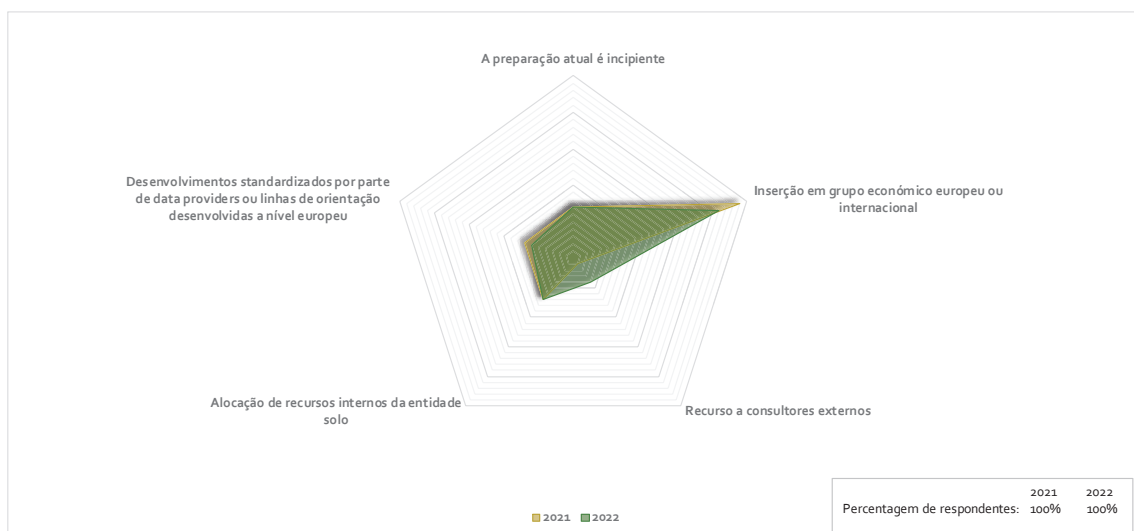
Figura 14



A análise sobre o principal *driver* utilizado para a preparação para as exigências colocadas pelas finanças sustentáveis e alterações climáticas não demonstra alterações de relevo face a 2021, sendo a inserção num grupo económico europeu ou internacional a resposta com maior relevância.

Principais *drivers* de preparação das entidades para as finanças sustentáveis e alterações climáticas

Figura 15



2.2. Relação entre as carteiras de investimentos e as finanças sustentáveis e alterações climáticas

As ES e SGFP consideram os aspetos legais e regulamentares relativos aos ativos verdes e poluentes como o fator mais relevante na relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimentos.

Em relação à vertente de investimentos, regista-se que apenas 53% das entidades realizaram uma avaliação da relação entre as finanças sustentáveis e alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimentos. Estas entidades indicam como fatores mais relevantes i) os aspetos legais e regulamentares relativos aos ativos verdes e poluentes, ii) as incertezas na interação entre os produtos verdes e poluentes e os riscos macroeconómicos e de mercado da atual conjuntura, e, finalmente, iii) a prevenção da exposição relativamente a práticas de *greenwashing*.

Aspetos indicados como mais relevantes na relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimentos

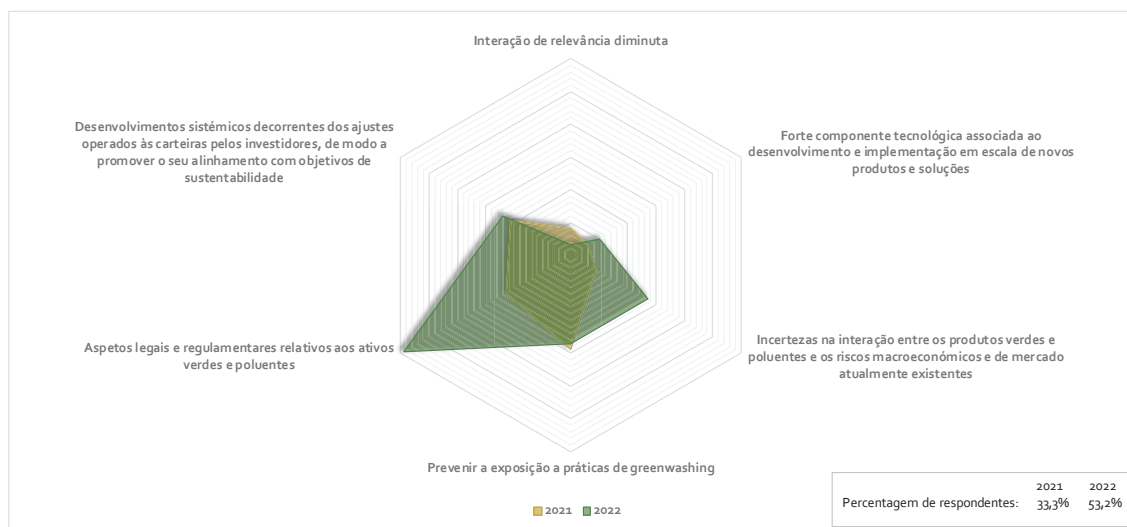


Figura 16

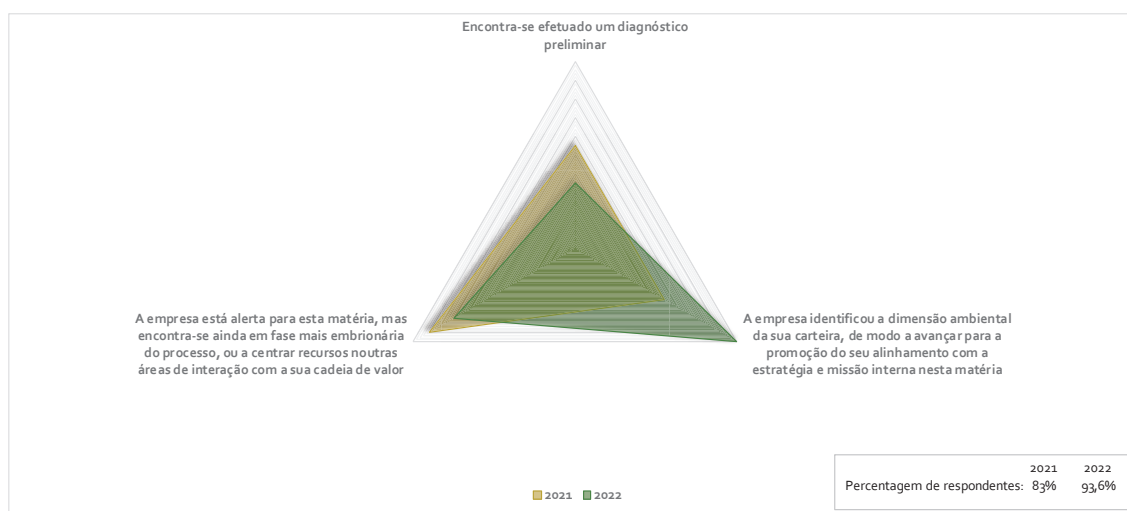
Face ao ano transato, verifica-se um ligeiro avanço no processo de avaliação da sensibilidade das carteiras de investimentos quer a riscos de transição, quer a riscos físicos.

Em particular, observa-se um ligeiro avanço no processo de avaliação da sensibilidade das carteiras a riscos de transição e a riscos físicos, incluindo a identificação de exposições

climáticas, e de como estas se subdividem entre verdes e poluentes. A percentagem de entidades num estágio embrionário ou preliminar diminuiu de 77%, em 2021, para cerca de 57%¹³, em 2022.

Sensibilidade das carteiras de investimentos a riscos de transição e riscos físicos, incluindo a identificação de exposições climaticamente relevantes, e de como estas se dividem entre verdes e poluentes

Figura 17



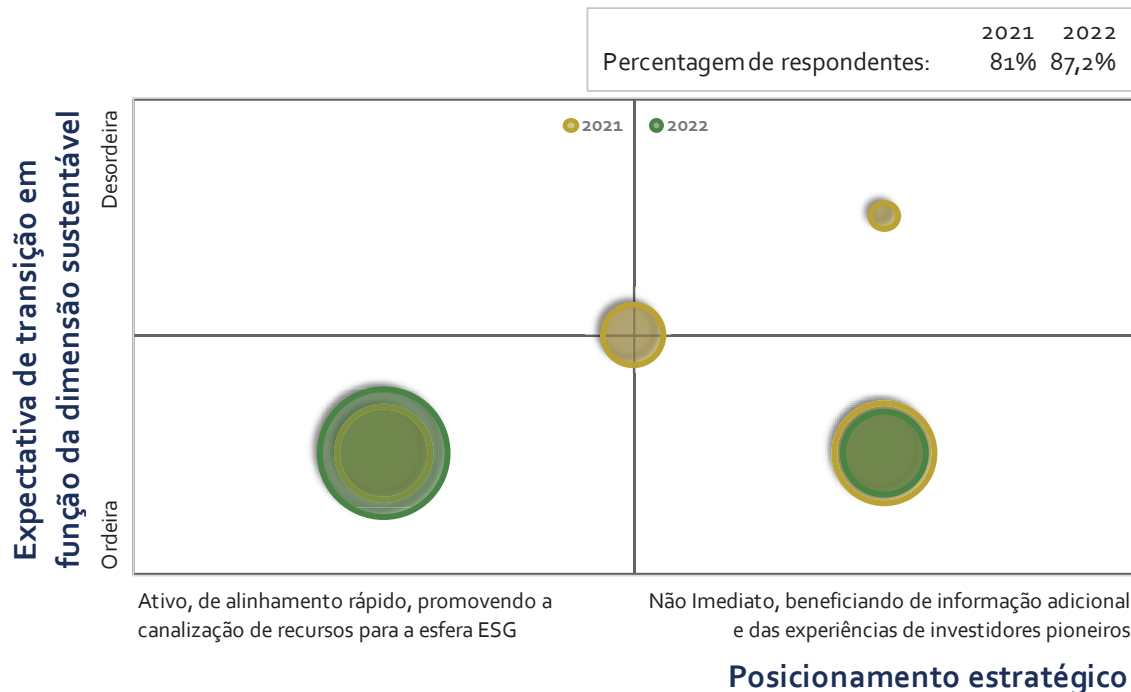
A maioria das entidades manifesta a intenção de adotar uma atitude ativa, de alinhamento rápido e que promova a canalização de recursos para a esfera ESG.

No que concerne às perspetivas das entidades face à transição das carteiras de investimento, da sua dimensão sustentável e respetiva intenção de posicionamento estratégico, verifica-se uma clara movimentação das ES e EGFP para uma expectativa de transição ordeira das suas carteiras, apresentando a intenção de adotarem uma atitude ativa, de alinhamento rápido e que promova a canalização de recursos para a esfera ESG. Importa sinalizar, face a 2021, o desaparecimento da postura de promoção de uma carteira neutra, pouco dependente com os desenvolvimentos decorrentes das finanças sustentáveis e alterações climáticas.

¹³ O agregado apresentado decompõe-se nas seguintes parcelas: i) a empresa está alerta para esta matéria, mas encontra-se ainda em fase mais embrionária do processo, ou a centrar recursos noutras áreas de interação com a sua cadeia de valor (32%); II) a empresa efetuou um diagnóstico inicial / preliminar (15%); e, iii) a empresa não realizou nenhuma avaliação (10%).

Perspetiva da entidade face à transição das carteiras de investimentos, da sua dimensão sustentável e respetiva intenção de posicionamento estratégico.

Figura 18



2.3. Relação entre as carteiras de responsabilidades e as finanças sustentáveis e alterações climáticas¹⁴

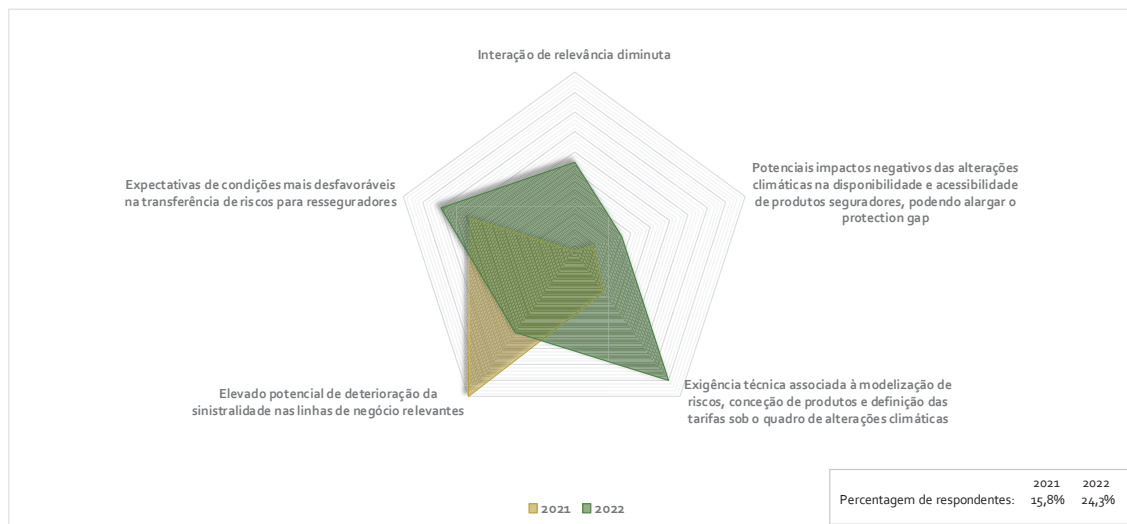
É patente a existência de um *gap* preparatório significativo na avaliação da conexão das finanças sustentáveis e alterações climáticas, com as responsabilidades ou riscos contratualizados.

No que diz respeito à relação entre a carteira de responsabilidades e as finanças sustentáveis e alterações climáticas, verifica-se a existência de um *gap* preparatório significativo, dado que 76% das entidades ainda não procederam a uma avaliação da conexão das finanças sustentáveis e as alterações climáticas com as responsabilidades ou riscos contratualizados. No seio das entidades com maior grau de preparação, os aspetos sinalizados como mais relevantes a este nível são: i) a exigência técnica associada à modelização de riscos, conceção de produtos e definição das tarifas, ii) as expectativas de condições mais desfavoráveis na transferência de riscos para resseguradores, e iii) o elevado potencial de deterioração da sinistralidade nas linhas de negócio relevantes.

¹⁴ Devido às características específicas dos dois setores analisados no questionário, as questões relacionadas para a carteira de responsabilidades apenas contabilizam as respostas das empresas de seguros.

Aspetos avaliados como mais relevantes na relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas, e as responsabilidades e/ou riscos contratualizados

Figura 19

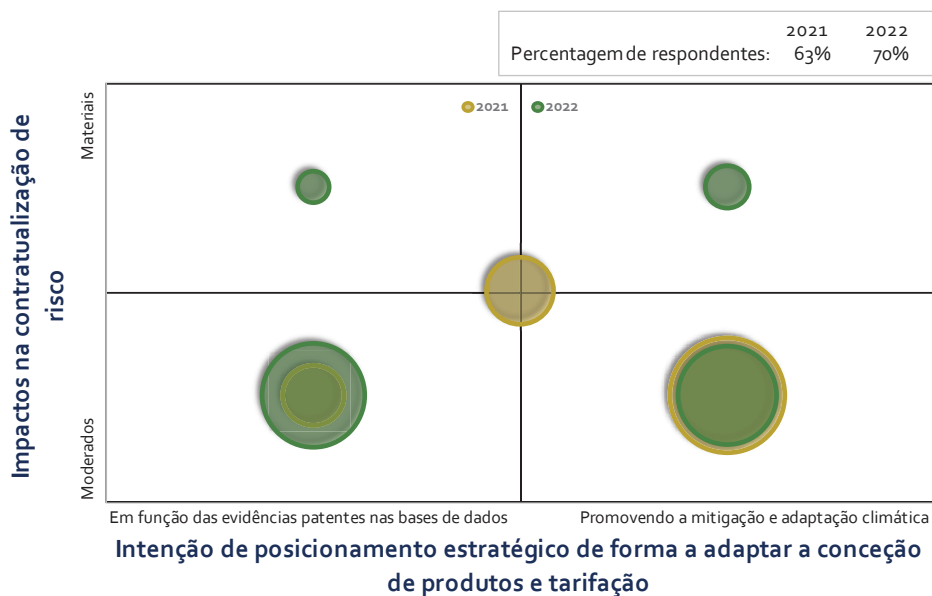


A maioria das entidades apresenta uma expectativa de impactos materiais no curto a médio prazo face à contratualização de riscos em função das alterações climáticas.

Quanto à intenção de posicionamento estratégico das entidades face à contratualização de riscos em função das alterações climáticas, verificou-se o decréscimo do número de entidades ainda em fase embrionária nesta vertente (de 18 para 12, representando cerca de 30% da amostra). Por outro lado, no conjunto das entidades consideradas num estágio mais avançado, os dados apontam para uma antecipação de impactos graduais e moderados no curto a médio prazo, sendo que 11% das empresas manifesta a intenção de aguardar por evidências nos padrões de sinistralidade (custos com sinistros) para reativamente ajustar os termos das coberturas e a tarifação, enquanto que 39% antecipam adotar uma atitude mais proativa no redesenho dos produtos, refletindo na tarifação potenciais benefícios da adoção de medidas de mitigação e adaptação climática.

Perspetiva das entidades face à contratualização de riscos em função das alterações climáticas, e respetiva intenção de posicionamento estratégico

Figura 20



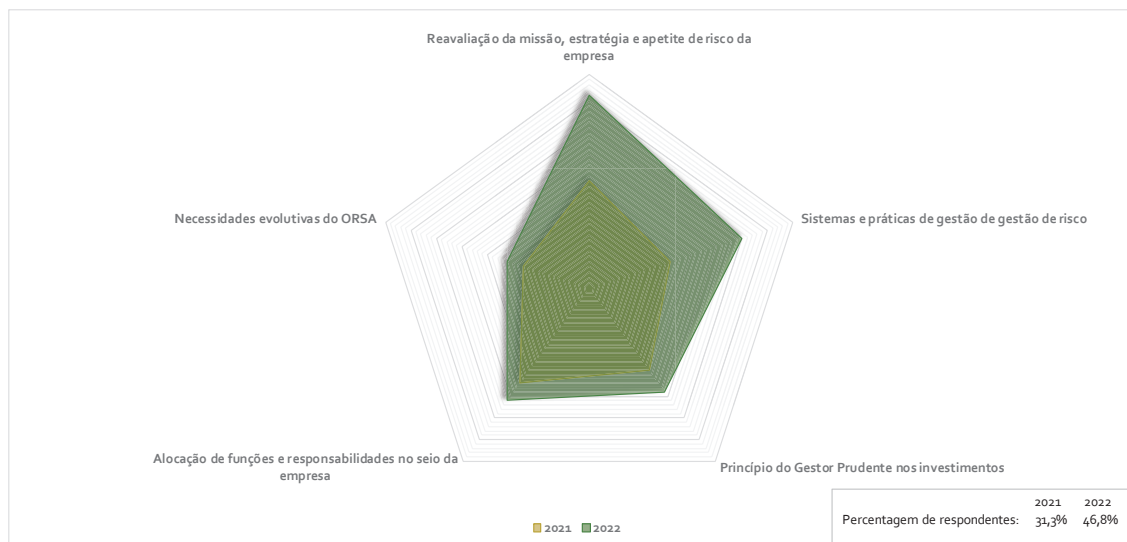
2.4. Relação entre o sistema de governação e as finanças sustentáveis e alterações climáticas

Mais de metade das entidades ainda não realizou uma avaliação do nexo entre as finanças sustentáveis e alterações climáticas com o sistema de governação, as práticas e sistemas de gestão de risco e a transparência.

No contexto do sistema de governação, verifica-se um aumento no número de entidades (oito) consideradas mais proativas. Ainda assim, este grupo contabiliza menos de metade do número total de entidades. As referidas entidades consideram i) a reavaliação da missão, estratégia e apetite de risco da empresa, ii) os sistemas e práticas de gestão de risco, e iii) a alocação de funções e responsabilidades no seio da empresa, como os fatores mais proeminentes na ligação entre as finanças sustentáveis e alterações climáticas com o sistema de governação, as práticas e sistemas de gestão de risco e a transparência.

Aspetos considerados relevantes no nexo entre as finanças sustentáveis e alterações climáticas, com o sistema de governação, as práticas e sistemas de gestão de risco e a transparência.

Figura 21



ANEXO I. Ficha técnica

I.1 Avaliação global dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões

Designação: Questionário qualitativo relativo à avaliação global dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões.

Data de realização: De 1 de agosto de 2022 a 7 de outubro de 2022.

Amostra: As 37 empresas de seguros e as 10 sociedades gestoras de fundos de pensões que constituem o universo de entidades sob supervisão prudencial da ASF.

Recolha de dados: Através de plataforma digital (*LimeSurvey*).

Objetivo: Este questionário foi realizado com o intuito de diagnosticar o sentimento das empresas de seguros e das sociedades gestoras de fundos de pensões em relação aos riscos a que estas se encontram expostas.

Metodologia utilizada: O questionário foi elaborado numa lógica global de resposta restrita a um conjunto de opções pré-definidas. Adicionalmente, o questionário possibilita a introdução de comentários em todas as questões efetuadas.

Estrutura: O questionário encontra-se segmentado de forma a abranger as principais categorias de riscos a afetar o setor segurador e o setor dos fundos de pensões.

Regulamentação: O questionário supra identificado encontra-se inserido na componente regular da nova versão do mapa de reporte *RiskOutlook 2.0*, previsto nas Normas Regulamentares (NR) n.º 8/2016-R, de 16 de agosto, alterada e republicada pela NR n.º 10/2020-R, de 3 de novembro (para empresas de seguros), e na NR n.º 11/2020-R, de 3 de novembro (para sociedades gestoras de fundos de pensões).

1.2 Avaliação global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis

Designação: Questionário qualitativo relativo às finanças sustentáveis e alterações climáticas.

Data de realização: De 1 de agosto de 2022 a 7 de outubro de 2022.

Amostra: As 37 empresas de seguros e as 10 sociedades gestoras de fundos de pensões, que constituem o universo de entidades sob supervisão prudencial da ASF.

Recolha de dados: Através de plataforma digital (*LimeSurvey*).

Objetivo: Este questionário foi realizado com o intuito de diagnosticar a perceção das empresas de seguros e das sociedades gestoras de fundos de pensões relativamente às finanças sustentáveis e às alterações climáticas.

Metodologia utilizada: O questionário foi elaborado numa lógica global de resposta restrita a um conjunto de opções pré-definidas. Quando nenhuma das possibilidades disponibilizadas se revelasse adequada para refletir a realidade do operador, este podia selecionar a opção “outros” e detalhar a resposta que considerasse mais apropriada (caso aplicável). Adicionalmente, este questionário possibilita a introdução de comentários em todas as questões efetuadas. Em determinados casos, as empresas respondentes podem selecionar mais do que uma opção de resposta, existindo nestas situações a obrigatoriedade de hierarquizar as opções escolhidas.

Estrutura: O questionário inicia-se com uma secção de questões de quadro geral, visando diagnosticar a posição atual e os fatores mais relevantes numa ótica *high-level* / totalmente agregada da entidade, da sua cadeia de valor e da sua preparação para a temática das finanças sustentáveis e alterações climáticas. Posteriormente são apresentadas questões de diagnóstico atual e prospetivo, segmentadas em três secções específicas: (i) práticas e carteiras de investimento; (ii) aceitação e transferência de riscos, e comercialização de novos produtos; e, (iii) sistema de governação e transparência.

Regulamentação: O questionário supra identificado encontra-se inserido na componente “*ad-hoc*” da nova versão do mapa de reporte *RiskOutlook 2.0*, previsto nas Normas Regulamentares (NR) n.º 8/2016-R, de 16 de agosto, alterada e republicada pela NR n.º 10/2020-R, de 3 de novembro (para empresas de seguros), e na NR n.º 11/2020-R, de 3 de novembro (para sociedades gestoras de fundos de pensões).

ANEXO II. Nota metodológica do Questionário *RiskOutlook 2.0* - Avaliação ASF dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

Avaliação global dos riscos do setor segurador – heatmap

No âmbito do Questionário *RiskOutlook 2.0*, é realizado um exercício de análise do sentimento, global e individual, das empresas de seguros (ES) e das entidades gestoras de fundos de pensões (EGFP) em relação aos riscos a que se encontram expostas. A autoavaliação de cada entidade, e o resultado global do mercado daí decorrente é ainda comparado com a avaliação atribuída pela ASF (a cada operador e ao mercado global), utilizando o modelo de *scoring* subjacente ao Painel de Riscos do Setor Segurador. Assim, o exercício permite confrontar e assinalar as diferenças de perceção e de avaliação dos riscos entre o supervisor (com base na aplicação automática do modelo de *scoring* implementado) e as entidades integrantes do mercado. Destaca-se que, para o setor dos fundos de pensões, não se apresenta uma avaliação atribuída pela ASF, dado não estar ainda disponível um modelo de *scoring* equivalente ao do setor segurador.

A análise realizada para o setor segurador considera as oito categorias de risco presentes no Painel de Riscos do Setor Segurador¹⁵, assim como duas categorias adicionais para riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis e para outros riscos (estes últimos abrangendo, nomeadamente, os riscos operacionais, do processo de digitalização, cibernéticos, reputacionais e de branqueamento de capitais).

Por sua vez, a análise efetuada ao setor dos fundos de pensões contempla onze categorias de risco, designadamente: riscos macroeconómicos, de crédito, de mercado, de liquidez, de rendibilidade dos fundos de pensões, de interligações, riscos específicos dos fundos que financiam planos de benefício definido (BD) e planos de contribuição definida (CD), riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis, riscos de rendibilidade e solvabilidade da entidade gestora, e ainda outros riscos (que integram os anteriormente referidos para o setor segurador).

Por fim, o exercício permite observar a avaliação efetuada pelas ES e pelas EGFP, acerca i) dos riscos com maior materialidade a que se encontram expostas, ii) das necessidades de implementação de medidas de mitigação para fazer face a esses riscos, bem como, iii) quais os riscos potencialmente mais relevantes no intervalo temporal de doze meses.

¹⁵ O Painel de Riscos do Setor Segurador abrange, designadamente, as seguintes categorias de riscos: macroeconómicos, de crédito, de mercado, de liquidez, de rendibilidade e solvabilidade, de interligações, riscos específicos de seguros de Vida e riscos específicos de seguros de Não Vida.

- **Avaliação do nível de risco pela ASF**

Em relação ao setor segurador, o nível de risco atribuído pela ASF, apresentado no *heatmap* da figura 1, resulta da aplicação de metodologia de *scoring* do Painel de Riscos do Setor Segurador, a cada empresa individual de forma automática. Através deste processo é atribuído um nível de risco, para cada uma das classes definidas, numa escala de 1 a 10. Assim, os intervalos correspondentes aos quartis desta escala representam os níveis reduzido (verde), médio baixo (amarelo), médio-alto (laranja) e elevado (vermelho).

- **Avaliação do nível de risco pelas ES e EGFP**

A classificação exibida no *heatmap* referente ao nível de risco reportado pelas ES e EGFP, para cada classe de risco, decorre da autoavaliação dos operadores quanto à respetiva materialidade (sendo esta materialidade decorrente da conjugação da probabilidade de materialização e do respetivo impacto). Assim, em resposta ao questionário *RiskOutlook 2.0*, as ES e EGFP mensuraram estes três critérios para cada risco, utilizando uma escala de classificação semelhantes à aplicada pela ASF – reduzido, médio-baixo, médio-alto e elevado.

- **Avaliação da necessidade de medidas de mitigação pelas ES e EGFP**

Através do questionário efetuado, as ES e EGFP realizam um exercício de reflexão sobre as necessidades de implementação de medidas de mitigação para fazer face aos riscos a que se encontram expostas (em função da autoavaliação efetuada). Tendencialmente, estas medidas deverão ser positivamente correlacionadas com o nível de materialidade dos riscos que se destinam a colmatar, face à conjuntura intrínseca da empresa. A avaliação efetuada assenta em quatro possibilidades: a inexistência de necessidade de medidas de mitigação (nível reduzido), a adequação das medidas existentes (nível médio-baixo), a necessidade de reforço das medidas existentes (médio-alto), e a necessidade de introdução de novas medidas (elevado).

- **Evolução entre semestres**

Os *heatmaps* (figuras 1 e 7), bem como as figuras 3 a 6 e 9 a 11, apresentam também a evolução semestral dos principais riscos individuais. Nos *heatmaps*, as primeiras três colunas à direita sinalizam, respetivamente, o número de entidades que apresentam um acréscimo, uma

diminuição, ou uma manutenção do respetivo nível de risco individual em relação ao semestre passado. Por fim, a última coluna regista a variação semestral do nível de risco para o total de mercado.

- **Ordenação dos riscos por nível de materialidade e sua perspetiva de evolução futura pelas ES e EGFP**

A análise realizada às respostas das ES e EGFP permitem, através da agregação das perceções de nível de materialidade e da sua perspetiva de evolução num horizonte de doze meses, aferir e ordenar os principais riscos a que as mesmas estão expostas (na sua própria avaliação), por categoria de risco, bem como a dimensão da evolução perspetivada da sua materialidade, no período de um ano. A perspetiva de evolução da materialidade, enquadra-se em cinco níveis de classificação: redução considerável, redução moderada, sem alterações de relevo, aumento moderado, e aumento considerável.

- **Interpretação das respostas das EGFP**

Na análise das respostas das EGFP, importa ter em atenção que estas entidades têm sob a sua gestão mais do que um fundo de pensões, com diferentes características ao nível da tipologia dos planos financiados – e.g. profissionais versus individuais, benefício definido (BD) versus contribuição definida (CD) –, e do perfil de rendibilidade e risco, entre outros aspetos. Em relação aos fundos de pensões que financiam planos profissionais, importa ainda salientar que o impacto da envolvente macroeconómica será distinto consoante a atividade económica dos associados. Face a estas diferenças, os resultados apresentados devem ser interpretados na ótica da perceção geral de cada entidade gestora, podendo não refletir a realidade de cada um dos fundos sob a sua gestão.

