

# ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO  
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES



## Resultados da Análise de Sensibilidade 2022 ao Setor Segurador Nacional

2023

## **FICHA TÉCNICA**

### **Título**

Resultados da Análise de Sensibilidade 2022  
ao Setor Segurador Nacional

### **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](mailto:asf@asf.com.pt)

[www.asf.com.pt](http://www.asf.com.pt)

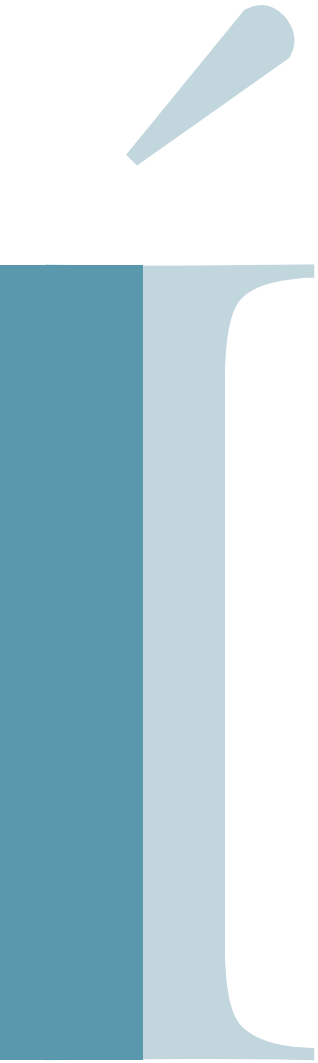
Ano de Edição: 2023

# ASF

AUTORIDADE DE SUPERVISÃO  
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

## Resultados da Análise de Sensibilidade 2022 ao Setor Segurador Nacional

Lisboa, 2023



# Índice

5	Siglas e acrónimos
7	Sumário executivo
9	<i>Executive summary</i>
11	<b>1 Enquadramento</b>
13	<b>2 Metodologia, âmbito e limitações</b>
13	2.1 Metodologia
15	2.2 Âmbito e limitações
16	2.3 Pressupostos e simplificações subjacentes à análise à carteira de investimentos
18	<b>3 Carteira de investimentos</b>
19	3.1 Caracterização do portefólio de investimentos
20	3.2 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrentes de variações de um conjunto de indicadores de mercado
20	3.2.1 Impacto decorrente da deslocação paralela ascendente da ETTJ no valor das carteiras de ativos (líquido do impacto na melhor estimativa das provisões técnicas)
21	3.2.2 Impacto decorrente do alargamento dos <i>spreads</i> dos títulos (AST) de dívida pública no valor das carteiras de ativos
22	3.2.3 Impacto decorrente do alargamento dos <i>spreads</i> dos títulos (AST) de dívida privada no valor das carteiras de ativos
23	3.2.4 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrente de quebras nos mercados acionistas (QMA)
23	3.2.5 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrente de quebras nos mercados imobiliários (QMI)
24	3.3 Quantificação dos impactos necessários para suprimir a totalidade do excesso de ativos sobre passivos
26	3.4 Principais conclusões sobre os impactos nas carteiras de investimentos

27	<b>4 Ramos Vida e Acidentes e Doença SLT</b>
28	4.1 Caraterização das responsabilidades Vida e Acidentes e Doença SLT
28	4.2 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de inflação
30	4.3 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de descontinuidade
30	4.3.1 Produtos TAR
31	4.3.2 Produtos financeiros
33	4.4 Principais conclusões sobre os impactos na carteira de responsabilidades Vida e Acidentes e Doença SLT
35	<b>5 Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT</b>
35	5.1 Caraterização das responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT
36	5.2 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de inflação
39	5.3 Principais conclusões sobre os impactos na carteira de responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

# Siglas e acrónimos

<b>AE</b>	Área do Euro
<b>ASF</b>	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
<b>AoL</b>	Excesso de Ativos sobre Passivos ( <i>Assets over Liabilities</i> )
<b>BCE</b>	Banco Central Europeu
<b>CDS</b>	<i>Credit Default Swap</i>
<b>CQS</b>	<i>Credit Quality Step</i>
<b>DTPT</b>	Dedução Transitória às Provisões Técnicas
<b>EIOPA</b>	Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
<b>EOF</b>	Fundos Próprios Elegíveis
<b>ESRB</b>	Comité Europeu do Risco Sistémico
<b>ETTJ</b>	Estrutura Temporal de Taxas de Juro
<b>MCR</b>	Requisito de Capital Mínimo
<b>NSLT</b>	<i>Non-similar to Life Techniques</i>
<b>PPR</b>	Plano Poupança-Reforma
<b>SCR</b>	Requisito de Capital de Solvência
<b>SLT</b>	<i>Similar to Life Techniques</i>
<b>TAR</b>	Temporários Anuais Renováveis
<b>VA</b>	Ajustamento de Volatilidade
<b>YTM</b>	<i>Yield to Maturity</i>





# Sumário executivo

**N**esta publicação, são apresentados os principais resultados do exercício de Análise de Sensibilidade ao Setor Segurador Nacional, conduzido pela ASF no final de 2022 e início de 2023, também incluídos no capítulo temático do Relatório de Estabilidade Financeira do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, de junho último. O objetivo deste exercício consistiu em avaliar as vulnerabilidades, em termos individuais e agregados, do setor segurador nacional aos principais riscos decorrentes da conjuntura macroeconómica em presença – nomeadamente, aos riscos de inflação, de descontinuidade e de mercado. As análises foram efetuadas com referência a 30 de setembro de 2022, e realizadas separadamente por ‘blocos’ de ativos e passivos, conduzidas, respetivamente, de forma central pela ASF, numa lógica *top-down*, e pelas empresas de seguros, numa lógica *bottom-up*.

Ao nível da carteira de investimentos, os resultados das análises de sensibilidade efetuadas demonstram que, para a maioria das entidades, o efeito isolado da variação de cada indicador de mercado é limitado, existindo ainda alguma margem ao nível do Excesso de Ativos sobre Passivos (AoL) para absorver as perdas apuradas. Sem prejuízo, observam-se, contudo, quebras relevantes ao nível do indicador de AoL em algumas entidades, designadamente para o impacto de 100 pontos base provocado no alargamento dos *spreads* dos títulos de dívida pública e no imobiliário.

Ao nível das responsabilidades de seguros, constata-se, também, que o efeito isolado dos choques testados, nas linhas de negócio Vida e Acidentes e Doença SLT e Não Vida e Acidentes de Doença NSLT, é limitado para a maioria das entidades. Não obstante, particularmente nos cenários mais gravosos, é possível observar vulnerabilidades materiais em algumas entidades, no caso de uma eventual materialização conjunta, ainda que parcial, dos cenários testados .

No conjunto de Ramos Vida e Acidentes e Doença SLT, o efeito isolado dos choques testados é contido, em termos médios, sem prejuízo de se observarem igualmente, algumas entidades com impactos potenciais de maior relevância, particularmente no caso de materialização de

um cenário de aumento da descontinuidade (*lapse*) dos produtos TAR e/ou de aumento de despesas. O mesmo se aplica relativamente ao agregado dos Ramos Não Vida, embora com impactos médios potenciais mais contidos, mesmo no cenário mais gravoso testado.

A análise realizada suscita ainda um conjunto de recomendações por parte da ASF, em relação aos pressupostos de inflação utilizados e à qualidade da informação reportada. Em concreto, recomenda-se o aumento dos níveis de prudência, quer relativamente aos pressupostos de inflação esperada, quer às metodologias utilizadas para efeitos de cálculo da melhor estimativa das responsabilidades futuras por linha de negócio, em especial para as classes de negócio onde as responsabilidades assumem uma maior duração.

No capítulo primeiro deste relatório, é apresentado um enquadramento das motivações que conduziram à elaboração do presente exercício, logo seguido, no capítulo segundo, pela descrição da metodologia – onde se inclui a apresentação dos cenários testados -, âmbito e limitações da análise efetuada. Seguidamente, o capítulo terceiro, debruça-se sobre os resultados da análise de sensibilidade da carteira de investimentos do setor segurador nacional aos choques testados. Em matéria de responsabilidades, nos capítulos 4 e 5, respetivamente, são apresentados os resultados, decorrentes da sensibilidade das carteiras dos Ramos Vida e Acidentes e Doença SLT<sup>1</sup> e dos Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT<sup>2</sup>, aos choques testados.

---

<sup>1</sup> *Similar to Life Techniques*

<sup>2</sup> *Non-similar to Life Techniques*

# Executive summary

This report presents, the main results of the Sensitivity Analysis to the National Insurance Sector exercise, conducted by ASF in the end of 2022 and beginning of 2023, also included in the latest Financial Stability Report of the Insurance Sector and Pension Funds, of last June. This exercise aimed to assess the vulnerabilities of the national insurance sector, both at individual and aggregate levels, to the main risks arising from the macroeconomic environment, namely inflation, lapse, and market risks. The analysis was carried out with reference date of 30<sup>th</sup> of September 2022, and performed separately by 'blocks' of assets and liabilities, conducted, respectively, by the ASF, following a top-down approach, and by the insurance undertakings, following a bottom-up approach.

At the level of the investment portfolios, the results of the analysis show that, for most entities, the isolated impact of the variation of each market indicator (shock) is limited, with the availability of some margin in the excess of Assets over Liabilities (AoL) to absorb the estimated losses. However, for some entities, there were significant declines in the AoL, particularly for the shocks of 100 basis points increase in government bonds spreads and of real estate.

As for the liabilities' portfolio, it was also observed that the isolated effect of the tested shocks, both in Life and Health SLT and Non-Life and Health NSLT segments, is limited for most entities. Nevertheless, particularly for the most severe scenarios, material vulnerabilities can be observed for some undertakings, in case of joint materialization of the tested scenarios, even if of a partial nature.

For the Life and Health SLT segments, the isolated effect of the shocks is limited, on average. Without prejudice, some entities also show potentially significant impacts, particularly for the scenario of increased lapse of annually renewable term assurance (TAR) products and/or of increased expenses. The same applies to the aggregate of non-life segments, although, in this case, the potential impacts are more contained, on average, even for the most severe scenarios.

The performed sensitivity analysis led to a number of recommendations by the ASF, concerning the assumptions for the expected future inflation and the quality of reporting. For the former, an increase in prudence levels is recommended, regarding the assumptions for the expected future inflation and the methodologies used to calculate the best estimate of future liabilities per line of business, especially on business classes with longer durations.

The first chapter of this report, describes the set of motivations which led to the release of the current exercise, followed, in the second chapter, by the description of the methodology – which includes the presentation of the tested scenarios -, scope and limitations of the analysis carried out. The third chapter focuses on the results of the sensitivity analysis of the investment portfolio of the national insurance sector to the applied shocks. Regarding the liabilities' portfolio, chapters 4 and 5 present, respectively, the sensitivity of the shocks tested, on the branches of Life and Health SLT<sup>3</sup>, and Non-Life and Health NSLT<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> *Similar to Life Techniques*

<sup>4</sup> *Non-similar to Life Techniques*

# 1 Enquadramento

A envolvente macroeconómica tem sido fortemente influenciada pelas tensões geopolíticas e pelos níveis persistentemente elevados de inflação que têm motivado a prossecução de políticas monetárias contracionistas pelos principais bancos centrais, consubstanciadas na subida das taxas de juro de referência, as quais se conjugam com sinais de desaceleração do crescimento económico.

Relativamente ao setor segurador, o aumento dos custos com sinistros motivado pela inflação pode colocar pressão ao nível da margem técnica – principalmente para os Ramos não vida – num cenário pouco propício ao crescimento do negócio.

Em paralelo, nos mercados financeiros, vem-se assistindo a um elevado nível de volatilidade, mantendo-se latente a possibilidade de desvalorizações adicionais – que se podem materializar por via de episódios de *stress* que, ainda que pontuais ou circunscritos, podem propagar-se rapidamente num contexto de menor confiança dos investidores. Essas desvalorizações impactam as carteiras de investimentos do setor segurador, materialmente expostas a variações dos prémios de risco de obrigações de emitentes soberanos e privados.

O agravamento acentuado dos riscos com potencial sistémico decorrentes da atual conjuntura macroeconómica, a nível europeu, levou o *European Systemic Risk Board* (ESRB) a publicar um *warning*, em 29 de setembro de 2022,<sup>5</sup> alertando e incentivando as autoridades competentes a promoverem iniciativas com vista à preservação e reforço da resiliência do setor financeiro europeu e à abordagem eficaz de quaisquer riscos para a estabilidade financeira.

Neste enquadramento, a ASF decidiu conduzir um exercício de análise de sensibilidade aos principais riscos que caracterizam a atual conjuntura económica, com data de referência de 30 de setembro de 2022, com o objetivo de avaliar as vulnerabilidades, individuais e agregada, do setor segurador nacional.

Importa referir que a generalidade dos impactos testados neste exercício supera as variações efetivamente observadas no período compreendido entre 30 de setembro de 2022 e 31 de julho de 2023. No referido intervalo temporal, a ETTJ publicada pela EIOPA registou uma deslocação paralela ascendente média de 71,1 pontos base nos prazos até 5 anos, e de 2,6 pontos base nos prazos entre 6 e 20 anos. No mesmo período, verificou-se um alargamento

---

<sup>5</sup> Alerta do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2022, relativo a vulnerabilidades no sistema financeiro da União (CERS/2022/7), disponível em [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/esrb.warning220929\\_on\\_vulnerabilities\\_union\\_financial\\_system~6ae5572939.pt.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/esrb.warning220929_on_vulnerabilities_union_financial_system~6ae5572939.pt.pdf)

dos *spreads* dos títulos de dívida pública em cerca de 34 pontos base. No contexto dos *spreads* dos títulos de dívida privada<sup>6</sup>, registou-se um alargamento entre os 2 e 19 pontos base para as obrigações associadas a *ratings* creditícios de AA a AAA e uma contração dos *spreads* nos restantes níveis de *rating*. Finalmente, os principais índices acionistas apresentaram uma rendibilidade positiva, e, no mercado imobiliário, assistiu-se a um crescimento dos preços no último trimestre de 2022 e no primeiro trimestre de 2023<sup>7</sup>, não sendo expectável que essa trajetória se tenha revertido no segundo trimestre de 2023.

---

<sup>6</sup> Com base nos índice iBoxx.

<sup>7</sup> Com base no *House price index* publicado pelo Eurostat.

## 2 Metodologia, âmbito e limitações

### 2.1 Metodologia

O exercício consistiu na execução de um conjunto de análises de sensibilidade para mensuração dos impactos instantâneos, separadamente por 'blocos' de ativos e passivos, em resultado da variação de um conjunto de indicadores.

As análises de sensibilidade foram efetuadas sobre as carteiras de ativos e de responsabilidades detidas pelas empresas de seguros a 30 de setembro de 2022.

Os cálculos aplicáveis às responsabilidades foram efetuados pelas empresas de seguros participantes, numa lógica *bottom-up*, em base individual, através do preenchimento de um modelo de reporte disponibilizado pela ASF, o qual teve por base os *templates* de reporte prudencial regular.

Por seu turno, os cálculos aplicáveis às carteiras de investimentos foram realizados centralmente pela ASF, numa lógica *top-down*, com base no reporte regular dos investimentos título a título, diminuindo assim substancialmente a sobrecarga colocada às empresas de seguros. Nesta análise foram assumidos alguns pressupostos e simplificações.

Em concreto, procedeu-se à execução de análises de sensibilidade aos seguintes fatores:

#### a) Carteiras de responsabilidades:

##### i) Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

###### Risco de Inflação:

- I<sub>1</sub>: Aumento permanente de 1 ponto percentual a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Não Vida e de Acidentes e Doença NSLT;
- I<sub>3</sub>: Aumento permanente de 3 pontos percentuais a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Não Vida e de Acidentes e Doença NSLT.

ii) Vida e Acidentes e Doença SLT

Risco de Despesas:

- D1:** Aumento permanente de 1 ponto percentual a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação das despesas no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Vida e de Acidentes e doença SLT;
- D3:** Aumento permanente de 3 pontos percentuais a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação das despesas no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Vida e de Acidentes e Doença SLT.

Risco de Descontinuidade (Lapse):

- L5:** Produtos TAR: 5 pontos percentuais de aumento permanente das taxas de descontinuidade da carteira, face à posição reportada a 30 de setembro de 2022;
- L15:** Produtos TAR: 15 pontos percentuais de aumento permanente das taxas de descontinuidade da carteira, face à posição reportada a 30 de setembro de 2022;
- L20:** Produtos financeiros não ligados e PPRs ligados e não ligados: 20 pontos percentuais de aumento instantâneo na taxa de descontinuidade da carteira para o próximo ano, face ao considerado na posição reportada a 30 de setembro de 2022;
- L30:** Produtos ligados (exceto PPRs): 30 pontos percentuais de aumento instantâneo na taxa de descontinuidade da carteira para o próximo ano, face ao considerado na posição reportada a 30 de setembro de 2022.

**b) Carteiras de investimentos**

Deslocação paralela ascendente da estrutura temporal das taxas de juro (ETTJ):

+50 / +100 pontos base (abrangendo os impactos nos ativos e passivos).



Alargamento dos *spreads* dos títulos de dívida em carteira:

+50 / +100 pontos base, separadamente para:

- Dívida pública
- Dívida privada

Quebras no valor de mercado das exposições acionistas e de imobiliário:

-10%, separadamente para:

- Ações e fundos de investimento mobiliário
- Imóveis e fundos de investimento imobiliário

## 2.2 Âmbito e limitações

O exercício foi dirigido à totalidade das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF (37), tendo decorrido no período entre o último trimestre de 2022 e o primeiro trimestre de 2023.

Verificaram-se algumas lacunas de reporte e insuficiências na qualidade de informação que não foram possíveis solucionar num prazo razoável, apesar dos esforços da ASF e da continuada interação com as empresas participantes. Por esse motivo, as análises realizadas e respetivos resultados apresentados nem sempre consideram a totalidade das empresas supervisionadas pela ASF.

Em concreto:

- A insuficiente qualidade da informação reportada por uma empresa, inviabilizou a realização das análises relativas às responsabilidades em alguns Ramos Não Vida;
- A insuficiente qualidade da informação reportada por uma empresa, inviabilizou a realização das análises relativas tanto às responsabilidades de alguns Ramos Não Vida, como às anuidades decorrentes de contratos Não Vida e relacionadas com Acidentes e Doença;
- Uma empresa apenas completou o exercício para parte da sua carteira de negócio;

- As insuficiências referidas nos pontos anteriores, inviabilizaram também a inclusão da informação reportada relativamente aos fluxos de caixa das responsabilidades dessas entidades, na análise de sensibilidade a deslocações paralelas ascendentes da ETTJ.

## 2.3 Pressupostos e simplificações subjacentes à análise à carteira de investimentos

Na análise realizada à carteira de investimentos, numa perspetiva *top-down*, foram assumidos os seguintes pressupostos e simplificações:

- a) Foram excluídos da análise todos os investimentos afetos a carteiras *unit-linked*, uma vez que, teoricamente, o impacto em fundos próprios das flutuações das variáveis de mercado seria residual ou nulo, tornando desproporcional o esforço necessário para o seu processamento;
- b) Foram igualmente excluídos os instrumentos financeiros derivados, dada a insuficiência dos dados disponibilizados no reporte regular nesta área, que, para a realização das análises pretendidas, implicaria a necessidade de um pedido de reporte adicional ao mercado, ou o recurso substancial a simplificações e à assunção de pressupostos com o consequente risco de serem produzidos resultados com desvios materiais ou mesmo de sinal contrário<sup>8</sup>;
- c) Os fundos de investimento mobiliário e imobiliário foram decompostos nos ativos subjacentes (nomeadamente, dívida pública, dívida privada, ações e imóveis), de forma que os resultados das análises de sensibilidade reflitam, na medida do possível, os riscos de mercado a que as entidades se encontram efetivamente expostas, ou seja, foi seguida uma abordagem baseada na transparência (*look-through approach*), semelhante à prevista no regime Solvência II para o cálculo do requisito de capital de solvência dos fundos de investimento. Os ativos subjacentes aos fundos de investimento foram mapeados considerando a informação reportada pelas empresas de seguros, bem como a informação

---

<sup>8</sup> Em regra, o recurso a instrumentos financeiros derivados pelas empresas de seguros destina-se à cobertura de riscos e/ou à gestão eficiente da carteira (por oposição à sua utilização para especulação), pelo que a sua presença nas carteiras de investimentos contribuirá, em condições normais, para uma mitigação dos riscos de mercado; assim, importa ter presente que a opção pela exclusão destes instrumentos das análises redundará numa provável sobreavaliação dos resultados, ainda que presumivelmente residual dada a expressão também diminuta destes instrumentos (cerca de 1% do total dos investimentos exceto carteiras *unit-linked*).

disponível publicamente<sup>9</sup> e na *Bloomberg*. Para um montante residual<sup>10</sup> de ativos incluídos em fundos de investimento, não foi possível identificar o respetivo risco de mercado subjacente, pelo que foram também excluídos da análise;

- d) Para os títulos de dívida estruturados e garantidos (*Structured notes e collateralised securities*)<sup>11</sup>, as análises realizadas incidiram apenas sobre os riscos primários – nomeadamente risco de taxa de juro e risco de crédito –, tendo-se desconsiderado eventuais outros riscos de mercado a que estes instrumentos possam estar expostos por via das estruturas embutidas, considerando a pouca materialidade destes títulos e o conseqüente esforço desproporcional que seria necessário para o seu processamento;
- e) Os ativos financeiros classificados como empréstimos e hipotecas foram mapeados para as categorias de dívida privada, ações<sup>12</sup> ou imobiliário considerando os riscos subjacentes que são efetivamente assumidos; e,
- f) Relativamente aos títulos de dívida para os quais o reporte regular não inclui informação quanto à duração<sup>13</sup> – necessária para as análises de sensibilidade relativas à deslocação paralela ascendente da estrutura temporal das taxas de juro e ao alargamento dos *spreads* –, assumiu-se a duração média dos restantes títulos obrigacionistas em carteira<sup>14</sup>. Complementarmente, reproduziram-se as análises de sensibilidade considerando um valor de duração num intervalo de +/-1,5 anos face à duração média, tendo-se obtido resultados semelhantes.

---

<sup>9</sup> Nomeadamente, nos sítios na internet da CMVM, de outros reguladores de mercado, das respetivas entidades gestoras, ou de outros prestadores de informação.

<sup>10</sup> Ascendendo a 43,0 milhões de euros, correspondendo a 2,2% do total alocado a fundos de investimentos e 0,1% do total da carteira de ativos (exceto *unit-linked*).

<sup>11</sup> Ascendendo a 315,7 milhões de euros, correspondendo a cerca de 1,0% do total dos investimentos exceto carteiras *unit-linked*.

<sup>12</sup> Os empréstimos a empresas detidas na totalidade pela empresa de seguros foram considerados como exposições acionistas, uma vez que, apesar de o investimento ser via empréstimo, o ativo subjacente é, na prática, o capital e os ativos da participada.

<sup>13</sup> Nomeadamente os títulos de dívida incluídos nos portefólios dos fundos de investimento.

<sup>14</sup> Respetivamente, 3,5 anos para dívida privada e 5,5 anos para dívida soberana.

### 3 Carteira de investimentos

Neste capítulo, são apresentados os resultados da análise de sensibilidade da carteira de investimentos do setor segurador nacional, mais propriamente das carteiras de dívida pública e privada, ações, fundos de investimento mobiliário e imobiliário e imóveis

#### Cenários testados para a carteira de investimentos:

<b>Deslocação paralela ascendente da estrutura temporal das taxas de juro (ETTJ):</b>	<b>+50 / +100 pontos base</b> (abrangendo os impactos nos ativos e passivos)
<b>Alargamento dos <i>spreads</i> dos títulos de dívida em carteira:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Dívida pública</li><li>• Dívida privada</li></ul>	<b>+50 / +100 pontos base</b> (separadamente)
<b>Quebras no valor de mercado das exposições acionistas e de imobiliário:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Ações e fundos de investimento mobiliário</li><li>• Imóveis e fundos de investimento imobiliário</li></ul>	<b>-10%</b> (separadamente)

Esta análise tem por base a informação reportada pelas empresas de seguros na data de referência de 30 de setembro de 2022, tendo sido realizada numa perspetiva *top-down*<sup>15</sup>, e abrangendo a carteira de investimentos das 37 empresas de seguros supervisionadas prudencialmente pela ASF, àquela data.

Contudo, no que se refere à sensibilidade a deslocações paralelas ascendentes da ETTJ, a análise efetuada abrange apenas 35 empresas de seguros, uma vez que a informação reportada relativamente aos fluxos de caixa das responsabilidades por duas empresas apresentava lacunas que inviabilizaram a sua inclusão<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> Isto é, os cálculos foram efetuados centralmente pela ASF, com base na informação disponível.

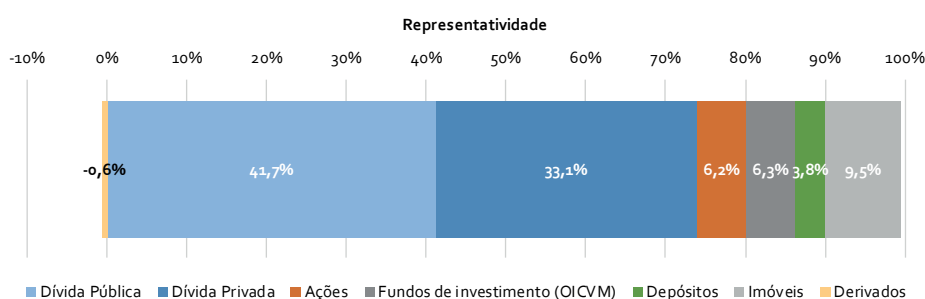
<sup>16</sup> Vd. Capítulo 2.2 Âmbito e limitações.

### 3.1 Caracterização do portefólio de investimentos

Na data de referência da análise, a carteira de investimentos (exceto *unit-linked*) das empresas de seguros abrangidas ascendia a 30,5 mil milhões de euros, sendo que, neste conjunto, regista-se a elevada representatividade das obrigações privadas e soberanas (cerca de 74,8% do total do portefólio). Dada a sua relevância nesta análise, importa ainda realçar as componentes acionista e imobiliária, com 6,2% e 9,5% de peso em carteira, respetivamente, e os fundos de investimento, que representam 6,3% do capital alocado.

#### Carteira de investimentos (exceto *unit-linked*) das empresas de seguros, em setembro de 2022

Figura 3.1

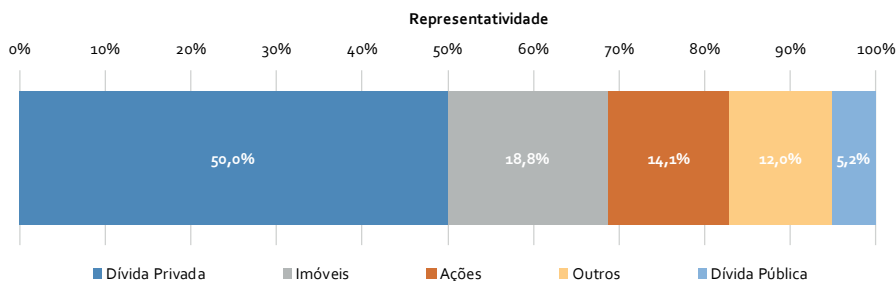


Nota: Os dados não são diretamente comparáveis com os publicados no relatório de estabilidade financeira do setor segurador e dos fundos de pensões de dezembro de 2022, devido a diferenças na metodologia aplicada às várias tipologias de ativos. A categoria de dívida privada compreende as obrigações privadas, empréstimos, dívida estruturada e garantida. Em relação aos imóveis, estes incorporam investimento direto em imobiliário e empréstimos a / ações de sociedades imobiliárias. No que concerne à categoria acionista, esta compreende o investimento em ações e empréstimos considerados como capital. Por fim, os fundos de investimento consideram fundos mobiliários e imobiliários.

No que concerne à tipologia de ativos subjacente aos fundos de investimento integrantes da carteira de investimentos (exceto *unit-linked*) das empresas de seguros, constata-se a elevada representatividade da componente obrigacionista privada (50,0%) comparativamente ao capital alocado em dívida soberana (5,2%). Por seu turno, as componentes imobiliária e acionista representam 18,8% e 14,1% do portefólio, respetivamente.

## Representatividade dos ativos subjacentes aos fundos de investimento (OICVM) presentes na carteira de investimentos (exceto *unit-linked*) das empresas de seguros, em setembro de 2022

Figura 3.2



Nota: A categoria de outros inclui depósitos, derivados, fundos de investimento e outras tipologias de ativos.

### 3.2 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrentes de variações de um conjunto de indicadores de mercado

A magnitude dos impactos nos vários cenários testados, evidencia que a sensibilidade relativa ao alargamento dos *spreads* dos títulos (AST) de dívida pública em 100 pontos, é a que se revela mais material, tanto na perspetiva agregada como na individual (para a maioria das empresas do setor), sendo este resultado expectável, fruto da maior representatividade em carteira deste tipo de ativo.

Seguidamente são evidenciados os impactos das diferentes análises de sensibilidades testadas, mensurados relativamente (i) ao total de ativos, (ii) ao total de fundos próprios elegíveis para a cobertura do requisito de capital de solvência (EOF) e (iii) ao excesso de ativos sobre passivos (AoL) das empresas de seguros.

#### 3.2.1 Impacto decorrente da deslocação paralela ascendente da ETTJ no valor das carteiras de ativos (líquido do impacto na melhor estimativa das provisões técnicas)

Ao nível das variações na carteira de investimentos das empresas de seguros provocadas pela deslocação paralela ascendente da estrutura temporal das taxas de juro em 100 pontos base, verifica-se que cerca de 57% das entidades beneficiam do efeito do referido alargamento, por via de um decréscimo no valor da melhor estimativa superior ao decréscimo do valor dos ativos.

A análise dos resultados permitiu constatar que 75% das empresas de seguros registam uma redução do montante de EOF e do AoL em 2%, ou menos, no cenário descrito, existindo, contudo, três entidades para as quais essa materialização redundaria numa quebra superior a 10% dos montantes mencionados.

### Distribuição, por empresa, do impacto da variação paralela ascendente da ETTJ em 100 pontos no valor da carteira de ativos<sup>17</sup>, em termos de perdas no total de ativos, EOF e AoL

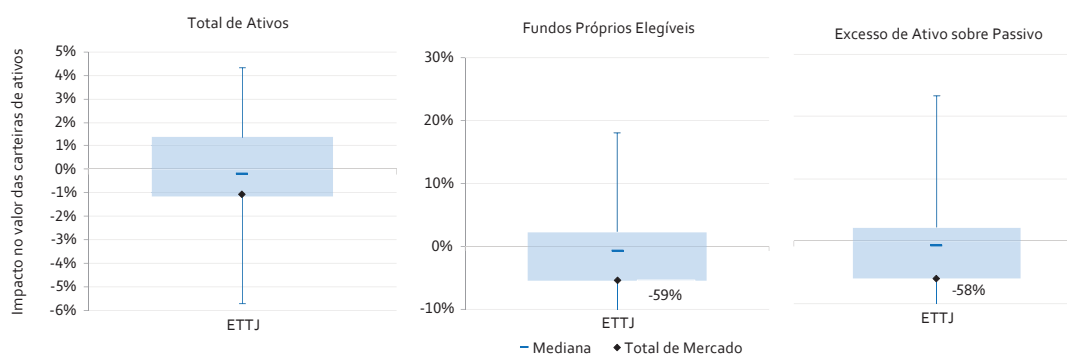


Figura 3.3

### 3.2.2 Impacto decorrente do alargamento dos *spreads* dos títulos (AST) de dívida pública no valor das carteiras de ativos

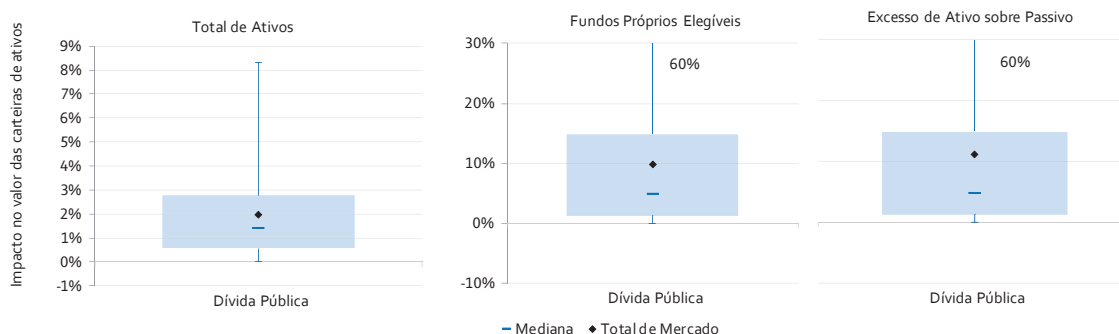
No contexto do alargamento dos *spreads* dos títulos de dívida soberana em carteira em 100 pontos base, cerca de metade das entidades registariam uma redução não despreciable de, pelo menos, 5% dos EOF ou do AoL. De entre as entidades mais expostas a este risco, destacam-se quatro, para as quais a materialização do alargamento resultaria numa quebra do AoL entre 25% e 30%, e outras três para as quais a redução do mesmo indicador seria superior a 45%.

Em detalhe, constata-se que a dívida soberana nacional e a do conjunto dos restantes países da União Europeia são as que mais contribuem para os impactos referidos. Se, por um lado, o efeito identificado na dívida nacional é justificável pela maior alocação de investimentos em obrigações soberanas portuguesas, o maior impacto na dívida da UE é motivado pela duração globalmente superior destas obrigações face às das restantes jurisdições.

<sup>17</sup> Líquido do impacto no valor da melhor estimativa das provisões técnicas.

## Distribuição, por empresa, do impacto decorrente do AST de dívida pública em 100 pontos no valor da carteira de ativos, em termos de perdas no total de ativos, EOF e AoL

Figura 3.4



### 3.2.3 Impacto decorrente do alargamento dos *spreads* dos títulos (AST) de dívida privada no valor das carteiras de ativos

Em relação ao impacto na carteira das empresas de seguros provocado pelo alargamento dos *spreads* dos títulos de obrigações privadas, assiste-se a um cenário menos gravoso, quando comparado com o resultado das variações nos *spreads* da dívida pública, justificável pelo efeito conjunto da menor representatividade deste tipo de dívida no total da carteira e das durações globalmente inferiores.

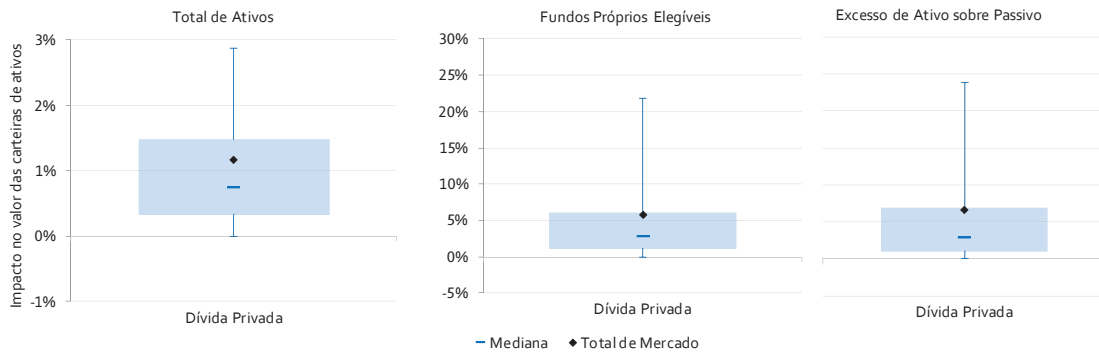
**Neste cenário, os EOF e o AoL das empresas de seguros são reduzidos em 7% ou menos em 75% das entidades.** Não obstante, regista-se que, para seis entidades, o impacto do alargamento dos *spreads* de dívida privada consubstancia um decréscimo mínimo de 10% do montante de pelo menos um dos indicadores mencionados.

Numa análise detalhada, regista-se que a dívida privada estrangeira determina este comportamento, facto explicado pela elevada representatividade dessas obrigações no total da carteira de dívida privada.



### Distribuição, por empresa, do impacto decorrente do AST de dívida privada em 100 pontos no valor da carteira de ativos, em termos de perdas no total de ativos, EOF e AoL

Figura 3.5

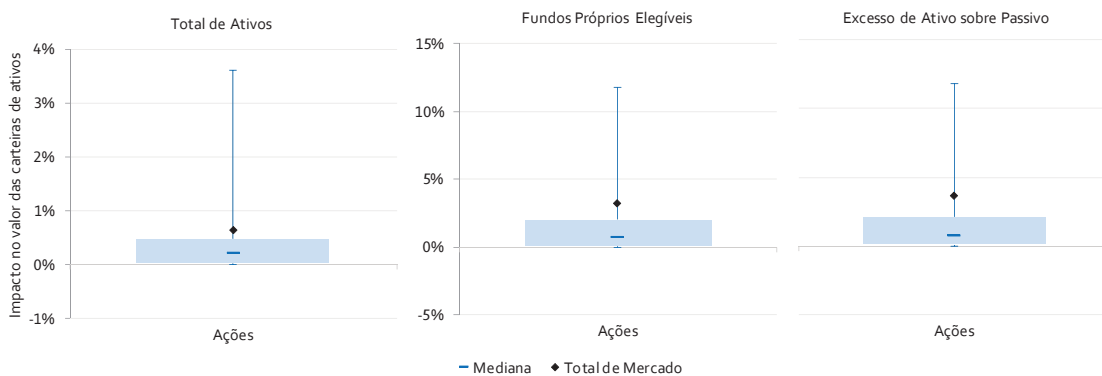


### 3.2.4 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrente de quebras nos mercados acionistas (QMA)

Os ativos acionistas, caracterizados pela menor representatividade na carteira global, são, naturalmente, os que apresentam o menor impacto global nos EOF e do AoL. No cenário de materialização de quebras de 10% no valor de mercado das exposições acionistas, 75% das empresas de seguros apresentam uma redução de 2% ou menos nos dois indicadores mencionados, observando-se, contudo, uma entidade, na qual a manifestação da quebra no mercado acionista repercute uma desvalorização superior a 10% em ambas as somas especificadas.

### Distribuição, por empresa, do impacto decorrente de QMA em 10% no valor da carteira de ativos, em termos de perdas no total de ativos, EOF e AoL

Figura 3.6

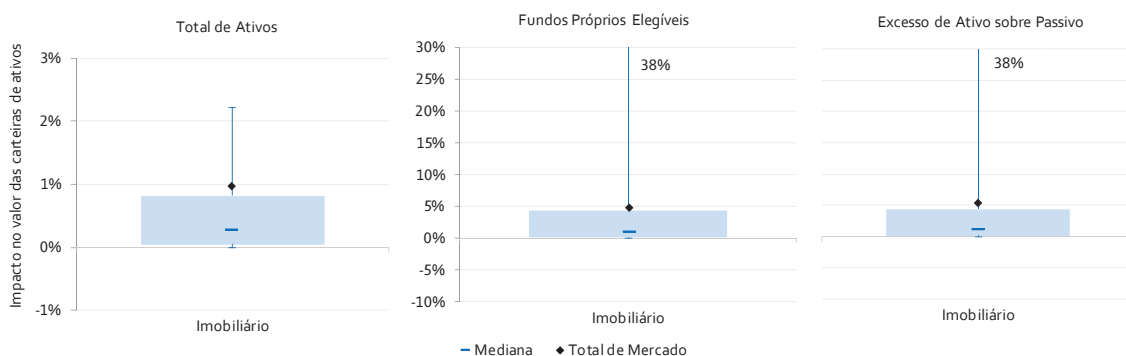


### 3.2.5 Impacto no valor das carteiras de ativos decorrente de quebras nos mercados imobiliários (QMI)

No que concerne às exposições imobiliárias, no quadro de materialização de um decréscimo de 10% no valor de mercado do imobiliário, cerca de 75% das entidades consomem 4% ou menos dos seus EOF ou do AoL. Ainda assim, destacam-se duas entidades para as quais a efetivação do cenário descrito conduziria a uma contração de 10%, em uma entidade, e de 38%, na outra, dos indicadores referidos.

Em detalhe, verifica-se que os ativos imobiliários situados em Portugal são os que potencialmente afetarão em maior magnitude os indicadores mencionados, sendo esta conclusão justificada pela maioria da carteira estar alocada no setor imobiliário nacional.

#### Distribuição, por empresa, do impacto decorrente de QMI em 10% no valor da carteira de ativos, em termos de perdas no total de ativos, EOF e AoL



### 3.3 Quantificação dos impactos necessários para suprimir a totalidade do excesso de ativos sobre passivos

Para o universo das empresas de seguros, procede-se, de seguida, à análise detalhada dos impactos necessários, para cada análise de sensibilidade efetuada, para se observar a eliminação integral do AoL apresentado pelas entidades na data de referência.

Quando se considera o efeito conjunto da **deslocação paralela ascendente da estrutura temporal das taxas de juro** nos ativos e nas responsabilidades das empresas de seguros, conclui-se que o alargamento teria de se cifrar em pelo menos 369 pontos base para extinguir por completo o valor do excesso de ativos sobre passivos para duas empresas do setor. Para a grande maioria das restantes entidades (26) ser afetada desta forma, seria necessário que o alargamento superasse os 1 000 pontos base.

No que concerne ao portefólio de obrigações soberanas, identificada como a categoria de ativos com maior representatividade na carteira global, conclui-se que a maioria das entidades (19) se encontra preparada para um potencial **alargamento dos spreads dos títulos de dívida pública** em carteira até dez pontos percentuais. Apesar de as carteiras de dívida soberana se encontrarem globalmente diversificadas por diversas jurisdições, importa, no entanto, sinalizar que, para algumas empresas de seguros nacionais, seriam suficientes alargamentos médios dos *spreads* relativamente reduzidos para que o seu AoL fosse totalmente consumido. Em particular, assinalam-se três entidades para as quais um alargamento médio dos *spreads* dos títulos de dívida pública em carteira de 222 pontos base, levaria à eliminação completa do montante mencionado.

### Quantificação, por empresa, do AST de dívida pública necessário para eliminar o AoL

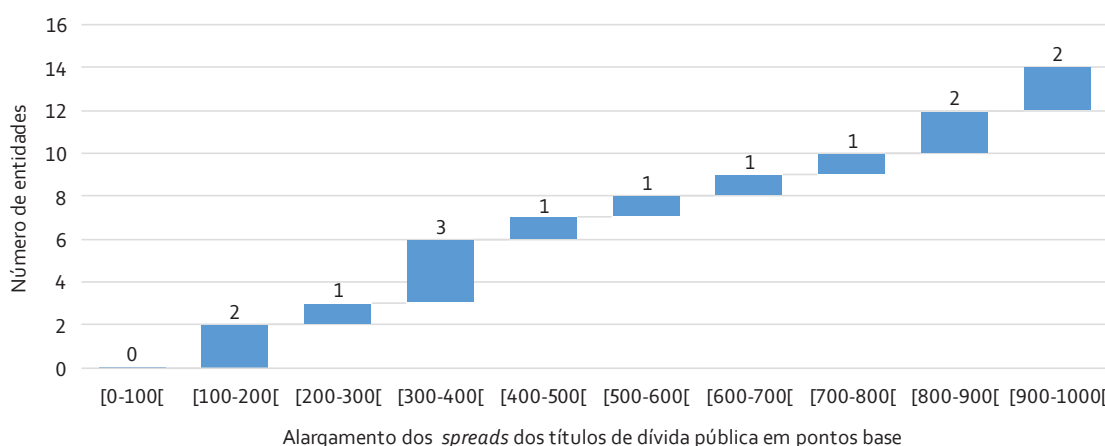


Figura 3.8

Nota: A figura apenas exhibe as empresas para as quais um alargamento médio dos *spreads* dos títulos de dívida pública máximo de 1000 pontos base eliminaria o AoL.

Em relação à carteira de investimentos alocada direta ou indiretamente a dívida privada, nota-se uma menor suscetibilidade de situações de esgotamento do AoL, quando comparado com as decorrentes do alargamento dos *spreads* da dívida pública. Nesta categoria de ativos, seria necessário um **alargamento médio nos *spreads* de obrigações *corporate*** superior a 400 pontos base, para eliminar integralmente esse valor em uma das entidades de seguros supervisionada pela ASF.

Ao nível das **quebras no valor de mercado das exposições acionistas**, dada a reduzida representatividade deste tipo de instrumento financeiro no quadro de ativos analisados, verifica-se que apenas uma entidade apresenta um montante total de exposição suficiente para suprimir por completo o AoL num cenário adverso. Ainda assim, importa notar que a desvalorização média no mercado acionista teria de superar os 85%, para que o indicador dessa entidade fosse inteiramente consumido.

Quanto à componente imobiliária do portfólio de investimentos, identificam-se apenas duas entidades para as quais uma **quebra no valor de mercado imobiliário** tem o potencial de reduzir por inteiro o AoL, sendo que este decréscimo teria de ser superior a 30% e 90%, respetivamente.

### 3.4 Principais conclusões sobre os impactos nas carteiras de investimentos

A análise realizada permite extrair as seguintes principais conclusões, em matéria de sensibilidade das careiras de investimentos aos cenários testados:

- Para a maioria das entidades, o efeito isolado de cada análise de sensibilidade é limitado, existindo ainda alguma margem ao nível do AoL para absorver as perdas apuradas;
- Observam-se, contudo, quebras relevantes ao nível do indicador AoL em algumas entidades, designadamente para o impacto de 100 pontos base provocado no alargamento dos *spreads* dos títulos de dívida pública – com quatro empresas de seguros a apresentarem reduções entre os 30% e 60% –, e no imobiliário – em que uma entidade exibe uma contração de 38%;
- Nas análises de sensibilidade efetuadas, observa-se que cinco entidades registariam impactos relevantes ao nível dos seus fundos próprios, num cenário de materialização simultânea de quebras de mercado em múltiplos tipos de ativos;
- Finalmente, o exercício de *reverse stress testing* realizado para cada indicador de mercado permitiu constatar a existência de entidades para as quais a materialização de quebras nos mercados financeiros um pouco superiores às simuladas na presente análise levariam à extinção integral do excesso de ativos sobre passivos. Este resultado é observado em três entidades, quando o alargamento médio dos *spreads* dos títulos de dívida pública em carteira atinge os 222 pontos base, bem como em uma empresa do setor, num quadro de materialização de uma quebra de 30% no mercado imobiliário.

## 4 Ramos Vida e Acidentes e Doença SLT

A análise deste capítulo incide sobre um conjunto de 24 empresas de seguros, 12 do Ramo Vida<sup>18</sup>, quatro mistas e ainda oito operadores dos Ramos Não Vida<sup>19</sup> que reportaram informação sobre responsabilidades de Acidentes e Doença com bases técnicas semelhantes às do Ramo Vida (SLT), seguindo uma metodologia *bottom-up*.

No exercício, solicitou-se a avaliação do impacto da materialização de dois riscos: o risco de despesas e o risco de descontinuidade (*lapse*).

### Cenários testados para a carteira de responsabilidades Vida e Acidentes e Doença SLT:

#### Risco de Despesas:

- D1:** Aumento permanente de 1 ponto percentual a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação das despesas no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Vida e de Acidentes e Doença SLT;
- D3:** Aumento permanente de 3 pontos percentuais a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação das despesas no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Vida e de Acidentes e Doença SLT.

#### Risco de descontinuidade - Produtos TAR:

- L5:** Aumento permanente de 5 pontos percentuais das taxas de descontinuidade;
- L15:** Aumento permanente de 15 pontos percentuais das taxas de descontinuidade;

#### Risco de descontinuidade - Produtos financeiros:

- L20:** Aumento instantâneo de 20 pontos percentuais das taxas de descontinuidade para o próximo ano – para produtos financeiros não ligados e PPRs ligados e não ligados;
- L30:** Aumento instantâneo de 30 pontos percentuais das taxas de descontinuidade para o próximo ano – para produtos ligados, exceto PPRs.

<sup>18</sup> Salienta-se que uma empresa de seguros apenas completou o exercício para parte da sua carteira de negócio.

<sup>19</sup> Por motivos de falta de qualidade da informação reportada, esta análise não inclui os resultados de uma empresa de seguros relativos às anuidades decorrentes de contratos Não Vida e relacionadas com Acidentes e Doença.

## 4.1 Caracterização das responsabilidades Vida e Acidentes e Doença SLT

De acordo com o reporte regular à ASF, à data de referência da análise, o valor da melhor estimativa, líquida de resseguro, das provisões técnicas Vida e Acidentes e Doença SLT ascendia a 22,3 mil milhões de euros, sendo cerca de metade desse total referente a contratos de seguro com participação nos resultados.

### Distribuição da melhor estimativa, líquida de resseguro, a 30 de setembro de 2022

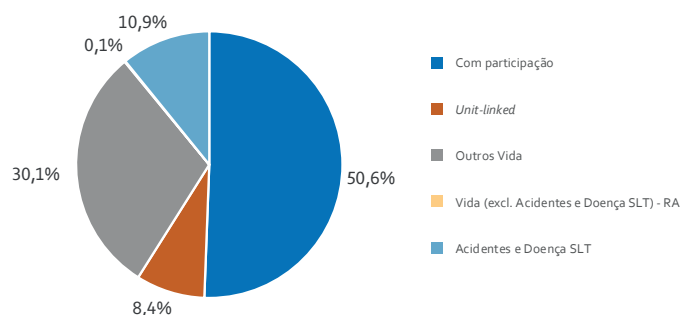


Figura 4.1

Salienta-se ainda que, à mesma data, o valor total da melhor estimativa, líquida de resseguro, relativa aos TAR correspondia a um valor negativo de 806 milhões de euros.

## 4.2 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de inflação

Em relação ao risco de despesas, foi solicitado o recálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Vida e Acidentes e Doença SLT com base nos cenários D<sub>1</sub> e D<sub>3</sub>, anteriormente descritos, de aumento da inflação<sup>20</sup> incidente sobre o valor das despesas.

**No que diz respeito aos pressupostos de inflação assumidos na avaliação das responsabilidades à data de referência da análise, constatou-se que parte das empresas de seguros aplicam valores distintos em função do horizonte temporal de projeção.**

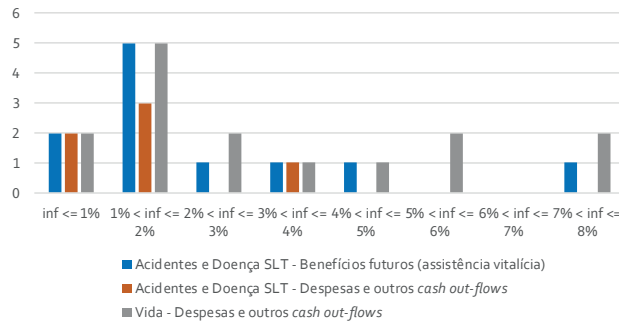
Considerando os pressupostos reportados para o primeiro ano de projeção, em termos aproximados, a taxa de inflação média – ponderada pelo valor descontado dos *cash flows* relevantes – era igual a 4,3%, para os benefícios de assistência vitalícia, e a 3,3% e a 3,4%, respetivamente para as despesas relativas a Vida e Acidentes e Doença SLT.

<sup>20</sup> No caso das responsabilidades decorrentes da modalidade de acidentes de trabalho, os choques em causa eram também aplicáveis à componente de prestações de assistência vitalícia.

Para as empresas de seguros que aplicam pressupostos variáveis no tempo, no mais longo prazo as percentagens tendem a variar entre os 1,75% e os 2,9%.

### Distribuição dos pressupostos de inflação no Cenário Base por entidade e ramo

Figura 4.2

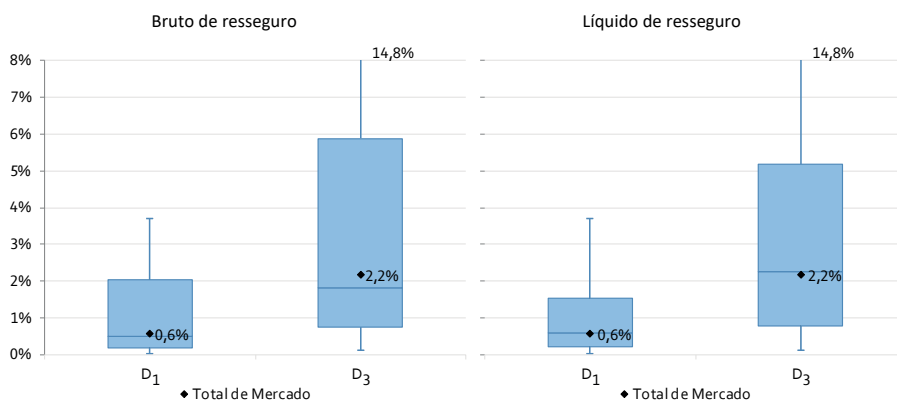


Nota: Nos casos em que são assumidos pressupostos distintos em função do horizonte temporal considerou-se, para efeitos da distribuição apresentada, o valor reportado para o primeiro ano de projeção.

O impacto dos cenários de aumento da inflação sobre a melhor estimativa, líquida de resseguro, situou-se, em termos de média ponderada, nos 0,6% no cenário D<sub>1</sub> e nos 2,2% no cenário D<sub>3</sub>, sendo de assinalar a menor dispersão dos impactos registados pelos operadores em redor daqueles valores centrais, no que concerne à melhor estimativa líquida de resseguro (em relação ao respetivo valor bruto).

### Distribuição, por empresa, do aumento da melhor estimativa, bruta e líquida de resseguro

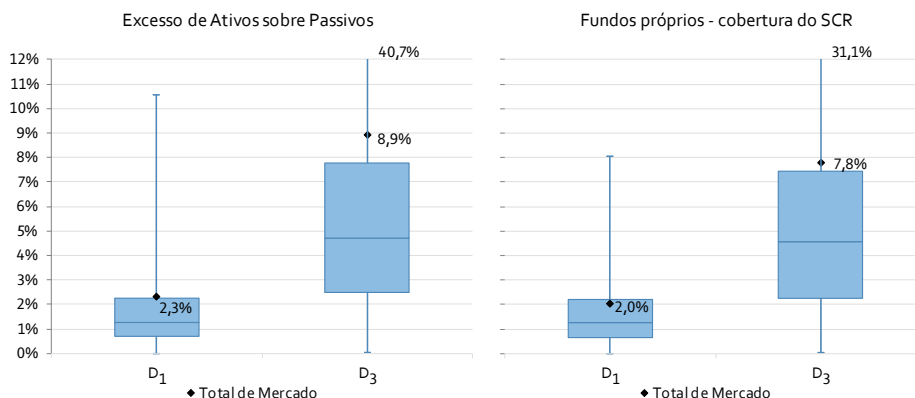
Figura 4.3



No que diz respeito à distribuição do impacto da variação da melhor estimativa, em termos de perdas nos EOF e AoL, verifica-se, principalmente no cenário D<sub>3</sub>, que a média ponderada é fortemente influenciada pelos resultados de uma entidade, situando-se acima de uma parte significativa das restantes observações.

## Distribuição, por empresa, do impacto da variação da melhor estimativa, líquida de resseguro, em termos de perdas nos EOF e AoL

Figura 4.4



### 4.3 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de descontinuidade

A fim de testar a sensibilidade das responsabilidades do Ramo Vida ao impacto combinado da inflação e da subida das taxas de juro, foi solicitada a consideração dos cenários de descontinuidade dos seguros temporários anuais renováveis (TAR) – cenários L5 e L15 –, e de resgates dos produtos de natureza financeira – cenários L20 e L30 –, anteriormente apresentados.

#### 4.3.1 Produtos TAR

Esta análise baseia-se na informação reportada por 16 empresas de seguros com responsabilidades referentes a produtos TAR.

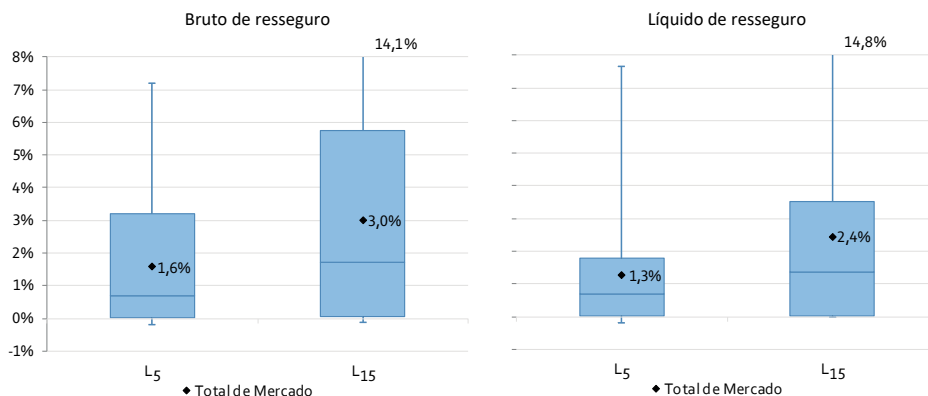
À data de referência, o valor total da melhor estimativa, líquida de resseguro, relativa aos TAR correspondia ao valor negativo de cerca de 806 milhões de euros<sup>21</sup>. Nos cenários L5 e L15, esse valor aumentaria, respetivamente, 275 milhões e 528 milhões de euros. A comparação dos impactos na melhor estimativa bruta e líquida de resseguro, em ambos os cenários testados, aponta para uma ligeira redução dos impactos médios verificados, a par de um menor nível de dispersão em redor daqueles valores, quando em presença do efeito do resseguro.

<sup>21</sup> O valor negativo da melhor estimativa deve-se, essencialmente, à dilatação do prazo dos seguros TAR, ou seja, ao reconhecimento de lucros esperados incluídos nos prémios futuros (EPIFP).



### Distribuição, por empresa, do aumento da melhor estimativa bruta e líquida de resseguro, dos produtos TAR em relação ao total da melhor estimativa, bruta e líquida de resseguro

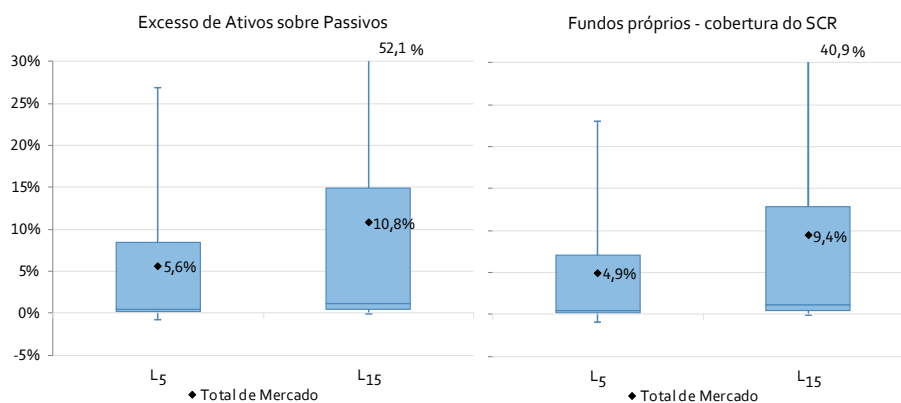
Figura 4.5



Em relação ao cenário mais severo, L<sub>15</sub>, conclui-se que, para uma parte significativa de entidades, a materialização do choque de descontinuidade nos produtos TAR tende a não consumir mais de 15% dos fundos próprios elegíveis ou do excesso de ativos sobre passivos.

### Distribuição, por empresa, do impacto da variação da melhor estimativa, líquida de resseguro, dos produtos TAR, em termos de perdas nos EOF e AoL

Figura 4.6



## 4.3.2 Produtos financeiros

Do universo das empresas de seguros que operam no Ramo Vida, 15 reportaram informação sobre responsabilidades com produtos financeiros não ligados e PPRs e 13 sobre responsabilidades com produtos ligados (exceto PPRs)<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Esta análise não inclui uma empresa de seguros, que, apesar de ter produtos financeiros, não reportou os *cash flows* relativos a esse segmento de negócio, nem os resultados para os cenários L<sub>20</sub> e L<sub>30</sub>.

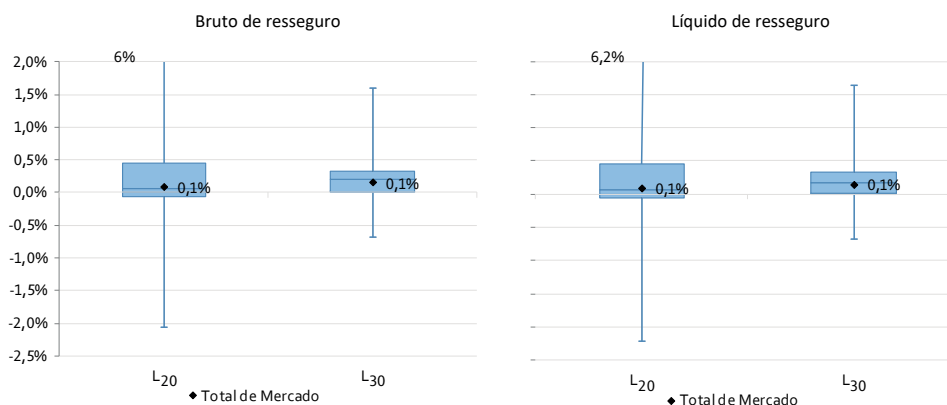
No que se refere aos produtos financeiros não ligados e PPRs, a soma da respetiva melhor estimativa, líquida de resseguro, alcançava 84,4% de representatividade do total da melhor estimativa (líquida de resseguro), das 15 entidades incluídas nesta análise. Nestes segmentos, assinala-se a variação residual do impacto na melhor estimativa líquida, em ambos os cenários, face a uma situação de ausência de resseguro.

Já em relação aos produtos ligados (exceto PPRs) a percentagem era igual a 7,1%.

É de salientar que, à data de referência, foi reportado um valor total de quase 13 mil milhões de euros de provisões técnicas calculadas como um todo, tipicamente associado a produtos ligados, que não está a ser considerado nesta análise relativa à variação da melhor estimativa. Em todo o caso, o valor referido manteve-se inalterado nos cenários testados.

#### Distribuição, por empresa, do aumento da melhor estimativa, bruta e líquida de resseguro, dos produtos financeiros em relação ao total da melhor estimativa, líquida de resseguro

Figura 4.7

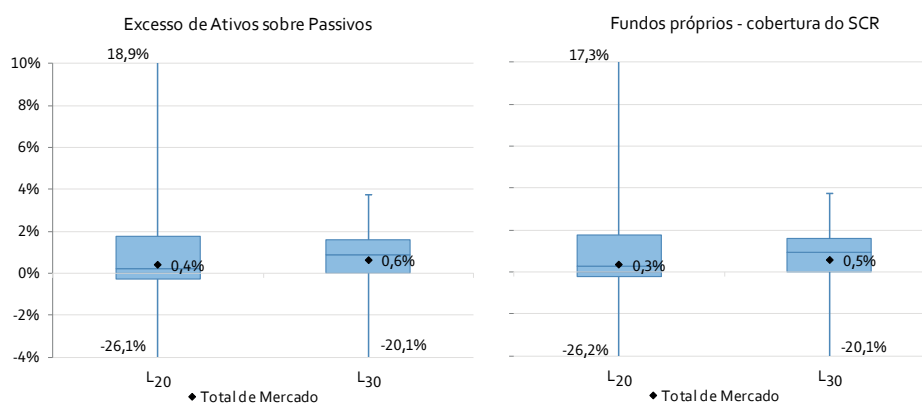


Para cerca de 75% das entidades, um aumento da melhor estimativa decorrente de um incremento de 20 pontos percentuais na taxa de descontinuidade dos produtos financeiros não ligados e PPRs (cenário L20) consumiria menos de 2% dos fundos próprios elegíveis ou do excesso de ativos sobre passivos.

Apesar de se ter testado um choque mais severo, o impacto do cenário L30 em termos de perdas nos fundos próprios elegíveis e no excesso de ativos sobre passivos é relativamente reduzido para a maior parte das entidades, dado o peso limitado da componente de melhor estimativa referente a estes produtos face ao valor total.

Distribuição, por empresa, do impacto da variação da melhor estimativa, líquida de resseguro, dos produtos financeiros, em termos de perdas nos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR e no excesso de ativos sobre passivos

Figura 4.8



#### 4.4 Principais conclusões sobre os impactos na carteira de responsabilidades Vida e Acidentes e Doença SLT

Com a análise realizada é possível extrair as seguintes principais conclusões, relativamente à sensibilidade aos cenários testados, das carteiras de responsabilidades do conjunto de Ramos Vida e Acidentes e Doença SLT:

- Para a maioria das entidades, o efeito isolado dos choques testados é limitado, existindo ainda alguma margem ao nível do excesso de ativos sobre passivos para absorver as perdas apuradas;
- Em termos de fundos próprios elegíveis, a conclusão final dependerá também do nível de cobertura do SCR à data de referência;
- Não obstante, em algumas entidades, os impactos potenciais assumem relevância, particularmente no caso de materialização de um cenário de aumento da descontinuidade dos produtos TAR e / ou de aumento de despesas;
- Foi identificada a utilização de diferentes abordagens na assunção dos pressupostos de inflação. As entidades que recorrem a uma curva ao invés de um pressuposto fixo tendem a assumir taxas de inflação mais ajustadas ao atual ambiente macroeconómico

e às expectativas de evolução da inflação, i.e., mais elevadas nos primeiros anos e que convergem para um pressuposto de longo prazo;

- No que se refere aos pressupostos de descontinuidade, as entidades tendem a assumir diferentes valores em função do produto / tipo de produto / grupo de risco homogéneo e/ ou ano de subscrição, o que requer uma análise caso a caso, não sendo possível agregar a informação reportada.

## 5 Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

Na presente secção, procede-se à análise do impacto da materialização do risco de inflação no âmbito dos Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT. Pretende-se, mais concretamente, avaliar o impacto que o aumento dos custos com sinistros decorrente da inflação pode acarretar.

O estudo incide sobre um conjunto de 24 empresas de seguros que reportaram informação sobre responsabilidades dos ramos em análise, seguindo uma metodologia *bottom-up*, tendo, para o efeito, sido considerados dois cenários cujos detalhes são apresentados de seguida.

### Cenários testados para a carteira de responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT:

#### Risco de Inflação:

- I<sub>1</sub>: Aumento permanente de 1 ponto percentual a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Não Vida e de Acidentes e Doença NSLT;
- I<sub>3</sub>: Aumento permanente de 3 pontos percentuais a adicionar ao pressuposto considerado para a inflação no cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas de Não Vida e de Acidentes e Doença NSLT.

Como nota prévia, regista-se que, devido a problemas de qualidade de informação, os dados referentes a duas entidades foram retirados do presente estudo no que se refere, num dos casos, às classes de negócio de Despesas Médicas, Proteção de Rendimento e Incêndio e Outros Danos em Coisas (IODC) e, no outro caso, à classe de negócio de Proteção de Rendimento

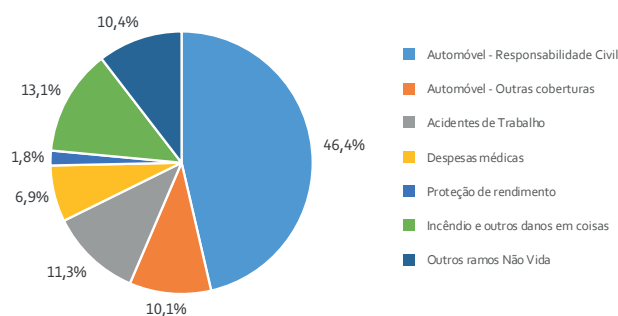
### 5.1 Caracterização das responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

Como ponto de partida para a análise dos impactos dos cenários definidos no âmbito do presente exercício, ao nível do Cenário Base, importa apresentar a repartição do valor da melhor estimativa das provisões técnicas Não Vida e Acidentes e Doença NSLT por linha de negócio, no valor global de 2,4 mil milhões de euros.

Conforme esperado, o seguro Automóvel abrange uma fatia muito significativa deste valor, alcançando 56,5% da melhor estimativa das responsabilidades entre os segmentos de Responsabilidade Civil (46,4%) e de outras coberturas (10,1%), logo seguido de IODC (13,1%) e de Acidentes de Trabalho (11,3%).

### Distribuição da melhor estimativa das responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT a 30 de setembro de 2022 – Cenário Base<sup>23</sup>

Figura 5.1



## 5.2 Impactos decorrentes de variações dos pressupostos de inflação

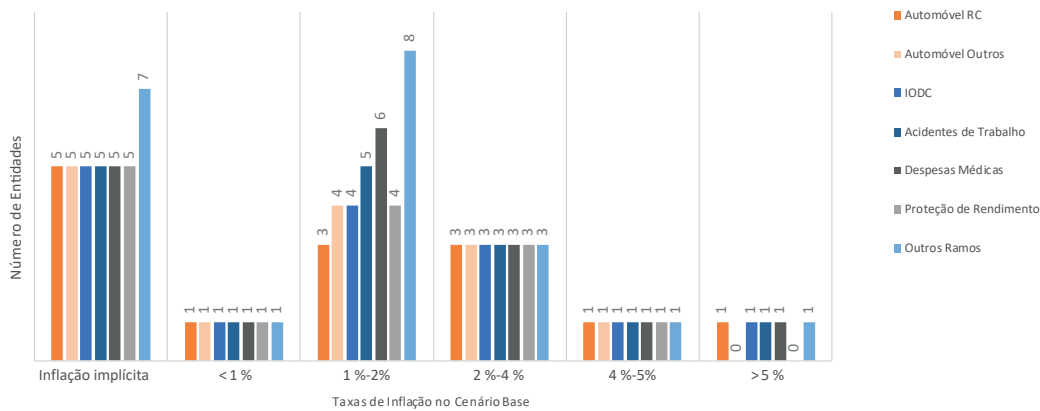
A informação reportada em relação aos pressupostos de base para o cálculo da melhor estimativa das provisões técnicas em matéria de inflação, por ramo/segmento e por ano de projeção, na posição reportada a 30 de setembro de 2022 (Cenário Base), indicia que a maioria dos operadores continua a assumir que as taxas de inflação históricas (implícitas) permitem explicar o comportamento futuro da inflação, ou que a inflação futura não irá ultrapassar os 2%, o que se afigura desajustado e pouco prudente, face ao cenário macroeconómico em presença.

As restantes entidades aplicam pressupostos para a inflação bastante díspares entre si, sendo que apenas um conjunto muito reduzido de empresas aplica pressupostos de inflação diferenciados em função do horizonte temporal de projeção, o que, aliado ao facto de não ser possível determinar os níveis de inflação implícita nos dados históricos das empresas de seguros, não permite aferir o valor médio assumido pelo mercado para esta variável.

<sup>23</sup> Relembra-se que a informação relativa à modalidade Acidentes de Trabalho exclui as responsabilidades com pensões e assistência vitalícia para efeitos da análise apresentada neste capítulo.

## Distribuição dos pressupostos de inflação no Cenário Base por entidade e ramo

Figura 5.2



A sensibilidade da carteira de responsabilidades dos Ramos Não Vida e Acidentes de Doença NSLT ao risco de inflação foi avaliado através da aplicação dos cenários I<sub>1</sub> e I<sub>3</sub>, anteriormente descritos.

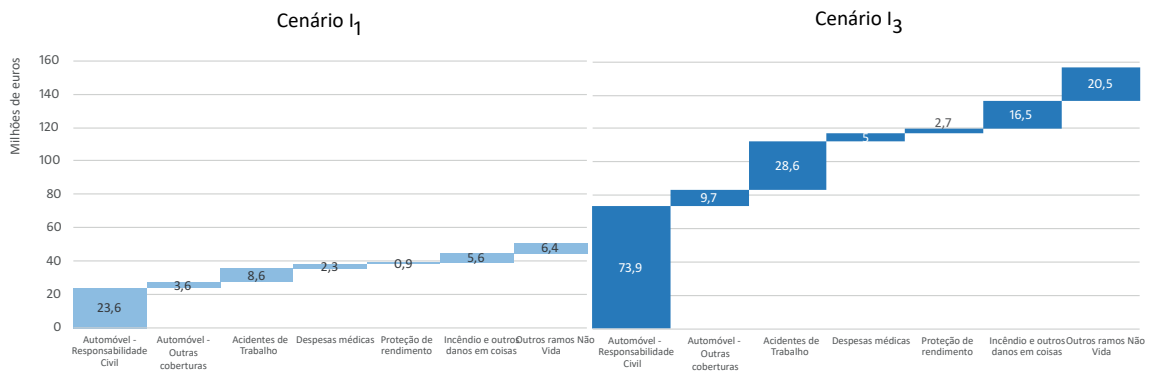
O contributo de cada linha de negócio para a variação total da melhor estimativa líquida de resseguro, do conjunto de Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT, em ambos os cenários testados, é observável na figura que se segue.

De acordo com o esperado, o Cenário I<sub>3</sub> é bastante mais severo na perda líquida que representa para o total do mercado, face ao Cenário Base. O segmento Automóvel – Responsabilidade Civil é, com larga distância, o que maior peso relativo apresenta, nesta variação. Tal facto deve-se, por um lado, à sua elevada representatividade na carteira do mercado, e, por outro lado, à duração média das responsabilidades relativamente mais alargada, quando comparada com as restantes linhas de negócio Não Vida. O mesmo se aplica em relação à modalidade Acidentes de Trabalho<sup>24</sup>, que se apresenta como registando o segundo maior impacto em ambos os cenários testados, sendo o segmento que apresenta um maior incremento relativo da perda entre cenários. De destacar, ainda, o agregado dos Outros Ramos Não Vida, e o grupo de Ramos de IODC que incluem uma grande diversidade de coberturas e responsabilidades, caracterizadas pelo comportamento mais volátil do seu negócio de base.

<sup>24</sup> Sendo de recordar que, no âmbito desta análise, esta modalidade não abrange as componentes de pensões e assistência vitalícia no que à provisão para sinistros diz respeito.

## Variação da melhor estimativa líquida de resseguro repartida por linha de negócio Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

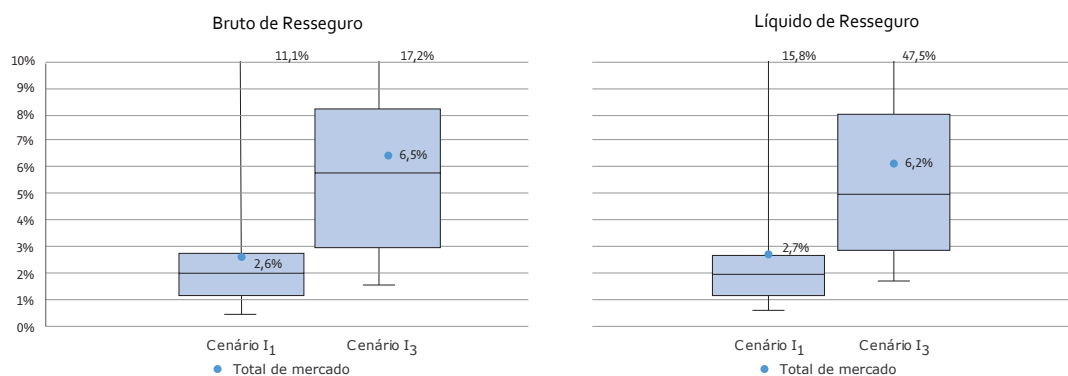
Figura 5.3



A comparação dos impactos na melhor estimativa bruta e líquida de resseguro, em ambos os cenários testados, revela apenas 0,1 pontos percentuais de diferença no cenário I1, o que, para o agregado dos Ramos não vida, parece refletir um impacto residual face a um cenário de materialização do risco de inflação. Já na passagem para o Cenário I3, há uma descida de -0,3 pontos percentuais, parecendo existir, neste caso, algum efeito do resseguro, ainda que ligeiro.

## Distribuição, por empresa, da variação da melhor estimativa bruta e líquida de resseguro – responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

Figura 5.4



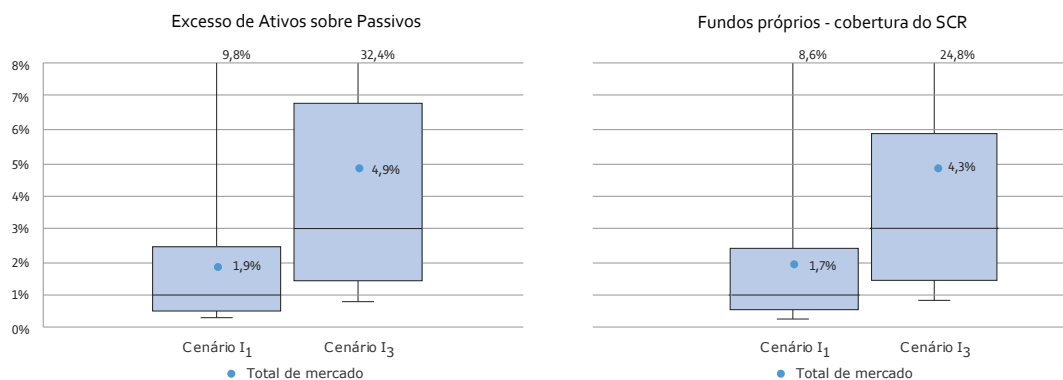
No que diz respeito à distribuição do impacto da variação da melhor estimativa líquida de resseguro, em relação ao Excesso de Ativos sobre Passivos, ou em relação ao valor dos fundos próprios elegíveis, verifica-se que, para 75% das entidades, a materialização dos choques de inflação no conjunto dos Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT tende a consumir até 7% do excesso de ativos sobre passivos, ou até 6% dos fundos próprios elegíveis.



Os impactos mais elevados, em termos individuais, dizem respeito a quatro entidades, todas com impactos relativos acima de 10%, no Cenário I<sub>3</sub>.

### Distribuição, por empresa, do impacto da variação da melhor estimativa líquida de resseguro no Excesso de ativos sobre passivos e nos Fundos próprios elegíveis de cobertura do SCR – responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

Figura 5.5



## 5.3 Principais conclusões sobre os impactos na carteira de responsabilidades Não Vida e Acidentes e Doença NSLT

Da análise realizada, é possível extrair as seguintes principais conclusões, relativamente à sensibilidade aos cenários testados, para as carteiras de responsabilidades do conjunto de Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT:

- Em ambos os cenários testados, o seguro automóvel destaca-se, em termos globais, com um contributo superior a 50%, para a variação total da melhor estimativa líquida de resseguro do conjunto de Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NSLT, em especial no segmento Automóvel – Responsabilidade Civil, com 46,2% e 47,1% de contribuição nos Cenários I<sub>1</sub> e I<sub>3</sub>, respetivamente. Seguem-se, por ordem decrescente, enquanto linhas de negócio mais afetadas pela materialização do risco de inflação, a modalidade Acidentes de Trabalho e o agregado de Outros Ramos Não Vida, logo seguido do grupo de ramos de IODC. A hierarquia apresentada coloca em evidência as características fundamentais das tipologias de negócio subjacentes, que num caso se reveste de uma duração média das responsabilidades mais alargada – Automóvel - Responsabilidade Civil e Acidentes de Trabalho –, e, no outro caso, à volatilidade intrínseca associada ao negócio de base.

- Para a maioria das entidades, mesmo no caso do cenário I3, cujo impacto é manifestamente mais acentuado, o efeito dos choques no agregado dos Ramos Não Vida e Acidentes e Doença NLST, é contido, subsistindo alguma margem, quer em termos do excesso de ativos sobre passivos, quer dos fundos próprios elegíveis para efeitos de cobertura do SCR, suscetível de absorver as perdas apuradas. Na análise dos efeitos em termos de contribuição por linha de negócio, é confirmada a ordem de materialidade entre ramos já identificada no ponto anterior.
- Relativamente ao peso relativo assumido pelos recuperáveis de resseguro, registam-se diferenças assinaláveis entre operadores, nas várias linhas de negócio, com destaque para uma entidade, face ao peso relativo bastante elevado que assume em termos globais. Em alguns ramos, observa-se ainda que, embora (aparentemente) reduzido em termos médios, o efeito do resseguro se traduz numa redução tendencial dos níveis de dispersão dos impactos dos cenários testados, em torno dos valores médios de mercado.
- Na posição do Cenário Base, a 30 de setembro de 2022, a maioria dos operadores continuava a assumir que as taxas de inflação históricas (implícitas) permitiam explicar o comportamento futuro da evolução dos preços, ou que esta não ultrapassaria os 2%, revelando um posicionamento pouco prudente face à conjuntura macroeconómica em presença. Em algumas linhas de negócio, observou-se ainda uma diversidade assinalável quanto aos pressupostos assumidos pelos diferentes operadores.



