



AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

QUESTIONÁRIO *RISKOUTLOOK 2.0* FEVEREIRO 2025

SEMESTRAL

FICHA TÉCNICA

TÍTULO

Questionário *Riskoutlook* 2.0

EDIÇÃO

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Av. da República, n.º 76

1600-205 Lisboa, Portugal

Telefone: (+351) 21 790 31 00

Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2025



AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

QUESTIONÁRIO *RISKOUTLOOK 2.0*

Lisboa, 2025

ÍNDICE

Nota Introdutória	5
Sumário Executivo	7
<i>Executive summary</i>	11
1. Avaliação Global dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões	15
1.1. Avaliação global dos riscos do setor segurador	15
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	25
2.1. Setor Segurador	25
2.2. Setor dos Fundos de Pensões	36
ANEXO I . Avaliação Global dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões Gráficos complementares	45
ANEXO II . Ficha Técnica	53
II.1. Avaliação global dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões	53
II.2. Avaliação global dos riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis	54
ANEXO III . Nota metodológica do Questionário <i>RiskOutlook 2.0</i> - Avaliação ASF dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões	55

NOTA INTRODUTÓRIA

A presente publicação compila os resultados da informação recolhida através dos inquéritos semestrais da ASF às empresas de seguros (ES) e entidades gestoras de fundos de pensões (EGFP), sobre a sua avaliação dos riscos a que, em cada momento, o setor segurador e dos fundos de pensões se encontra exposto (*RiskOutlook 2.0*).

Em concreto, o presente relatório abrange os resultados do inquérito respondido durante os meses de julho e de agosto de 2024, com data de referência de 30 de junho de 2024.

Pelo quarto ano consecutivo, nesta edição do *RiskOutlook 2.0*, e no âmbito da componente *ad-hoc* do questionário, é conduzida uma análise relativamente à perceção das ES e EGFP em matéria de finanças sustentáveis e alterações climáticas, com o objetivo de aferir a sua relevância atual, bem como a sua evolução.

SUMÁRIO

EXECUTIVO

Avaliação Global dos Riscos

Através da presente publicação, são divulgados os resultados do inquérito sobre a avaliação global dos riscos (*RiskOutlook*), com referência ao final do primeiro semestre de 2024. Considerando que as respostas das empresas de seguros (ES) e entidades gestoras de fundos de pensões (EGFP) foram recolhidas até ao final de agosto de 2024, é provável que eventos relevantes ocorridos até essa data tenham sido incorporados por vários participantes. Contudo, desenvolvimentos relevantes posteriores – com destaque para os resultados das eleições nos Estados Unidos da América, e consequente agravamento da incerteza associada às condições de comércio internacional e ao cenário macroeconómico e geopolítico – poderão resultar na mudança de perceções em alguns riscos, que apenas serão visíveis em edições subsequentes.

Relativamente ao setor segurador, as **empresas de seguros** sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) destacaram os riscos macroeconómicos e os riscos específicos dos ramos Não Vida como sendo as tipologias de risco com maior impacto atual no setor segurador, tendo estas categorias sido as únicas a alcançar o nível de risco médio-alto (figura 1.1).

Os riscos específicos dos ramos Não Vida foram a categoria que mais aumentou a sua materialidade ao longo do primeiro semestre de 2024. Por sua vez, os riscos de crédito e de mercado revelaram o maior desagravamento no nível de *score* face ao semestre anterior (figura 1.2).

No que concerne à avaliação dos riscos por parte da ASF, para o mesmo período de referência, vários riscos são classificados no nível médio-alto, designadamente, os riscos de mercado, específicos do ramo Vida, específicos dos ramos Não Vida, de crédito e macroeconómicos (figura 1.1). Em termos comparativos, observa-se, assim, um diferencial na perceção do nível de risco entre o supervisor e o conjunto das entidades supervisionadas, com maior expressão nos riscos de mercado, específicos do ramo Vida e de crédito (figuras 1.1 a 1.4).

Ao nível do *top* dos principais riscos individuais (excluindo as categorias de riscos específicos Vida e Não Vida), as empresas de seguros sinalizam como mais relevantes os riscos relacionados com o ambiente macroeconómico nacional e internacional, o risco de subscrição, os riscos geopolíticos e o risco de taxa de juro. Comparativamente à avaliação anterior, destaca-se o aumento da materialidade dos riscos de concentração ao próprio grupo económico, dos riscos cibernéticos e do risco de taxa de juro. Por outro lado, o setor segurador diagnostica um decréscimo na agudização do risco de crédito associado a emitentes do setor não financeiro, dos riscos geopolíticos e do ambiente macroeconómico internacional (figura 1.5).

Relativamente às categorias de riscos específicos dos ramos Vida e Não Vida, registou-se a manutenção da estrutura de riscos com maior preponderância, destacando-se, em ambos os casos, o risco relacionado com a evolução da produção. Face ao semestre anterior, no negócio Vida, assistiu-se ao desagravamento do nível de risco associado aos riscos biométricos e de resgates, enquanto, nos ramos reais, se verificou a agudização do risco referente a eventos catastróficos e a diminuição da severidade do risco relacionado com a adequação das políticas de subscrição e tarificação (figuras 1.6 e 1.7).

No que concerne as projeções das ES para a evolução dos riscos nos próximos 12 meses, antevê-se um agravamento dos riscos geopolíticos, dos riscos cibernéticos, dos riscos associados ao ambiente macroeconómico internacional e nacional e dos riscos associados à carteira de investimentos. No ramo Vida e nos ramos Não Vida, prevê-se um aumento dos riscos emergentes e do risco associado à evolução da produção (figuras 1.8 a 1.10).

No que diz respeito à avaliação global dos riscos no **setor dos fundos de pensões**, as EGFP atribuíram uma classificação de materialidade mais elevada (*i.e.* nível médio-alto) aos riscos macroeconómicos, em linha com os resultados dos últimos inquéritos. Já a classificação dos riscos de mercado desceu um nível, de médio-alto para médio-baixo. Os restantes riscos continuam a ser considerados como tendo uma materialidade média-baixa, com exceção dos riscos de liquidez e de interligações, que são vistos como reduzidos, ainda que, em termos de *score*, se posicionem próximos da fronteira com o nível médio-baixo (figuras 1.11 a 1.14).

Numa ótica mais granular, os riscos geopolíticos, os riscos decorrentes do ambiente macroeconómico internacional e o risco de taxa de juro ocupam o *top 3* do *ranking* dos principais riscos. Destaca-se ainda o aumento da preocupação com o nível de financiamento dos planos BD e a capacidade financeira dos associados nos planos BD e CD (figura 1.15).

Em relação à evolução dos riscos no horizonte dos próximos 12 meses, a perspectiva é de agravamento da avaliação de todas as categorias de risco (figura 1.12). Em termos de riscos individuais, as EGFP preveem que os riscos geopolíticos, cibernéticos e os associados ao ambiente macroeconómico internacional apresentem uma deterioração mais expressiva (figura 1.16).

Questionário Qualitativo Sobre Finanças Sustentáveis e Alterações Climáticas

Relativamente ao **setor segurador**, observou-se, em 2024, um aumento da classificação global, de baixa para média, da relevância das finanças sustentáveis e das alterações climáticas para a cadeia de valor do negócio. Assinala-se ainda, de forma transversal às várias matérias inquiridas, a evolução positiva no número de entidades que procederam ao respetivo diagnóstico e/ou avaliação.

Por outro lado, a sensibilidade, quer da carteira de investimentos, quer das responsabilidades de seguros assumidas, posicionou-se, globalmente, no patamar baixo, refletindo uma melhoria face à classificação apurada em 2023 (de nível médio). Em relação à carteira de investimentos, os aspetos legais e regulamentares (incluindo a respetiva incerteza associada) relativamente aos títulos / ativos verdes e poluentes, permanecem como os fatores mais relevantes na relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimento. Quanto à carteira de responsabilidades, as empresas de seguros destacaram a exigência técnica associada à modelização de riscos, a conceção de produtos e a definição das tarifas sob o quadro de alterações climáticas.

A necessidade de ajuste do sistema de governação e das práticas de transparência das entidades em virtude dos requisitos associados às finanças sustentáveis e às alterações climáticas manteve-se no nível baixo. A este respeito, os sistemas e práticas de gestão de risco continuaram a ser apontados como os aspetos mais relevantes nonexo entre as finanças sustentáveis (e as alterações climáticas), e o sistema de governação, as práticas e sistemas de gestão de risco, e a transparência.

Quanto ao **setor dos fundos de pensões**, as entidades gestoras indicaram que as finanças sustentáveis e as alterações climáticas têm, em termos globais, uma relevância baixa para a cadeia de valor do negócio, quando, no ano anterior, haviam atribuído um nível médio. Também para este setor, destaca-se, globalmente, a evolução positiva no número de entidades que procederam ao diagnóstico e/ou avaliação, das matérias inquiridas.

Também neste setor, a sensibilidade da carteira de investimentos face às finanças sustentáveis e alterações climáticas continua a ser percecionada como baixa e, de um modo geral, as entidades continuam a considerar que os aspetos legais e regulamentares relativos aos títulos / ativos verdes e poluentes são o elemento mais relevante na relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimento.

Por último, a necessidade de ajuste do sistema de governação e das práticas de transparência da entidade em virtude dos requisitos associados à temática manteve-se no patamar baixo.

A presente publicação encontra-se organizada em dois capítulos: o primeiro dedicado à apresentação da avaliação global dos riscos percecionados ao nível dos setores segurador e 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 sob supervisão prudencial da ASF. Em anexo, pode ser encontrado um conjunto de gráficos adicionais, com informação de maior detalhe, para ambos os setores, bem como a ficha técnica e a nota metodológica dos questionários.

EXECUTIVE SUMMARY

Global Risk Assessment

Through this publication, the results of the survey on the overall assessment of risks (RiskOutlook), referring to the end of the first half of 2024, are disclosed. Given that the responses from insurance companies (ES) and pension fund management entities (EGFP) were collected by the end of August 2024, it is likely that relevant events occurring up to that date have been incorporated by several participants. However, subsequent significant developments—particularly the outcomes of the elections in the United States of America and the consequent increase in uncertainty related to international trade conditions and the macroeconomic and geopolitical landscape—may lead to shifts in risk perceptions, which will only become apparent in subsequent editions.

Regarding the insurance sector, **insurance companies** under the prudential supervision of the Insurance and Pension Funds Supervisory Authority (ASF) highlighted macroeconomic risks and risks specific to Non-Life insurance as the types of risk with the greatest current impact on the insurance sector, and these categories were the only ones to reach the medium-high risk level (figure 1.1).

Non-Life specific risks were the category that most increased its materiality over the first half of 2024. In turn, credit and market risks showed the biggest drop in score level compared to the previous semester (figure 1.2).

With regard to the ASF's assessment of risks for the same reference period, several risks are classified at the medium-high level, namely market risks, specific Life risks, specific Non-Life risks, credit risks and macroeconomic risks (figure 1.1). In comparative terms, there is a difference in the perception of the level of risk between the supervisor and the supervised entities, with greater expression in market, Life and credit risks (figures 1.1 to 1.4).

In terms of the top individual risks (except in the Life and Non-Life specific risk categories), insurance companies indicated that the risks related to the national

and international macroeconomic environment, underwriting risk, geopolitical risks and interest rate risk are the most relevant. Compared to the previous assessment, there is an increase in the materiality of concentration risks to the same economic group, cyber risks and interest rate risk. On the other hand, the insurance sector sees a decrease in the worsening of credit risk associated with non-financial sector issuers, geopolitical risks and the international macroeconomic environment (figure 1.5).

With regard to the specific risk categories in Life and Non-Life business, the structure of risks with the greatest preponderance was maintained, with the risk related to the evolution of premiums standing out in both cases. Compared to the previous semester, Life business saw a reduction in the level of risk associated with biometric and lapse risks, while Non-Life business saw a worsening of the risk related to catastrophic events and a reduction in the severity of the risk related to the adequacy of underwriting and pricing policies (figures 1.6 and 1.7).

With regard to the insurance companies' projections for the evolution of risks over the next 12 months, geopolitical risks, cyber risks, risks associated with the international and national macroeconomic environment and risks associated with the investment portfolio are expected to worsen. In Life and Non-Life businesses, emerging risks and the risk associated with the evolution of premiums are expected to increase (figures 1.8 to 1.10).

With regard to the overall assessment of risks in the **pension fund sector**, the pension fund management entities gave a higher materiality rating (*i.e.* medium-high level) to macroeconomic risks, in line with the results of the last surveys. On the other hand, the rating of market risks dropped one level, from medium-high to medium-low. The remaining risks continue to be considered to have a medium-low materiality, with the exception of liquidity and interconnection risks, which are seen as low, although in terms of score they are close to the medium-low border (figures 1.11 to 1.14).

From a more granular perspective, geopolitical risks, risks arising from the international macroeconomic environment and interest rate risk occupy the top 3 of the ranking of the main risks. Also noteworthy is the increased concern about the level of funding of DB plans and the financial capacity of members in DB and DC plans (figure 1.15).

With regard to the evolution of risks over the next 12 months, the outlook is for a worsening of the assessment of all risk categories (figure 1.12). In terms of individual risks, the pension fund management companies expect geopolitical and cyber risks and those associated with the international macroeconomic environment to deteriorate more significantly (figure 1.16).

Qualitative Questionnaire on Sustainable Finance and Climate Change

With regard to the **insurance sector**, in 2024 there was an increase in the overall rating, from low to medium, of the relevance of sustainable finance and climate change to the business value chain. Also noteworthy, across the various subjects surveyed, was the positive evolution in the number of entities that had carried out the respective diagnosis and/or assessment.

On the other hand, the sensitivity of both the investment portfolio and the insurance liabilities was at a low level overall, reflecting an improvement on the classification in 2023 (medium level). With regard to the investment portfolio, legal and regulatory aspects (including the associated uncertainty) in relation to green and polluting securities / assets remain the most relevant factors in the relationship between sustainable finance and climate change and investment practices and portfolios. With regard to the liability portfolio, insurance companies highlighted the technical demands associated with risk modelling, product design and pricing under the climate change framework.

The need to adjust the governance system and transparency practices of entities in view of the requirements associated with sustainable finance and climate change remained at a low level. In this respect, risk management systems and practices continued to be pointed out as the most relevant aspects in the link between sustainable finance (and climate change), and the governance system, risk management practices and systems, and transparency.

As for the **pension fund sector**, the management entities indicated that sustainable finance and climate change have, overall, a low relevance for the business value chain, whereas in the previous year they had given it a medium level. Also for this sector, the overall positive evolution in the number of entities that have carried out a diagnosis and/or assessment of the matters surveyed is noteworthy.

Also in this sector, the sensitivity of the investment portfolio to sustainable finance and climate change continues to be perceived as low and, in general, entities continue to consider that legal and regulatory aspects relating to green and polluting securities / assets are the most relevant element in the relationship between sustainable finance and climate change and investment practices and portfolios.

At last, the need to adjust the entity's governance system and transparency practices in view of the requirements associated with the issue remained at a low level.

This publication is organized into two chapters: the first is dedicated to presenting the overall assessment of perceived risks in the insurance and pension fund sectors, and the second to analysing the self-assessment of climate change and sustainable finance risks by the insurance companies and pension fund management entities under ASF prudential supervision. A set of additional graphs with more detailed information for both sectors, as well as the questionnaire's technical sheet and methodological note, can be found in the annex.

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

1.1. Avaliação global dos riscos do setor segurador

FIGURA 1.1
AVALIAÇÃO GLOBAL DOS RISCOS COM REFERÊNCIA AO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024

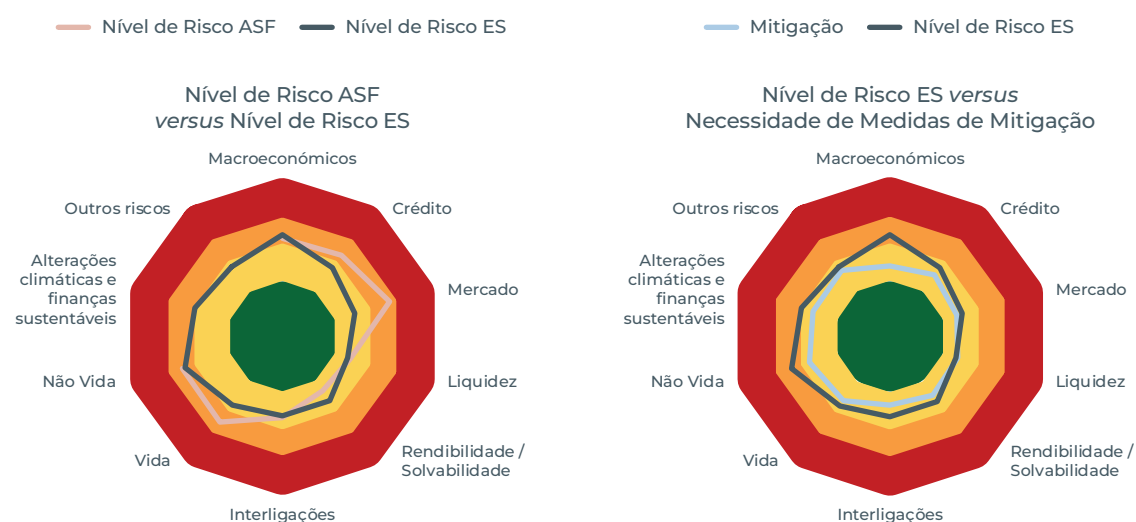
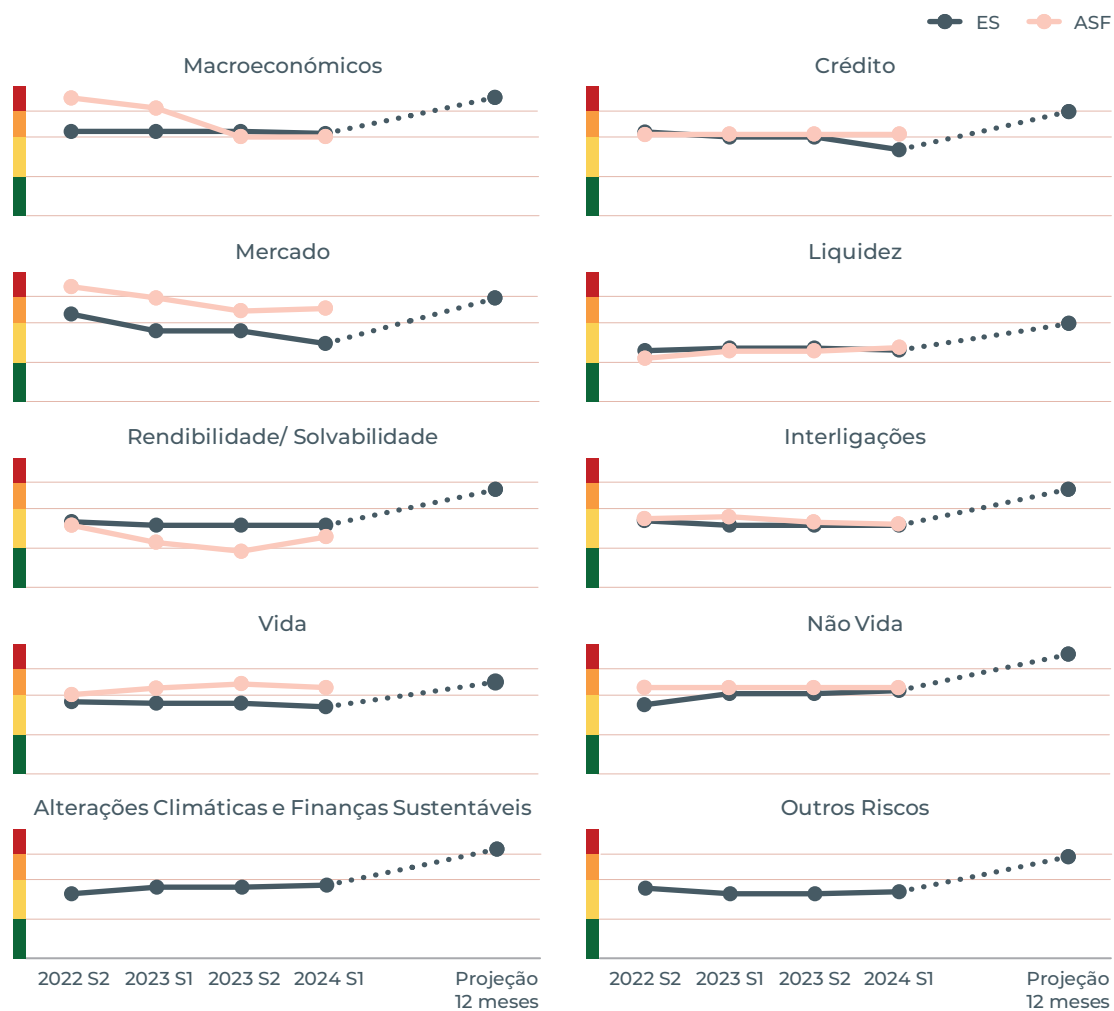


FIGURA 12
EVOLUÇÃO DA AVALIAÇÃO GLOBAL DOS RISCOS



AValiação Individual dos Riscos no final do primeiro semestre 2024, e respetiva evolução no semestre

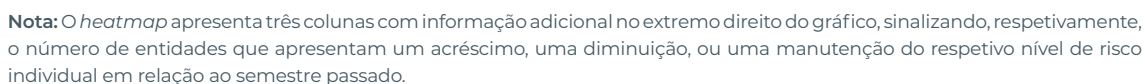


FIGURA 14

DISTRIBUIÇÃO DA AVALIAÇÃO INDIVIDUAL DOS RISCOS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE (NÚMERO DE EMPRESAS DE SEGUROS)

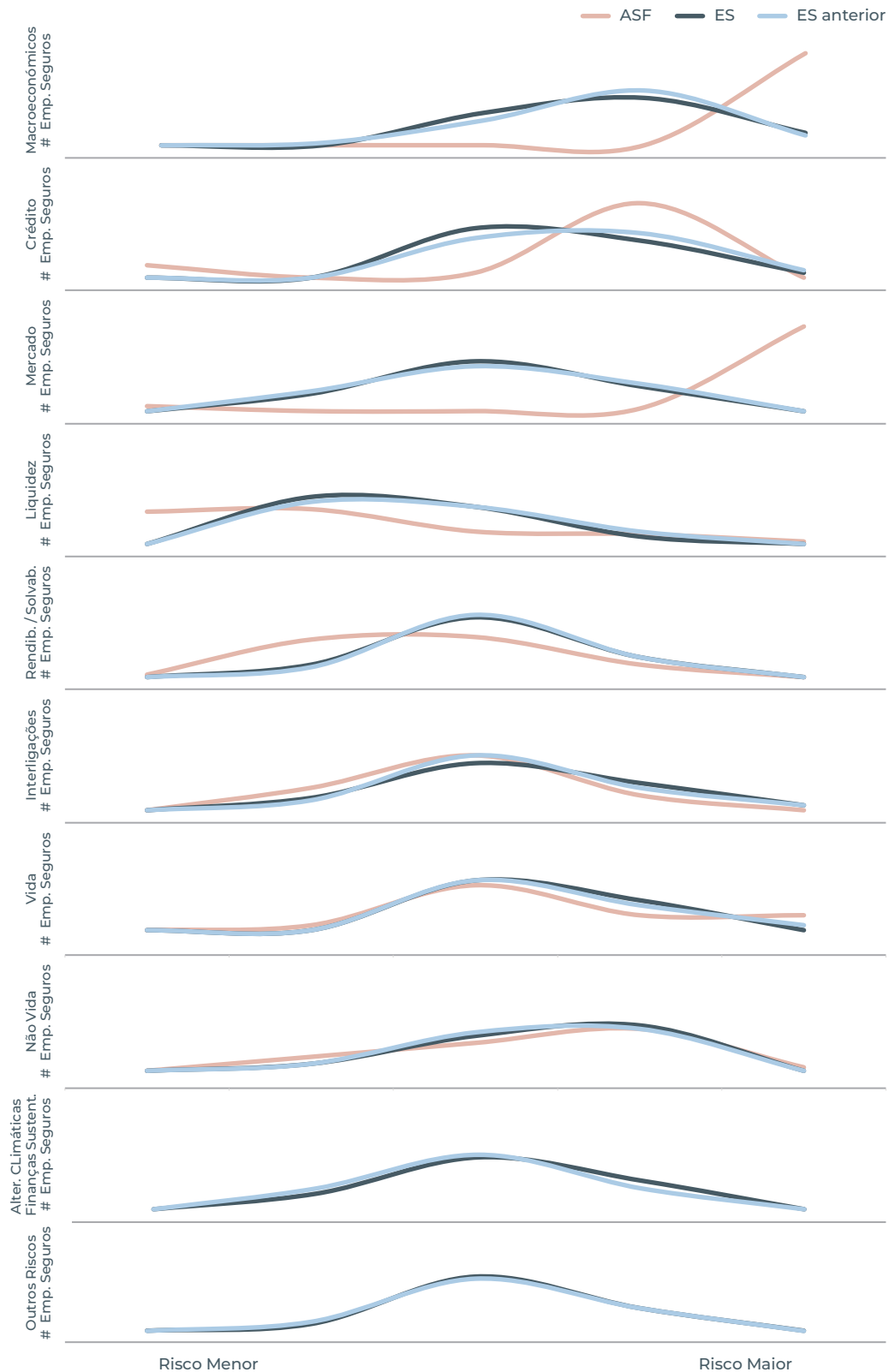


FIGURA 1.5

RANKING DOS PRINCIPAIS RISCOS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E DAS MAIORES VARIAÇÕES (EXCLUINDO AS CATEGORIAS DE RISCOS ESPECÍFICOS VIDA E NÃO VIDA)

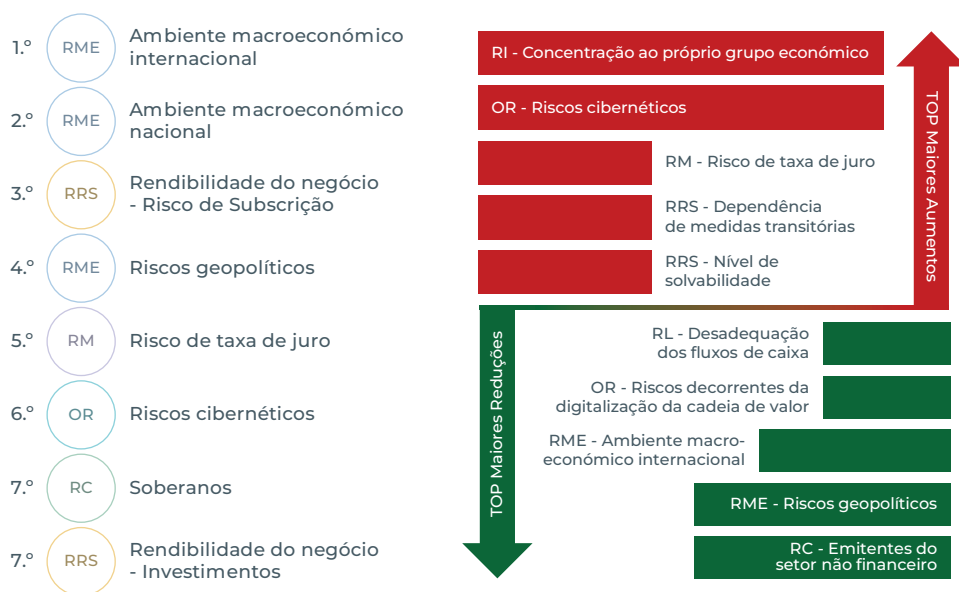


FIGURA 1.6

RANKING DOS PRINCIPAIS RISCOS DO RAMO VIDA NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E DAS MAIORES VARIAÇÕES

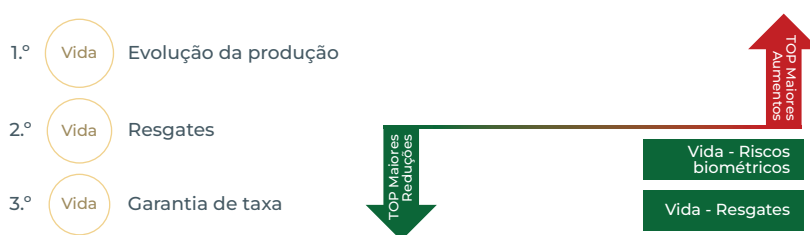


FIGURA 1.7

RANKING DOS PRINCIPAIS RISCOS DOS RAMOS NÃO VIDA NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E DAS MAIORES VARIAÇÕES

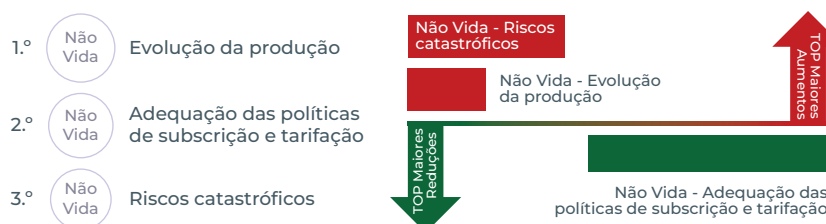


FIGURA 1.8

RANKING DOS RISCOS COM MAIOR MATERIALIDADE PREVISTA NO HORIZONTE DE UM ANO (EXCLUINDO AS CATEGORIAS DE RISCOS ESPECÍFICOS VIDA E NÃO VIDA), E MAIORES VARIAÇÕES

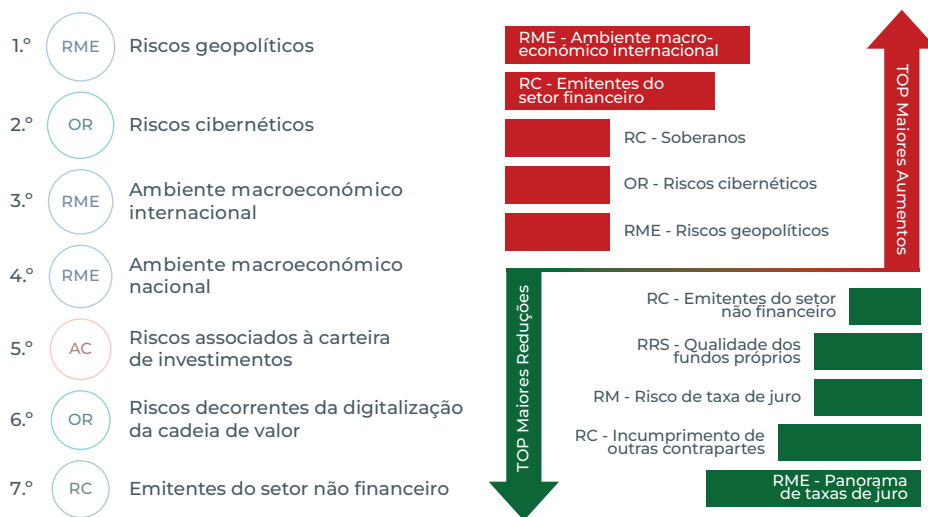


FIGURA 1.9

RANKING DOS RISCOS DO RAMO VIDA COM MAIOR MATERIALIDADE PREVISTA NO HORIZONTE DE UM ANO, E MAIORES VARIAÇÕES

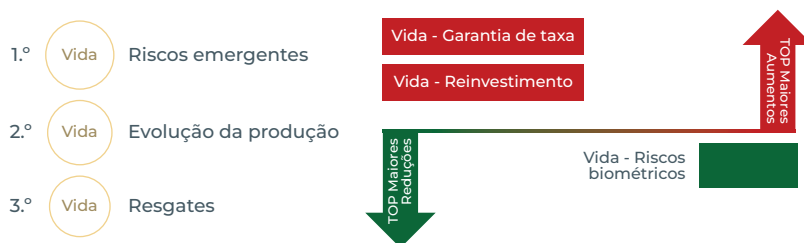
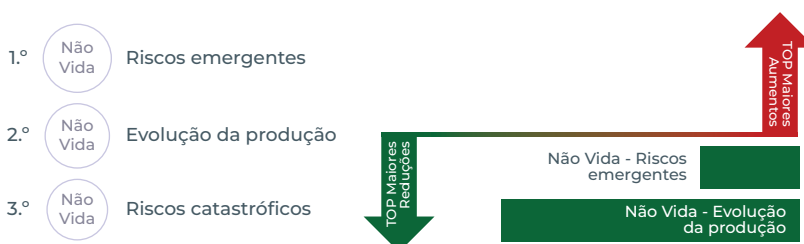


FIGURA 1.10

RANKING DOS RISCOS DOS RAMOS NÃO VIDA COM MAIOR MATERIALIDADE PREVISTA NO HORIZONTE DE UM ANO, E MAIORES VARIAÇÕES



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

FIGURA 1.11
AVALIAÇÃO GLOBAL DOS RISCOS COM REFERÊNCIA AO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024

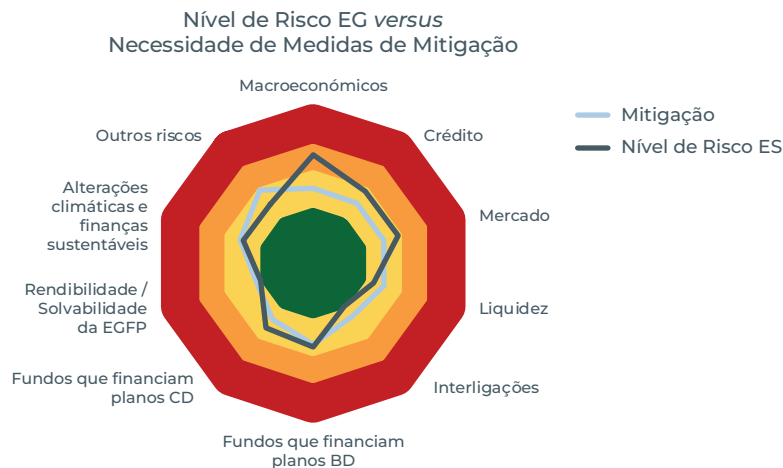


FIGURA 1.12
EVOLUÇÃO DA AVALIAÇÃO GLOBAL DOS RISCOS

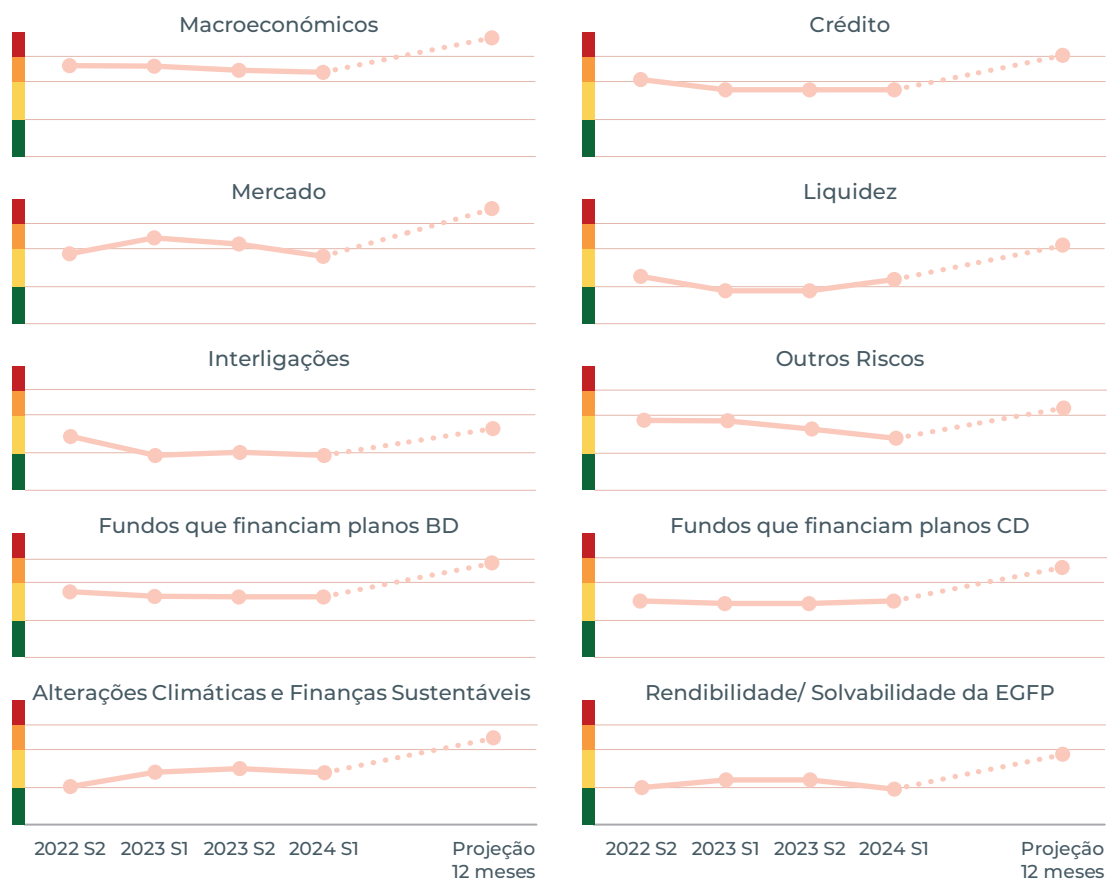
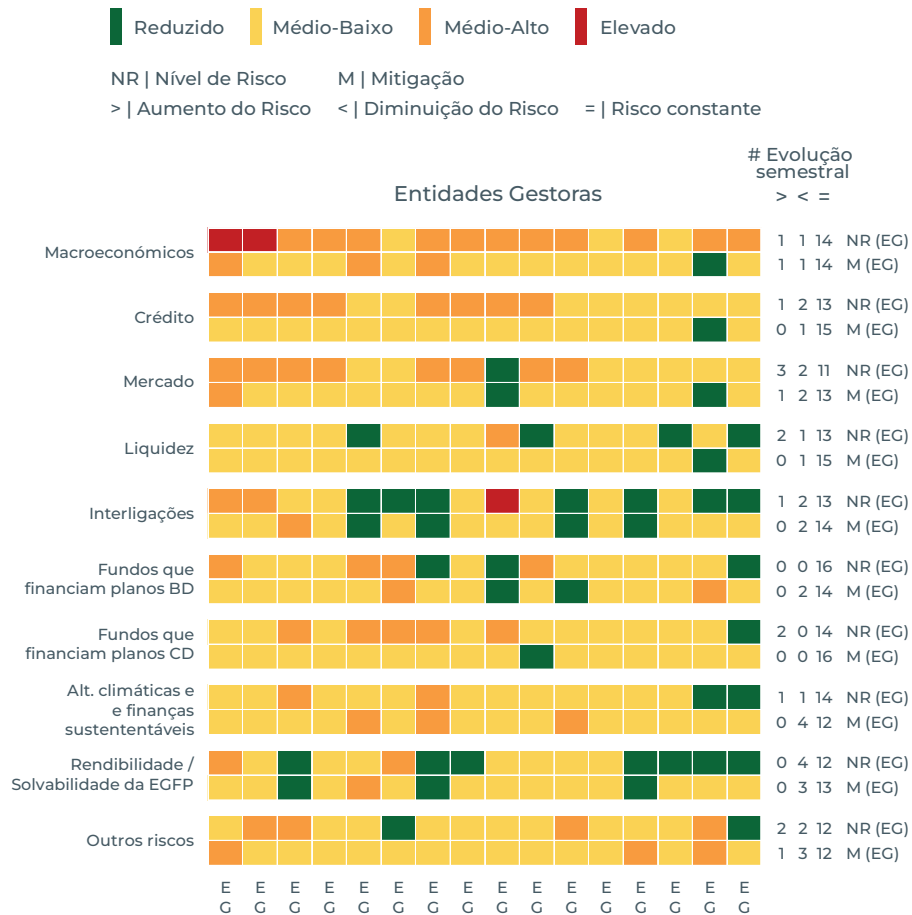


FIGURA 1.13

AVALIAÇÃO INDIVIDUAL DOS RISCOS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE



Nota: O *heatmap* apresenta três colunas com informação adicional no extremo direito do gráfico, sinalizando, 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.

FIGURA 114

DISTRIBUIÇÃO DA AVALIAÇÃO INDIVIDUAL DOS RISCOS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE (NÚMERO DE EG)

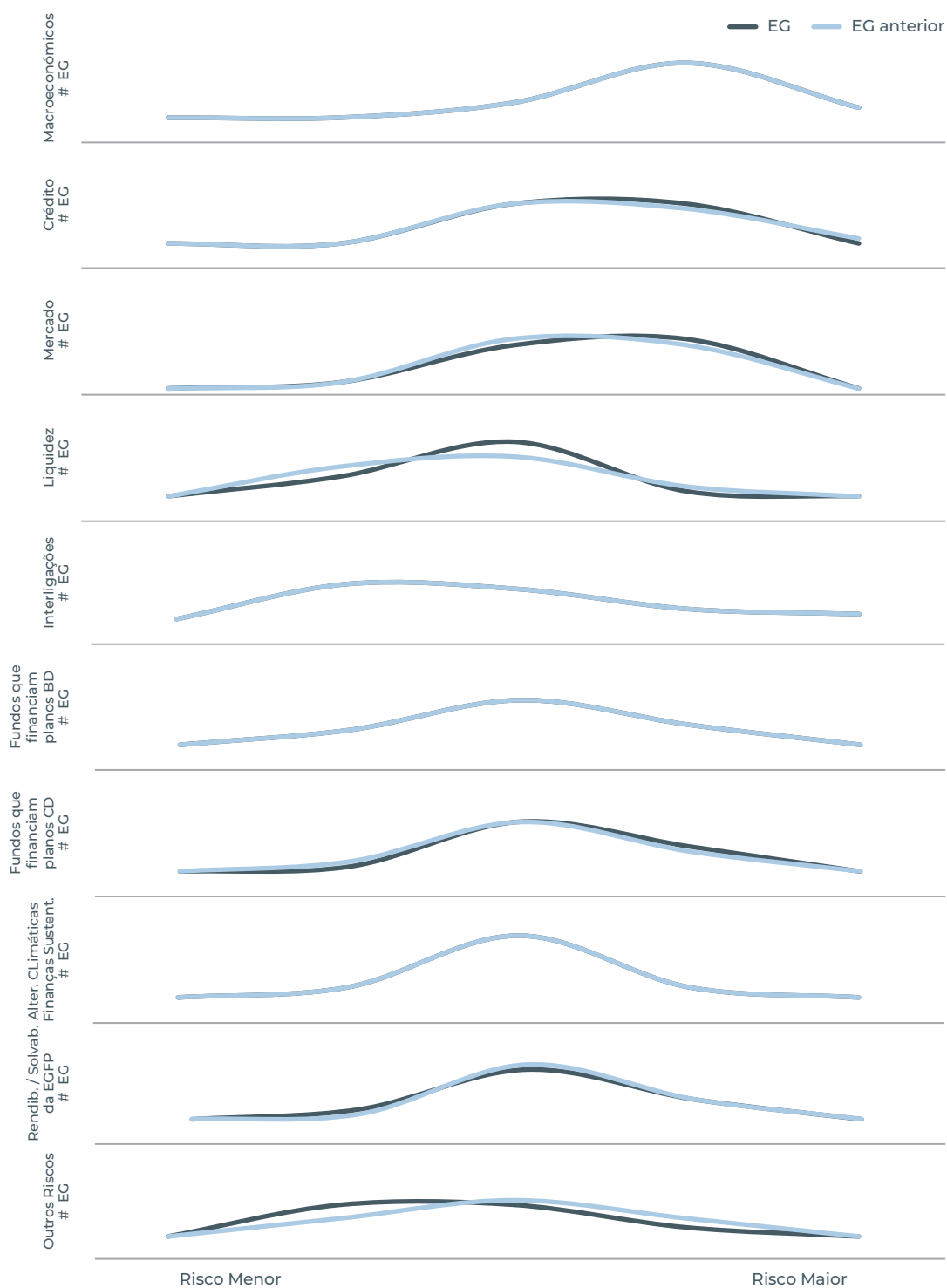


FIGURA 1.15

RANKING DOS PRINCIPAIS RISCOS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024 E DAS MAIORES VARIAÇÕES

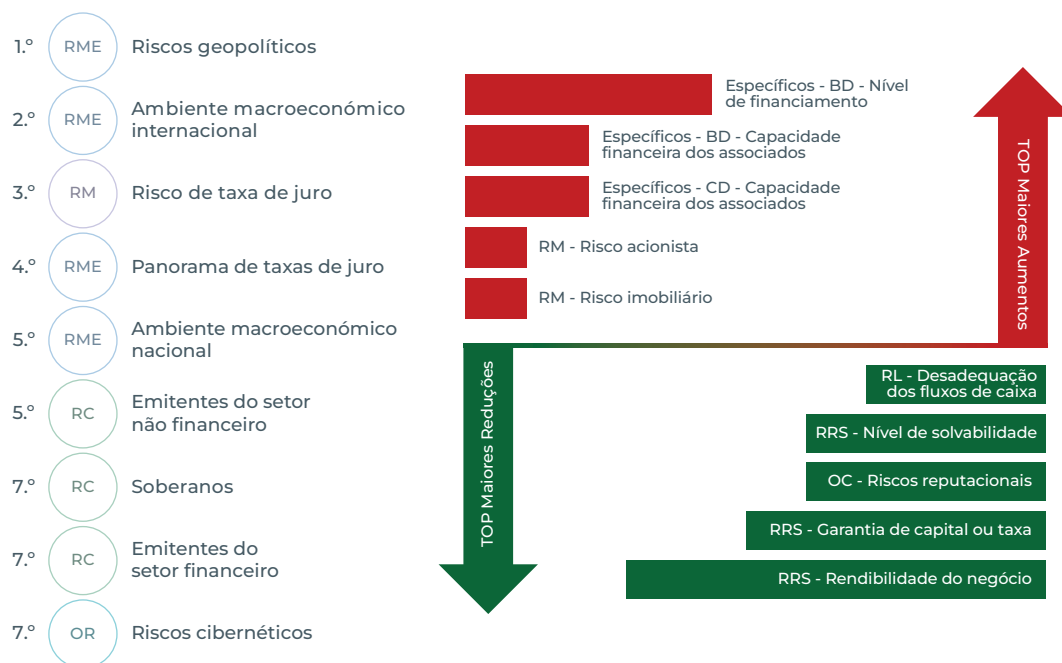
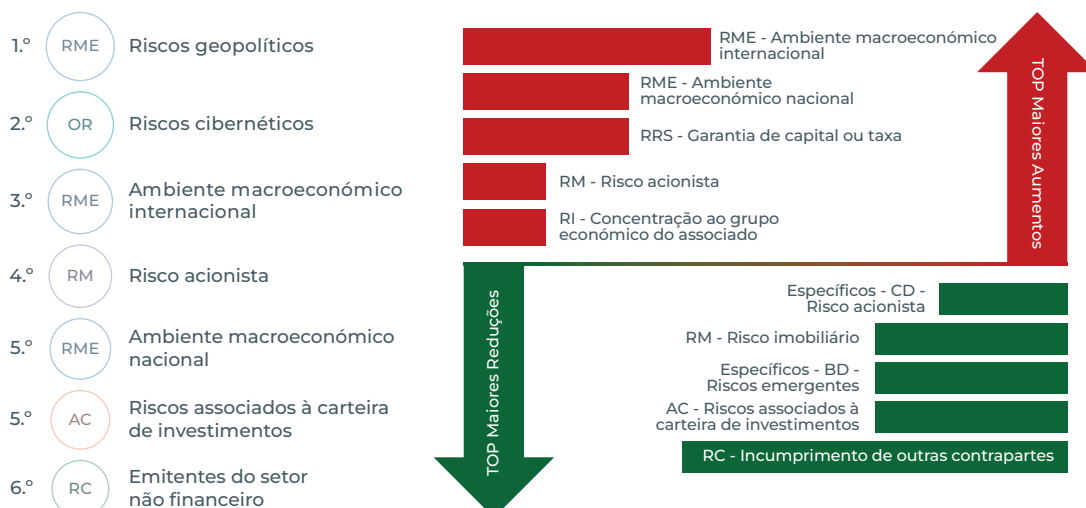


FIGURA 1.16

RANKING DOS RISCOS COM MAIOR MATERIALIDADE PREVISTA NO HORIZONTE DE UM ANO, E MAIORES VARIAÇÕES



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

2.1. Setor Segurador

A (auto)avaliação, pelas empresas de seguros sob supervisão prudencial da ASF, do impacto potencial dos riscos associados às finanças sustentáveis e alterações climáticas para o desempenho da sua atividade, nas vertentes inquiridas, é resumida nos quadros seguintes:

AO NÍVEL DA CADEIA DE VALOR DO NEGÓCIO



Relevância média, refletindo um aumento face à avaliação de 2023, que se enquadrava no nível baixo (figuras 2.1 e 2.2).

Posicionamento em matéria de diagnóstico do impacto das finanças sustentáveis e alterações climáticas na cadeia de valor (figura 2.3):

+ Aumento do número de entidades (mais duas), tendo 22 indicado que já efetuaram esta avaliação.

Componentes da cadeia de valor mais impactadas (figura 2.3):

- i. subscrição de risco, *pricing* e sinistralidade nos produtos atualmente existentes / planeados;
- ii. conceção de novos produtos de cobertura seguradora, inclusivamente na promoção da mitigação e adaptação climáticas; e,
- iii. *performance* da carteira de investimentos, nos moldes existentes.

SENSIBILIDADE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS



Relevância baixa, que traduz uma diminuição da sensibilidade das carteiras comparativamente à avaliação do ano anterior, em relação à qual se observou um grau de sensibilidade médio (figuras 2.1 e 2.2).

Posicionamento face ao diagnóstico da relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimento (figura 2.5):

+ Aumento para 28 do número de entidades que já efetuaram o diagnóstico (mais cinco que no ano anterior).

Fatores identificados como mais relevantes (figura 2.5):

- i. aspetos legais e regulamentares relativos aos ativos verdes e poluentes;
- ii. desenvolvimentos sistémicos decorrentes dos ajustes operados às carteiras pelos investidores, de modo a promover o seu alinhamento com objetivos de sustentabilidade; e,
- iii. prevenção da exposição relativamente a práticas de *greenwashing*.

Identificação e classificação de exposições climaticamente relevantes (figuras 2.6 e 2.7):

Aumento para 23 (face a 16 no ano anterior) do número de entidades que já identificaram a dimensão ambiental da carteira de investimentos

+ (riscos de transição, riscos físicos, exposições climáticas e como estas se subdividem entre verdes e poluentes), onde se destacam:

- / em relação à alocação de ativos verdes, dois operadores reportaram uma percentagem superior a 30% mas na maioria dos casos essa percentagem não ultrapassa os 20%;
- / todos os operadores revelam uma percentagem de ativos poluentes até 20%, sendo que oito entidades apontam uma percentagem de alocação nula a este tipo de ativos;

Perspetiva face à transição das carteiras de investimentos e respetiva intenção de posicionamento estratégico (figura 2.8):

+ Aumento em uma unidade, para 35, do número de entidades que já efetuaram o diagnóstico.

Em linha com a avaliação anterior, grande parte das entidades manifesta uma expectativa de transição ordeira das suas carteiras de investimento e uma intenção de adotar uma atitude ativa, de alinhamento rápido e que promova a canalização de recursos para a esfera ESG.

SENSIBILIDADE DA CARTEIRA DE RESPONSABILIDADES



Relevância baixa, refletindo uma redução da sensibilidade das responsabilidades em carteira comparativamente à avaliação do ano anterior (figuras 2.1 e 2.2).

Posicionamento em matéria de diagnóstico da sensibilidade da carteira de responsabilidades à temática (figura 2.9):

+ Aumento para 15 (de sete em 2023) do número de entidades que já efetuaram este diagnóstico.

Fatores identificados como mais relevantes (figura 2.9):

- i. exigência técnica associada à modelização de riscos, conceção de produtos e definição das tarifas sob o quadro de alterações climáticas;
- ii. elevado potencial de deterioração da sinistralidade nas linhas de negócio relevantes;
- iii. expectativas de condições mais desfavoráveis na transferência de riscos para resseguradores.

Perspetiva face à contratualização de riscos em função das alterações climáticas, e respetiva intenção de posicionamento estratégico (figura 2.10):

- Redução, em uma unidade, do número de entidades que responderam terem efetuado esta avaliação, sendo igual a 28 em 2024.

Uma parte significativa de entidades antecipa impactos graduais e moderados a curto / médio prazo, embora o número de entidades que esperam impactos materiais tenha registado um incremento em 2024. Face a estes impactos, grande parte das entidades procurará adaptar a conceção de produtos e tarifação de modo a promover a mitigação e adaptação climática.

NECESSIDADE DE AJUSTE DO SISTEMA DE GOVERNAÇÃO E DAS PRÁTICAS DE TRANSPARÊNCIA



Relevância baixa, apresentando uma avaliação idêntica à de 2023 (figuras 2.1 e 2.2).

Posicionamento em matéria de diagnóstico da relação da temática com os sistemas de governação, gestão de risco e transparência (figura 2.11):

- + Aumento para 24, face a 18 em 2023, do número de entidades que já efetuou esta avaliação.

Fatores identificados como mais relevantes (figura 2.11):

- sistemas e práticas de gestão de risco;
- necessidades evolutivas do ORSA; e,
- reavaliação da missão, estratégia e / ou apetite de risco da empresa.

A inserção num grupo económico europeu ou internacional mantém-se a principal resposta, notando-se, ainda, um aumento da representatividade da alocação de recursos internos (figura 2.4).

AVALIAÇÃO GLOBAL³ PELAS EMPRESAS DE SEGUROS RELATIVAMENTE ÀS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS, POR ENTIDADE⁴ E AGREGADO POR TIPO DE NEGÓCIO

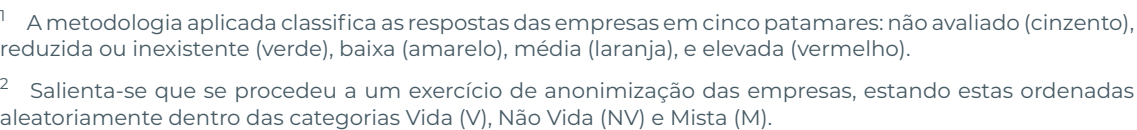


FIGURA 22

EVOLUÇÃO ANUAL DA AVALIAÇÃO GLOBAL PELAS EMPRESAS DE SEGUROS RELATIVAMENTE ÀS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

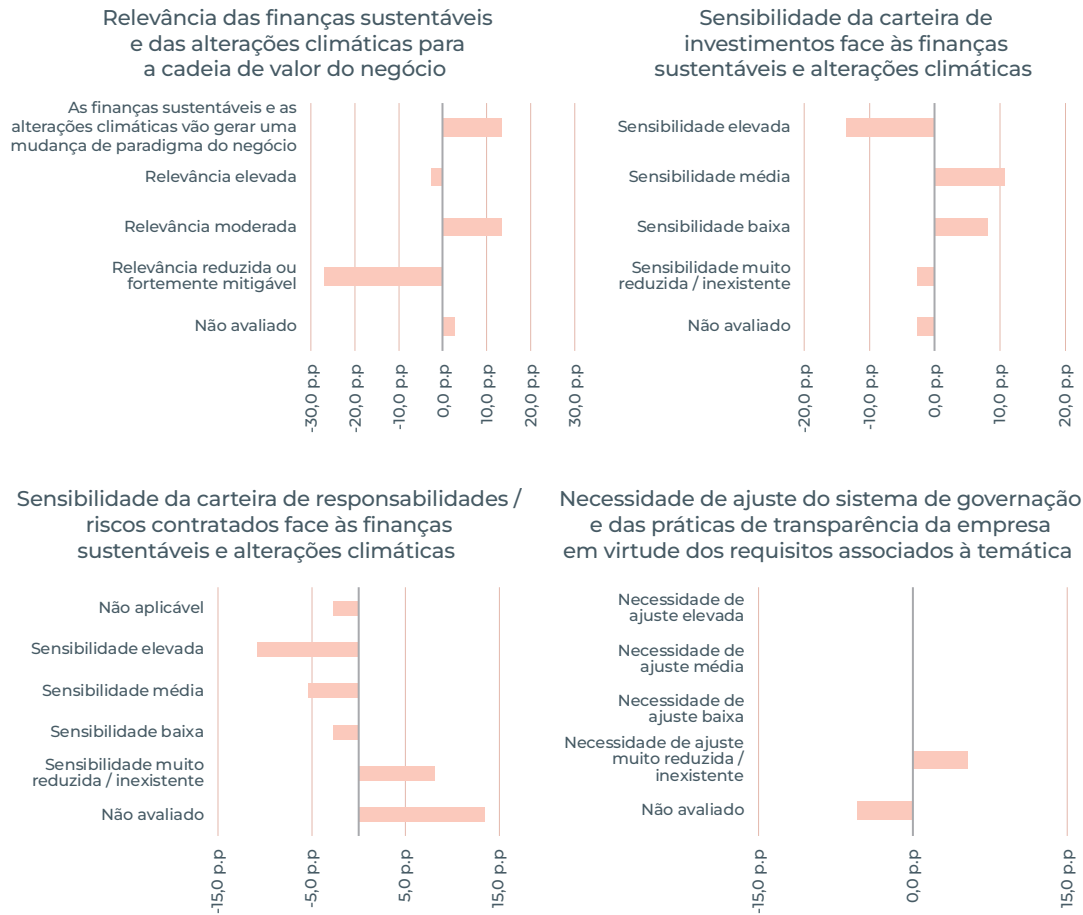


FIGURA 23

COMPONENTES DA CADEIA DE VALOR CONSIDERADAS COMO MATERIALMENTE MAIS IMPACTADAS PELAS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

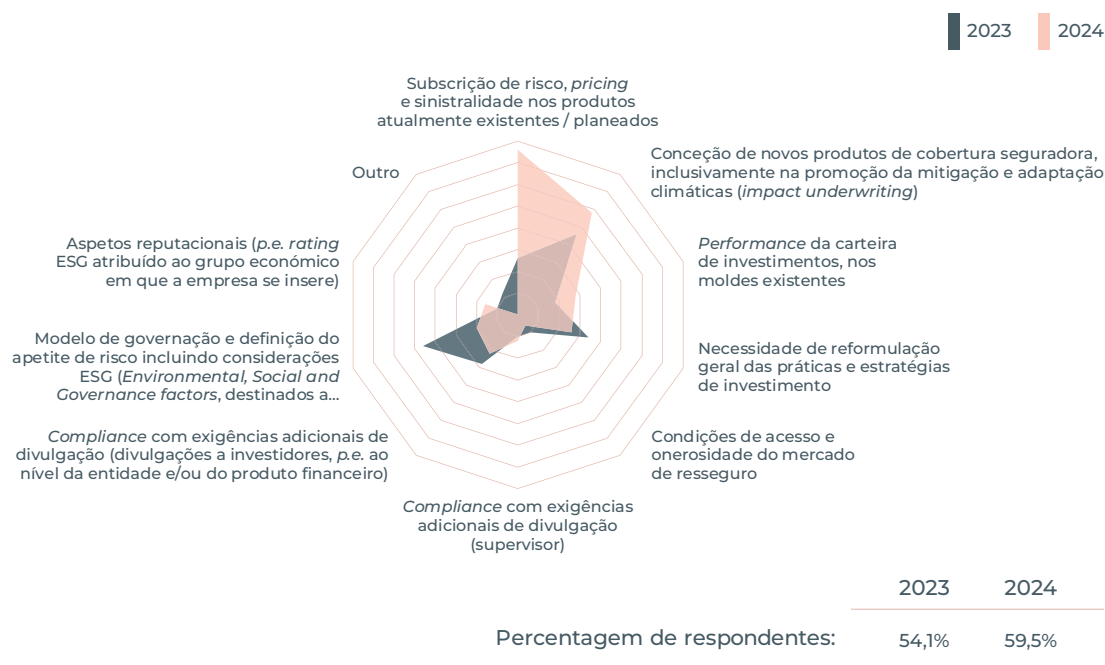


FIGURA 24

PRINCIPAIS DRIVERS DE PREPARAÇÃO DAS ENTIDADES PARA AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

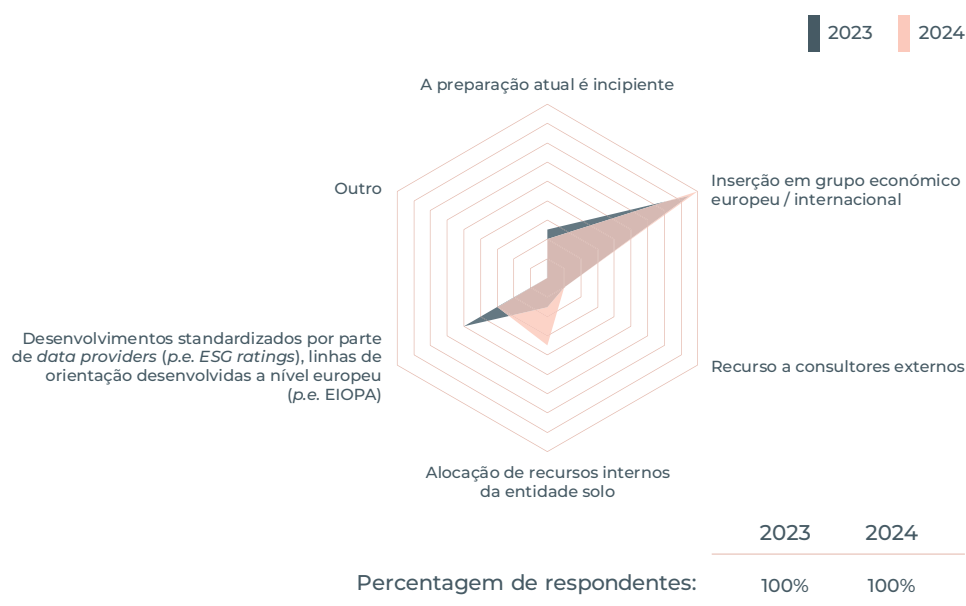


FIGURA 2.5

ASPETOS INDICADOS COMO MAIS RELEVANTES NA RELAÇÃO ENTRE AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E AS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS E AS PRÁTICAS E CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS

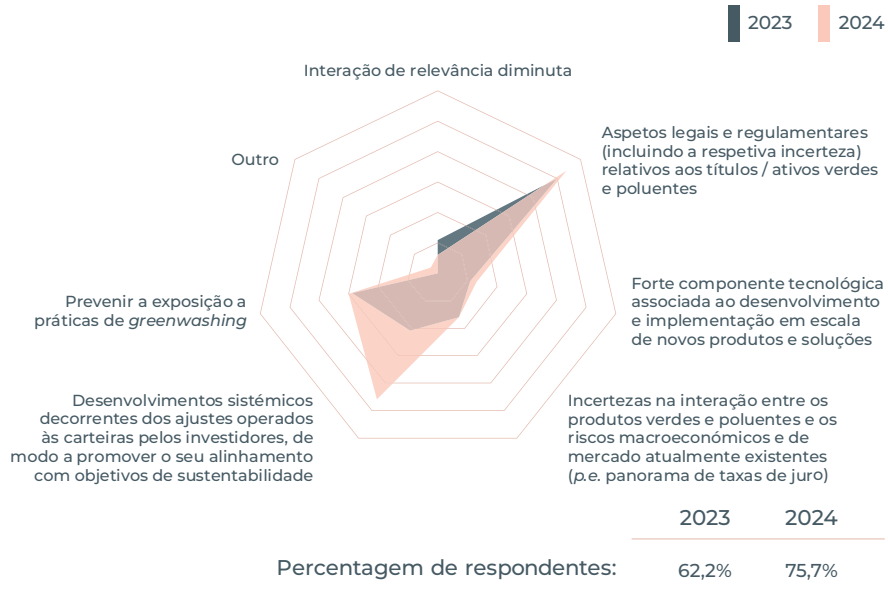


FIGURA 2.6

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

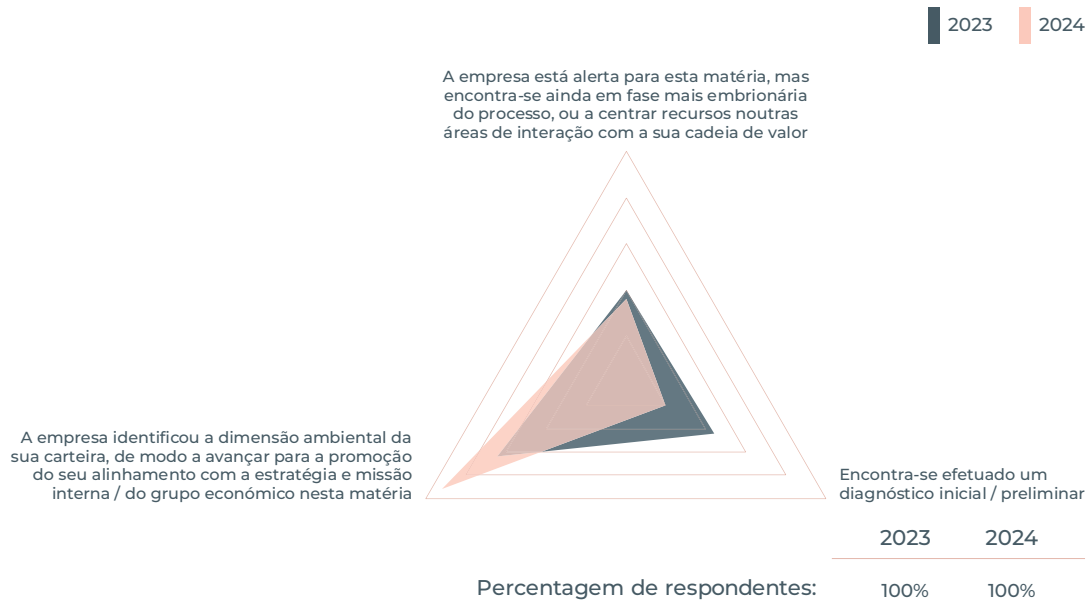


FIGURA 2.7

DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS ENTRE ATIVOS VERDES E POLUENTES

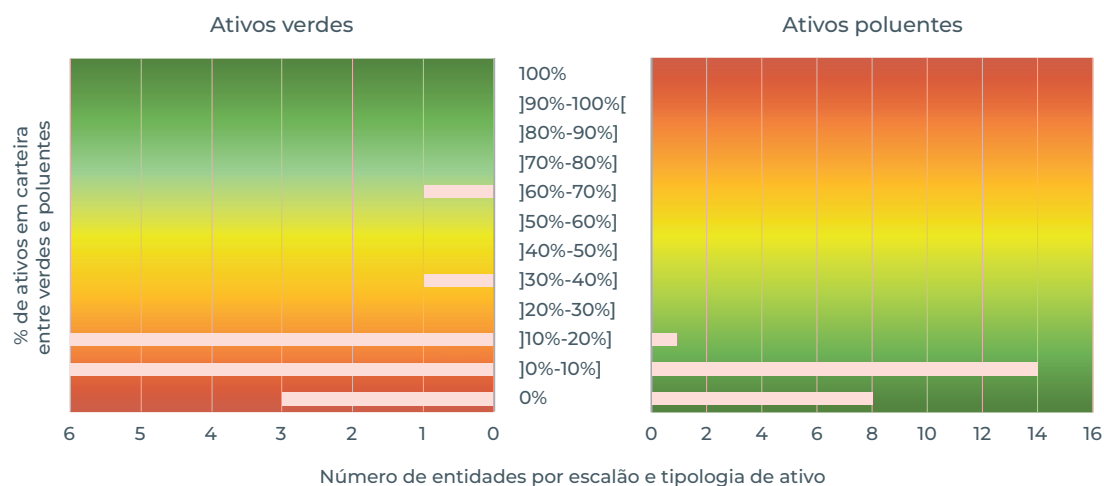


FIGURA 2.8

PERSPETIVA DA ENTIDADE FACE À TRANSIÇÃO DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS, DA SUA DIMENSÃO SUSTENTÁVEL E RESPECTIVA INTENÇÃO DE POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

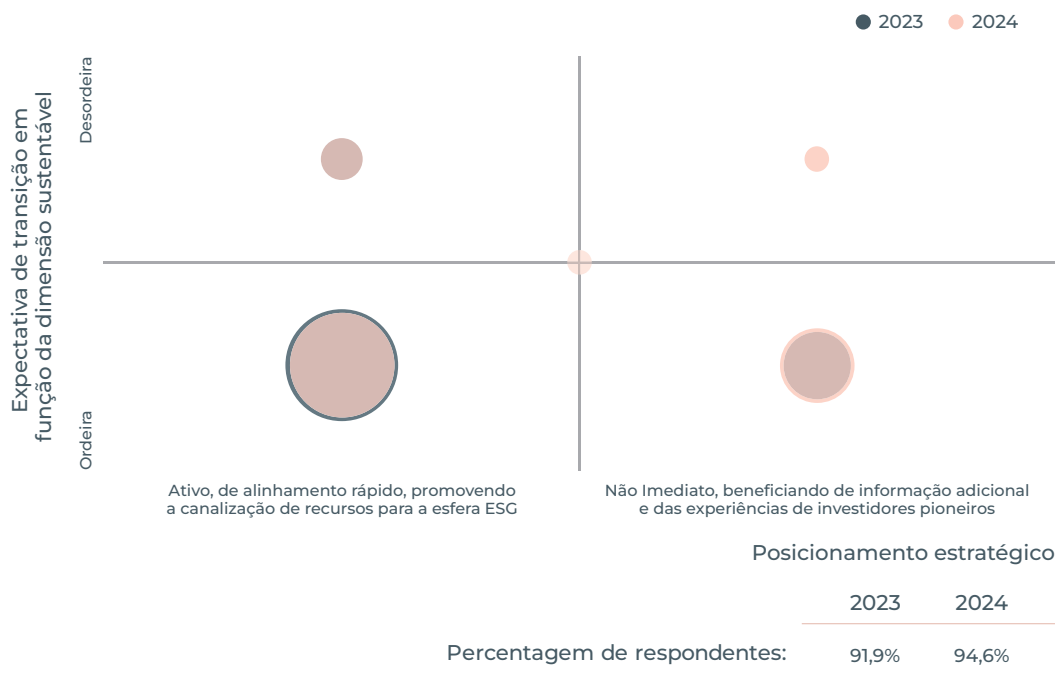


FIGURA 2.9

ASPETOS AVALIADOS COMO MAIS RELEVANTES NA RELAÇÃO ENTRE AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E AS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS, E AS RESPONSABILIDADES E/OU RISCOS CONTRATUALIZADOS

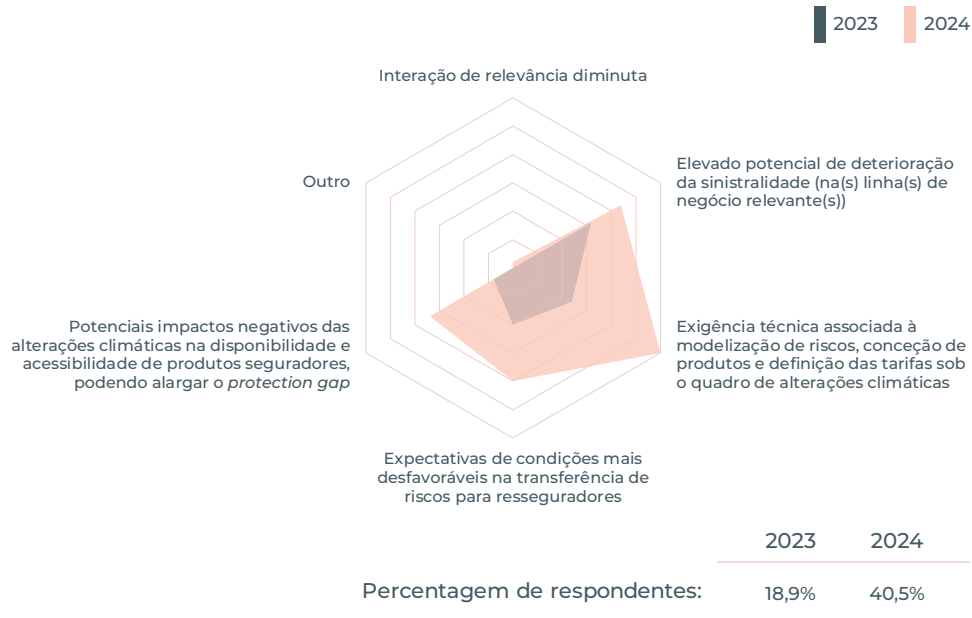


FIGURA 2.10

PERSPETIVA DAS ENTIDADES FACE À CONTRATUALIZAÇÃO DE RISCOS EM FUNÇÃO DAS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS, E RESPETIVA INTENÇÃO DE POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

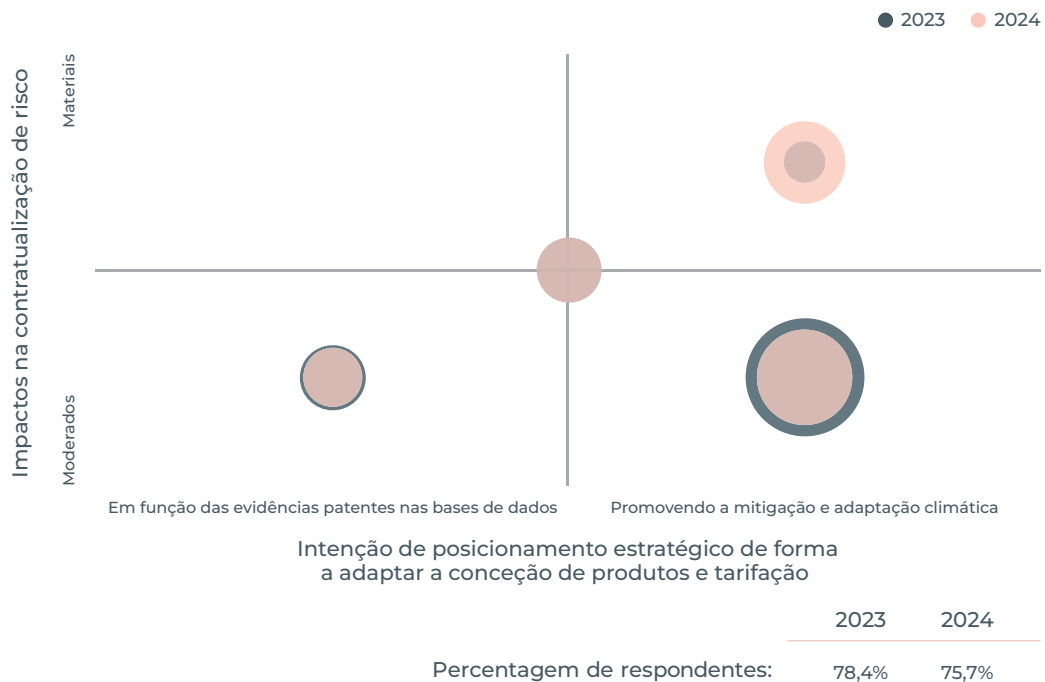
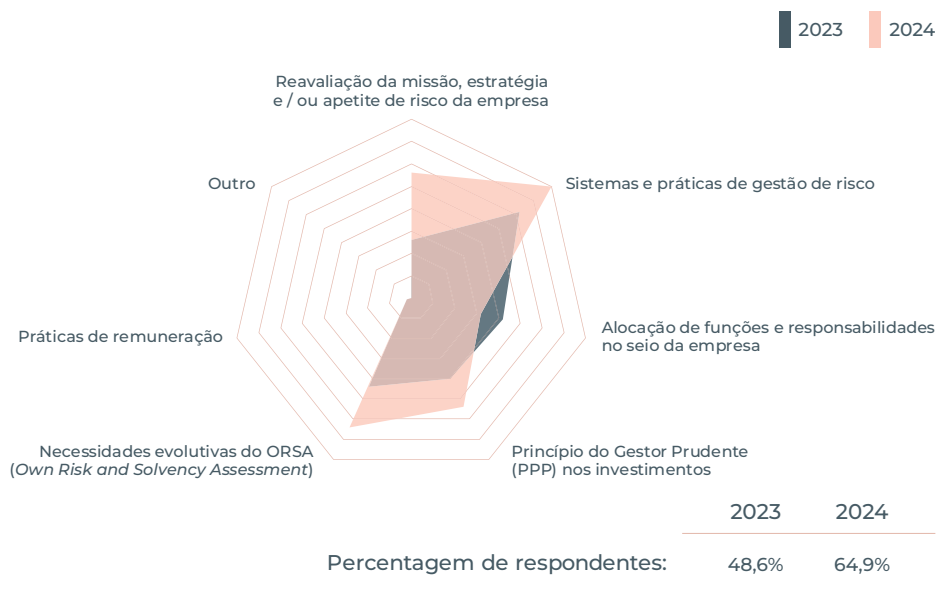


FIGURA 2.11

ASPETOS CONSIDERADOS RELEVANTES NO NEXO ENTRE AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS E O SISTEMA DE GOVERNAÇÃO, AS PRÁTICAS E SISTEMAS DE GESTÃO DE RISCO E A TRANSPARÊNCIA



2.2. Setor dos Fundos de Pensões

Em 2024, as 16 entidades gestoras de fundos de pensões supervisionadas pela ASF reportaram a seguinte (auto)avaliação quanto ao potencial impacto dos riscos associados às finanças sustentáveis e alterações climáticas no desempenho da sua atividade:

AO NÍVEL DA CADEIA DE VALOR DO NEGÓCIO



Relevância baixa, refletindo uma diminuição face à avaliação de nível médio apurada em 2023 (figuras 2.12 e 2.13).

Posicionamento em matéria de diagnóstico do impacto das finanças sustentáveis e alterações climáticas na cadeia de valor (figura 2.14):

+ Aumento do número de entidades (mais uma), sendo agora 11 as que já efetuaram esta identificação e avaliação.

Componentes da cadeia de valor mais impactadas (figura 2.14):

- i. *compliance* com exigências adicionais de divulgação (associados, participantes, contribuintes e beneficiários e outra divulgação pública);
- ii. modelo de governação e definição do apetite de risco incluindo considerações ESG; e,
- iii. necessidade de reformulação geral das práticas e estratégias de investimento.

SENSIBILIDADE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS



Relevância baixa, mantendo-se o nível de sensibilidade destas carteiras comparativamente à avaliação do ano anterior (figuras 2.12 e 2.13).

Posicionamento face ao diagnóstico da relação entre as finanças sustentáveis e as alterações climáticas e as práticas e carteiras de investimento (figura 2.16):

+ Aumento para doze do número de entidades que já efetuaram uma avaliação (onze em 2023).

Fatores identificados como mais relevantes (figura 2.16):

- i. aspetos legais e regulamentares relativos aos ativos verdes e poluentes;
- ii. prevenção da exposição a práticas de *greenwashing*; e,
- iii. desenvolvimentos sistémicos decorrentes dos ajustes operados às carteiras pelos investidores, de modo a promover o seu alinhamento com objetivos de sustentabilidade.

Identificação e classificação de exposições climaticamente relevantes (figuras 2.17 e 2.18):

+ Aumento para dez³ (mais duas que em 2023) do número de entidades que já identificaram a dimensão ambiental das carteiras de investimentos dos fundos de pensões geridos, sendo que, neste universo:

- / uma entidade respondeu que, em média, 70% das respetivas carteiras está investida em ativos verdes;
- / em média, os ativos poluentes não excedem os 30% das carteiras de investimentos.

³ Registe-se, no entanto, que destas dez entidades gestoras, a maioria considerou apenas uma parte dos montantes geridos.

Perspetiva face à transição das carteiras de investimentos e respetiva intenção de posicionamento estratégico (figura 2.19):

+ 15 entidades já fizeram essa avaliação (mais uma que em 2023).

Todas perspetivam uma transição ordeira das carteiras de investimentos em função da sua dimensão sustentável, embora diverjam na postura a adotar, com 11 (sete em 2023) a sinalizar a assunção de uma atitude ativa, de alinhamento rápido e que promova a canalização de recursos para a esfera ESG, e quatro (sete em 2023) a indicar a adoção de uma postura menos imediata.

Consideração de fatores ESG nas políticas de investimento (figura 2.20):

+ 14 entidades (12 em 2023) afirmam ter em consideração de fatores ESG nas políticas de investimento.

NECESSIDADE DE AJUSTE DO SISTEMA DE GOVERNAÇÃO E DAS PRÁTICAS DE TRANSPARÊNCIA



Relevância baixa, avaliação idêntica à de 2023 (figuras 2.12 e 2.13).

Posicionamento em matéria de diagnóstico da relação da temática com os sistemas de governação, gestão de risco e transparência (figura 2.21):

+ Aumento do número de entidades que reportou já ter efetuado esta avaliação (dez no total, mais uma que em 2023).

Fatores identificados como mais relevantes (figura 2.21):

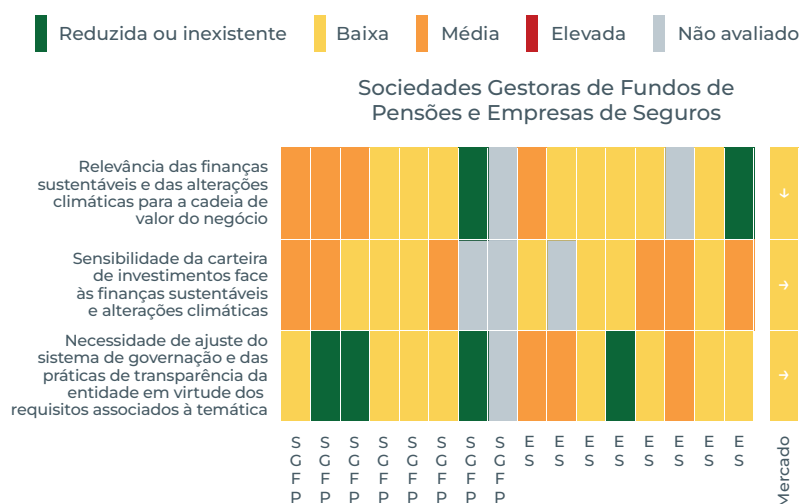
- i. sistemas e práticas de gestão de risco;
- ii. Princípio do Gestor Prudente (PPP) nos investimentos; e,
- iii. necessidades evolutivas do ORA (*Own Risk Assessment*).

PRINCIPAL DRIVER DA PREPARAÇÃO EM MATÉRIA DE FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

O principal *driver* de preparação das entidades para as finanças sustentáveis e alterações climáticas continua a ser a inserção num grupo económico europeu ou internacional (figura 2.15).

FIGURA 2.12

AVALIAÇÃO GLOBAL⁶ PELAS ENTIDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES RELATIVAMENTE ÀS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS, POR ENTIDADE⁷ E AGREGADO POR TIPO DE ENTIDADE



⁴ A metodologia aplicada classifica as respostas das entidades em cinco patamares: não avaliado (cinzento), reduzida ou inexistente (verde), baixa (amarelo), média (laranja) e elevada (vermelho).

⁵ Salienta-se que se procedeu a um exercício de anonimização das entidades, estando estas ordenadas aleatoriamente dentro das categorias Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões (SGFP) e Empresas de Seguros (ES).

FIGURA 2.13

EVOLUÇÃO ANUAL DA AVALIAÇÃO GLOBAL PELAS ENTIDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES RELATIVAMENTE ÀS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

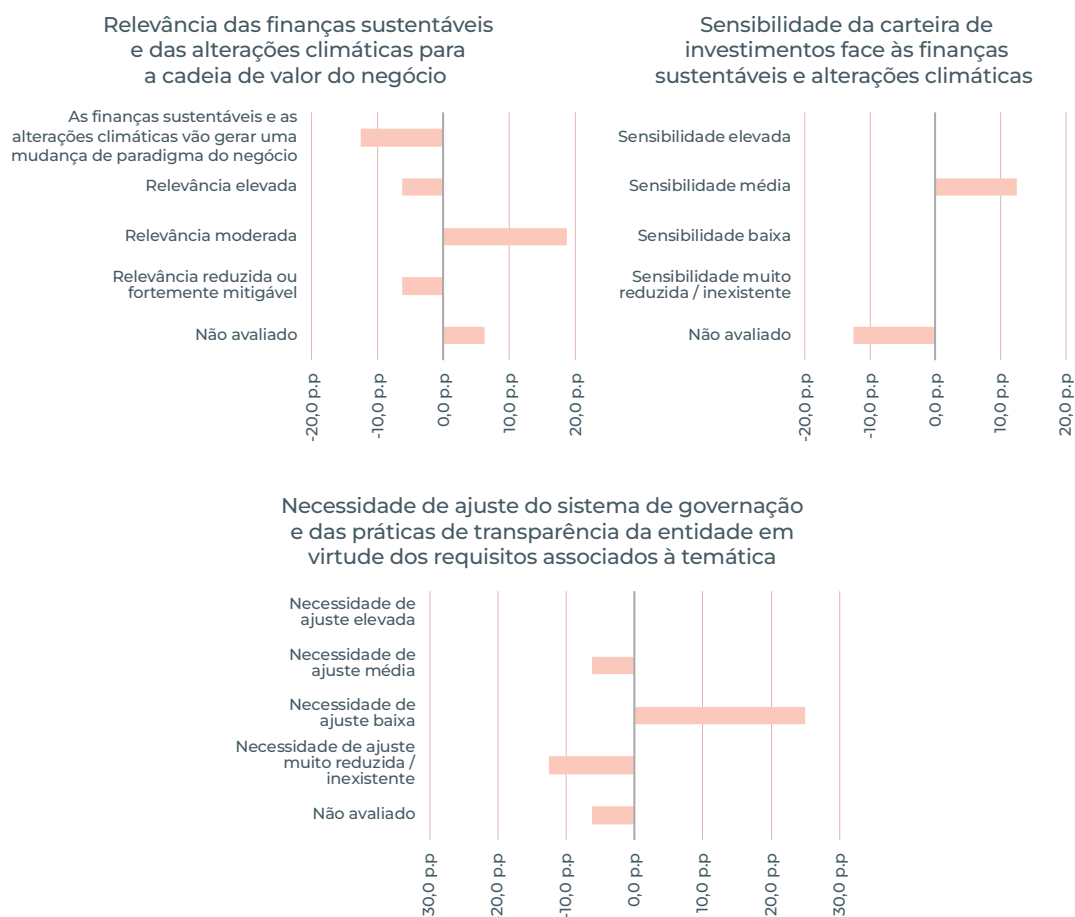


FIGURA 2.14

COMPONENTES DA CADEIA DE VALOR CONSIDERADAS COMO MATERIALMENTE MAIS IMPACTADAS PELAS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

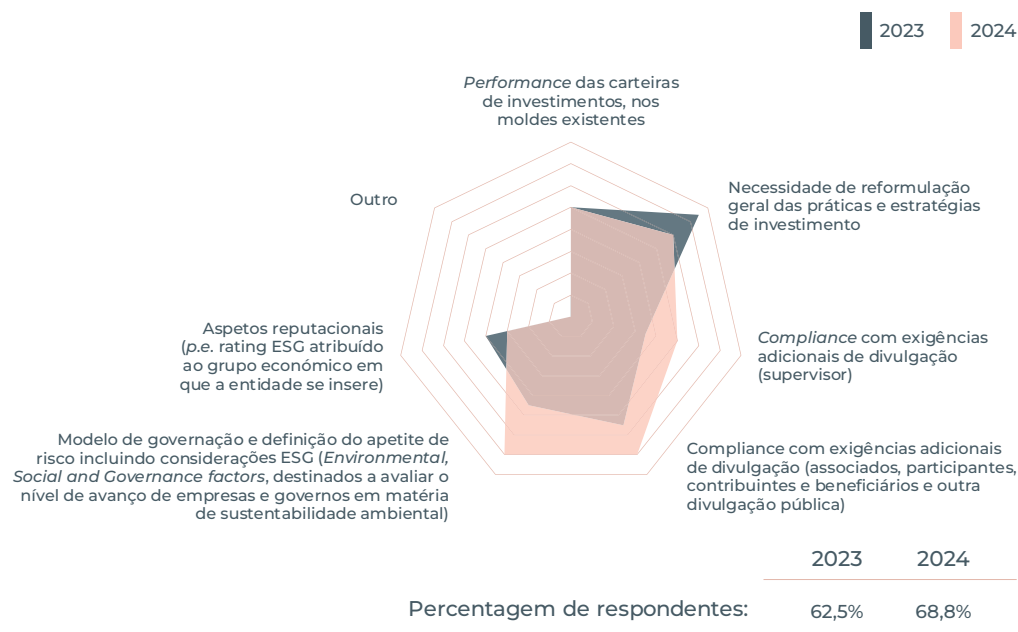


FIGURA 2.15

PRINCIPAIS DRIVERS DE PREPARAÇÃO DAS ENTIDADES PARA AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

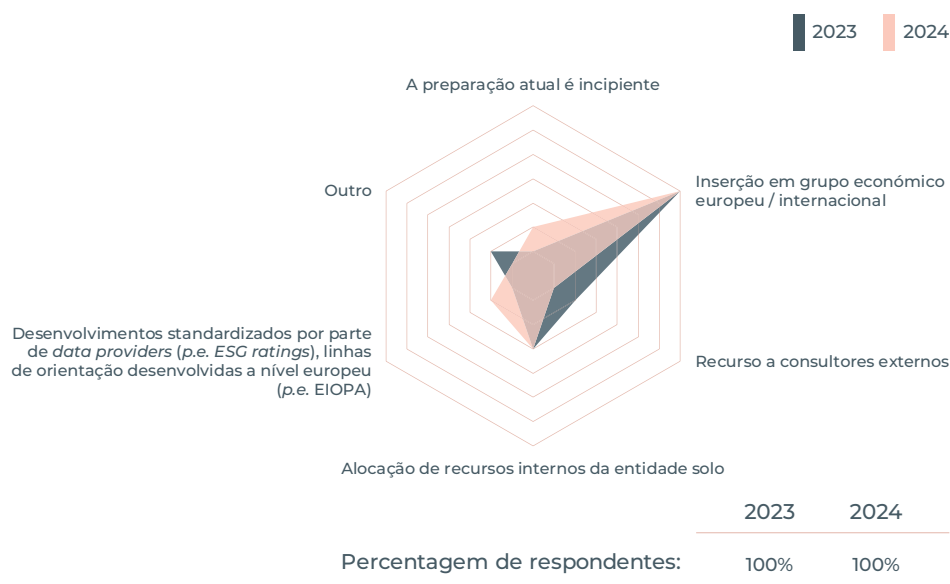


FIGURA 2.16

ASPETOS INDICADOS COMO MAIS RELEVANTES NA RELAÇÃO ENTRE AS FINANÇAS SUSTENTÁVEIS E AS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS E AS PRÁTICAS E CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS

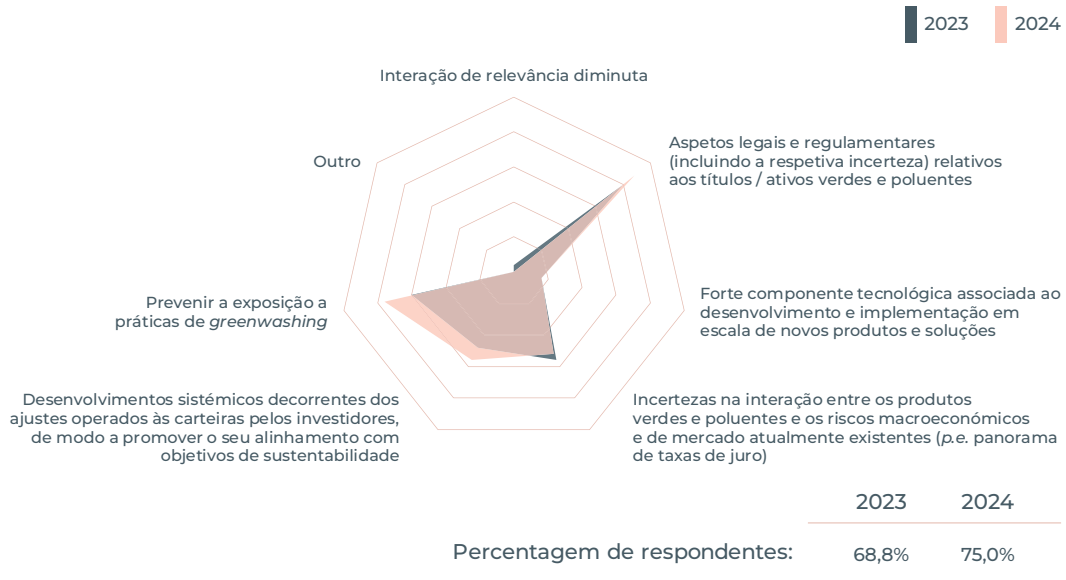


FIGURA 2.17

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

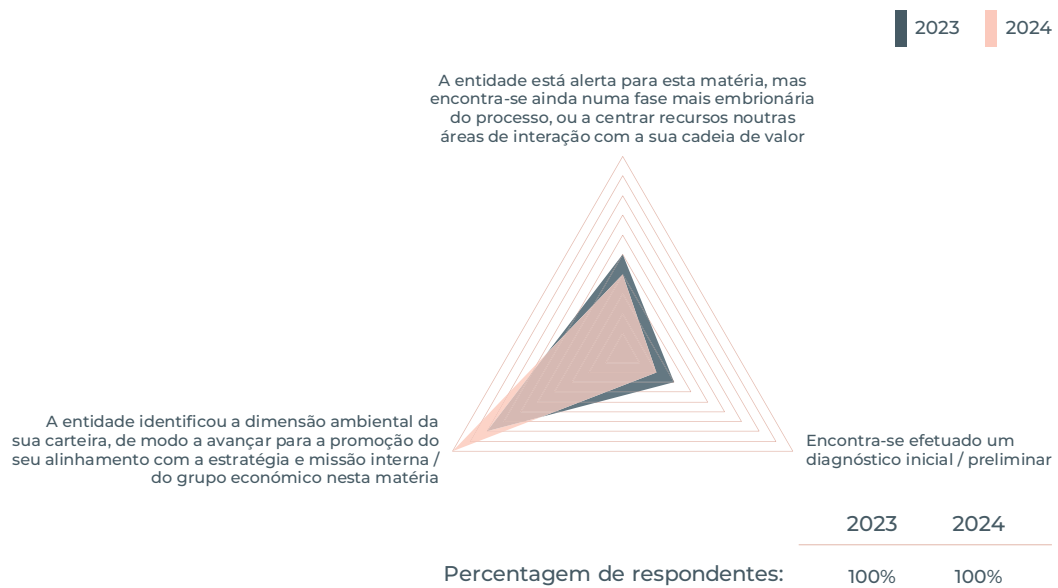


FIGURA 2.18

DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS ENTRE ATIVOS VERDES E POLUENTES

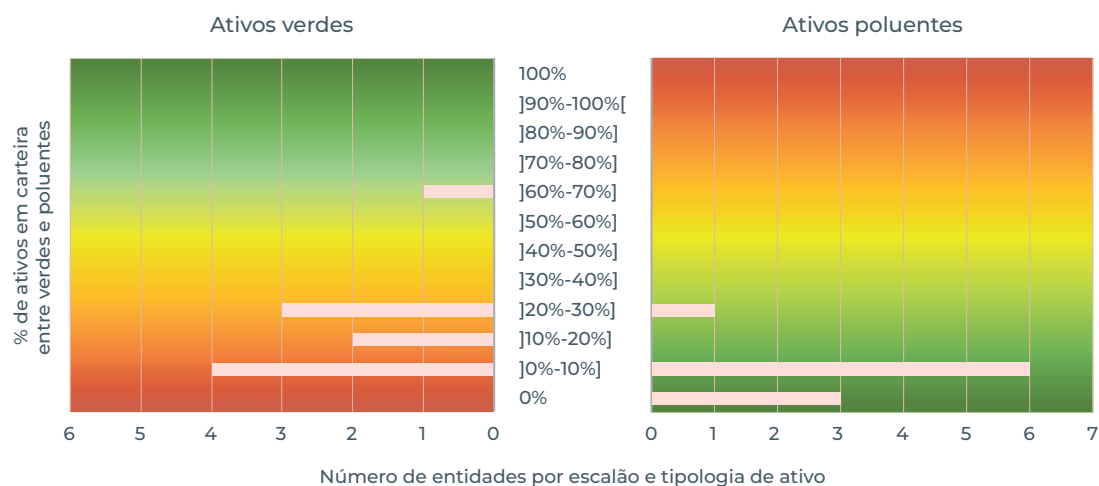


FIGURA 2.19

PERSPETIVA DA ENTIDADE FACE À TRANSIÇÃO DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS, DA SUA DIMENSÃO SUSTENTÁVEL E RESPETIVA INTENÇÃO DE POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

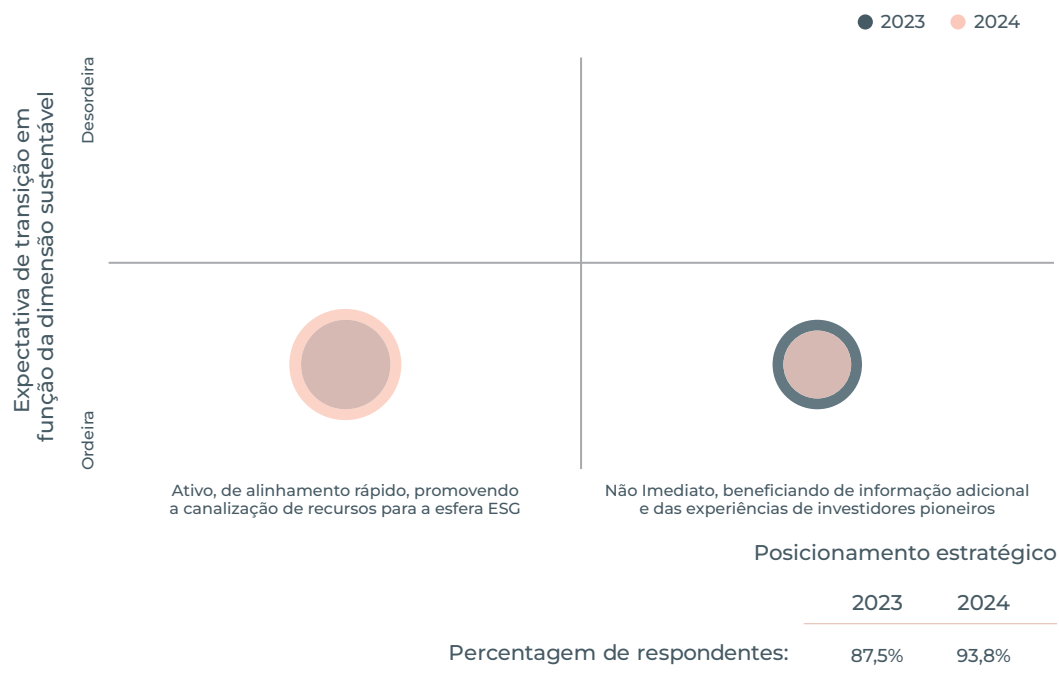


FIGURA 2.20

CONSIDERAÇÃO DE FATORES ESG NAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO

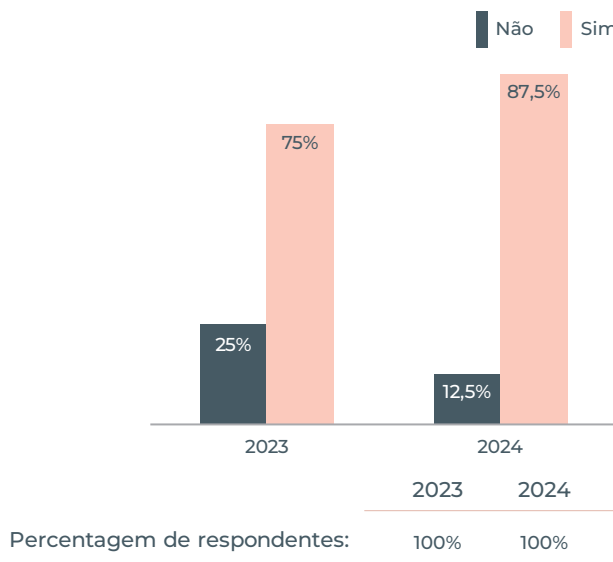
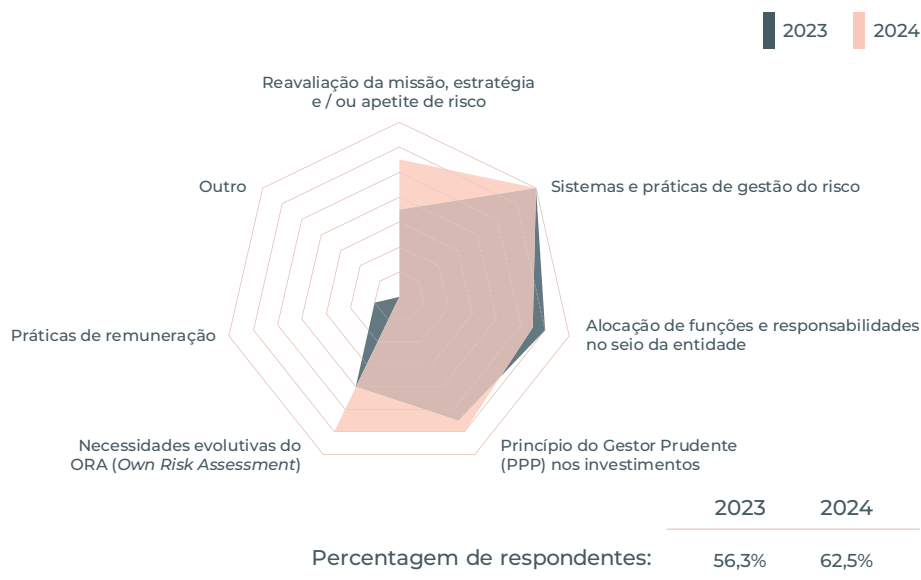


FIGURA 2.21

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



ANEXO I

Avaliação Global dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões | Gráficos complementares

FIGURA I.1
AVALIAÇÃO DAS EMPRESAS DE SEGUROS QUANTO À MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS (EXCETO RISCOS VIDA E NÃO VIDA), NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E PROJETADA A 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

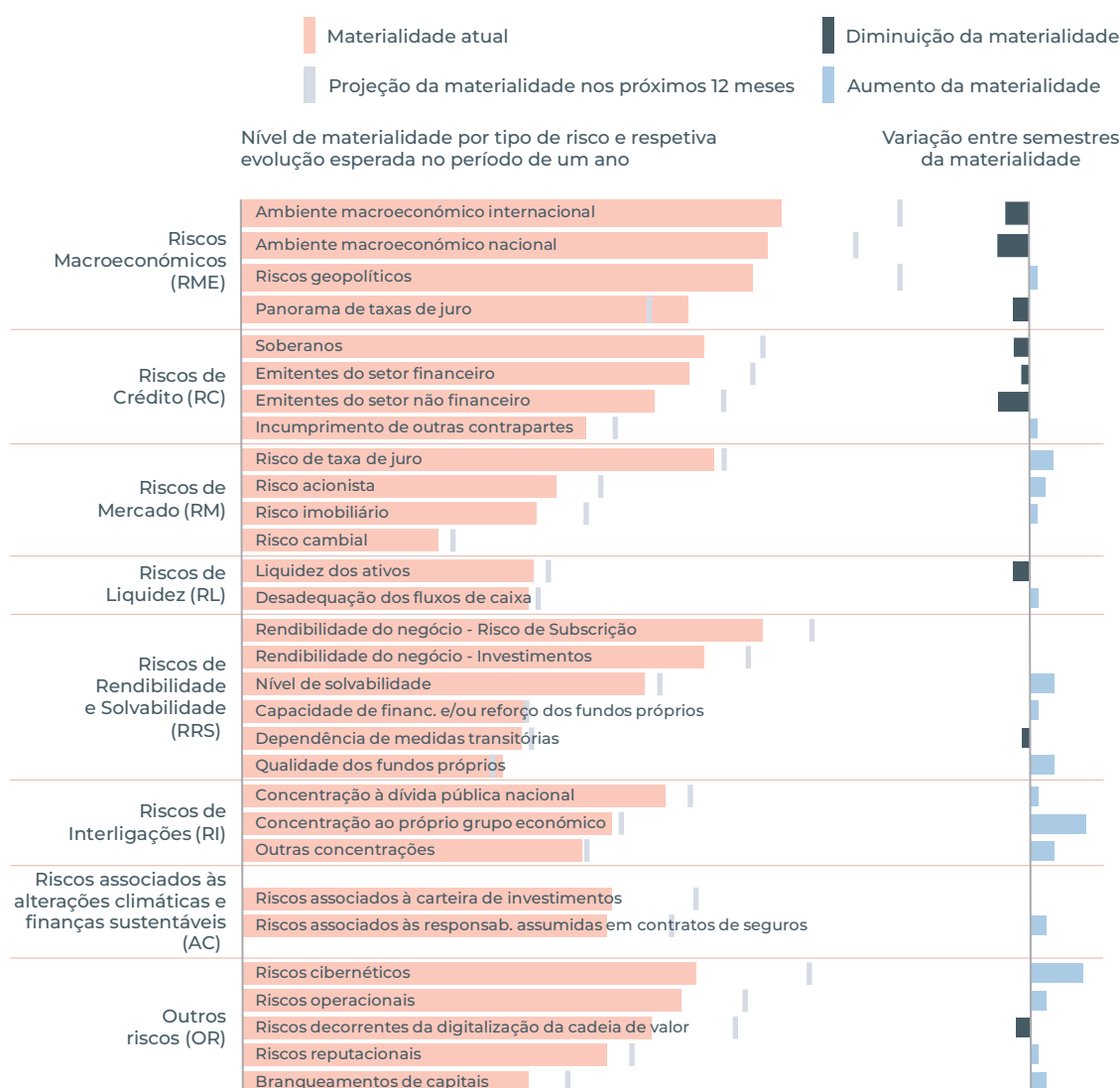


FIGURA I.2

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 RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

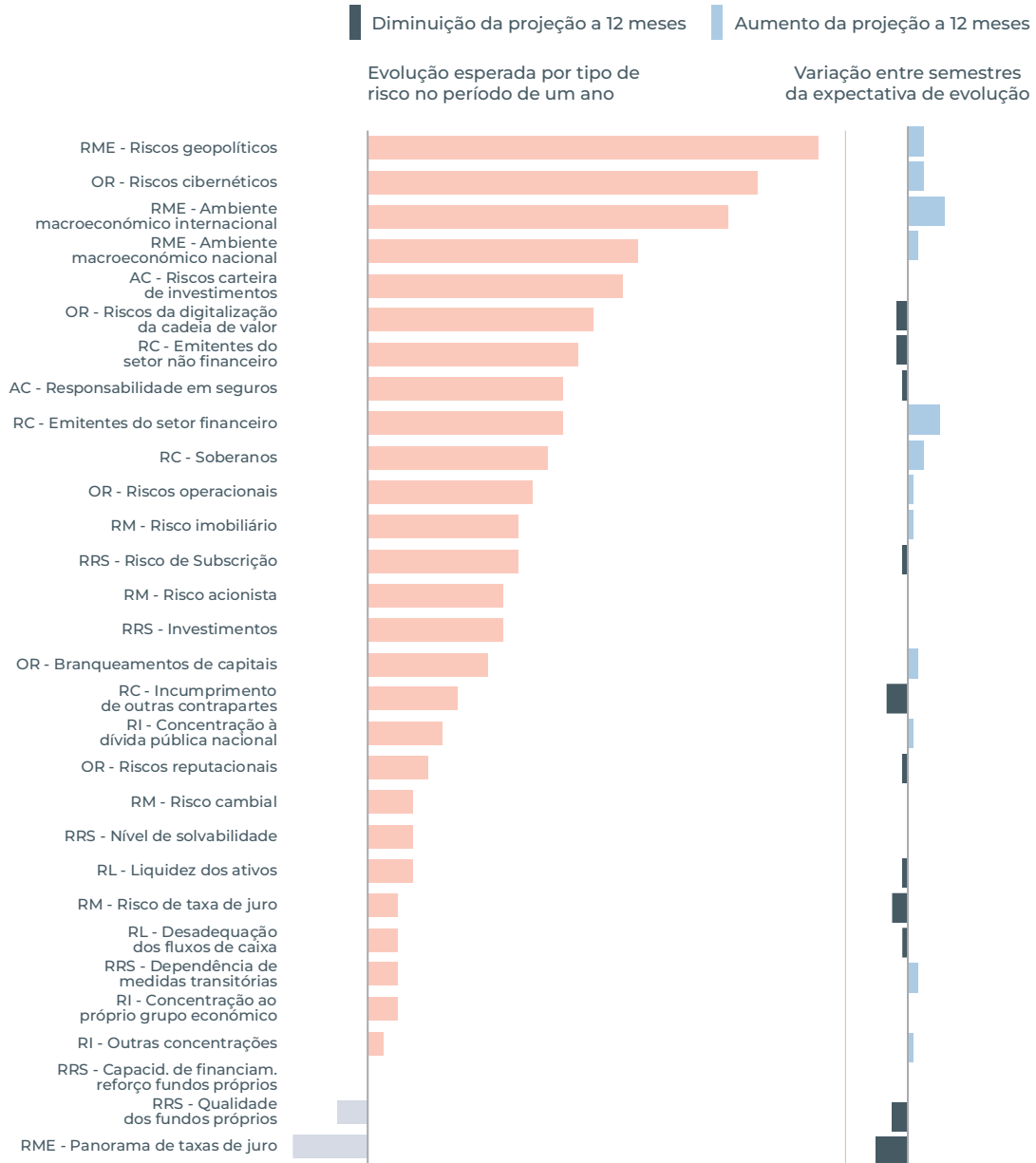


FIGURA I.3

AVALIAÇÃO DAS EMPRESAS DE SEGUROS QUE OPERAM NO RAMO VIDA, QUANTO À MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E PROJETADA A 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

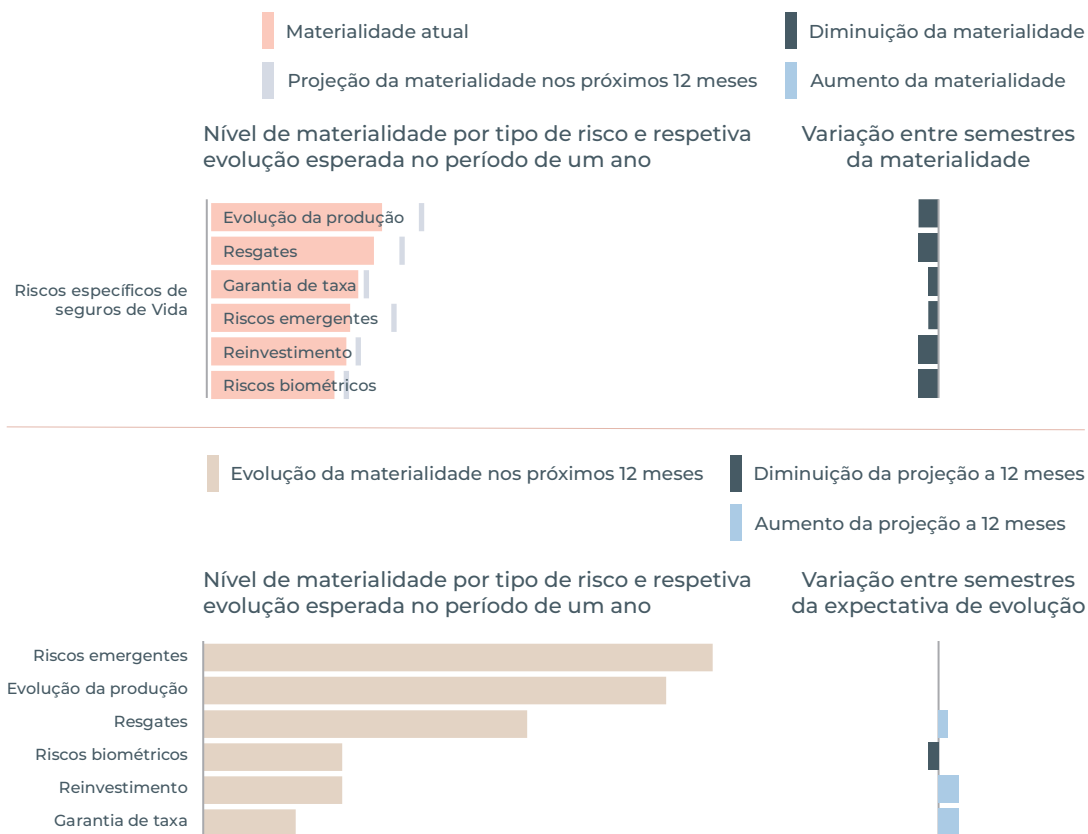


FIGURA I.4

AVALIAÇÃO DAS EMPRESAS DE SEGUROS QUE OPERAM NOS RAMOS NÃO VIDA, QUANTO À MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE 2024 E PROJETADA A 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

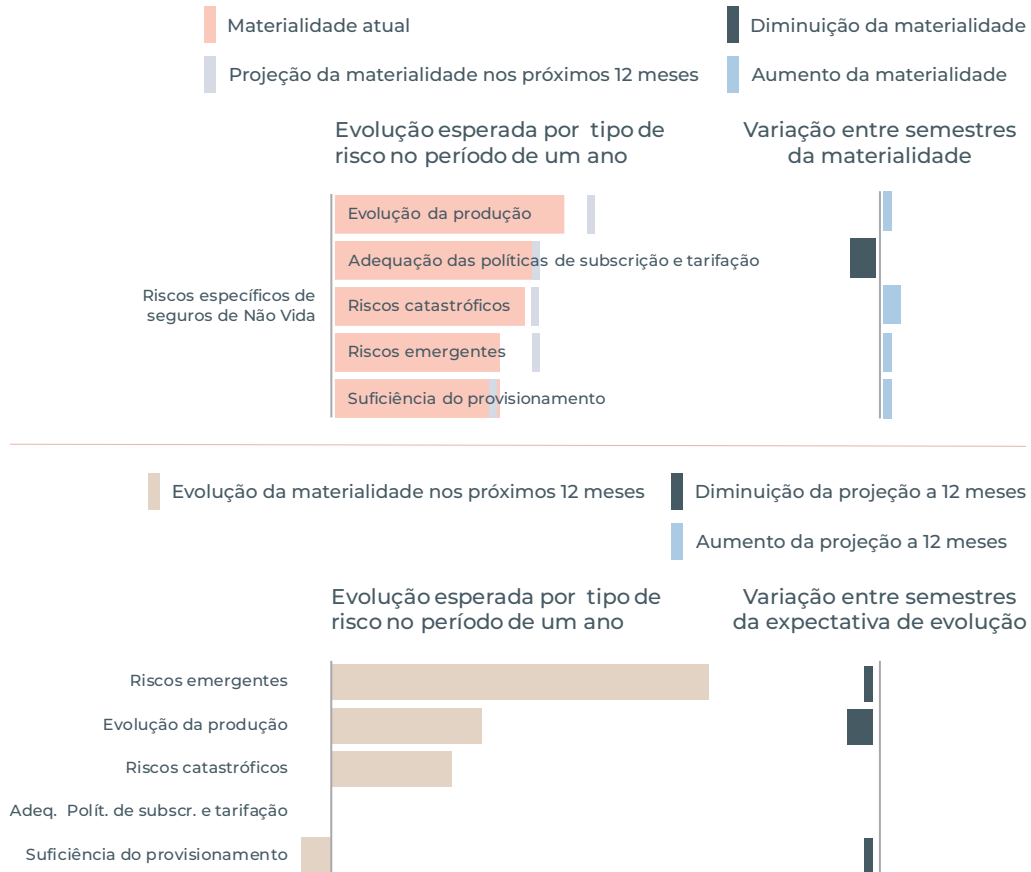


FIGURA I.5

AVALIAÇÃO DAS EGFP QUANTO À MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS (EXCETO OS RISCOS ESPECÍFICOS DAS EGFP), NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024 E PROJETADA A 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

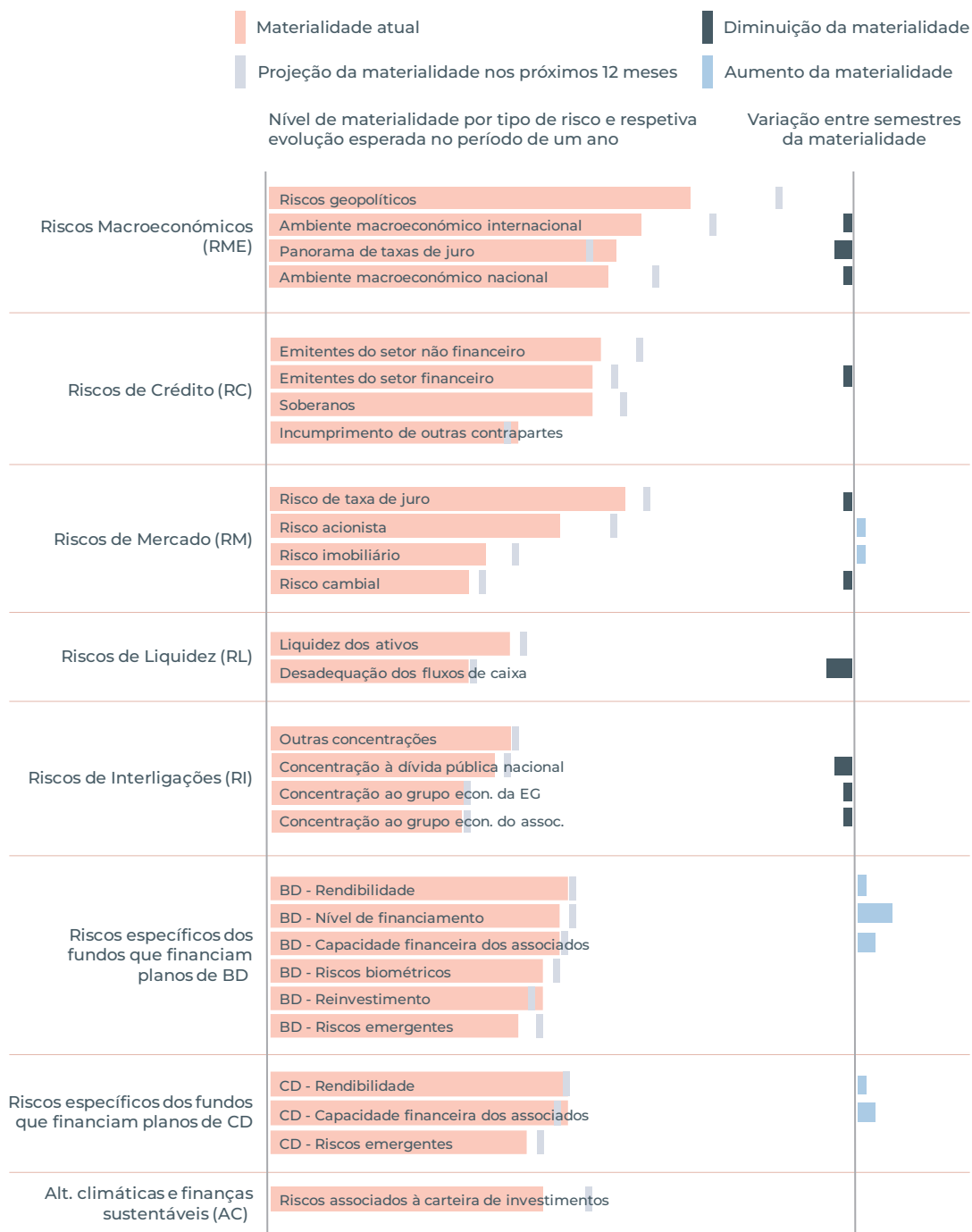


FIGURA I.6

PERSPETIVA QUALITATIVA DAS EGFP QUANTO À EVOLUÇÃO DA MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS (EXCETO OS RISCOS ESPECÍFICOS DAS EGFP) NO PERÍODO DE 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

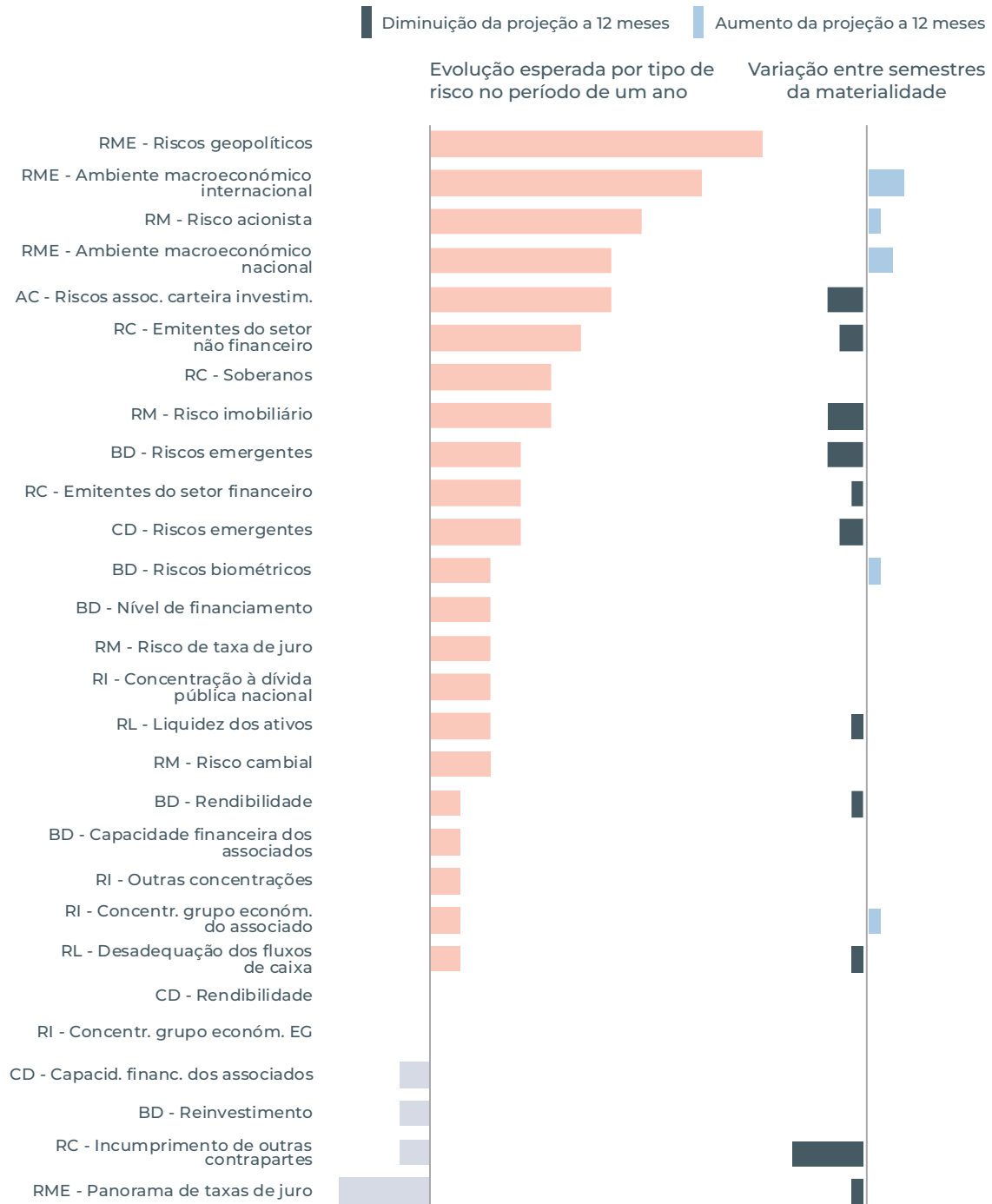


FIGURA I.7

AVALIAÇÃO DAS EGFP QUANTO À MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS (RISCOS ESPECÍFICOS DAS EGFP), NO FINAL DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2024 E PROJETADA A 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE

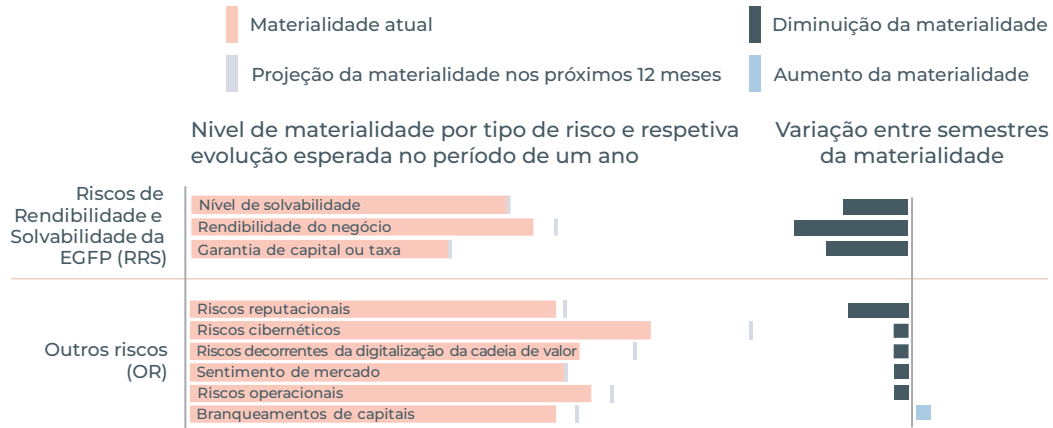
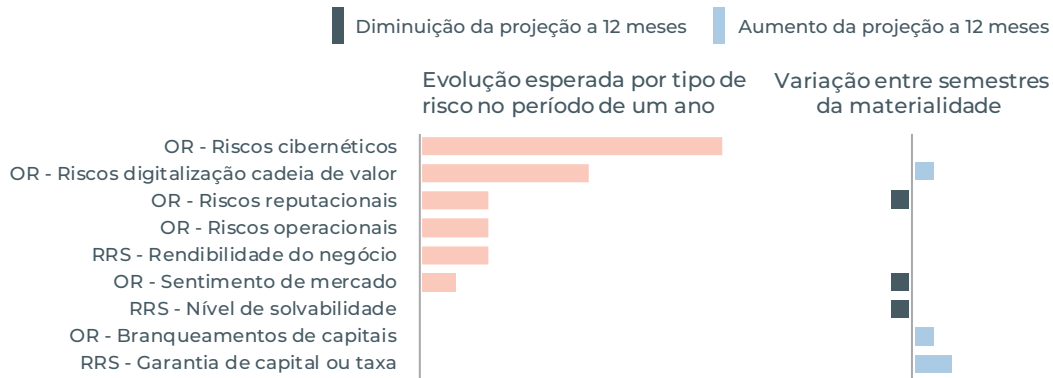


FIGURA I.8

PERSPETIVA QUALITATIVA DAS EGFP QUANTO À EVOLUÇÃO DA MATERIALIDADE DOS RISCOS INDIVIDUAIS (RISCOS ESPECÍFICOS DAS EGFP) NO PERÍODO DE 12 MESES, E RESPECTIVA EVOLUÇÃO NO SEMESTRE



ANEXO II

Ficha Técnica

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 julho de 2024 a 29 de agosto de 2024.

Amostra: As 37 empresas de seguros e as 8 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 passíveis de afetar o setor segurador e o setor dos fundos de pensões.

Regulamentação: O questionário supra identificado encontra-se inserido no pacote de reporte regular das empresas supervisionadas pela ASF, previsto nas Normas Regulamentares (NR) n.º 4/2023-R, de 11 de julho (empresas de seguros), e na NR n.º 5/2023-R, de 11 de julho (sociedades gestoras de fundos de pensões).

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 julho de 2024 a 29 de agosto de 2024.

Amostra: As 37 empresas de seguros e as 8 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 no pacote de reporte regular das empresas supervisionadas pela ASF, previsto nas Normas Regulamentares (NR) n.º 4/2023-R, de 11 de julho (empresas de seguros), e na NR n.º 5/2023-R, de 11 de julho (sociedades gestoras de fundos de pensões).

ANEXO III

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 – *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 pensões⁶ (EGFP) em relação aos riscos a que se encontram expostas. A autoavaliação de cada entidade, e o resultado global ao nível do mercado daí decorrente, é ainda comparado com a avaliação atribuída pela ASF (a cada operador⁷ e ao mercado global), utilizando o modelo de *scoring* subjacente ao Painel de Riscos do Setor Segurador e ao Painel de Riscos do Setor dos Fundos de pensões. 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.

A análise realizada para o setor segurador considera as oito categorias de risco presentes no Painel de Riscos do Setor Segurador⁸, 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).

⁶ 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.

⁷ Note-se que a comparação ao nível individual de cada entidade ainda não se encontra disponível para as EGFP.

⁸ 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, específicos de seguros de Vida e específicos de seguros de Não Vida.

Por sua vez, a análise efetuada ao setor dos fundos de pensões contempla as oito categorias de risco presentes no Painel de Riscos do Setor de Fundos de Pensões⁹, assim como duas categorias adicionais para riscos associados às alterações climáticas e finanças sustentáveis e para 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.

/ Avaliação do nível de risco individual pela ASF

Em relação ao **setor segurador**, o nível de risco individual atribuído pela ASF, apresentado no *heatmap* da figura 1.3. e na figura 1.4., 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).

De notar, que nesta edição ainda não se apresenta o risco atribuído pela ASF no *heatmap* do **setor dos fundos de pensões**, estando essa inclusão prevista para próximas edições.

/ 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 semelhante à aplicada pela ASF – reduzido, médio-baixo, médio-alto e elevado.

⁹ O Painel de Riscos do Setor dos Fundos de pensões abrange, designadamente, as seguintes categorias de riscos: macroeconómicos, de crédito, de mercado, de liquidez, de rentabilidade e solvabilidade das SGFP, de interligações, específicos de Planos BD e específicos de Planos CD.

/ 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 a necessidade de implementação de medidas de mitigação para fazer face aos riscos a que se encontram expostas (em função da autoavaliação efetuada). Tendencialmente, a necessidade de implementação de medidas deverá encontrar-se positivamente correlacionada 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

As figuras 1.2 a 1.7, 1.1, 1.3 e 1.4 (para o setor segurador), bem como as figuras 1.12 a 1.15, 1.5 e 1.6 (para o setor dos fundos de pensões), apresentam também a evolução semestral dos principais riscos individuais. Nos *heatmaps*, as 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.

/ 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 essas entidades 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 cada uma destas entidades tem 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.

