



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões



Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

2022

FICHA TÉCNICA

Título

Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos
do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Departamento de Análise de Riscos e Solvência

Av. da República, n.º 76
1600-205 Lisboa, Portugal
Telefone: (+351) 21 790 31 00
Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2022

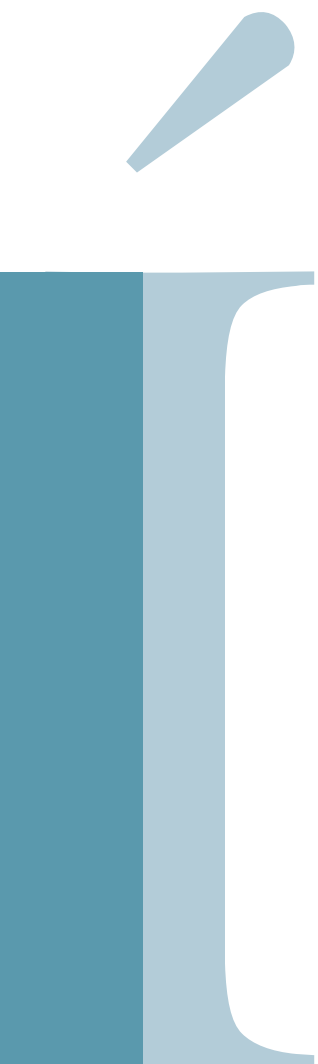


ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

Lisboa, 2022



ÍNDICE

5 Preâmbulo

7 **Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos do setor segurador e do setor dos fundos de pensões**

7 Avaliação global dos riscos do setor segurador

15 Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões

21 Principais conclusões

22 **Anexo I - Nota metodológica do Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões**

Preâmbulo

Na presente publicação, procede-se à apresentação dos resultados do último questionário semestral *RiskOutlook2.0*, onde se observa a autoavaliação, global e individual, das empresas de seguros (ES) e das entidades que gerem fundos de pensões¹ (EGFP) nacionais em relação aos riscos a que se encontram expostas.

O questionário *RiskOutlook2.0* foi objeto de revisão estrutural e de atualização na sua penúltima edição, permitindo agora, nesta última edição, a análise evolutiva, numa base comparável, da perceção das entidades supervisionadas pela ASF em relação aos riscos suscetíveis de assumirem impactos materiais para o seu desempenho.

Não obstante a data de referência do questionário ser a 31 de dezembro de 2021, importa salientar que as respostas foram recebidas até ao final de março de 2022, pelo que acontecimentos relevantes ocorridos no primeiro trimestre de 2022, nomeadamente o conflito armado entre a Ucrânia e a Rússia, foram considerados nas respostas de vários participantes. Ainda assim, é importante ressaltar que essas respostas poderão não incorporar a total extensão das consequências do referido conflito armado em termos macroeconómicos, em particular a intensificação das pressões inflacionistas e o incremento da volatilidade dos mercados financeiros.

Por último, salienta-se que a análise apresentada de forma autónoma nesta publicação, foi publicada no último Relatório de Estabilidade financeira do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões.

A metodologia inerente à análise do questionário encontra-se detalhada na nota metodológica constante no Anexo I desta publicação.

¹ A denominação “entidades que gerem fundos de pensões” (EGFP) integra as sociedades gestoras de fundos de pensões (SGFP) e as empresas de seguros que gerem fundos de pensões.



Avaliação global dos riscos do setor segurador



figura 3.1 apresenta a avaliação global dos riscos do setor segurador, na perspetiva da ASF e das empresas de seguros², com referência ao final do segundo semestre de 2021, assim como a evolução³ das perspetivas de risco apresentadas entre semestres.

As avaliações individuais dos riscos do setor segurador, na data de referência, apresentam ligeiras alterações heterogéneas entre as principais categorias de risco, face ao semestre anterior, evidenciando a manutenção de um quadro de incerteza.

Em termos evolutivos, comparando com o final do primeiro semestre de 2021, destaca-se o agravamento nas categorias de riscos macroeconómicos e de mercado, refletindo os impactos das pressões inflacionistas e do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia, assinalado quer na avaliação da ASF, quer globalmente pelas empresas de seguros. Apesar deste agravamento as empresas de seguros não consideraram necessário o reforço das suas medidas de mitigação, face ao aumento percecionado do nível de risco.

Na data de referência do último questionário, subsiste uma divergência significativa na avaliação dos principais riscos entre as empresas de seguros e a ASF. Em metade das categorias de risco, – designadamente, riscos macroeconómicos, de mercado, interligações e riscos específicos do ramo Vida –, a ASF tende a apresentar avaliações de nível superior à avaliação global das empresas. Por outro lado, regista-se uma maior preocupação das empresas de seguros na categoria de riscos de crédito, face às perspetivas da ASF.

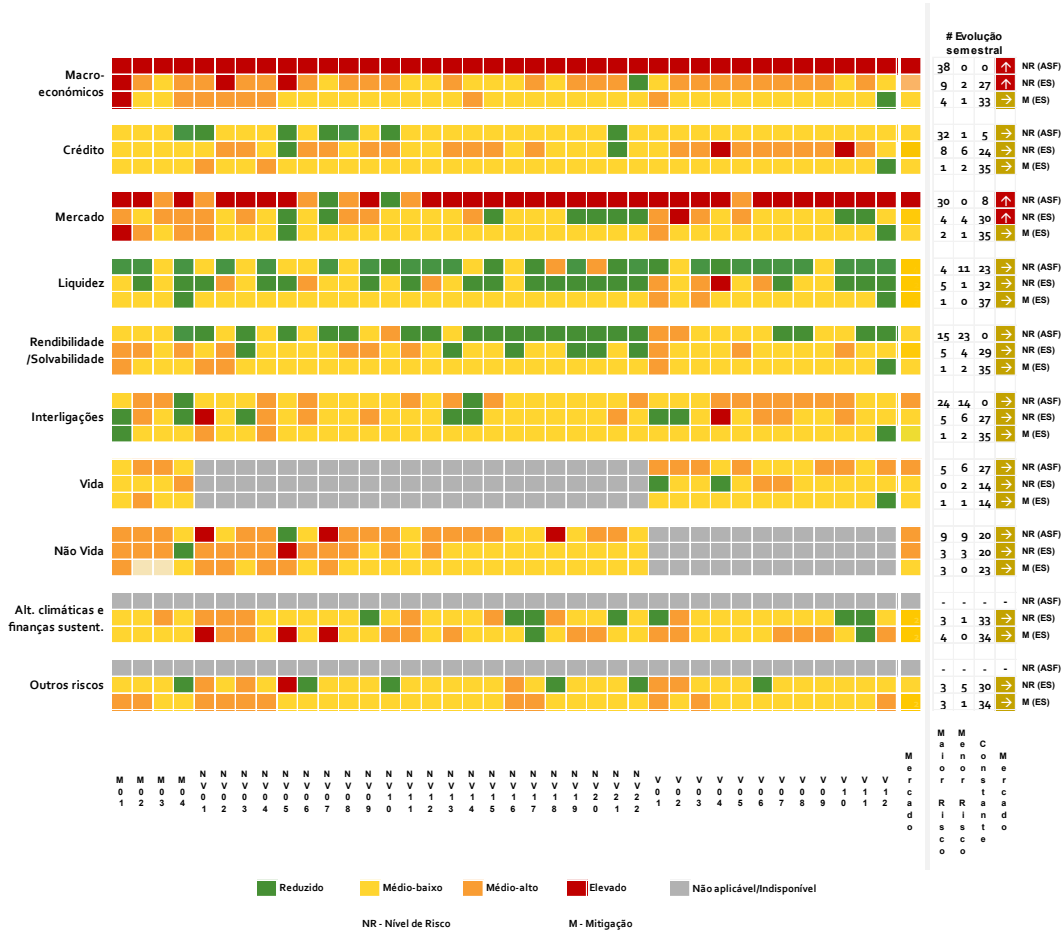
Em relação à perceção sobre a necessidade de implementação de medidas de mitigação dos riscos, a generalidade dos operadores considera as medidas em vigor como adequadas. Esta situação parece revelar alguma dissonância entre as avaliações, nomeadamente quando são reconhecidos níveis de risco médio-alto e elevado, como é o caso dos riscos macroeconómicos, de mercado e os riscos específicos dos ramos Não Vida.

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

3 A evolução das classificações ASF do nível de risco para o total de mercado espelha a apresentada no Painel de Riscos do Setor Segurador que analisou o enquadramento da atividade seguradora aquando das respostas das empresas de seguros. A evolução do nível de risco e de mitigação para o total de mercado, que considera as respostas dadas pelas empresas de seguros, assenta na evolução entre os patamares de risco destes parâmetros (reduzido, médio-baixo, médio-alto e elevado).

Avaliação global dos riscos do setor segurador na data de referência (31 de dezembro de 2021), e respetiva evolução no semestre

Figura 1



Nota: Na presente edição realizou-se uma atualização da estrutura do *heatmap* acima apresentado, de forma a incorporar as variações semestrais dos riscos (individuais e globais). Assim, foram adicionadas quatro colunas informativas no extremo direito do gráfico, sendo sinalizado, nas três primeiras colunas, respetivamente, o número de entidades que apresentam um acréscimo, uma diminuição, ou uma manutenção do respetivo nível de risco individual em relação ao semestre passado. Por fim, a última coluna regista a variação semestral do nível de risco para o total de mercado.

Na figura seguinte, para cada categoria de risco, apresenta-se o alinhamento entre a avaliação da materialidade⁴ indicada pelo conjunto das empresas de seguros, e as suas características de base (probabilidade e impacto de materialização) no semestre de referência, face ao semestre imediatamente anterior.

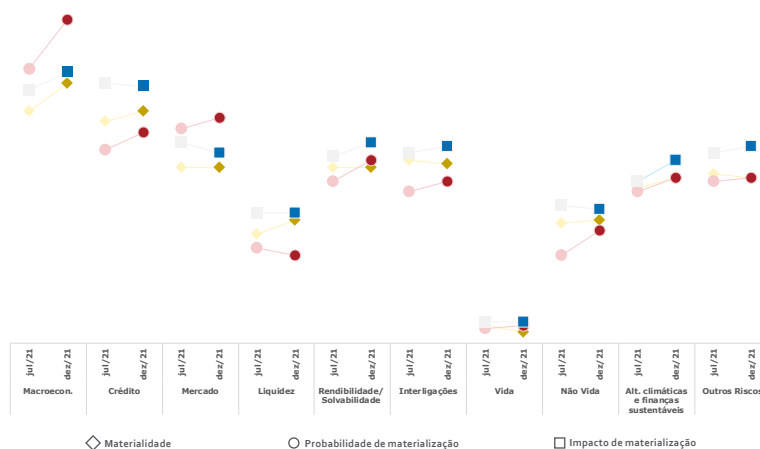
Da sua análise, destaca-se o aumento acentuado da avaliação da materialidade e da probabilidade de materialização dos riscos macroeconómicos, certamente decorrente da materialização dos riscos geopolíticos, já no início de 2022.

Esta evolução positiva da probabilidade de ocorrência dos riscos é prosseguida, embora em menor extensão, em todas as restantes categorias (com exceção dos riscos de liquidez), destacando-se os riscos associados aos ramos Não Vida, rendibilidade/ solvabilidade e de crédito. No contexto do impacto dos riscos, importa realçar o aumento no indicador associado às alterações *climáticas* e finanças sustentáveis e no de rendibilidade/ solvabilidade.

No segundo semestre de 2021, observa-se que, para além dos riscos macroeconómicos e de mercado, que já demonstravam anteriormente um desajuste entre a avaliação da materialidade e as suas características de base, também os riscos de rendibilidade e solvabilidade, e os riscos específicos do ramo Vida passaram a demonstrar essa discrepância. Em concreto, o valor da materialidade é inferior ao valor das suas características de base, sugerindo que as referidas categorias de risco poderiam ter sido alvo de uma classificação mais elevada.

Análise comparativa da materialidade, probabilidade e impacto de materialização dos riscos do setor segurador na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre.

Figura 2



4 A autoavaliação da materialidade deverá resultar da conjugação entre a probabilidade de materialização e o nível impacto atribuído a cada risco.

As figuras 3.3 a 3.6 permitem observar, na perspectiva das empresas de seguros, a ordem, em termos de preponderância (materialidade)⁵ dos riscos a que o mercado segurador está sujeito, bem como verificar o nível de materialidade perspectivado para cada risco num intervalo futuro de doze meses⁶. Em particular, a figura 3.3 permite analisar (por ordem descendente) a evolução esperada da materialidade para cada risco⁷, também no período de um ano. Os gráficos apresentados agregam as categorias de risco em três grupos: riscos de carácter transversal, uma visão específica para os riscos do ramo Vida e outra para os riscos dos ramos Não Vida. Refere-se ainda que os indicadores relativos à evolução da materialidade dos riscos individuais nos próximos 12 meses apresentam uma análise qualitativa, onde se pode verificar quais os riscos em que as empresas de seguros perspectivam uma maior evolução, positiva ou negativa. Finalmente, na coluna à direita de cada gráfico é possível observar a variação entre semestres das perspectivas de materialidade (figura 3.3), e da sua evolução nos próximos 12 meses (figura 3.4).

Os riscos macroeconómicos continuam a ser identificados como os mais materiais. Neste âmbito, destacam-se os riscos relacionados com o ambiente macroeconómico nacional e internacional, e os riscos geopolíticos, sendo estes três riscos os que registaram um maior aumento de materialidade. Este é um comportamento expectável, fruto do conflito armado entre a Rússia e a Ucrânia, e das tensões inflacionistas já anteriormente evidenciadas a nível global.

No lado oposto, os riscos associados ao ambiente prolongado de baixas taxas de juro apresentaram uma expressiva redução no seu nível de materialidade, presumivelmente motivada pelo aumento recente e perspectivas futuras de evolução das taxas de juro. Este aumento alivia a pressão sobre a valorização da carteira de responsabilidades e favorece a dinamização da oferta de novos produtos do ramo vida com garantias financeiras, fortemente prejudicada pelo ambiente de baixas taxas de juro. Por outro lado, no que se refere à valorização dos ativos, o efeito do aumento das taxas de juro traduz-se num incremento do nível de materialidade no risco associado a esta variável na categoria de riscos de mercado.

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

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

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

Avaliação e projeção das empresas de seguros quanto à materialidade atual e perspectivada nos próximos 12 meses, dos riscos individuais (exceto riscos Vida e Não Vida), na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre

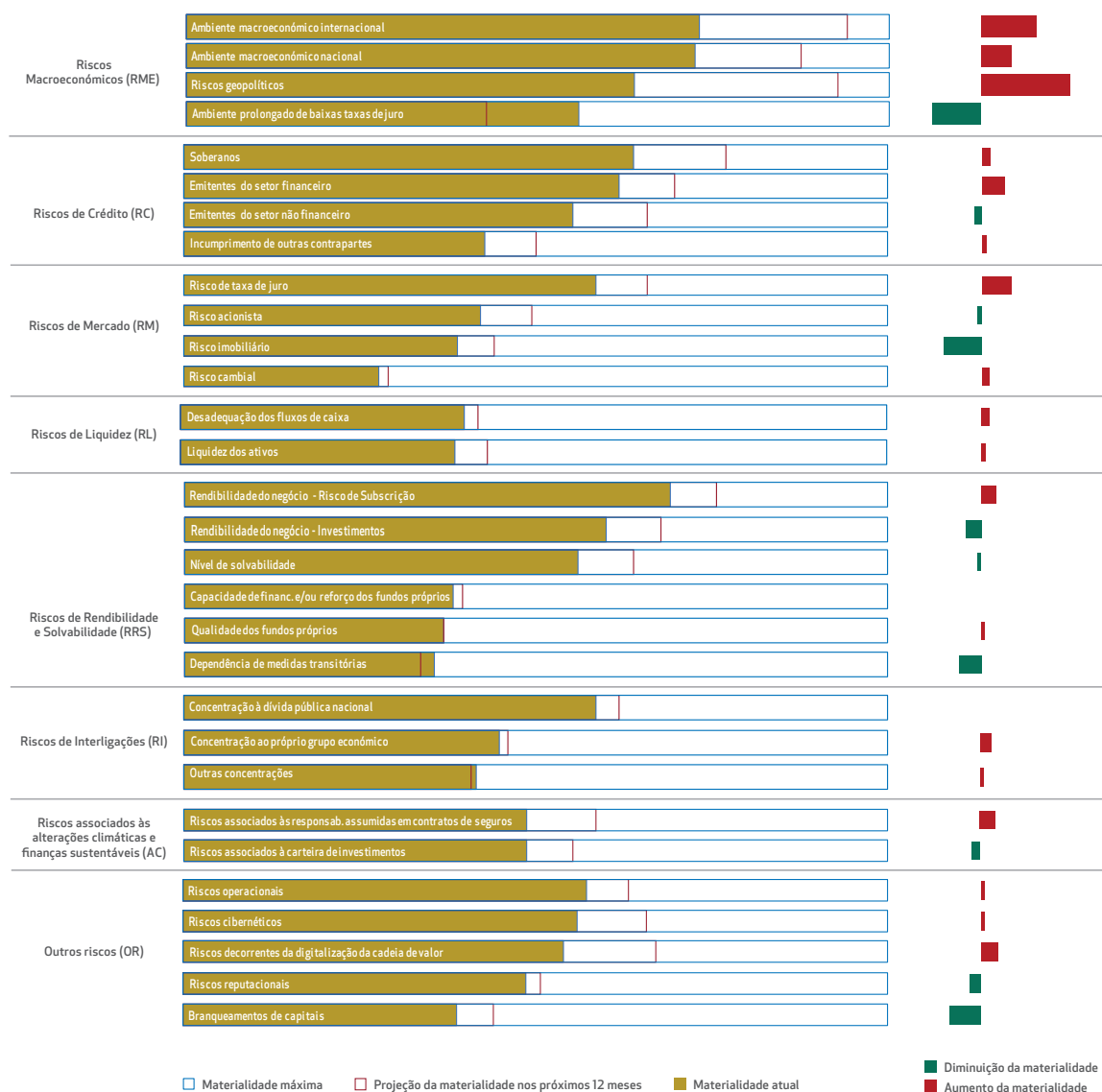


Figura 3

Quanto à evolução da materialidade dos riscos, as empresas de seguros perspetivam um aumento generalizado nos próximos 12 meses. Além dos riscos geopolíticos e do ambiente macroeconómico internacional e nacional, é de realçar a evolução observada nos riscos associados à digitalização da cadeia de valor (classe de outros riscos) –, possivelmente decorrente do recente aumento de casos de crimes informáticos, e com a possível intensificação destes, em consequência das sanções impostas à Rússia.

Em sentido oposto, as empresas de seguros estimaram, para o horizonte do próximo ano, melhorias ao nível do ambiente prolongado de baixas taxas de juro, motivadas pelas perspetivas de alteração das políticas monetárias por parte dos bancos centrais, no sentido de aumento das taxas de juro.

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

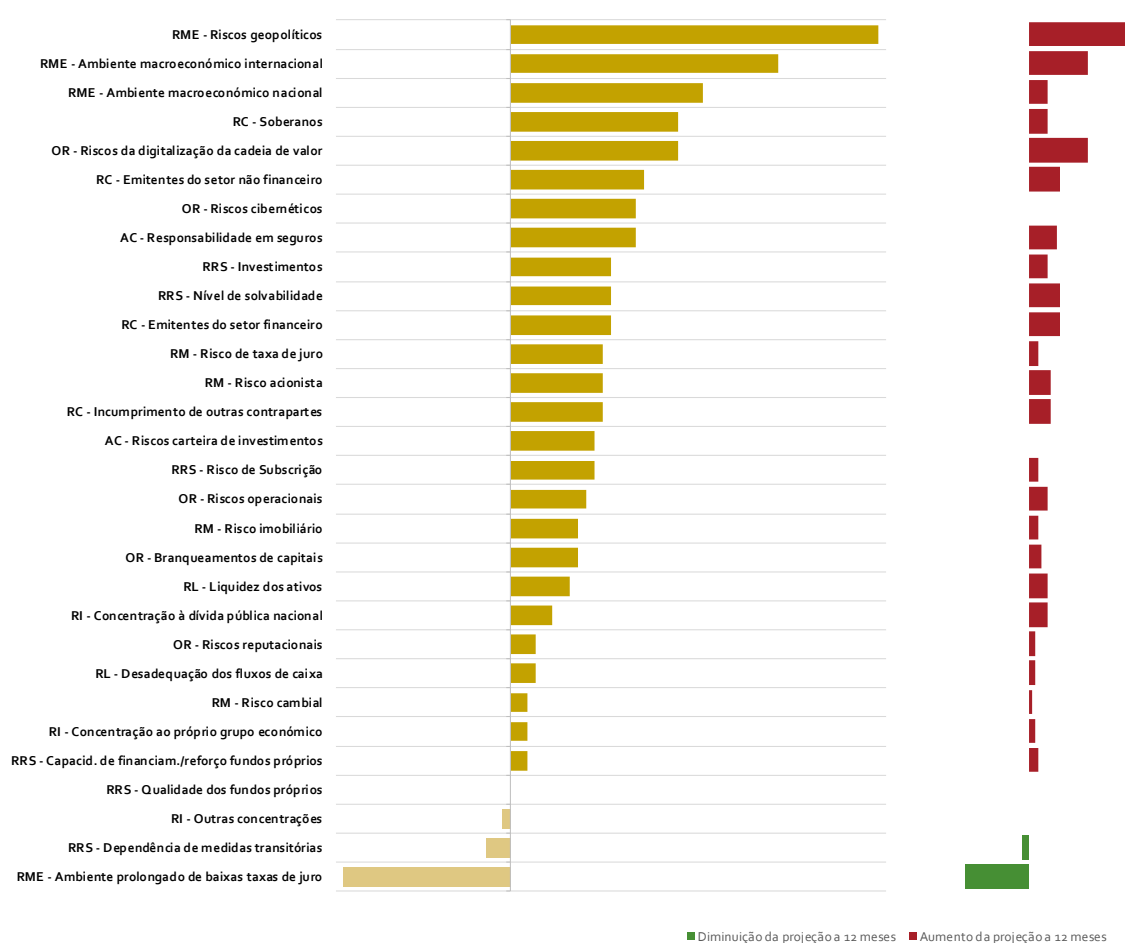


Figura 4

No contexto dos riscos específicos associados ao ramo Vida, não se verificou qualquer alteração na hierarquia da materialidade dos riscos face ao semestre precedente. Ainda assim, destaca-se o crescimento da materialidade dos riscos emergentes e biométricos. Por outro lado, assinala-se a diminuição da materialidade do risco de reinvestimento, presumivelmente justificado pelo aumento das taxas de juro que permitem o reinvestimento de capitais com *yields* mais atrativas. Num horizonte a 12 meses, regista-se a expectativa de aumento da materialidade para todos os riscos selecionados (com exceção do risco de garantia de taxa). Importa salientar a expectativa de agravamento futuro do risco de reinvestimento, em contradição com a melhoria evidenciada no último semestre.

Avaliação e projeção das empresas de seguros que operam no ramo Vida, quanto à materialidade atual e prospetivada nos próximos 12 meses, dos riscos individuais, na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre



Figura 5

Nos ramos Não Vida, as empresas de seguros assinalaram o agravamento generalizado da materialidade dos riscos específicos do segmento no último semestre, com a evolução da produção a apresentar-se como o risco com maior materialidade e os riscos emergentes a manifestarem a evolução mais significativa. Por sua vez, o agravamento do risco de adequação das políticas de subscrição e tarifação poderá ser justificado pela expectativa de aumento no valor dos sinistros por efeito da inflação. Estes três riscos também se destacam como sendo aqueles onde as empresas de seguros projetam maiores incrementos de materialidade nos próximos 12 meses.

Avaliação e projeção das ES nos ramos Não Vida, quanto à materialidade atual e prospetivada nos próximos 12 meses, dos riscos individuais com referência a 31 de dezembro de 2021, e respetiva evolução no semestre



Figura 6

Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões

De acordo com as respostas dadas pelas entidades gestoras de fundos de pensões, com referência ao final do segundo semestre de 2021, a classificação dos riscos macroeconómicos manteve-se, em termos agregados, no patamar médio-alto. Apesar de tal classificação refletir um sentimento de incerteza quanto à evolução da atividade económica, não se observou um agravamento da perceção do mercado face à avaliação global apurada para o semestre anterior, sem prejuízo de uma análise mais desagregada evidenciar uma preocupação acrescida com as tensões geopolíticas. Com efeito, é necessário fazer a ressalva de que, pela data de referência e de resposta ao questionário, as mesmas poderão não incorporar, pelo menos na totalidade, as expetativas quanto às consequências do conflito armado entre a Rússia e a Ucrânia em termos económicos, de intensificação das pressões inflacionistas e de incremento da volatilidade dos mercados financeiros.

De facto, a avaliação global dos riscos de crédito e de mercado apresentou uma ligeira melhoria, que levou à descida da classificação de risco atribuída para o nível médio-baixo. Ainda assim, salienta-se que, numa ótica individual, a perceção quanto à materialidade de vários riscos enquadrados nestas categorias registou uma deterioração, com destaque para o risco acionista.

No que se refere à rendibilidade dos fundos de pensões, que se encontra fortemente relacionada com o desempenho dos mercados financeiros, a classificação global de risco subiu para o nível médio-alto.

A categoria dos riscos associados aos fundos que financiam planos de benefício definido (BD) apresentou também uma subida de um nível, para médio-alto, embora, neste caso, a alteração se deva essencialmente ao facto de o *score* global apurado em relação ao semestre anterior já se encontrar muito próximo do limite superior do intervalo onde esta categoria se encontrava classificada. Efetivamente, tal como se pode observar pela Figura 3.8, em termos evolutivos, a perceção desse risco não piorou significativamente, ao contrário do que sucedeu para o desempenho financeiro dos fundos de pensões e para o risco de liquidez, que apresentaram um maior aumento da sua materialidade.

No que respeita à necessidade de implementação de medidas de mitigação dos riscos, não há evoluções significativas a destacar, continuando a maioria das entidades gestoras de fundos de pensões a considerar que as medidas existentes são adequadas, com exceção das categorias de alterações climáticas e finanças sustentáveis e outros riscos, relativamente às quais é reconhecida a necessidade de reforço das medidas existentes.

Avaliação global dos riscos do setor dos fundos de pensões na data de referência (31 de dezembro de 2021), e respetiva evolução no semestre

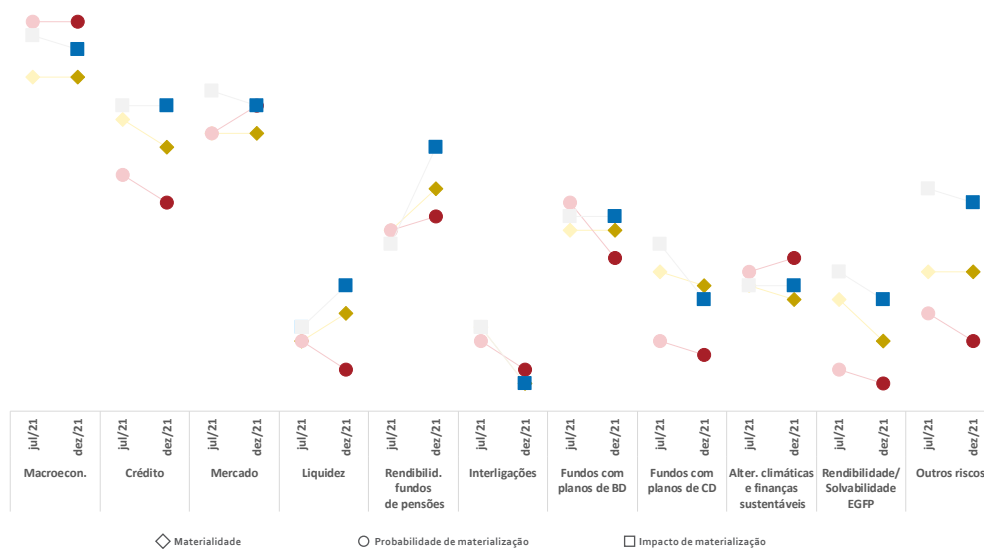


A decomposição, para cada categoria de risco, da materialidade nas suas características de base (i.e., probabilidade e impacto de materialização) permite verificar que a probabilidade de ocorrência dos riscos de mercado, de rendibilidade dos fundos de pensões e das alterações climáticas e finanças sustentáveis apresentou um aumento face aos valores apurados com referência ao primeiro semestre de 2021. Na perspetiva do impacto de materialização, merecem particular destaque as subidas observadas para as categorias de rendibilidade dos fundos de pensões e liquidez.

É de referir ainda que, em particular para os riscos macroeconómicos, de mercado e de alterações climáticas e finanças sustentáveis (neste último caso, a partir do semestre em análise), existe um desalinhamento entre a avaliação da materialidade e das suas características de base, o que leva a concluir que nestas categorias, a avaliação de materialidade deveria ter sido objeto de uma classificação mais elevada.

Análise comparativa da materialidade, probabilidade e impacto de materialização dos riscos do setor dos fundos de pensões na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre

Figura 8



A figura seguinte apresenta, à esquerda, os riscos individuais que compõem cada uma das categorias, ordenados em função da sua materialidade, bem como as correspondentes perspetivas de evolução no horizonte temporal de um ano. No gráfico à direita, exibe-se a variação face à avaliação do semestre anterior.

O ambiente macroeconómico internacional é o risco com maior materialidade e continuará a representar um desafio nos próximos meses. Nesta categoria merece também destaque o risco geopolítico que, para além de ter tido uma evolução bastante negativa face à última avaliação, tem ainda o potencial de se deteriorar no futuro próximo.

Por outro lado, face à iminente subida das taxas de juro, denota-se uma visão mais otimista quanto à evolução dos riscos associados ao ambiente prolongado de baixas taxas de juro, sendo o risco em relação ao qual se antecipa uma maior redução de materialidade nos próximos 12 meses, seguido do risco de reinvestimento.

Avaliação e projeção das EGFP quanto à materialidade atual e prospetivada nos próximos 12 meses dos riscos individuais (exceto os riscos específicos das EGFP), na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre

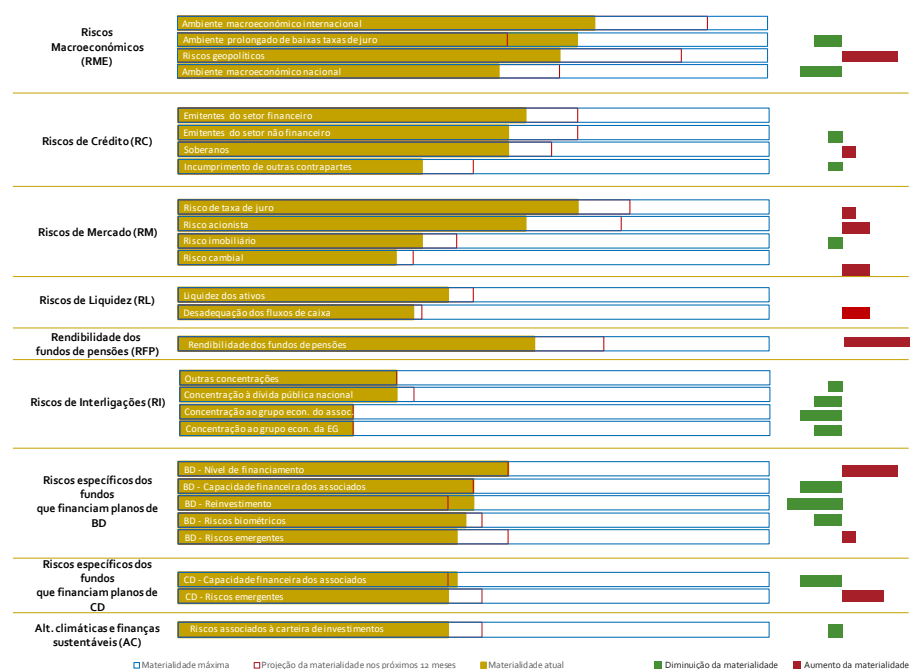
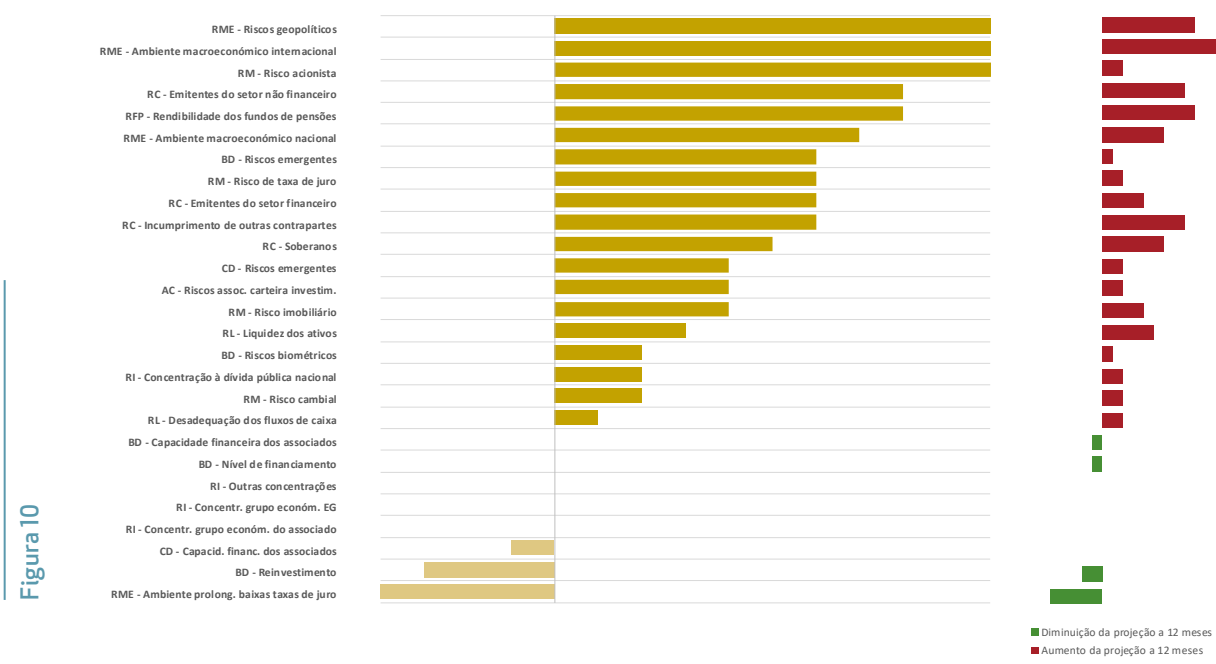


Figura 9

De modo a facilitar a visualização dos riscos com maior e menor aumento projetado de materialidade nos próximos 12 meses, a figura seguinte apresenta os riscos individuais ordenados em função da variação apurada para a materialidade.

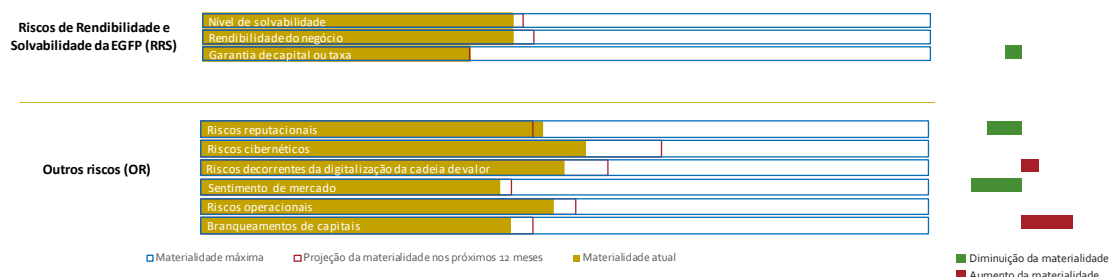
Perspetiva qualitativa das EGFP quanto à evolução da materialidade dos riscos individuais (exceto os riscos específicos das EGFP) nos próximos 12 meses, e respetiva evolução no semestre



Na perspetiva das entidades gestoras de fundos de pensões, e em linha com a perceção de outros setores de atividade, os riscos cibernéticos e de digitalização continuam no topo das preocupações das entidades. Face à avaliação anterior, o sentimento negativo relativo a estes riscos deteriorou-se e a expectativa é de uma amplificação dos mesmos nos próximos 12 meses.

De sublinhar que foi em relação a estes riscos, enquadrados na categoria de Outros riscos da Figura 3.7, que as entidades gestoras de fundos de pensões identificaram uma maior necessidade de reforço das medidas de mitigação.

Avaliação e projeção das EGFP, quanto à materialidade atual e perspectivada nos próximos 12 meses, dos riscos individuais (riscos específicos das EGFP), na data de referência (31 de dezembro de 2021) e respetiva evolução no semestre



Evolução da materialidade nos próximos 12 meses

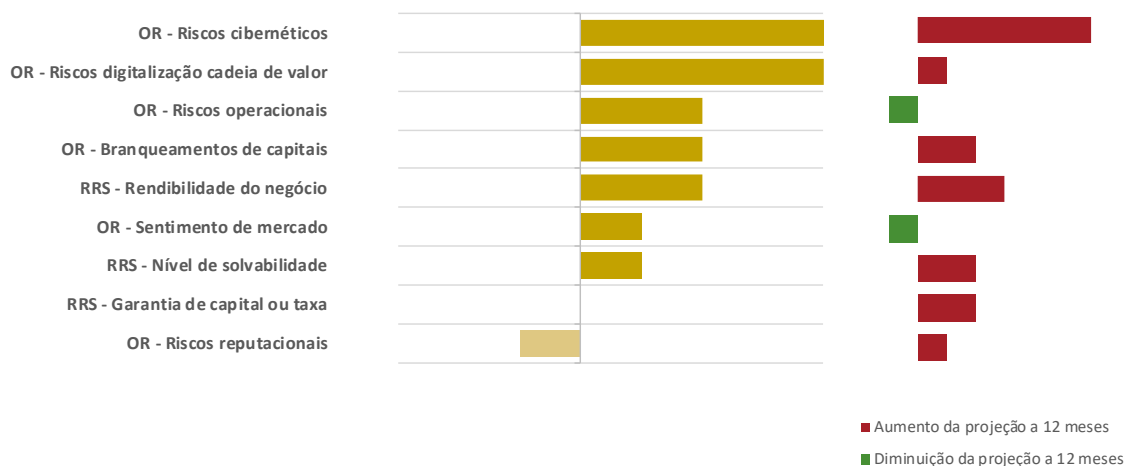


Figura 11

Principais conclusões:

Os riscos macroeconómicos são identificados como os suscetíveis de assumir maior materialidade para o desempenho da atividade das empresas de seguros e das entidades gestoras de fundos de pensões nacionais.

No caso das empresas de seguros, regista-se inclusivamente um aumento da perceção de risco associada a esta categoria (com destaque para os riscos geopolíticos), bem como para os riscos de mercado, refletindo os impactos do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia. A avaliação pelas empresas de seguros da materialidade para as categorias de risco de liquidez e de riscos específicos Não Vida tende a acompanhar a avaliação da ASF, sendo que, nas categorias de riscos de mercado, interligações, específicos de vida e macroeconómicos, o setor revela uma classificação de materialidade inferior à da ASF. Finalmente, no que se refere à materialidade dos riscos de crédito e de rendibilidade e solvabilidade, observa-se que a perceção das empresas de seguros é superior à avaliação da ASF. Registe-se ainda que, na ótica do setor segurador, os três riscos com maiores perspectivas de evolução nos próximos doze meses são, por ordem decrescente, os riscos geopolíticos, os riscos relacionados com o ambiente macroeconómico (nacional e internacional) e os riscos de crédito associados aos títulos soberanos.

Para o setor de fundos de pensões, o ambiente macroeconómico, bem como os riscos de mercado e de crédito, mantêm-se, em termos agregados, com a avaliação mais elevada, sendo também estes os três riscos com maiores perspectivas de evolução da materialidade num período de doze meses (onde se destacam os riscos geopolíticos, os riscos decorrentes do ambiente macroeconómico internacional e o risco acionista).

Ambos os setores registam uma melhoria assinalável na avaliação dos riscos associados ao prolongamento do ambiente de baixas taxas de juro, em reconhecimento das alterações da conjuntura e das políticas monetárias em resposta à inflação.

Anexo I - Nota metodológica do Questionário *RiskOutlook2.0* - Avaliação dos riscos do setor Segurador e do setor dos Fundos de Pensões

Avaliação global dos riscos do setor segurador – *heatmap*

No âmbito do Questionário *RiskOutlook2.0*, é realizado um exercício de análise do sentimento, global e individual, das empresas de seguros (ES) e das entidades gestoras de fundos de pensões (EGFP) em relação aos riscos a que se encontram expostas. O sentimento de cada entidade, bem como do mercado global, é ainda comparado com a avaliação atribuída pela ASF (a cada operador e ao mercado global), utilizando os resultados dados pelo modelo de *scoring* subjacente ao Painel de Riscos do Setor Segurador. Assim, o exercício permite confrontar e assinalar as diferenças de perceção e de avaliação dos riscos entre o supervisor (com base na aplicação automática do modelo de *scoring* implementado) e as entidades integrantes do mercado. Destaca-se que, para o setor dos fundos de pensões, não se apresenta uma avaliação atribuída pela ASF, dado não estar ainda disponível um modelo de *scoring* equivalente ao do setor segurador.

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

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

Por fim, o exercício permite observar a avaliação efetuada pelas empresas de seguros e pelas entidades gestoras de fundos de pensões dos riscos com maior materialidade a que se encontram expostas, das necessidades de implementação de medidas de mitigação para fazer face a esses riscos, assim como quais os riscos potencialmente mais relevantes no intervalo temporal de doze meses.

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

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

Em relação ao setor segurador, o nível de risco atribuído pela ASF, apresentado no *heatmap* da figura 3.1., resulta da metodologia inerente ao Painel de Riscos do Setor Segurador, aplicada a cada empresa individual de forma automática. Através desta metodologia é atribuído um nível de risco, para cada uma das classes definidas, numa escala de 1 a 10. Assim, os intervalos correspondentes aos quartis dessa escala representam os níveis reduzido (verde), médio baixo (amarelo), médio-alto (laranja) e elevado (vermelho).

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

A classificação exibida no *heatmap* referente ao nível de risco reportado pelas empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões, para cada classe de risco, decorre da perceção 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 *RiskOutlook2.0*, as empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões mensuraram estes três critérios para cada risco, utilizando classificações semelhantes à aplicada pela ASF – reduzido, médio-baixo, médio-alto e elevado.

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

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

- **Evolução entre semestres**

Os *heatmaps* (figuras 3.1 e 3.7) e as figuras 3.3 a 3.6 e 3.9 a 3.11 apresentam também a evolução semestral dos principais riscos individuais. Nos *heatmaps*, as primeiras três colunas à direita sinalizam, respetivamente, o número de entidades que apresentam um acréscimo, uma diminuição, ou uma manutenção do respetivo nível de risco individual em relação ao semestre passado. Por fim, a última coluna regista a variação semestral do nível de risco para o total de mercado.

- **Ordenação de riscos por nível de materialidade e perspetivas da sua evolução futura – ES e EGFP**

A análise realizada às respostas das empresas de seguros e entidades gestoras de fundos de pensões permite, através da agregação das perceções de nível de materialidade e da sua perspetiva de evolução num horizonte de doze meses, aferir e ordenar os principais riscos a que as mesmas estão expostas (na sua própria avaliação), por categoria de risco, bem como a dimensão da evolução perspetivada da sua materialidade, no período de um ano. Quanto à perspetiva de evolução da materialidade, esta 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 entidades gestoras de fundos de pensões, importa ter em atenção que estas entidades têm sob a sua gestão mais do que um fundo de pensões, com diferentes características ao nível da tipologia dos planos financiados – *e.g.* profissionais *versus* individuais, benefício definido (BD) *versus* contribuição definida (CD) –, e do perfil de rentabilidade 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.



ASF
Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões