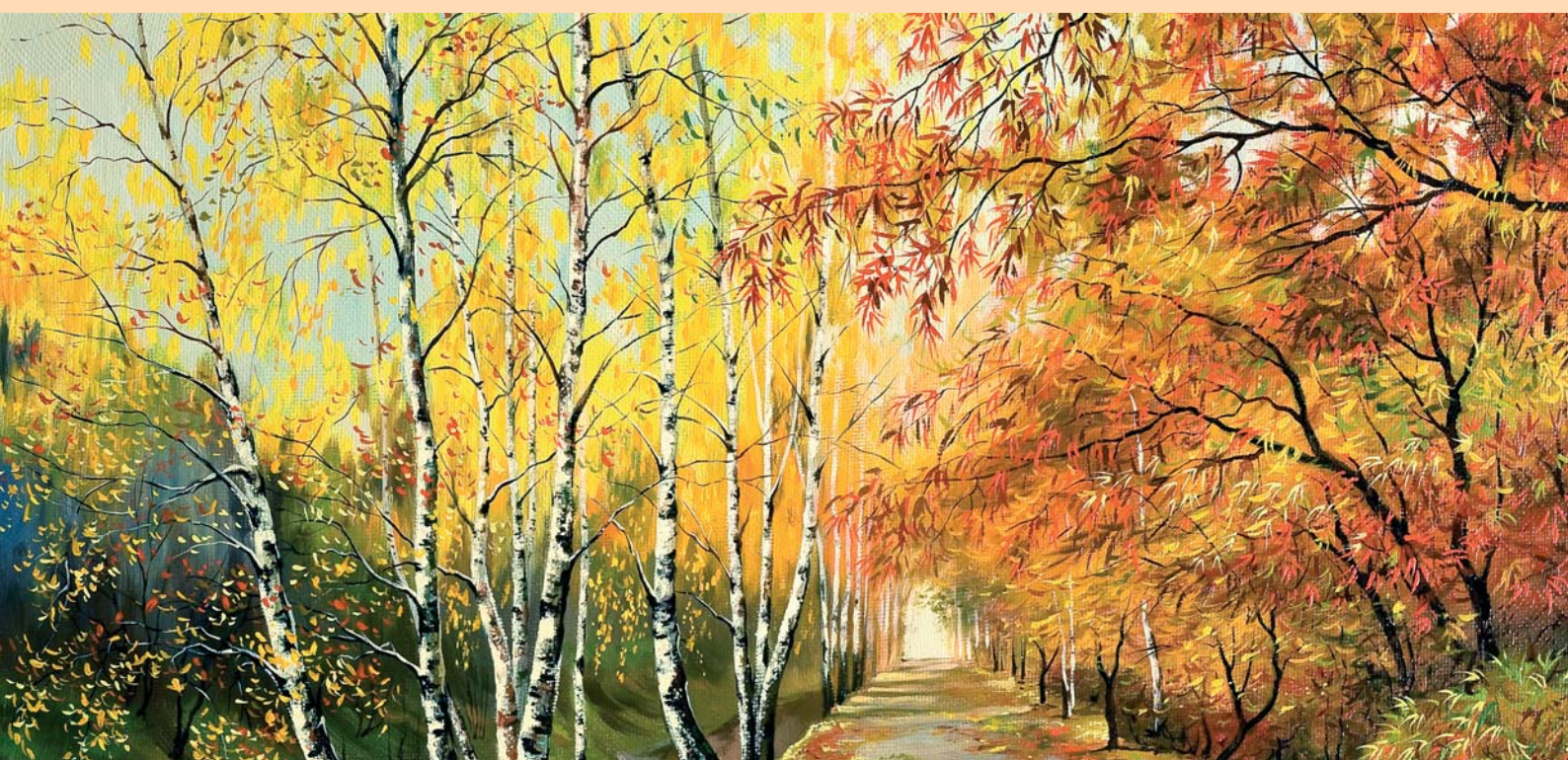




5

OS FUNDOS DE PENSÕES



5 OS FUNDOS DE PENSÕES

5.1. Mercado de fundos de pensões

5.1.1. Breve descrição

A 31 de dezembro de 2010, o montante total dos fundos de pensões correspondia a cerca de 19 725 milhões de euros, o que se manifestou num decréscimo de 10% face ao ano anterior. O mercado português de fundos de pensões representava, assim, 11,4% do produto interno bruto (PIB), menos 2 pontos percentuais que em 2009. Por outro lado, as contribuições anuais apresentaram uma redução de 10,3%, o que se traduziu no valor mínimo verificado, pelo menos, nos últimos dez anos.

Todavia, há que frisar que a contração registada é, em grande medida, explicada pela transferência de dois fundos fechados, um dos quais pertencente ao primeiro pilar de proteção social, para a Caixa Geral de Aposentações (CGA), ao abrigo do Decreto-Lei n.º 140-B/2010, de 30 de dezembro. Destaca-se que, sem entrar em linha de conta com os valores afetos a esses dois fundos nos montantes e contribuições totais de 2009, as variações seriam de -2% e 1,4%, respetivamente.

O impacto da referida transferência teve ainda repercussões significativas na repartição do valor dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica dos associados. Com efeito, atendendo a que ambos os fundos se enquadravam no setor das comunicações e transportes, a sua extinção levou a que este setor deixasse de ser o segundo mais representativo (logo a seguir à banca), cedendo o seu lugar ao setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água.

Quanto à evolução dos planos de pensões financiados por fundos profissionais, importa salientar o aumento, em cerca de 9%, do número de planos de contribuição definida (CD) e de 16% em termos de montantes geridos. Esta constatação vem, uma vez mais, reforçar a tendência de preferência pelos planos CD, que se tem vindo a observar de uma forma consistente ao longo dos últimos anos.

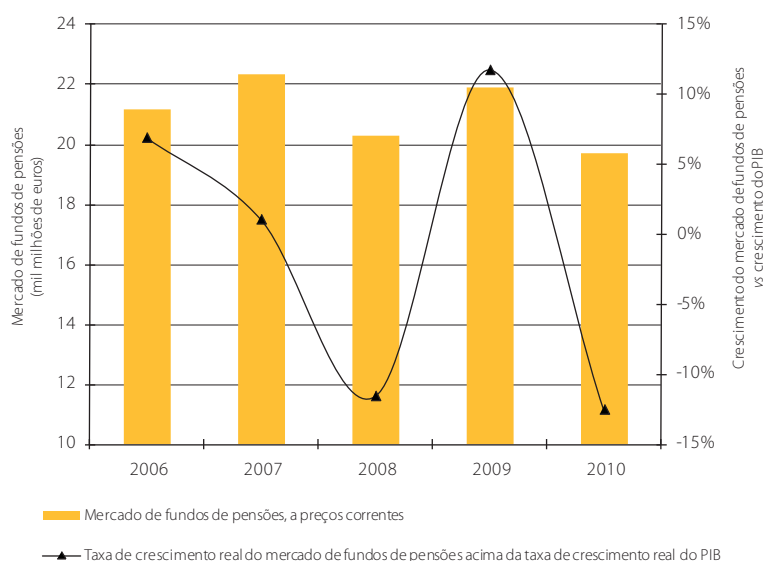
No final de 2010, a estrutura empresarial era composta por 12 sociedades gestoras de fundos de pensões e 13 empresas de seguros autorizadas a gerir fundos de pensões. Tal constitui um total de 25 entidades gestoras, menos três em comparação com o ano anterior.

5.1.2. Evolução

Taxa de crescimento real dos fundos de pensões

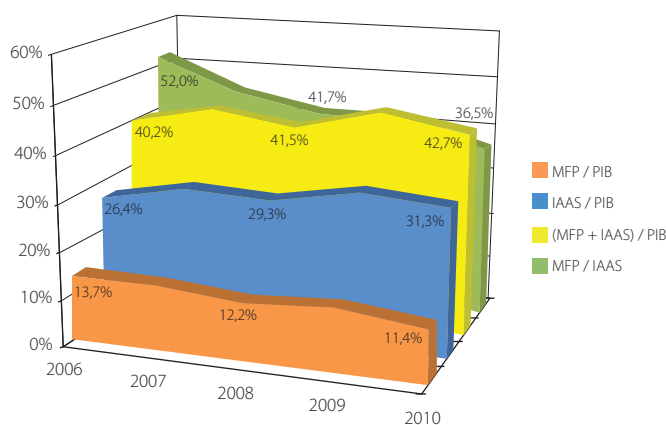
No quadro da conjuntura económica que caracterizou o ano 2010, do qual se destaca um incremento real do PIB nacional em 1,3% e uma taxa de inflação de 1,4%, a taxa de crescimento real dos fundos de pensões foi de -11,2%. Esta diminuição tem, no entanto, de ser interpretada à luz da extinção de dois fundos de pensões, como de resto se refere nas secções 5.2.1. e 5.2.2.

O Gráfico 5.1 ilustra a relação entre as taxas de crescimento real do mercado dos fundos de pensões e do PIB ao longo dos últimos anos (escala da direita). Como se pode ver, após um aumento significativo no valor deste diferencial em 2009 (tendo atingido os 11,7%), volta a registar-se um montante negativo próximo do de 2008, embora por motivos de ordem distinta.

Gráfico 5.1 Evolução do mercado de fundos de pensões

Comparação com o PIB e os investimentos na atividade seguradora

O Gráfico 5.2, que visa comparar o setor dos fundos de pensões com a evolução da economia e da atividade seguradora, exibe o peso relativo do mercado de fundos de pensões (MFP) em termos do PIB e do montante dos investimentos da atividade seguradora afetos (IAAS) ao longo dos últimos cinco anos.

Gráfico 5.2 Peso relativo do montante dos fundos de pensões no PIB e nos investimentos da atividade seguradora

Em resultado do decréscimo de 10% do valor dos fundos de pensões, o respetivo peso no PIB registou uma redução de 2 pontos percentuais, situando-se nos 11,4% em 2010. Por outro lado, e atendendo a que os investimentos associados às Provisões técnicas da atividade seguradora apresentaram um ligeiro aumento, o peso do mercado dos fundos de pensões em termos dos investimentos inerentes a esta atividade manteve a tendência decrescente que se tem vindo a evidenciar desde o ano 2005 (em que este rácio era de 52,3%, tendo atingido em 2010 o valor de 36,5%). O peso conjunto destes setores em função do PIB reduziu-se para 42,7%, após ter ascendido a 46% no final de 2009, essencialmente devido ao acréscimo do valor do PIB em 2010.

5.2. Fundos de pensões

5.2.1. Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal

No âmbito da constituição / extinção de fundos de pensões, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) autorizou os seguintes pedidos em 2010:

- constituição de nove fundos, entre os quais dois fechados (um deles financiando um plano de benefício definido (BD) e o outro planos CD) e sete abertos sem ser do tipo Plano Poupança-Reforma (PPR) ou Plano Poupança-Ações (todos admitem adesões individuais e coletivas, embora três deles apenas apresentem adesões individuais e dois apenas adesões coletivas);
- transferência de quatro fundos fechados para outros fechados e de um fechado para um aberto;
- extinção de dois fundos fechados que financiavam planos BD, em consequência da transferência para a CGA, dos patrimónios do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. e do Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi, S.A., ao abrigo do Decreto-Lei n.º 140-B/2010, de 30 de dezembro;
- extinção de um fundo aberto do tipo PPR.

5.2.2. Evolução e descrição dos fundos de pensões

a) Todos os fundos de pensões

No final de 2010, o mercado português era composto por 237 fundos de pensões, 202 profissionais e 66 individuais.

Neste contexto é de referir que do total dos 48 fundos abertos sem ser do tipo PPR ou Plano Poupança-Ações (PPA), a maioria (31) apresentava simultaneamente adesões coletivas (fundos de pensões profissionais) e adesões individuais (fundos de pensões individuais), sendo contabilizados como pertencentes a ambos os tipos de fundos.

Dentro da categoria dos profissionais, destaca-se a preponderância do número de fundos fechados, embora se tenha observado uma redução do mesmo face a um aumento dos fundos abertos com adesões coletivas.

Relativamente aos fundos de pensões individuais, refira-se o incremento de cinco fundos abertos com adesões individuais.

Quadro 5.1 Evolução dos fundos de pensões

milhões de euros	2009			2010		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
Fundos de pensões profissionais	203	21 270	943	202	19 071	852
Fechados	167	20 800	860	162	18 520	749
Abertos (Ad. Coletivas) ⁽¹⁾	36	470	83	40	550	103
Fundos de pensões individuais	62	648	81	66	654	66
PPR	24	419	38	23	416	36
PPA	4	11	0	4	9	0
Abertos (Ad. Individuais) ⁽¹⁾	34	217	42	39	229	30
Total dos fundos de pensões ⁽¹⁾	236	21 917	1 024	237	19 725	919

⁽¹⁾ Existem 29 fundos abertos em 2009 e 31 fundos abertos em 2010 que admitem simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais

Evolução do valor dos fundos e das contribuições

O Quadro 5.1 permite concluir que o valor total dos fundos de pensões apresentou, em 2010, um decréscimo de 10%. Por outro lado, o volume de contribuições registou uma diminuição de 10,3%, correspondendo a cerca de 919 milhões de euros, o valor mais baixo da última década. Importa contudo salientar que esta variação negativa acentuada decorre principalmente da extinção dos fundos supramencionados, em consequência da transferência dos respetivos montantes para a CGA.

Efetivamente, expurgando estes fundos do universo referente a 2009, constata-se que a redução dos valores geridos é, na verdade, de apenas 2,6% nos fundos fechados e de 2% em termos totais. Por outro lado, o valor das contribuições evidencia inclusivamente um aumento de 0,9% nos fundos fechados e de 1,4% em relação às contribuições totais.

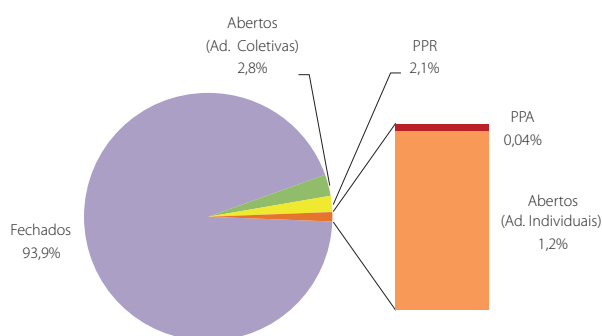
Em relação aos restantes tipos de fundo, destaca-se a evolução positiva do montante inerente aos fundos abertos com adesões coletivas (de 17,1%) e dos fundos abertos com adesões individuais (de 5,4%).

No que se refere ao valor das contribuições, observa-se uma retração em todos os tipos de fundos, com exceção das adesões coletivas a fundos abertos, em que se verificou um acréscimo de 24,7%. Os fundos PPA foram os que obtiveram um decréscimo relativo mais significativo em relação a 2009 (de 32,4%), seguindo-se as adesões individuais a fundos abertos (30,1%).

Repartição do valor por tipo de fundo

Em complemento ao Quadro 5.1, o Gráfico 5.3 ilustra a repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundos. Atendendo à tendência evolutiva do valor dos fundos de pensões e das contribuições anteriormente descrita, o peso dos fundos fechados apresentou uma quebra de um ponto percentual, por contrapartida do reforço do peso das adesões coletivas a fundos abertos (0,7 pontos percentuais) e, de uma forma mais residual, do incremento em 0,2 pontos percentuais, tanto nas adesões individuais a fundos abertos, como nos PPR.

Gráfico 5.3 Repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundos



Repartição do valor por pilares de proteção social

A análise da repartição do valor total dos fundos pelos três pilares de proteção social permite constatar que o peso dos fundos de pensões correspondentes ao primeiro pilar apresentou uma ligeira redução (69,7% face a 71,6% em 2009), em resultado da extinção do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. Sem prejuízo da mesma, este pilar mantém claramente a sua preponderância, pelo facto de os associados dos respetivos fundos de pensões não se encontrarem abrangidos pelo sistema de proteção da Segurança Social. Da percentagem de fundos não pertencentes ao primeiro pilar, 27% refere-se ao financiamento de pensões complementares de reforma (segundo pilar) e 3,3% aos fundos de pensões individuais (terceiro pilar).

Nível de concentração nos fundos de pensões

O grau de concentração dos fundos de pensões em termos de montantes e de contribuições manteve-se elevado em 2010, à semelhança do que se tem verificado em anos anteriores.

Em relação aos montantes, observa-se uma concentração bastante material em torno dos fundos de maior dimensão (acima de 1 000 milhões de euros), pois os sete fundos pertencentes a esta categoria acumulavam entre si quase 74% do total. A concentração, medida pelo índice de Gini¹⁴, tem-se mantido consistente à volta de 0,91.

No que diz respeito às contribuições, o grau de concentração revela-se também acentuado, embora não de forma tão expressiva como no caso dos montantes, já que os mesmos sete maiores fundos foram responsáveis por metade das contribuições desse período.

b) Fundos de pensões profissionais

Nível de financiamento

O nível de financiamento global dos fundos de pensões é um indicador de relevo exigindo, no entanto, uma abordagem cuidada, de forma a evitar-se eventuais erros de interpretação. Para este cálculo, utilizou-se o quociente entre o valor do património de um fundo de pensões e a respetiva soma do valor atual das pensões em pagamento (para os beneficiários) e das responsabilidades com serviços passados (para os participantes). Assim sendo, na análise realizada deve ter-se em consideração que estas responsabilidades foram calculadas com base em métodos e/ou pressupostos distintos. O impacto do recurso a diferentes hipóteses é mais visível no cenário de financiamento, dado que alguns dos parâmetros caso se considere o mínimo de solvência são estabelecidos pela regulamentação em vigor.

Como se pode concluir pela análise do Quadro 5.2, de acordo com a regulamentação em vigor relativa ao mínimo de solvência, a 31 de dezembro de 2010 o nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos BD ou mistos era, em termos agregados, de 110%. O correspondente ao cenário de financiamento (no qual se baseiam as contribuições para o fundo de pensões) situou-se em torno de 102%. Estes valores mantiveram-se próximos dos observados em 2009.

Quadro 5.2 Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido ou mistos por tipo de atividade económica

	Cenário de financiamento	Cenário do mínimo de solvência
Atividade bancária	103%	105%
Comunicações e transportes	97%	115%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	97%	176%
Indústria	103%	116%
Atividade seguradora	106%	109%
Outras atividades financeiras	97%	110%
Comércio	102%	114%
Outros serviços	102%	114%
Outros	91%	114%
Valor agregado	102%	110%

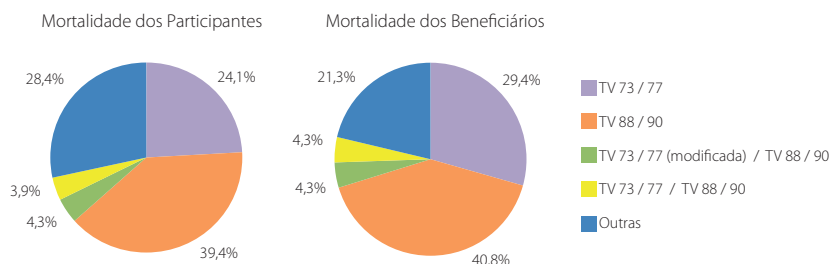
Em todas as áreas registaram-se níveis de financiamento no cenário mínimo de solvência acima dos 100%, sendo de salientar a melhoria significativa do setor das comunicações e transportes, que em 2009 apresentava um valor de 85%.

¹⁴ Medida de "desigualdade" que varia entre zero e um, correspondendo o número zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um a uma situação de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades

Nos Gráficos 5.4 a 5.6 exibem-se os pressupostos relativos às tábuas de mortalidade, às taxas de desconto e de crescimento salarial, bem como das pensões, utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD ou mistos, em proporção do número de planos.

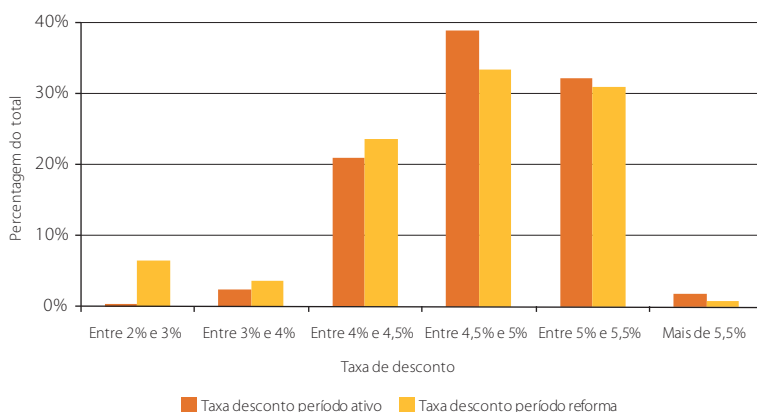
Gráfico 5.4 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade



O número de planos a utilizar a tábua TV 73 / 77 diminuiu substancialmente face ao ano anterior, o que induziu a uma redução da respetiva proporção em 9,7 pontos percentuais, no caso da estimação da mortalidade dos participantes, e em 9,1 pontos percentuais, quando se consideram os beneficiários. Deste modo, a tábua de mortalidade TV 88 / 90 passou a ser a mais usada em ambos os casos, representado cerca de 40% dos planos. Saliente-se que a tábua TV 88 / 90 tem associada uma esperança de vida aos 65 anos de 19,8 anos, enquanto na TV 73 / 77 este valor é de 17,3 anos.

No que se refere à distribuição relativa das taxas de desconto aplicadas na determinação das responsabilidades para o cenário de financiamento, importa ressaltar que a utilização de taxas distintas deve ser interpretada à luz das características dos planos, considerando, por exemplo, a diversidade de benefícios contemplados, as maturidades e correspondentes durações das responsabilidades assumidas.

Gráfico 5.5 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – taxas de desconto



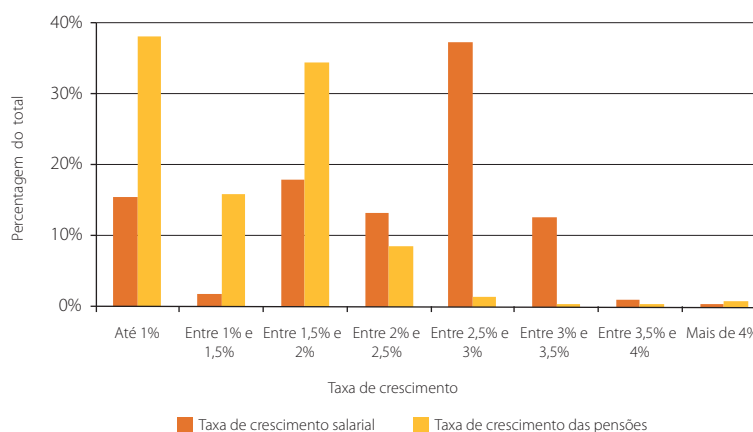
O Gráfico 5.5 evidencia uma elevada concentração das taxas de desconto aplicadas na atualização dos fluxos de caixa no período ativo nos intervalos [4%-4,5%] (21,1%), [4,5%-5%] (38,9%) e [5%-5,5%] (32,1%). Por outro lado, a frequência relativa das taxas superiores a 5% é de 33,9%, quase metade da percentagem observada em 2009 (de 63,2%), o que indicia uma diminuição das taxas utilizadas neste período. Tal constatação é reforçada pelo valor da respetiva média simples, que registou uma redução de 5,17%, em 2009, para 4,94% em 2010.

Relativamente aos fluxos de caixa no período após a reforma, as taxas de desconto encontram-se também maioritariamente no intervalo [4%-5,5%] (88,1%), sendo de destacar o decréscimo da frequência relativa das taxas situadas acima dos 5% (31,7%, face a 53,7% em 2009). O valor da média simples passou de 4,9%, em 2009, para 4,75% em 2010.

A utilização de taxas de desconto mais baixas comparativamente a 2009 pode ser justificada pela evolução da estrutura temporal das taxas de juro das obrigações corporativas de notação AA – taxa de referência indicada pelas Normas Internacionais de Contabilidade para a avaliação da responsabilidade com planos de pensões BD (IAS 19) –, em virtude do ambiente de taxas de juro de referência reduzidas, que caracterizou o ano 2010.

De forma análoga ao efetuado para as taxas de desconto, o Gráfico 5.6 ilustra a distribuição relativa das taxas de crescimento salarial e das pensões consideradas nas avaliações atuariais para o cálculo das responsabilidades no cenário de financiamento.

Gráfico 5.6 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido ou mistos no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e das pensões



À semelhança do verificado em 2009, embora com menor expressão, a taxa de crescimento salarial encontra-se concentrada no intervalo [2,5%-3%] (37,4%, face a 48,3% em 2009). Denota-se também uma ligeira tendência para a utilização de taxas mais baixas em relação ao ano transato, tendo o valor da média simples diminuído de 2,54%, em 2009, para 2,28% em 2010.

Já a taxa de crescimento das pensões apresenta um comportamento mais disperso pelos intervalos [até 1%] (38,1%), [1,5%-2%] (34,5%). Contudo, na sua maioria tendem a situar-se abaixo dos 2,5% (97,1%). O valor da média simples é 1,3%, que compara com 1,44% em 2009. Realce-se que os diversos fundos não garantem o aumento das pensões, sendo este decidido pontualmente pelos associados em função da disponibilidade financeira do fundo.

Os 20 maiores fundos de pensões profissionais

No Quadro 5.3 figura o *ranking* dos 20 maiores fundos de pensões profissionais, ordenados pelos montantes sob gestão, no final de 2010. A estrutura deste *top 20* registou algumas alterações face ao ano anterior, sendo de assinalar, em adição às trocas de posição, a entrada de dois fundos fechados e de um fundo aberto para os 17.º, 19.º e 20.º lugares.

Quadro 5.3 Valores individuais dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2009	2010			
1º	1º	F	Grupo Banco Comercial Português	5 123
2º	2º	F	Banco BPI	2 351
3º	3º	F	BES	2 105
6º	4º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	1 425
5º	5º	F	Banco Santander Totta	1 313
7º	6º	F	Banco de Portugal	1 231
8º	7º	F	Grupo EDP e REN	1 014
9º	8º	F	Montepio Geral	545
10º	9º	F	Petrogal	304
11º	10º	F	Grupo BBVA	210
13º	11º	F	Grupo BPN	130
14º	12º	A	Aberto BPI Valorização	120
16º	13º	F	Banco Popular Portugal	118
17º	14º	F	NAV - EP/SINCTA	118
18º	15º	F	Banco Banif e Comercial dos Açores	106
15º	16º	F	Santa Casa da Misericórdia de Lisboa	103
21º	17º	F	Finibanco	86
19º	18º	F	Pessoal dos TLP	83
22º	19º	F	Cimpor	80
23º	20º	A	Espírito Santo Fundo de Pensões GES	75

F - Fundo de pensões fechado

A - Fundo de pensões aberto (apenas as adesões coletivas)

Os 20 maiores fundos de pensões profissionais correspondiam a 87,2% do seu valor total e 84,4% do montante total, o que evidencia, uma vez mais, o elevado nível de concentração do mercado português de fundos de pensões.

c) Fundos de pensões individuais

Ranking dos fundos de pensões individuais e nível de concentração

Tal como efetuado para os fundos profissionais, o Quadro 5.4 apresenta o *ranking* dos dez maiores fundos individuais em 2010, os quais acumulavam, entre si, 70,8% do montante total. A comparação dos *rankings* relativos aos anos 2009 e 2010 permite constatar algumas alterações na sua estrutura, sendo de salientar a entrada de um fundo PPR para a 10.ª posição.

Quadro 5.4 Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2009	2010				
1º	1º	PPR	PPR/E 5 Estrelas	Futuro	186
3º	2º	PPR	PPR/E Garantia de Futuro	Futuro	63
2º	3º	ADI ⁽¹⁾	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	53
4º	4º	PPR	PPR/E BBVA	BBVA Fundos	42
6º	5º	ADI ⁽¹⁾	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	31
5º	6º	ADI ⁽¹⁾	Espírito Santo Multireforma	ESAF	25
7º	7º	PPR	PPR/E Praemium - S	PensõesGere	20
9º	8º	ADI ⁽¹⁾	Aberto BBVA Protecção 2015	BBVA Fundos	16
8º	9º	ADI ⁽¹⁾	Aberto PPR Praemium - V	PensõesGere	15
11º	10º	PPR	BBVA Solidez PPR	BBVA Fundos	12

⁽¹⁾Adesões individuais a fundos de pensões abertos

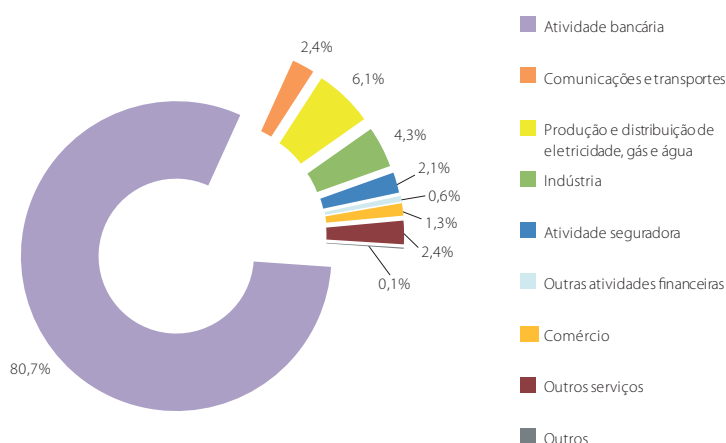
O nível de concentração dos fundos de pensões individuais manteve a sua tendência decrescente em 2010, tendo os dois maiores fundos registado uma redução do seu peso relativo para 38,2%, face a cerca de 39% em 2009 e 45% em 2008. Por outro lado, os fundos de dimensão inferior ou igual a 25 milhões de euros viram a sua representatividade face ao valor total aumentar de 41,6% em 2009 para 42,6%.

5.2.3. Fundos de pensões profissionais por setor de atividade dos associados

O Gráfico 5.7 ilustra a distribuição do montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica¹⁵.

Em 2010, o setor da atividade bancária consolidou a sua posição predominante, tendo a sua importância relativa incrementado de 74,3%, em 2009, para 80,7% em 2010. Já no que respeita ao setor das comunicações e transportes, que nos anos anteriores se tem vindo a destacar como o segundo setor mais representativo, a sua proporção reduziu-se em 8,3 pontos percentuais, devido à extinção do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. e do Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi, S.A. Em contrapartida, o setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água registou um aumento de 0,7 pontos percentuais, passando a ser o segundo setor com maior concentração.

Gráfico 5.7 Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica



Fundos fechados e adesões coletivas

Por desagregação dos fundos fechados e adesões coletivas a fundos abertos constata-se a existência de algumas diferenças na dispersão dos montantes por atividade económica dos associados. Com efeito, nos primeiros verifica-se uma grande concentração em torno dos setores bancário e da produção e distribuição de eletricidade, gás e água (no seu conjunto, 88,2%). Em relação às adesões coletivas, apesar do papel relevante da banca (37,7%), observa-se uma maior repartição pelos restantes setores, em particular os outros serviços (16,4%), as comunicações e transportes (12,7%) e a atividade seguradora (10%). Tal demonstra que os fundos abertos são, atualmente, o tipo de fundo privilegiado para o financiamento de planos de pensões das empresas cuja dimensão pode não justificar a criação de um fundo fechado.

5.3. Planos de pensões

5.3.1. Caracterização dos tipos de planos

Evolução do número de planos de pensões

O Quadro 5.5 apresenta a distribuição, no final do ano 2010, do número de planos de pensões nos fundos de pensões profissionais por tipo de plano (BD e CD) e por tipo de fundo (fechado e adesão coletiva).

¹⁵ Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, manteve-se a mesma estrutura adotada no Relatório de 2008, ou seja, a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007 do Instituto Nacional de Estatística.

Quadro 5.5 Número de planos de pensões por tipo de plano

	2009			2010		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	291	292	583	293	318	611
Fechados	176	52	228	171	54	225
Abertos (Ad. Coletivas)	115	240	355	122	264	386

Evolução dos montantes por tipo de plano

Na categoria dos fundos de pensões profissionais registou-se um aumento de cerca de 9% do número de planos CD, enquanto relativamente aos planos BD apenas se observou um acréscimo de 0,7%. Numa ótica de tipo de fundos, importa destacar o incremento do número de planos referente a adesões coletivas (8,7%), face a uma ligeira variação negativa ao nível dos fundos fechados.

No que respeita à repartição do montante total dos fundos por tipo de plano, os planos BD sofreram um decréscimo de 10,9%, tendo os planos CD evidenciado uma subida de 7,2% (face a 11,9% em 2009). Realça-se, uma vez mais, que a redução do montante referente aos planos BD foi fortemente influenciada pela extinção do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. e do Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi, S.A., já que não considerando os respetivos valores nos valores totais de 2009, a diminuição seria apenas de 2,5%. Ainda assim, sobrepõe-se claramente uma tendência de crescimento dos planos CD, como se tem vindo a verificar ao longo dos últimos anos, apesar de o seu valor representar apenas 6% do total.

Restringindo o âmbito de análise aos fundos de pensões profissionais, conclui-se que a evolução positiva do montante dos planos CD foi de 16%, mais concretamente 11,5% nos fundos fechados e 28,1% nas adesões coletivas a fundos abertos.

Quadro 5.6 Montantes dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo

milhões de euros	2009			2010		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	20 809	461	21 270	18 536	534	19 071
Fechados	20 463	336	20 800	18 145	375	18 520
Abertos (Ad. Coletivas)	346	124	470	391	159	550
Fundos de pensões individuais	n/a	648	648	n/a	654	654
PPR	n/a	419	419	n/a	416	416
PPA	n/a	11	11	n/a	9	9
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	217	217	n/a	229	229
Total	20 809	1 109	21 917	18 536	1 188	19 725

Tipo de planos nos fundos de pensões profissionais por setor de atividade dos associados

No que toca à distribuição dos montantes dos fundos de pensões profissionais por tipo de plano e por setor de atividade do associado é de referir que, face ao ano 2009, o respetivo padrão apresentou algumas alterações.

Quadro 5.7 Montantes dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e por setor de atividade do associado

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Atividade bancária	15 264	82,3%	119	22,2%	15 382	80,7%
Comunicações e transportes	380	2,0%	69	13,0%	449	2,4%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1 145	6,2%	20	3,6%	1 164	6,1%
Indústria	711	3,8%	109	20,4%	820	4,3%
Atividade seguradora	384	2,1%	22	4,2%	406	2,1%
Outras atividades financeiras	108	0,6%	4	0,7%	112	0,6%
Comércio	173	0,9%	74	13,8%	247	1,3%
Outros serviços	351	1,9%	115	21,6%	467	2,4%
Outros	20	0,1%	2	0,4%	23	0,1%
Total	18 536	100,0%	534	100,0%	19 071	100,0%

Com efeito, ao nível dos planos BD as variações foram muito semelhantes às descritas para os montantes totais dos fundos profissionais, sendo de salientar, em especial, a diminuição da representatividade do setor das comunicações e transportes. Os setores predominantes são, assim, o da banca e o da produção e distribuição de eletricidade, gás e água (acumulando no seu conjunto 88,5%). Nos planos CD, é de destacar o aumento da proporção referente ao setor da atividade seguradora (de 3,7 pontos percentuais), em contrapartida da redução no comércio (de 2,3 pontos percentuais).

5.3.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos

Previamente à apresentação da informação relativa aos participantes, importa efetuar uma ressalva quanto à metodologia de contabilização dos participantes dos planos CD financiados por fundos fechados ou adesões coletivas a fundos abertos. Nos anos anteriores, em detrimento da indisponibilidade dos dados relativos aos participantes de planos CD nos fundos fechados ou adesões coletivas, o respetivo valor era estimado pela diferença entre o total de participantes e o número de participantes pertencentes a planos BD, cometendo-se um erro de subestimação do resultado pretendido. No ano em questão, atendendo a que a informação necessária para efeitos desta análise passou a ser solicitada no reporte regular ao ISP, a contabilização dos participantes dos planos CD é realizada de forma direta.

Evolução do universo das pessoas abrangidas pelos fundos de pensões

O número de pessoas abrangidas pelos fundos de pensões – participantes e beneficiários – registou, no seu cômputo, um decréscimo de 2,1%. Para esta variação contribuiu, em especial, a diminuição do número total de beneficiários (de 6,8%), verificando-se reduções em todos os tipos de planos e de fundos, com exceção dos planos CD financiados por fundos fechados.

Pela observação do Quadro 5.8 é possível concluir que o número de participantes dos planos CD¹⁶ representa, em 2010, 60,5% do total, o que vem reafirmar a tendência de incremento da importância desses planos. Contudo, este padrão não é comum a todos os tipos de fundos, sendo de salientar que, na categoria dos fundos profissionais, os participantes dos planos BD financiados por fundos fechados assumem uma proporção superior (de 68%).

Quadro 5.8 Número de participantes e de beneficiários por tipo de plano e por tipo de fundo

	Participantes			Beneficiários		
	BD	CD	Total ⁽¹⁾	BD	CD ⁽²⁾	Total
Fundos de pensões profissionais	125 808	63 341	185 097	112 167	3 817	115 984
Fechados	112 239	33 367	141 792	109 247	2 623	111 870
Abertos (Ad. Coletivas)	13 569	29 974	43 305	2 920	1 194	4 114
Fundos de pensões individuais	n/a	135 891	135 891	n/a	8 620	8 620
PPR	n/a	76 747	76 747	n/a	6 907	6 907
PPA	n/a	1 289	1 289	n/a	147	147
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	57 855	57 855	n/a	1 566	1 566
Total	125 808	199 232	320 988	112 167	12 437	124 604

⁽¹⁾ Existem 4 052 participantes que pertencem simultaneamente a planos de benefício definido e a planos de contribuição definida considerando um mesmo fundo ou adesão coletiva

⁽²⁾ Nos planos de contribuição definida são contabilizados como beneficiários os ex-participantes com direitos adquiridos que transferiram os seus valores para outros fundos de pensões em 2010

¹⁶ Apesar de se ter introduzido uma correção na metodologia de contabilização dos participantes para ter em conta a segmentação entre os planos CD e os planos BD, salienta-se que o número de participantes abrangidos pelos planos CD encontra-se sobrestimado. De facto, atendendo a que um plano de pensões de um associado pode ser financiado por várias adesões coletivas (para cobrir as diferentes opções de investimento) a fundos de pensões abertos, foram contabilizados todos os participantes cobertos pelas adesões coletivas a estes fundos. Dada a dificuldade em determinar o número efetivo de participantes, uma vez que estes podem não estar cobertos por cada uma das adesões coletivas (na medida em que estas dependem das suas opções de investimento), foi contabilizada a totalidade dos participantes nas várias adesões coletivas.

Relativamente aos beneficiários dos fundos de pensões, refira-se que os valores apresentados no Quadro 5.8 abrangem, quer os que receberam uma pensão mensal (tipicamente a forma de pagamento dos planos BD), quer aqueles que auferiram um capital referente aos benefícios adquiridos (pensão a prémio único, para os planos BD, e montante acumulado na conta, para os CD). Por esta razão, observa-se uma elevada concentração de beneficiários em torno dos planos BD (90%). No contexto dos planos CD, o seu número registou uma redução para 10% do total (11,3% em 2009).

Distribuição por setor de atividade económica

A análise das frequências relativas do número de participantes dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica e de plano permite constatar que o setor bancário ocupa uma posição de destaque no que diz respeito aos planos BD (53%). Importa também realçar que, ao contrário do que foi possível concluir da análise da distribuição dos montantes, em termos de participantes, o setor das comunicações e transportes permanece o segundo mais representativo, apesar da extinção do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. e do Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi, S.A. No que toca aos planos CD, o setor de outros serviços é o que tem o peso superior (24,4%), logo seguido da atividade bancária (24,1%), sendo este último o mais substancial numa ótica global (42,9%).

Quadro 5.9 Frequências relativas do número de participantes dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica e de plano

	BD		CD		Total ⁽¹⁾	
	Particip.	%	Particip.	%	Particip.	%
Atividade bancária	66 680	53,0%	15 265	24,1%	79 397	42,9%
Comunicações e transportes	15 763	12,5%	6 075	9,6%	21 838	11,8%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	12 323	9,8%	979	1,5%	13 302	7,2%
Indústria	14 022	11,1%	13 074	20,6%	26 656	14,4%
Atividade seguradora	7 996	6,4%	1 345	2,1%	9 087	4,9%
Outras atividades financeiras	1 154	0,9%	290	0,5%	1 444	0,8%
Comércio	3 661	2,9%	10 472	16,5%	13 329	7,2%
Outros serviços	2 894	2,3%	15 428	24,4%	18 316	9,9%
Outros	1 315	1,0%	413	0,7%	1 728	0,9%
Total	125 808	100,0%	63 341	100,0%	185 097	100,0%

⁽¹⁾ Existem 4 052 participantes que pertencem simultaneamente a planos de benefício definido e a planos de contribuição definida considerando um mesmo fundo ou adesão coletiva

A distribuição do número de beneficiários pelos vários setores de atividade evidencia algumas semelhanças com a observada relativamente aos participantes, onde o setor bancário é aquele que exibe uma maior concentração (45,2%), sobretudo devido à influência dos planos BD. No entanto, nos planos CD a situação é bastante diferente. Com efeito, os setores da indústria e das comunicações e transportes são os que apresentam um maior peso, de 42% e 22,3%, respetivamente.

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de plano

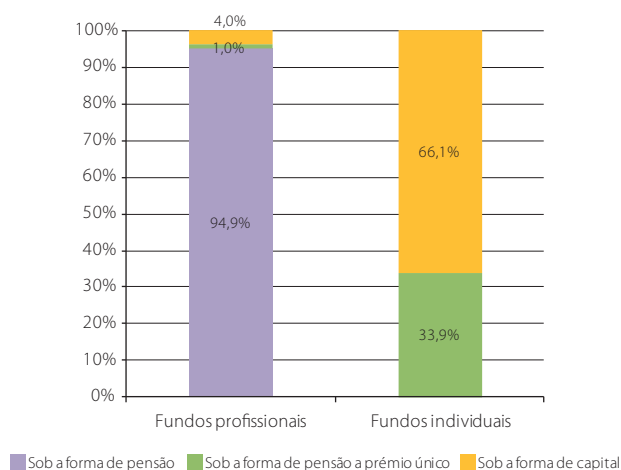
O valor dos benefícios pagos em 2010 totalizou 1 061 milhões de euros, o que significou uma diminuição de cerca de 14% comparativamente a 2009. Esta variação é consentânea com a evolução registada no número de beneficiários. Numa perspetiva de tipo de fundo, as reduções foram mais acentuadas nas adesões individuais a fundos abertos (53,1%) e nas adesões coletivas a este tipo de fundos (47,7%).

Quadro 5.10 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

milhões de euros	2009			2010		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	1 112	27	1 139	985	24	1 008
Fechados	1 100	9	1 109	973	20	993
Abertos (Ad. Coletivas)	12	18	30	12	4	15
Fundos de pensões individuais	n/a	89	89	n/a	53	53
PPR	n/a	54	54	n/a	36	36
PPA	n/a	1	1	n/a	1	1
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	34	34	n/a	16	16
Total	1 112	116	1 227	985	77	1 061

A análise da distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento evidencia um aumento da atribuição dos mesmos sob a forma de capital em relação aos fundos profissionais (mais 1,6 pontos percentuais face a 2009), enquanto no que se refere aos individuais se regista uma redução (de dois pontos percentuais).

Gráfico 5.8 Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento



Relativamente à distribuição dos Montantes pagos por tipo de benefícios e comparativamente ao verificado no ano transato, denota-se um decréscimo do peso dos pagamentos de reforma por velhice (de 37,9%, em 2009, para 30,3%), enquanto nos pagamentos por invalidez e reforma antecipada / pré-reforma observaram-se, respetivamente, pesos de 29,8% (face a 26,4% em 2009) e 26,1% (face a 23,9% em 2009).

Quadro 5.11 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	285	28,9%	37	47,5%	322	30,3%
Invalidez	314	31,9%	3	3,7%	317	29,8%
Reforma antecipada / Pré-reforma	276	28,0%	1	1,2%	277	26,1%
Vuvez	85	8,6%	3	4,5%	88	8,3%
Orfandade	4	0,5%	0	0,1%	5	0,4%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	2	2,0%	2	0,1%
Outro	21	2,1%	31	40,9%	52	4,9%
Total	985	100,0%	77	100,0%	1 061	100,0%

Nos planos BD a repartição por tipo de benefício reflete o padrão global. Em relação aos planos CD, os pagamentos por velhice representam quase metade dos benefícios pagos por este tipo de planos. É ainda de salientar o peso da categoria “Outro”, de cerca de 41%, que corresponde essencialmente aos reembolsos nos fundos PPR e aos vencimentos dos capitais nas adesões individuais a fundos abertos.

No Quadro 5.12 apresenta-se uma síntese da informação relativa a três variáveis fundamentais do mercado de fundos de pensões, com o objetivo de comparar a sua evolução. Saliente-se que, devido à estrutura do reporte da informação, a análise agora efetuada atende ao tipo de fundo, classificado de acordo com o tipo de plano que este financia: fundos de BD, de CD ou mistos (quando o respetivo fundo custeia ambos os tipos de plano).

Quadro 5.12 Relação entre o valor dos benefícios pagos, o valor das contribuições e o valor dos fundos de pensões

milhões de euros	2009				2010			
	BD	CD	Mistos	Total	BD	CD	Mistos	Total
(a) Valor dos benefícios pagos ⁽¹⁾	1 091	109	28	1 227	961	69	31	1 061
(b) Valor das contribuições	854	130	40	1 024	723	124	71	919
(c) Valor dos fundos de pensões	20 477	882	558	21 917	18 132	929	664	19 725
(a) / (c)	5,3%	10,5%	4,7%	5,5%	5,3%	7,4%	4,7%	5,4%
(b) / (c)	4,2%	14,8%	7,1%	4,7%	4,0%	13,4%	10,7%	4,7%
(a) / (b)	127,4%	71,3%	66,8%	117,9%	132,9%	55,6%	44,1%	115,6%

⁽¹⁾ Este valor inclui os montantes pagos, durante o respetivo ano, de todas as formas de pagamento dos benefícios, ou seja, pensões pagas diretamente pelos fundos, prémios únicos de rendas vitalícias adquiridos pelos fundos e capitais de remição ou prémios únicos de outro tipo de rendas resultantes da remição pagos também pelos fundos.

Uma vez que a retração do mercado de fundos de pensões se fez sentir em todas as variáveis analisadas, a percentagem do valor dos benefícios e das contribuições pagas em função do valor dos fundos de pensões permaneceu próxima, entre os anos 2009 e 2010. Assim, apenas o rácio entre o valor dos benefícios pagos e o valor das contribuições registou uma oscilação mais significativa, principalmente nos fundos mistos, com uma redução de 22,7 pontos percentuais.

5.3.3. Caracterização dos planos de pensões

A análise que se segue tem por objetivo efetuar a caracterização dos planos de pensões, no contexto dos fundos profissionais, segundo diferentes critérios: tipo de benefícios abrangidos pelo plano, aquisição de direitos, atualização de pensões, planos contributivos e formas de pagamento dos benefícios.

Tipos de benefícios consagrados no plano de pensões

A maioria dos planos garante o pagamento de reforma por velhice e por invalidez (cerca de 99% e 95%, respetivamente). Uma parte substancial (79,7%) garante igualmente um pagamento em caso de morte do participante durante o período ativo (sobrevivência de participantes), enquanto apenas 23,8% prevê a atribuição desse benefício ao longo do período de reforma – essencialmente por causa dos planos CD que, na sua generalidade, não o concedem, embora os participantes possam escolher esta opção aquando da compra do seguro de renda vitalícia (reversível ou não reversível). Saliente-se que as percentagens apresentadas são bastante semelhantes às verificadas em anos anteriores, apontando para um padrão relativamente estável no que toca aos benefícios abrangidos pelos planos.

O Quadro 5.13 ilustra a distribuição do número de planos financiados por fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica e segundo três perspetivas distintas: concessão de direitos adquiridos, garantia de atualização contratual das pensões e característica contributiva dos planos.

Quadro 5.13 Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características

	Direitos Adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	92,5%	7,5%	59,1%	40,9%	50,5%	49,5%
Comunicações e transportes	73,6%	26,4%	31,9%	68,1%	65,3%	34,7%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	75,0%	25,0%	7,1%	92,9%	78,6%	21,4%
Indústria	65,3%	34,7%	34,0%	66,0%	47,6%	52,4%
Atividade seguradora	82,4%	17,6%	78,4%	21,6%	16,2%	83,8%
Outras atividades financeiras	95,2%	4,8%	69,0%	31,0%	42,9%	57,1%
Comércio	84,1%	15,9%	17,2%	82,8%	71,5%	28,5%
Outros serviços	80,3%	19,7%	13,5%	86,5%	72,1%	27,9%
Outros	65,5%	34,5%	13,8%	86,2%	62,1%	37,9%
Total	79,4%	20,6%	32,1%	67,9%	58,6%	41,4%

Direitos adquiridos No que se toca à garantia de direitos adquiridos aos participantes, independentemente da manutenção ou da cessação do vínculo existente com o associado, é de destacar que, ao longo dos últimos anos, se tem denotado um crescimento progressivo na proporção de planos que os concedem (de 79,4% em 2010 face a, por exemplo, 70,6% em 2007). Em grande medida, tal reflete o aumento do número de planos CD que, regra geral, garantem tais direitos.

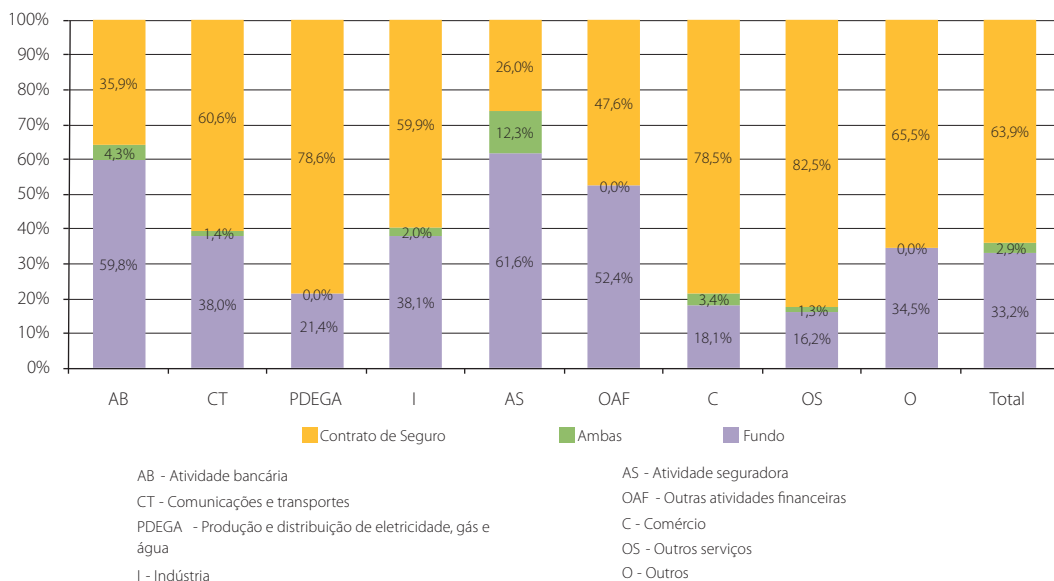
Em termos de setor de atividade económica dos associados, verifica-se que as outras atividades financeiras (95,2%) e a banca (92,5%) são os que apresentam uma maior concentração de planos que concedem direitos adquiridos.

Sublinhe-se que o Quadro 5.13 apenas se refere aos direitos adquiridos e não à sua portabilidade, a qual continua a ser uma característica rara nos planos BD em Portugal (mas comum nos planos CD), e corresponde à manutenção desses direitos sem quaisquer restrições de mobilidade entre setores de atividade ou entidades empregadoras.

Atualização de pensões O número total de planos dos fundos profissionais que permitem algum tipo de atualização contratual das pensões tem evidenciado uma tendência decrescente ao longo dos últimos anos, representando 32,1% em 2010. Também à semelhança do verificado em anos anteriores, o setor segurador continua a ser aquele que detém uma maior percentagem de planos com garantia de atualização (de 78,4%) – resultante do respetivo instrumento de regulamentação coletiva –, enquanto o setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água exibe, mais uma vez, a percentagem menor (de 7,1%).

Planos contributivos A proporção de planos contributivos, isto é, planos em que os próprios participantes contribuem para os respetivos fundos de pensões, atingiu os 58,6%, o que representa um aumento de 4,8 pontos percentuais relativamente a 2009. O setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água continua a ostentar uma maior percentagem de planos contributivos (78,6%), em oposição ao setor segurador, que apresenta o peso mais reduzido (16,2%).

Gráfico 5.9 Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados



Forma de pagamento No que diz respeito à forma de pagamento dos benefícios, o contrato de seguro registou um aumento significativo de 13,6 pontos percentuais comparativamente a 2009, consolidando a sua posição enquanto modalidade de disponibilização mais comum.

Pelo Gráfico 5.9 constata-se ainda que o pagamento por contrato de seguro detém um peso bastante expressivo em três setores, nomeadamente, outros serviços (82,5%), produção e distribuição de eletricidade, gás e água (78,6%) e comércio (78,5%).

Note-se que, apesar de em alguns planos BD os pagamentos serem efetuados sob a forma de contrato de seguro, na maior parte dos casos (cerca de 89%) estes são realizados através do próprio fundo.

5.4. Entidades gestoras de fundos de pensões

5.4.1. Estrutura empresarial

No final de 2010, a estrutura das entidades autorizadas a gerir fundos de pensões era composta por 13 empresas de seguros e 12 sociedades gestoras de fundos de pensões, num total de 25. Face à situação verificada no final do ano anterior, tal reflete uma redução de duas empresas de seguros e uma sociedade gestora de fundos de pensões.

Quadro 5.14 Número e montante de fundos de pensões geridos

milhões de euros	2008		2009		2010	
	N.º	Montante	N.º	Montante	N.º	Montante
Empresas de seguros	46	394	48	452	48	447
Sociedades gestoras	184	19 888	188	21 466	189	19 277
Entidades gestoras	230	20 282	236	21 917	237	19 725

Não obstante o decréscimo acentuado do montante total correspondente às sociedades gestoras (de 10,2%), o peso relativo da respetiva carteira permaneceu sensivelmente no mesmo nível observado no ano transato (97,7%, que compara com 97,9%, em 2009). Como tal, conclui-se que as sociedades gestoras continuam a exercer um papel dominante enquanto entidades responsáveis pela gestão de fundos de pensões.

5.4.2. Ranking

A diminuição do número de entidades gestoras entre os anos 2009 e 2010 conduziu, inevitavelmente, a algumas alterações na estrutura do *ranking* apresentado no Quadro 5.15. Das diferenças identificadas destaca-se a passagem da Previsão da 5.ª para a 12.ª posição, embora tal se deva à extinção do Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom, S.A. e do Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi, S.A., ambos geridos por esta entidade.

Em 2010, as quatro entidades que ocupavam os primeiros lugares do *ranking* tiveram a seu cargo 74,3% do montante total (mais 6,1 pontos percentuais comparativamente a 2009), enquanto as dez primeiras foram responsáveis por 97,3% do valor total dos fundos de pensões, um valor semelhante ao registado em 2009.

O índice de Gini situou-se em torno de 0,804 (face a 0,806 em 2009), o que vem confirmar a manutenção de um elevado grau de concentração dos valores geridos.

Quadro 5.15 *Ranking* de entidades gestoras

<i>Ranking</i>		Entidade gestora	Fundos de pensões em 2010		
2009	2010		Número ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾ (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	PensõesGere	36	6 717,6	34,1%
2.º	2.º	BPI Pensões	33	3 183,2	16,1%
3.º	3.º	ESAF	29	2 574,5	13,1%
5.º	4.º	CGD Pensões	19	2 183,0	11,1%
6.º	5.º	Santander Pensões	3	1 315,1	6,7%
7.º	6.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 235,7	6,3%
8.º	7.º	Futuro	18	1 178,6	6,0%
9.º	8.º	BBVA Fundos	9	371,6	1,9%
10.º	9.º	Banif Açor Pensões	19	296,1	1,5%
11.º	10.º	Real Vida	5	131,2	0,7%
12.º	11.º	Eurovida	4	122,9	0,6%
5.º	12.º	Previsão	3	109,3	0,6%
13.º	13.º	SGF	14	79,1	0,4%
14.º	14.º	AXA Portugal Vida	5	52,6	0,3%
15.º	15.º	Crédito Agrícola Vida	4	49,3	0,3%
16.º	16.º	Allianz SGFP	4	33,6	0,2%
17.º	17.º	Victoria Vida	6	26,1	0,1%
18.º	18.º	Lusitania Vida	5	22,7	0,1%
20.º	19.º	Alico	8	12,9	0,1%
21.º	20.º	Liberty	1	8,9	0,0%
23.º	21.º	Generali Vida	2	5,8	0,0%
22.º	22.º	BPI Vida	1	5,7	0,0%
24.º	23.º	Groupama Vida	4	5,2	0,0%
25.º	24.º	Zurich Vida	2	3,7	0,0%
28.º	25.º	BES Vida	1	0,0	0,0%
Total			237	19 724,6	100,0%

⁽¹⁾ Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

⁽²⁾ Para os fundos cogeridos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogeritoras envolvidas

Concentração por grupos financeiros

A análise da concentração, numa perspetiva de grupos financeiros nos quais as diferentes entidades gestoras se encontram inseridas, revela que o grupo BCP (PensõesGere) é aquele que detém o maior peso, com 34,1%, logo seguido do BPI (BPI Pensões e BPI Vida), com 16,2%, e do Espírito Santo (ESAF e BES Vida), com 13,1%.

Ranking de entidades gestoras por tipo de plano

Restringindo o âmbito do *ranking* das entidades gestoras aos planos BD, verifica-se que, em virtude do seu peso dominante em termos de montantes geridos face aos planos CD, o posicionamento das entidades que figuram no *top 10* é idêntica à do *ranking* global ilustrado no Quadro 5.15.

Já a estrutura do *ranking* segundo os montantes afetos a planos CD apresenta algumas diferenças em relação ao *ranking* global, sendo de destacar a entrada para o *top 10* de duas entidades que, no total do mercado, ocupam a 17.ª e a 18.ª posições.

5.4.3. Rendibilidade dos Capitais próprios das sociedades gestoras

Pelo terceiro ano consecutivo, o Resultado Líquido das sociedades gestoras de fundos de pensões registou um decréscimo, embora menos acentuado que nos dois anos precedentes (de 3,8%, face a cerca de 5% em 2009 e 10% em 2008). Sem prejuízo do exposto, o valor total correspondente ao conjunto das sociedades gestoras manteve-se num nível bastante positivo (aproximadamente 13,1 milhões de euros) e apenas uma das entidades apresentou Resultado Líquido negativo.

Em termos gerais, denotou-se uma ligeira retração (de 1,6 pontos percentuais) da rendibilidade dos Capitais próprios das sociedades gestoras. No entanto, somente a entidade anteriormente referida reportou um retorno negativo, tendo sido apurados, nos restantes casos, níveis de rendibilidade dos Capitais próprios entre os 0% e os 45%, tal como se pode verificar no Quadro 5.16.

É de salientar que a análise deste indicador, aplicável às sociedades gestoras, deve ser efetuada considerando a respetiva natureza e objetivos. Com efeito, algumas sociedades são meramente instrumentais, não tendo como intuito primordial a maximização da rentabilidade.

Quadro 5.16 Rendibilidade dos Capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

Sociedades gestoras de fundos de pensões	2008	2009	2010	Capitais próprios em 31/12/2010 (milhares de euros)
Allianz SGFP	4,2%	2,9%	3,2%	1 225
Banif Açor Pensões	3,5%	3,5%	4,1%	3 953
BBVA Fundos	39,6%	28,9%	24,3%	8 234
BPI Pensões	45,2%	40,2%	44,2%	7 571
CGD Pensões	18,4%	12,4%	19,0%	4 827
ESAF SGFP	35,4%	31,2%	28,8%	4 944
Futuro	5,5%	5,8%	6,1%	5 397
Pensõesgere	27,4%	28,7%	25,0%	21 802
Previsão	0,0%	0,1%	-27,1%	3 219
Santander Pensões	25,2%	20,8%	21,6%	5 847
SGF	-3,7%	4,5%	2,6%	1 287
SGFP Banco de Portugal	5,0%	9,1%	3,1%	2 522
	22,8%	20,9%	19,3%	70 828

5.4.4. Margem de solvência

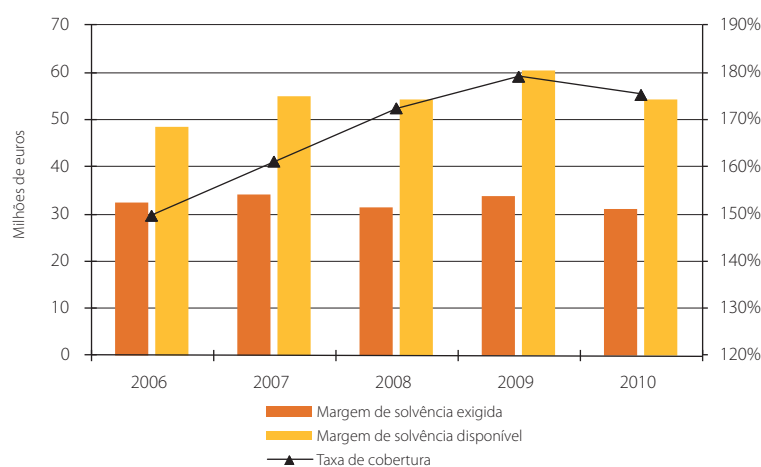
Margem de solvência das sociedades gestoras

A margem de solvência das empresas de seguros relativamente aos fundos de pensões geridos é calculada em conjunto com a referente à atividade seguradora, analisada no capítulo 2 deste Relatório. Assim, nesta secção será unicamente tratada a margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões.

Em 2010, a taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões registou o valor de 175%, face a 179% em 2009, o que contrasta com a tendência crescente que se tem vindo a verificar desde 2006.

Refira-se que das seis sociedades gestoras que sofreram uma quebra nas respetivas taxas de cobertura, apenas em duas esta se situou acima dos dez pontos percentuais.

Gráfico 5.10 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões



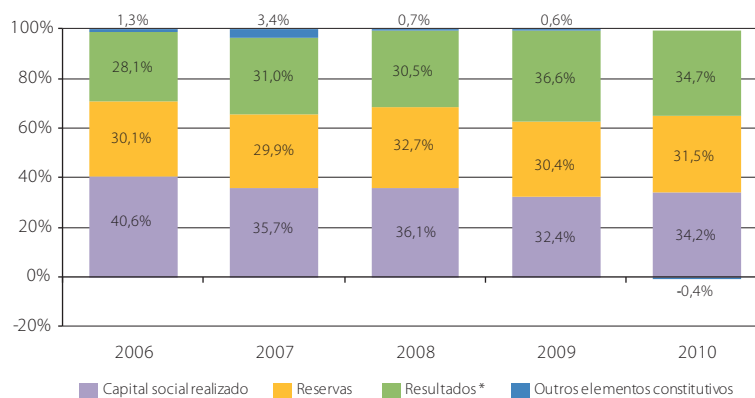
Em 2010, por via da redução do montante de fundos de pensões geridos, observou-se um abatimento da margem de solvência exigida (definida como percentagem do montante anterior). Contudo, o decréscimo da margem disponível foi mais acentuado, levando a uma descida na taxa de cobertura.

Esta evolução negativa decorreu essencialmente de uma diminuição:

- de 5,1% da rubrica do Capital social realizado, por motivo de dissolução e liquidação de uma sociedade gestora de fundos de pensões;
- de 6,8% da rubrica das Reservas, em resultado da descida das Reservas de reavaliação e das Outras reservas, apesar da Reserva legal ter apresentado um crescimento de 7,1%;
- de 7,6% da rubrica dos Resultados, o que se deveu a um aumento substancial da rubrica dos Resultados distribuídos, para além da referida quebra dos Resultados líquidos das sociedades gestoras.

No Gráfico 5.11 ilustra-se a decomposição da margem de solvência disponível em cada um dos seus elementos e a respetiva evolução ao longo dos últimos cinco anos.

Gráfico 5.11 Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões



* Soma dos resultados transitados dos exercícios anteriores com o resultado líquido do exercício diminuída dos resultados distribuídos do exercício

Em termos relativos, o peso das diferentes rubricas manteve-se aproximadamente ao nível de 2009, tendo a variação mais significativa sido observada em relação à rubrica dos Resultados (decremento de 1,9 pontos percentuais).

