

7

OS PPR E PPA



7 OS PPR E PPA

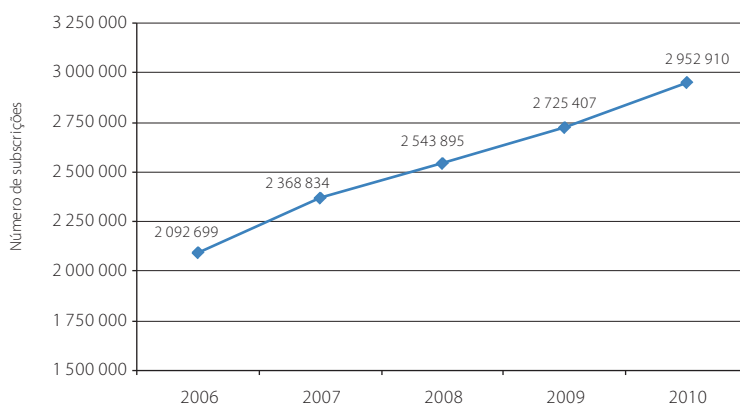
Número de participantes dos PPR

7.1. Planos Poupança Reforma (PPR)

O número de subscrições em Planos Poupança-Reforma (PPR) tem registado, durante os últimos anos, um crescimento constante, superior a 7%. Em 2010, esta trajetória manteve-se, apresentando um crescimento de 8,3%. Com este aumento, no final do ano o número de contratos aproximou-se dos três milhões.

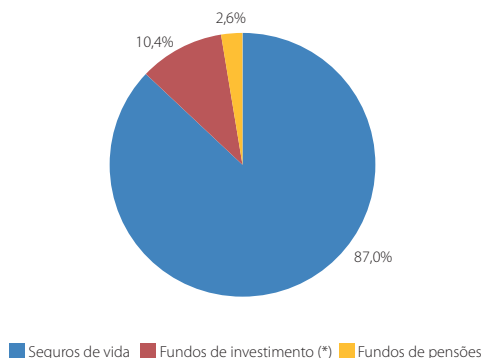
Estes valores revelam que os PPR se mantêm como um dos mais importantes veículos de poupança a médio e longo prazo, realidade que decorre, no contexto das recentes alterações no sistema público de Segurança Social, essencialmente da crescente tomada de consciência coletiva quanto à relevância da poupança individual para o período pós-reforma.

Gráfico 7.1 Evolução do número de subscrições de PPR



O incremento do número de subscrições verificado em 2010 deveu-se sobretudo ao acréscimo nos seguros de vida PPR, de aproximadamente 10%, o que representa, em termos absolutos, um aumento de quase 240 mil novos subscritores. Esta variação positiva observada nos PPR sob a forma de seguros de vida contrastou com o decréscimo de mais de 4% dos PPR sob a forma de fundos de investimento, mantendo-se, assim, a tendência iniciada em 2008. No que aos fundos de pensões se refere, registou-se um incremento de 4%, ascendendo o número de subscrições a mais de 75 mil.

Tendo em conta esta evolução, assistiu-se a um crescimento do peso dos seguros de vida (87% face a 85,5% em 2009) na distribuição da proporção do número de subscrições de PPR pelos três veículos de investimento. O contexto de elevada volatilidade dos mercados financeiros após 2007 manter-se-á, certamente, como fator explicativo da procura continuada de produtos com garantia de capital e rendibilidade, à medida que os agentes económicos aumentam os níveis de incerteza e aversão ao risco.

Gráfico 7.2 Proporção de subscrições por tipo de veículo de financiamento em PPR

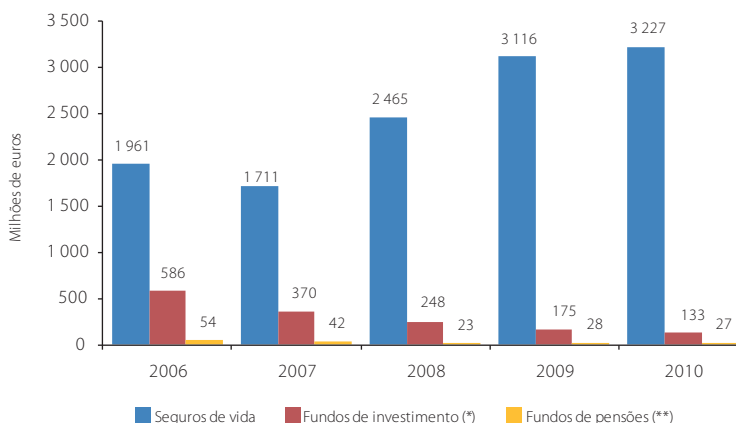
(*) Fonte: CMVM

Prémios / contribuições para PPR

O montante global dos prémios / contribuições para PPR atingiu, em 2010, os 3,4 mil milhões de euros, representando os PPR sob a forma de seguros de vida mais de 95% deste valor.

O Gráfico 7.3 evidencia a evolução dos prémios e contribuições para PPR nos últimos cinco anos. Em comparação com 2009, assinala-se um crescimento global de 2,1%, que se deve, essencialmente, à tendência evolutiva favorável dos prémios de PPR sob a forma de seguros de vida. Por outro lado, as contribuições para PPR fundos de investimento e PPR fundos de pensões registaram, respetivamente, diminuições de 24,1% e 5,2%.

Numa perspetiva de análise ao longo do horizonte temporal exposto no gráfico (cinco anos) é notória a tendência crescente dos prémios para PPR sob a forma de seguros de vida, que contrasta com a redução sistemática das contribuições para PPR sob a forma de fundos de investimento. O comportamento verificado pelos fundos de pensões caracteriza-se por uma maior imprevisibilidade das contribuições, pois o decréscimo ocorrido entre 2006 e 2008 foi invertido em 2009, tendo-se mantido constante em 2010.

Gráfico 7.3 Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento

(*) Fonte: APFIPP

(**) Não inclui transferências

Montantes investidos nos PPR

No final de 2010, os montantes globais investidos em PPR ultrapassavam os 16,7 mil milhões de euros, aproximadamente 10% superior ao valor observado no ano anterior. Deste modo, verificou-se o regresso à tendência de crescimentos substanciais do valor total de PPR, que apenas havia sido quebrada em 2008.

Uma análise mais detalhada por tipo de veículo de financiamento revela que os montantes investidos em PPR sob a forma de fundo de investimento têm continuado a diminuir (-2,6% em 2010), enquanto os PPR financiados por fundos de pensões sofreram igualmente uma ligeira redução (-0,7%).

Em contrapartida, os PPR sob a forma de seguros de vida mantêm-se como motor do acréscimo do montante total de PPR, à semelhança dos anos anteriores. O incremento, em 2010, foi de 11,2%, sendo de assinalar que, nos últimos cinco anos, o aumento médio dos montantes investidos foi de 12,6%.

Como consequência desta evolução, os PPR sob a forma de seguros de vida viram a sua posição como instrumento de financiamento mais utilizado ser reforçada para aproximadamente 90% do total, assumindo mais 13,1 pontos percentuais do que em 2006. Por outro lado, os PPR sob a forma de fundos de investimento baixaram a sua quota de mercado para 7,6% (menos 11,7 pontos percentuais do que o registado quatro anos antes). A quota de mercado dos PPR do tipo fundos de pensões sofreu uma ligeira quebra para 2,5%, mantendo-se como o tipo de veículo com menos representatividade.

Quadro 7.1 Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento

milhões de euros					
Ano	Indicador	Seguros de vida	Fundos de investimento (*)	Fundos de pensões	Total
2006	Montante	9 747	2 457	485	12 689
	Taxa de crescimento	16,8%	11,7%	8,8%	15,5%
	Quota de mercado	76,8%	19,4%	3,8%	100,0%
2007	Montante	10 646	2 521	502	13 669
	Taxa de crescimento	9,2%	2,6%	3,6%	7,7%
	Quota de mercado	77,9%	18,4%	3,7%	100,0%
2008	Montante	11 862	1 424	403	13 689
	Taxa de crescimento	11,4%	-43,5%	-19,7%	0,1%
	Quota de mercado	86,7%	10,4%	2,9%	100,0%
2009	Montante	13 551	1 315	419	15 286
	Taxa de crescimento	14,2%	-7,6%	3,9%	11,7%
	Quota de mercado	88,7%	8,6%	2,7%	100,0%
2010	Montante	15 072	1 281	416	16 770
	Taxa de crescimento	11,2%	-2,6%	-0,7%	9,7%
	Quota de mercado	89,9%	7,6%	2,5%	100,0%

(*) Fonte: CMVM

A posição competitiva das empresas de seguros no mercado de seguros de vida PPR, tendo por base o volume das Provisões técnicas e Passivos financeiros dos contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento, é apresentada no Quadro 7.2.

No que se refere às posições assumidas pelas dez empresas de seguros com maior quota de mercado destes produtos, realça-se a troca entre a quinta e a sexta (Santander Totta Vida e Império Bonança) e entre a oitava e nona (Crédito Agrícola Vida e Axa Vida). Importa salientar que as duas primeiras empresas do *ranking* têm aproximadamente as mesmas quotas de mercado.

Concentração no mercado de PPR

No que diz respeito à concentração do mercado de PPR sob a forma de seguros de vida, o peso das três maiores empresas representava, em 2010, 71,7% do total, menos 0,7 pontos percentuais que em 2009. O peso das dez primeiras empresas de seguros permaneceu praticamente inalterado, nos 92,6%, apenas um décimo adicional face ao ano transato.

Quadro 7.2 Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR – *ranking* das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2009	2010		2009	2010
1.º	1.º	BES-Vida	27,7%	25,5%
2.º	2.º	Fidelidade Mundial	23,8%	25,5%
3.º	3.º	Ocidental Vida	21,0%	20,7%
4.º	4.º	BPI Vida	6,9%	8,2%
6.º	5.º	Santander Totta Vida	2,7%	2,7%
5.º	6.º	Império Bonança	2,8%	2,6%
7.º	7.º	T-Vida	2,3%	2,3%
9.º	8.º	Crédito Agrícola Vida	1,9%	2,0%
8.º	9.º	AXA Vida	2,1%	1,8%
10.º	10.º	Açoreana	1,4%	1,5%
Dez primeiras empresas			92,5%	92,6%

(*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento

Repetindo a análise do grau de concentração para o mercado dos fundos de pensões PPR, o peso das três primeiras entidades é ainda mais elevado (88% do total de montantes geridos), mantendo-se o *ranking* inalterado face a 2009.

Quadro 7.3 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR – *ranking* das entidades gestoras

Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2009	2010		2009	2010
1.º	1.º	Futuro	63,0%	63,6%
2.º	2.º	BBVA Fundos	13,2%	13,6%
3.º	3.º	PensõesGere	11,7%	10,8%
4.º	4.º	SGF	8,0%	7,7%
5.º	5.º	ESAF	1,7%	2,3%
6.º	6.º	BPI Vida	1,5%	1,4%
7.º	7.º	Victoria Vida	0,7%	0,7%
8.º	8.º	Banif Açor Pensões	0,0%	0,0%
			100,0%	100,0%

Índice de Gini

Ainda no domínio do estudo da concentração do mercado dos PPR, os valores do índice de Gini permitem confirmar as conclusões anteriores. Efetivamente, o valor deste índice para as empresas de seguros foi de 0,809 (0,803 em 2009), enquanto para as entidades gestoras de fundos de pensões PPR foi de 0,777 (0,8 em 2009). Para a diminuição registada nos fundos de pensões contribuiu a saída do mercado de uma sociedade gestora que geria fundos PPR.

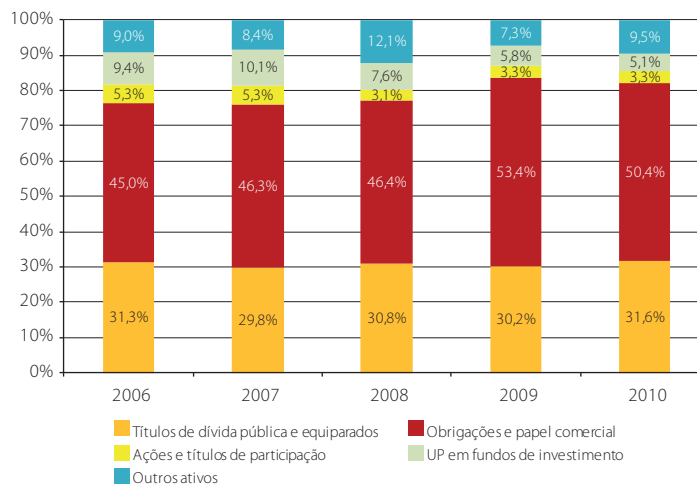
Estrutura da carteira dos PPR

O Gráfico 7.4 evidencia a estrutura da carteira de investimentos do total de PPR pelas principais classes de ativos. Da sua análise constata-se que a composição dos investimentos não sofreu alterações significativas, evidenciando-se um reforço do peso relativo da dívida soberana e da classe outros ativos (aumento de 1,4 e 2,2 pontos percentuais face a 2009, respetivamente), em detrimento dos fundos de investimento (decrésimo de 0,7 pontos percentuais) e das obrigações e papel comercial (redução de três pontos percentuais).

A classe de obrigações e papel comercial continua a ser a mais representativa, com mais de 50% da carteira.

Comparativamente com 2006, verifica-se que a política de investimentos agora seguida pelos PPR tem um cariz mais conservador, na medida em que o peso dos ativos com maior volatilidade (ações e títulos de participação e fundos de investimento) é mais reduzido (8,4% em 2010, quando em 2006 era de 14,7%).

Gráfico 7.4 Estrutura da carteira de investimento dos PPR

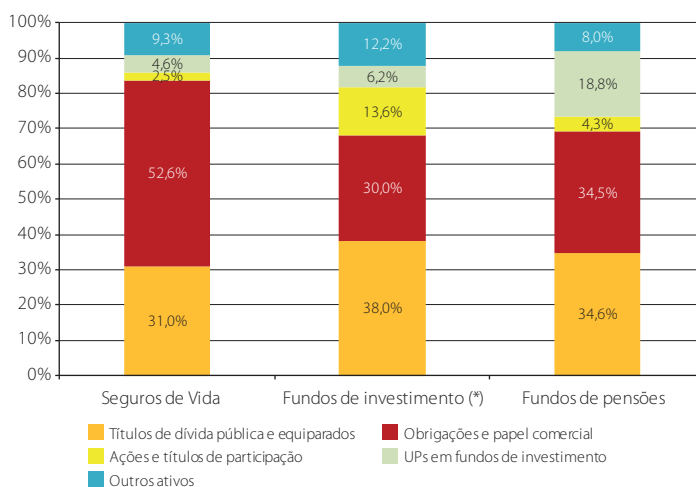


Análise por veículo de financiamento dos PPR

A análise da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento, evidenciada no Gráfico 7.5, permite constatar até que ponto os diferentes veículos de financiamento correspondem a políticas de investimento distintas.

Os PPR sob a forma de fundos de investimento e de fundos de pensões apresentam uma estrutura de carteira similar às classes obrigacionistas (títulos de dívida pública e equiparados e obrigações e papel comercial), que totalizam quase 70% do total. O correspondente peso na carteira afeta aos seguros de vida ascende a cerca de 84% do total, de onde se conclui que os PPR sob a forma de seguros de vida têm preferência por ativos tradicionalmente com menor risco.

O peso menos significativo dos instrumentos de capital acionista e unidades de participação em fundos de investimento (7,1%) corrobora o perfil de risco mais conservador dos PPR do tipo seguros de vida, quando comparado com os restantes tipos de PPR (19,8% nos PPR sob a forma de fundos de investimento e 23,1% para os do tipo fundo de pensões).

Gráfico 7.5 Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento

(*) Fonte: APFIPP

Num contexto de forte instabilidade dos mercados financeiros no período pós 2007, o cariz mais conservador das carteiras PPR sob a forma de seguros de vida, principalmente nos contratos com capital / taxa garantida, poderá ter contribuído para o reforço da posição hegemónica deste tipo de PPR face aos restantes.

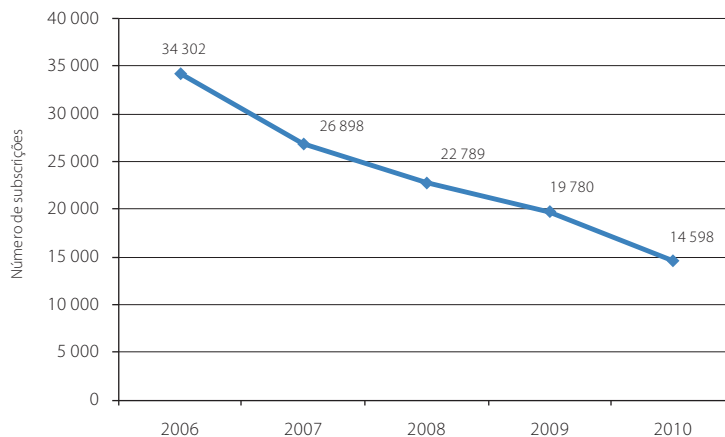
7.2. Planos Poupança-Ações

Enquadramento

Os Planos Poupança-Ações (PPA) foram criados em 1995 como instrumento de captação de poupança a longo prazo, com o intuito de dinamizar o mercado de capitais nacional. Durante os anos em que os PPA usufruíram de vantagens fiscais, estes produtos registaram alguma popularidade. Contudo, os PPA perderam o benefício fiscal a partir de 2005, o que eliminou um dos seus fatores de atração mais marcantes.

Número de participantes dos PPA

O Gráfico 7.6 evidencia a perda continuada de procura, neste caso, no número de subscrições. No cômputo dos cinco anos em análise o decréscimo acumulado totalizou -57,4%.

Gráfico 7.6 Evolução do número de subscrições de PPA

Descendo ao detalhe dos diversos veículos de financiamento deste produto, mantém-se a redução mais acentuada nos fundos de investimento do que nos fundos de pensões. No entanto, os PPA financiados por fundos de investimento continuam a ser o principal veículo de financiamento, com uma quota de mercado de 91,2% (face aos 8,8% dos fundos de pensões).

Veículos de financiamento dos PPA

Depois de, em 2009, os valores globais investidos em PPA terem crescido 17,5%, contrariando a tendência decrescente verificada nos anos anteriores, o ano 2010 voltou a ser um ano difícil (redução de 36,1%), culminando num montante de 100,8 milhões de euros.

A elevada correlação entre a evolução do montante global dos PPA e a dos mercados acionistas, com especial relevo para o mercado nacional Euronext Lisbon PSI-20, explica o comportamento negativo, mas não a dimensão que lhe esteve associada. Com efeito, e atendendo a que o índice acionista referido diminuiu aproximadamente 10%, parte significativa do decréscimo deve-se a subscrições líquidas negativas, isto é, os montantes de PPA resgatados foram superiores aos das novas subscrições.

Dada a menor amplitude da descida ocorrida nos PPA sob a forma de fundos de pensões, este tipo de PPA viu reforçada a sua quota de mercado para quase 9%, quadro este que já se observava desde 2007. O Quadro 7.4 sintetiza estas variações.

Quadro 7.4 Evolução dos montantes investidos dos PPA por tipo de veículo de financiamento

milhões de euros				
Ano	Indicador	Fundos de investimento (*)	Fundos de pensões	Total
2006	Montante	408,5	19,6	428,1
	Taxa de crescimento	1,1%	15,7%	1,7%
	Quota de mercado	95,4%	4,6%	100,0%
2007	Montante	356,2	19,5	375,7
	Taxa de crescimento	-12,8%	-0,7%	-12,3%
	Quota de mercado	94,8%	5,2%	100,0%
2008	Montante	125,9	8,4	134,2
	Taxa de crescimento	-64,7%	-57,0%	-64,3%
	Quota de mercado	93,8%	6,2%	100,0%
2009	Montante	146,7	11,0	157,7
	Taxa de crescimento	16,5%	32,0%	17,5%
	Quota de mercado	93,0%	7,0%	100,0%
2010	Montante	92,0	8,7	100,8
	Taxa de crescimento	-37,3%	-20,8%	-36,1%
	Quota de mercado	91,3%	8,7%	100,0%

(*) Fonte: APFIPP

Concentração no mercado de PPA

O Quadro 7.5 caracteriza a evolução da quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPA nos anos de 2009 e 2010. Em sintonia com os indicadores de dispersão do mercado registado nos PPR, o quadro espelha o elevado grau de concentração das entidades gestoras dos PPA constituídos sob a forma de fundos de pensões, principalmente tendo em consideração que uma única entidade representa mais de 96% do mercado.

Quadro 7.5 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPA – *ranking* das entidades gestoras

Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2009	2010		2009	2010
1.º	1.º	Futuro	91,3%	96,2%
2.º	2.º	AXA Vida	6,3%	2,3%
4.º	3.º	ESAF	1,1%	1,1%
3.º	4.º	Real Vida	1,3%	0,4%
			100,0%	100,0%

Índice de Gini O indicador de concentração índice de Gini corrobora a conclusão do parágrafo anterior. Da análise à sua variação no último ano constata-se uma subida da concentração do mercado das entidades gestoras de fundos de pensões, pois o valor deste índice passou de 0,919, em 2009, para 0,962, em 2010, o maior dos últimos cinco anos.

Estrutura da carteira dos PPA No que à estrutura de alocação dos ativos financeiros dos PPA diz respeito, é necessário ter em conta a legislação específica aplicável a este tipo de produtos. Em especial, destaca-se a exigência de um investimento mínimo de 75% do valor global do fundo em ações e títulos de participação cotados em bolsa de valores nacionais e em unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cujo património seja constituído por um mínimo de 50% de ações cotadas em bolsa de valores nacional, devendo a rubrica de ações e títulos de participação com as referidas características representar, pelo menos, dois terços do valor total das duas rubricas.

Quanto à evolução da estrutura da carteira dos PPA ao longo dos últimos anos verifica-se que, relativamente a 2009, as entidades gestoras diminuíram ligeiramente o peso do investimento direto em ações e títulos de participação, por contrapartida de participações em fundos de investimento e outros ativos.

Com efeito, importa salientar que, nos PPA sob a forma de fundos de investimento, as unidades de participação em fundos de investimento voltaram a integrar as carteiras, o que não acontecia desde 2004. A classe outros ativos, que corresponde essencialmente a depósitos, opções, *warrants* e operações a regularizar, registou igualmente um considerável reforço quando comparado com os valores de 2009.

Quadro 7.6 Estrutura da carteira de investimentos dos PPA por tipo de veículo de financiamento

milhões de euros	Fundos de investimento		Fundos de pensões	
	Montante	%	Montante	%
Ações e títulos de participação	86,0	93,5%	8,4	96,6%
Unidades de participação em fundos de investimento	0,3	0,4%	0,0	0,0%
Outros ativos	5,7	6,2%	0,3	3,4%
Total	92,0	100,0%	8,7	100,0%

(*) Fonte: APFIPP

