

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO I- A SEGURANÇA SOCIAL: REFORMA E FUTURO	4
1- Introdução	5
2- A ruptura do Sistema de Segurança Social: factores determinantes	8
2.1- A evolução demográfica	8
2.2- As alterações no mercado de trabalho e no emprego	10
2.3- Os encargos com a Protecção Social	12
3- A Reforma da Segurança Social	13
3.1- O actual modelo de Segurança Social	14
3.1.1- Um pouco de história	14
3.1.2- O modelo de repartição pura vs o modelo de capitalização	16
3.2- O Sistema dos “Três Pilares”	17
3.3- Os Fundos de Pensões como suporte do terceiro pilar	18
3.4- A reforma da Segurança Social na Europa: algumas medidas	19
CAPÍTULO II- OS FUNDOS DE PENSÕES: O QUE SÃO? COMO EVOLUÍRAM?	22
1- Os Planos de Pensões	23
1.1- Introdução	23
1.2- Conceito e figuras intervenientes num Plano de Pensões	24
1.3- Tipos de Planos de Pensões	25
1.3.1- Em função do tipo de garantias estabelecidas	25
1.3.1.1- Planos de benefício definido	25
1.3.1.2- Planos de contribuição definida	28

1.3.1.3- Planos mistos	29
1.3.2- Com base na forma de financiamento	30
1.4- Formas de financiamento dos Planos de Pensões	30
2- Os Fundos de Pensões	31
2.1- Noção	31
2.2- Tipos de Fundos de Pensões e Regime Jurídico	32
2.3- Limites à composição do património dos fundos	33
2.4- Os Instrumentos derivados e os Fundos de Pensões	33
2.5 - Entidades Gestoras	34
2.6- Depositários	36
2.7- Regime fiscal	37
2.8- Os PPR's e PPA's	37
2.9- Os Fundos de Pensões em Portugal e na Europa	38
CAPÍTULO III- AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DOS FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL	43
1ª PARTE- BREVE PERCURSO PELA TEORIA DO MERCADO DE CAPITALIS	
1- A Teoria do Mercado de Capitais	46
1.1- O modelo da média-variância	46
1.2- O Modelo de Mercado de Sharpe	50
1.3- O Modelo de Equilíbrio dos Activos Financeiros (MEAF)	51
1.4- O Modelo de Arbitragem (APT)	53
2- Medidas de avaliação do desempenho dos portefólios	55
2.1- As medidas tradicionais da avaliação do desempenho	56
2.1.1- A medida de Sharpe	56
2.1.2- A medida de Treynor	57
2.1.3- A medida de Jensen	58
2.2- Selectividade e <i>market timing</i>	59
2.3- Críticas às medidas tradicionais de avaliação	61
2ª PARTE- A AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS FUNDOS DE PENSÕES	
1- Introdução	65
1.1- Metodologia de análise empírica	65

1.2- O desenvolvimento do trabalho empírico e apresentação de alguns resultados	74
1.3- Resultados da aplicação das medidas de avaliação do desempenho aos fundos de pensões	93
CONCLUSÃO	102
BIBLIOGRAFIA	106

Resumo

O presente trabalho tem como finalidade a análise empírica do desempenho dos Fundos de Pensões de adesão individual em Portugal.

Por se tratarem de instrumentos financeiros que cumprem a finalidade última de financiarem os rendimentos complementares na reforma, tornou-se relevante a apresentação do contexto que os envolve, e a forma como se enquadram na reforma do financiamento da Segurança Social. Assim, num primeiro momento serão apresentados os factores determinantes do desequilíbrio financeiro do actual sistema de Segurança Social, seguindo-se a apresentação da proposta do Sistema dos Três Pilares como a alternativa mais viável (ainda que nem sempre consensual) para ultrapassar esse desequilíbrio.

Os Fundos de Pensões são a forma de financiamento por excelência do terceiro pilar do referido sistema. Assim, e depois da sua definição e caracterização, foram seleccionados vinte fundos de pensões abertos para constituírem a amostra que será sujeita à avaliação do desempenho. Para tal, foram usadas as medidas tradicionais de avaliação, a medida de Sharpe (1966), a medida de Treynor (1965) e a medida de Jensen (1969), tendo sempre presente as críticas que lhes são apontadas pela literatura.

Os resultados apontam para uma significativa proximidade das ordenações propostas pelas diferentes medidas de avaliação, sugerindo alguma preocupação por parte dos gestores com a diversificação dos respectivos portefólios.