

“POSITION PAPER”: VALE A PENA INVESTIR EM PPR?

O objetivo original dos PPR

Os Planos Poupança Reforma (“PPR”) foram criados em Portugal, em 1989, com o objetivo de “... *incentivar a poupança de longo prazo completando os esquemas de segurança social proporcionados pelo Estado e os que têm natureza privada, como os derivados de fundos de pensões.*”

Esta criação enquadrava-se assim, numa “... *orientação estratégica nas políticas macroeconómicas e da Segurança Social que consiste em criar todo um conjunto de esquemas diversificados complementares do sistema geral de segurança social.*”

Embora tenha sido um instrumento criado para gerar meios adicionais para a reforma, ao longo da sua vida de mais de 35 anos, o legislador foi autorizando que pudesse ser mobilizado (para além de alguns casos excecionais previstos no momento da sua criação, como por exemplo, doença grave, para finalidades diferentes da reforma (educação, habitação ...)).

A primeira alteração de grande relevo deste regime ocorre, contudo, com o Decreto-Lei n.º 158/2002. Nos primeiros anos de vigência deste regime, havia um entendimento de que o PPR apenas poderia ser mobilizado para a reforma e nas condições previstas na lei. Contudo este diploma legal veio clarificar o seguinte:

“Fora das situações previstas nos números anteriores o reembolso do valor do PPR/E pode ser exigido a qualquer tempo, nos termos contratualmente estabelecidos e com as consequências previstas nos n.ºs 4 e 5 do artigo 21.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais.”

Ou seja, ficou claro que, sem prejuízo das penalizações fiscais aplicáveis, poderia sempre ser pedido o reembolso, a qualquer momento.

E o que é o PPR?

O PPR é um veículo que pode ter a forma de Fundo de Investimento Mobiliário, Fundo de Pensões ou Seguro de Vida, cujo património é constituído por uma diversidade de ativos.

No caso dos Fundos de Investimento Mobiliários (FIM) e Fundos de Pensões (FP) os patrimónios são constituídos, maioritariamente, por valores mobiliários, designadamente por ações de empresas e por títulos de dívida pública e privada.

O Património dos PPR é constituído por ações e/ou obrigações de diversas empresas, ou ainda por diferentes emissões de dívida, de vários emitentes, o que permite um elevado nível de dispersão da carteira e, por essa via, um menor nível de risco do conjunto desses ativos.

Deste modo, quando alguém subscreve um PPR FIM ou FP, está a adquirir uma parcela do património desse FIM ou FP, ou seja, uma parcela do conjunto de ações e/ou títulos de dívida.

Os PPR continuam a fazer sentido, quer pelo seu regime quer pela sua rentabilidade?

A teoria económica, e a evidência empírica, demonstra que, em regra, o investimento em ativos com risco, como seja, o investimento em valores mobiliários – ações e títulos de dívida (designadamente obrigações) –, tem uma remuneração superior à de ativos sem risco ou com baixo risco (como, por exemplo, os depósitos bancários). Assim, o investimento em valores mobiliários é uma forma de aplicação da poupança mais eficiente, porque permite valorizar mais adequadamente o investimento efetuado.

O investimento em valores mobiliários pode ser realizado de forma direta ou indireta. No investimento direto, compramos na Bolsa ações e obrigações. No investimento indireto, subscrevemos, por exemplo, FIM e FP que depois utilizam o dinheiro dessa aplicação para comprar as referidas ações e/ou obrigações.

Através do investimento indireto, há acesso a profissionais que, depois, decidem o que comprar e vender, alcançando-se uma exposição muitíssimo maior aos ativos dos mercados financeiros, principalmente no caso de pequenos aforradores.

O investimento indireto permite, ainda, o acesso a carteiras diversificadas e, portanto, com menor risco. A concentração dos investimentos num número reduzido de títulos está exposta a um risco muito maior do que quando se diversificam as aplicações por diferentes emittentes e emissões. A mitigação de risco, decorrente da diversificação dos investimentos é mais uma das grandes vantagens que os aforradores, sobretudo os pequenos, conseguem através do investimento indireto. A título exemplificativo: em vez de um investimento em meia-dúzia de ações ou obrigações, é possível, com o mesmo valor, dispersar o investimento por dezenas de títulos.

Para além destes aspetos que são, em si mesmo, muito relevantes, os PPR têm ainda um regime fiscal que os torna particularmente favoráveis, como instrumentos de poupança, nos mercados de ações e obrigações.

Ao fim de 5 e 8 anos de investimento, a tributação dos ganhos realizados diminui de forma significativa. Adicionalmente, em alguns casos, pode ser aproveitado o benefício de dedução à coleta de parte dos montantes investidos. A dedução máxima à coleta é de 20% do valor investido, com o limite de 300€, 350€ e 400€, consoante o Participante tenha idade superior a 50 anos, entre 35 e 50 ou abaixo de 35, respetivamente.

A rentabilidade dos PPR é boa?

Quando analisamos a rentabilidade de um instrumento financeiro cujo património é diversificado e constituído por determinados ativos, temos de ter em consideração que ativos exatamente compõem esse património.

Em traços gerais, há ativos que, no longo prazo, tenderão a valorizar mais do que outros, os quais, normalmente, apresentam um risco maior, no sentido em que as valorizações ao longo do tempo serão mais voláteis.

Historicamente, no longo prazo, as ações valorizam mais do que as obrigações. Embora possam ter oscilações mais significativas, no curto prazo, a tendência é para aumentarem de valor e para este aumento gerar, dessa forma, um ganho superior àquele que se obtém com o investimento em obrigações, menos volátil, ou seja, com menos risco.

Quando olhamos para a rentabilidade dos PPR, quer histórica, quer potencial, será, pois, fundamental, ter em consideração aquilo em que o PPR investe. Num horizonte de investimento de 15/20 anos, um PPR que invista em ações terá, com enorme probabilidade, uma rentabilidade maior do que um PPR que apenas invista em obrigações.

Quando olhamos para a rentabilidade dos PPR é assim isto que se verifica:

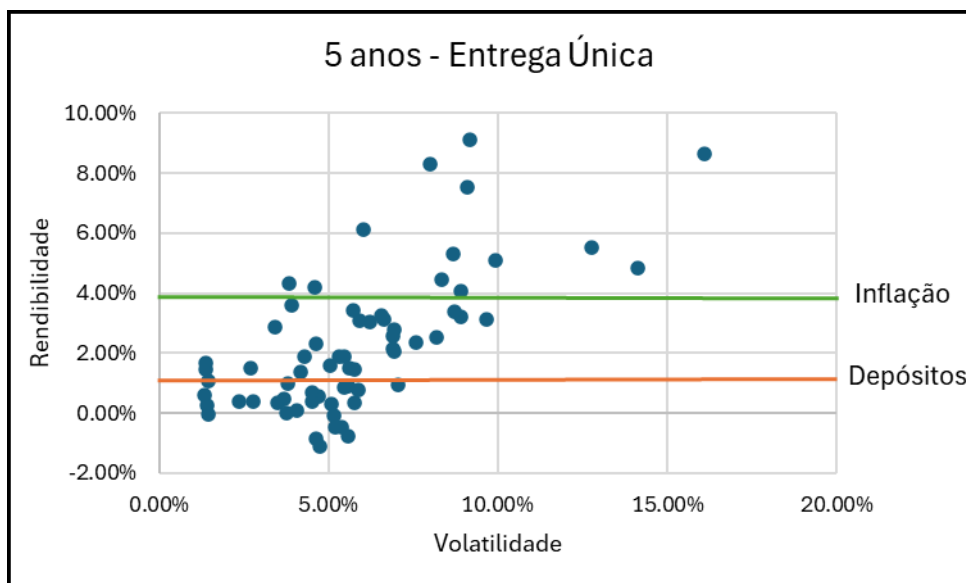
PPR que investem em ativos que, por regra, têm menos risco – obrigações e títulos da dívida pública – apresentam menores rentabilidades no longo prazo.

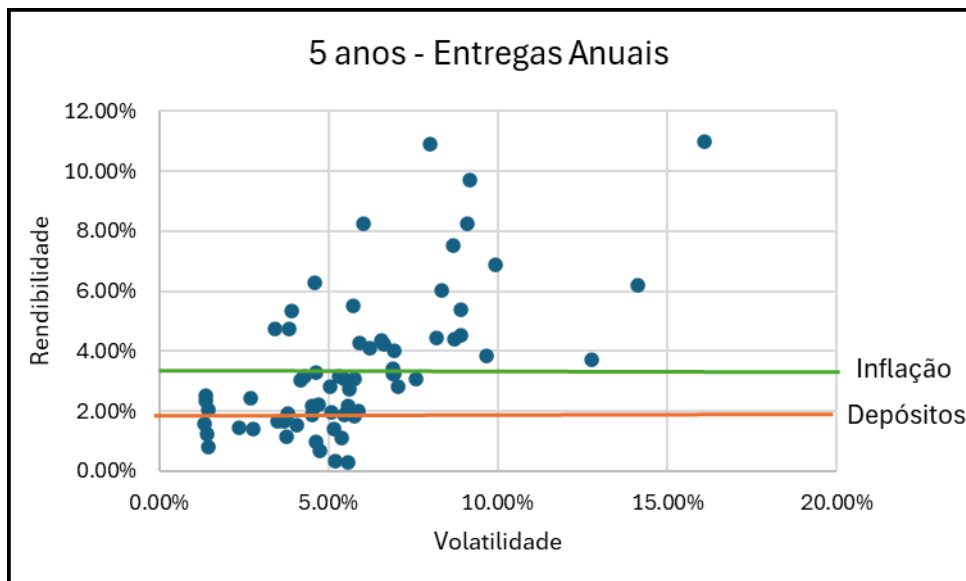
PPR que investem em ativos que, por regra, têm mais risco – ações – apresentam maiores rentabilidades no longo prazo.

E que PPR temos em Portugal?

Temos todos. Mas a maior parte são PPR que investem em ativos de menor risco e que têm por isso, menor rentabilidade.

Rendibilidade anualizada dos PPR FIM e FP, no período de 5 anos, terminado em 31 de Dezembro de 2025





E porquê?

A principal razão assenta nas opções do Estado Português: quando o regime dos PPR foi estabelecido, estes veículos tinham fortes restrições de investimento em ações, restrições estas que foram sendo aliviadas até que em 2018 passou, finalmente a ser possível que um PPR detenha 100% do seu património em ações. Assim:

Lançamento:	máximo de 25% em ações (e mínimo de 50% em títulos de dívida pública portuguesa)
2002:	máximo de 45% em ações
2003:	máximo de 50% em ações
2004:	máximo de 55% em ações
2018:	deixou de existir um limite máximo

Face a este constrangimento legal apenas recentemente começaram a surgir PPR com maior exposição a ações e consequentemente, com valorizações diferentes daquelas que se verificam em PPR com ativos de menor risco (obrigações e títulos de dívida) que eram os ativos que podiam deter sem restrições no seu património. Convém referir que mesmo com as restrições existentes para o investimento em ações, acima expostas, as rentabilidades dos PPR, em formato de FIM e FP, nos últimos 20 anos estiveram em termos médios alinhadas com a inflação registada, i.e. um valor ligeiramente inferior a 2%.

Desde 2018 que se tem verificado um aumento com significado no investimento em PPR de ações, representando já, as subscrições, perto de 30% das subscrições em PPR, a que não será alheio o facto de os últimos três anos terem sido extremamente positivos a nível de rentabilidades no mercado de ações.

	Subscrições PPR Acções	Subscrições Outros PPR	% PPR Acções	% Outros PPR
2018	0.00	114.37	0.0%	100.0%
2019	4.10	539.95	0.8%	99.2%
2020	9.22	736.98	1.2%	98.8%
2021	61.72	1,561.62	3.8%	96.2%
2022	46.28	552.37	7.7%	92.3%
2023	50.93	332.53	13.3%	86.7%
2024	138.57	592.76	18.9%	81.1%
2025	309.20	776.36	28.5%	71.5%

Apenas PPR FIM

Valores em Milhões de Euros

Como posso saber mais sobre o meu PPR?

A legislação dos PPR prevê um conjunto de informação que deve ser fornecida aos investidores, qualquer que seja a forma assumida pelo PPR (FIM, FP ou seguro). Por exemplo, antes da subscrição do PPR, os investidores recebem uma simulação com a evolução previsível do plano de poupança, atendendo às condições que vigorem nesse momento.

Adicionalmente, e com periodicidade anual, os investidores recebem informação discriminada sobre o valor das comissões cobradas e sobre o rendimento no ano anterior.

Adicionalmente, e no caso de PPR FIM/FP, as Gestoras ou os comercializadores por elas, disponibilizam o IFI/DI (Doc. informativo), que contém todas as informações consideradas essenciais para compreender o PPR, tais como: objetivo e política de investimentos, riscos subjacentes, perfil do investidor a quem se dirige, comissões cobradas e condições de comercialização. Está igualmente disponível, para o Participante, o Prospeto/Regulamento de Gestão que detalha o conteúdo do IFI/FP, bem como o último Relatório e Contas. O Valor da unidade de Participação é divulgado com periodicidade diária e as carteiras são tornadas públicas, pelo menos no final de cada trimestre, embora muitas as gestoras disponibilizem essa informação, em notas informativas mensais que disponibilizam nos seus *sites* e/ou que remetem a todos os investidores, onde acrescentam, muitas vezes, informação adicional de análise do desempenho do PPR.

Adicionalmente, no caso dos FP PPR há emissão de extratos trimestrais, com o nº de UP detidas, o seu valor unitário, assim como com o valor total e movimentos efetuados e respetivas datas (Art.º 168º do Regime Jurídico dos Fundos de Pensões (RJFP)).

Conclusão

Sem dúvida que, para quem quiser investir a longo (pelo menos 5 anos), vale a pena investir em PPR, sendo que o PPR é um instrumento de investimento a longo prazo.

Os PPR, FIM e FP, têm, conforme referido, um regime fiscal favorável ao investimento nos mercados de capitais.

Quem pretender investir a longo prazo, deve ponderar investir naqueles produtos que tenham mais ativos de maior risco, como por exemplo ações. Porque a longo prazo a história tem demonstrado que, por regra, as rendibilidades são mais elevadas do que aquilo que se verifica com ativos de menor risco.

Importa ter sempre presente que os mercados são voláteis e que os ativos de maior risco sobem mais, mas também descem mais. No entanto, a longo prazo, as subidas tendem a ser superiores às descidas e a permitir uma maior compensação do investimento.

Também importa ter presente que, quando analisamos um investimento em ações a 5 anos, os resultados, quer para cima quer para baixo, poderão não ser determinantes.

É normal haver momentos de subidas significativas, mas também existem crises financeiras que puxam as cotações para baixo.

É, por isso, fundamental olhar para os mercados em períodos mais longos. Um período de 15 a 20 anos irá, com elevada probabilidade, apanhar crises financeiras e momentos de maior crescimento, refletindo assim, valorizações mais realistas a longo prazo.

A Comissão Europeia lançou recentemente o *Savings and Investment Union* que tem como um dos seus principais objetivos, levar as famílias a investir nos mercados. Por um lado, porque as empresas precisam de meios de financiamento alternativos aos bancos, mas por outro lado, porque considera que as famílias poderão dessa forma valorizar melhor os seus patrimónios.

Também é muito importante que se verifique, por parte de todos os intervenientes nesta realidade, designadamente Legisladores, Supervisores, Gestores e Distribuidores, uma mudança de cultura para não se ostracizar o investimento por parte das famílias em ativos com mais risco.

Claro que se trata de um investimento que pode gerar perdas de capital.

Mas estar afastado destes investimentos, poderá, no final do dia, estar a gerar as maiores perdas.

APFIPP - 10.02.2026