

SÃO PAULO PREVIDÊNCIA – SPPREV
DEMONSTRATIVO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 2022
(VERSÃO ATUALIZADA EM 06/05/2022)

1. PANORAMA INTERNACIONAL

Analisando o panorama internacional, o Banco Central do Brasil, através do Comitê de Política Monetária – COPOM – na ata da reunião nº 242 (26 e 27 de outubro de 2021), avaliou que, em síntese:

- O ambiente econômico externo tem se tornado menos favorável, refletindo a persistência do processo inflacionário e a consequente reação dos bancos centrais;
- O próximo ano deve ser caracterizado por menor crescimento, com a reversão dos impulsos fiscais e avanço nos processos de normalização da política monetária. Para as economias emergentes, essa combinação implica um cenário mais desafiador.

2. PANORAMA NACIONAL

Analisando o panorama nacional, o Banco Central do Brasil, através do Comitê de Política Monetária – COPOM – na ata da reunião nº 242 (26 e 27 de outubro de 2021), avaliou que, em síntese:

- Indicadores recentemente da produção industrial e do comércio apresentaram resultados negativos e abaixo do esperado.
- Por outro lado, os segmentos do setor de serviços mais atingidos pela pandemia continuam em trajetória de recuperação robusta.
- O Comitê manteve a expectativa de uma retomada da atividade no segundo semestre, ainda que menos intensa e mais concentrada no setor de serviços.
- A inflação ao consumidor segue elevada e tem se mostrado mais persistente que o antecipado.
- As expectativas de inflação para 2021, 2022 e 2023 apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em torno de 9,0%, 4,4% e 3,3%, respectivamente. Essas projeções foram atualizadas no último Boletim Focus (de 19/11/2021) para 10,12%, 4,96% e 3,42%, respectivamente.
- Cenário que supõe trajetória de juros que encerra 2021 em 8,75% a.a e se eleva até 9,50% a.a. em 2022. Essas projeções foram atualizadas no último Boletim Focus (de 19/11/2021) para 9,25% em 2021 e de 11,25% em 2022.

3. CENÁRIO SPPREV

O RPPS do Estado de São Paulo prevê planos de benefícios definidos, sendo assim, os benefícios futuros não serão projetados em razão da meta atuarial, mas sim da evolução da legislação do ente federativo em comento.

O Estado de São Paulo adota o regime de repartição e não do regime de capitalização para o custeio do RPPS. A grande diferença entre esses dois sistemas é

que o de repartição traz como principal característica a solidariedade entre os beneficiários, ou seja, os servidores ativos contribuem para o pagamento dos benefícios do grupo em inatividade e pensionistas. Quando os servidores da ativa passarem à inatividade ou mesmo gerarem uma pensão, novos servidores da ativa estarão contribuindo e arcando com o pagamento destes benefícios e assim por diante. O regime de capitalização, por sua vez, tem como característica principal a individualidade. Cada segurado contribuiria, em tese, para o seu próprio benefício futuro.

A Lei nº 16.004/2015 oficializou a destinação das receitas provenientes da participação no resultado ou compensação financeira pela exploração de petróleo e gás natural ao fundo com finalidade previdenciária da SPPREV. A tabela abaixo mostra os valores efetivamente recebidos de royalties e participação especial em 2021 (até o mês de novembro):

TIPO DE RECEITA	ACC NOV/2021
COTA PTE.ROYALTIES PART.ESPECIAL-LEI 9748/97	R\$ 1.624.824.739,22
COTA-PTE ROYALTIES: COMP.FINANC.PROD.PETROLEO	R\$ 353.351.624,45
COTA-PARTE ROYALTIES EXCEDENTE-LEI 9.478/97	R\$ 337.219.912,69
COTA-PARTE DO FUNDO ESPECIAL DO PETROLEO -FEP	R\$ 3.892.400,75
TOTAL	R\$ 2.319.288.677,11

Ainda em relação aos royalties e participação especial, cabe destacar que no projeto de lei orçamentária anual 2022 há a previsão de recebimento valores decorrente da alienação desses bens, nesse sentido a SPPREV possui contrato vigente, desde 2019, com o Banco BNP Paribas Brasil S.A. (contratada), decorrente do Pregão Eletrônico nº 11/2019, tendo por objeto “a prestação de serviços técnicos especializados de assessoria financeira para estruturação e distribuição de títulos no mercado internacional, por meio da securitização de direitos de créditos de participação governamental obrigatória, nas modalidades de royalties, participações especiais e compensações financeiras, no resultado da exploração de petróleo e gás natural (R&PE)”

Ressalte-se que o ingresso dessa receita com Royalties e Participação Especial e/ou decorrentes da operação securitização no fundo com finalidade previdenciária, e a respectiva aplicação desses recursos, não tem por objetivo a capitalização para a manutenção do regime, mas sim assegurar o valor real dessas disponibilidades até a data de pagamento mensal da folha dos beneficiários.

De se destacar ainda que de acordo com a Lei nº 17.293, de 15 de outubro de 2020, em especial dos artigos 14, 15 e 17 (em destaque abaixo), a SPPREV contará, ainda que por um prazo reduzido, e de forma pontual (10 dias após o fechamento do Balanço Geral do Estado), com um novo fluxo de recursos que deverão ficar aplicados até a sua utilização de fato, tal qual ocorre com os royalties:

Artigo 14 - O superávit financeiro apurado em balanço patrimonial das autarquias, inclusive as de regime especial, e das fundações será transferido ao final de cada exercício à Conta Única do Tesouro Estadual, sem prejuízo do disposto no artigo

76-A do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias da Constituição Federal, para o pagamento de aposentadorias e pensões do Regime Próprio de Previdência Social do Estado.

Artigo 15 - *O superávit financeiro apurado em balanço patrimonial dos recursos previstos no artigo 168 da Constituição Federal será transferido à Conta Única do Tesouro Estadual, para o pagamento de aposentadorias e pensões do Regime Próprio de Previdência Social do Estado.*

Artigo 17 - *O superávit financeiro apurado em balanço ao final de cada exercício dos fundos do Poder Executivo será transferido à Conta Única do Tesouro Estadual para o pagamento de aposentadorias e pensões do Regime Próprio de Previdência Social do Estado.*

§ 1º - *A transferência dos recursos prevista no "caput" deverá ser realizada em até 10 (dez) dias após a publicação do Balanço Geral do Estado.*

4. OBRIGAÇÃO LEGAL JUNTO À SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA

Dispõe a Portaria MPS nº 204 de 2008:

"Art. 5º A SPS, quando da emissão do CRP, examinará o cumprimento, pelos Estados, Distrito Federal e Municípios, dos critérios e das exigências abaixo relativas aos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS:

XVI - encaminhamento à Secretaria de Previdência, dos seguintes documentos e informações:

(...)

g) Demonstrativo da Política de Investimentos - DPIN.

(...)

§ 6º Os documentos e informações previstos no inciso XVI do caput, alíneas "b" a "i", serão encaminhados na forma e conteúdo definidos pela Secretaria de Previdência, conforme divulgado no endereço eletrônico da Previdência Social na rede mundial de computadores - Internet, nos seguintes prazos:

(...)

IV - o Demonstrativo da Política de Investimentos - DPIN, previsto na alínea "g", até 31 de dezembro de cada exercício em relação ao exercício seguinte."

5. COMPETÊNCIA PARA APROVAÇÃO NO ÂMBITO DA SPPREV

5.1 Diretoria Executiva

De acordo com o artigo 4º, inciso IV do Regimento Interno da Diretoria Executiva da SPPREV:

“Artigo 4º - Para os efeitos previstos no artigo anterior, constituem decisões colegiadas:

(...)

IV - aprovar, para encaminhamento ao Conselho de Administração da SPPREV até o mês de dezembro de cada ano, a política de investimentos dos recursos que estiverem à disposição da autarquia, acompanhada dos estudos técnicos e das condições que deverão ser observadas na avaliação de risco de cada investimento a ser realizado no exercício subsequente, podendo a Política de Investimentos ser revista sempre que necessário”.

5.2 Conselho de Administração

De acordo com o art. 2º, inciso XII, da Deliberação CA-SPPREV nº 02, de 06 de agosto de 2021, que aprovou o Regimento Interno do Conselho de Administração da SPPREV:

“Ao Conselho de Administração da SPPREV compete fixar diretrizes gerais de atuação, praticar atos, deliberar sobre as matérias que lhe forem submetidas, especialmente:

(...)

XII - aprovar a política de investimentos elaborada pela Diretoria Executiva antes de iniciado o exercício a que se referir. ”

No mesmo sentido, a Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, do Conselho Monetário Nacional estabelece:

“Art. 5º A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação. ”

6. CONDIÇÕES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

Observados os limites e condições estabelecidas na Resolução nº 3.922 da CMN, os recursos dos regimes próprios de previdência social devem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

- I. renda fixa;
- II. Renda variável e investimentos estruturados;
- III. Revogado;
- IV. Investimentos no exterior.

São considerados recursos, conforme a Resolução nº 3.922:

- I. as disponibilidades oriundas das receitas correntes e de capital;
- II. os demais ingressos financeiros auferidos pelo regime próprio de previdência social;
- III. as aplicações financeiras;
- IV. os títulos e os valores mobiliários;
- V. os ativos vinculados por lei ao regime próprio de previdência social; e
- VI. demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária do regime próprio de previdência social.

7. OPÇÕES DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

O Decreto do Governo do Estado de São Paulo nº 62.867, de 03 de outubro de 2017, designou o Banco do Brasil S.A. como agente financeiro do tesouro estadual, obrigatoriedade esta extensível à Administração Indireta, conforme disposto no seu art. 7º:

"As aplicações financeiras dos órgãos e entidades da Administração Direta e Indireta do Estado deverão ser centralizadas no Banco do Brasil S.A., observado o disposto no Acordo Base de Parceria Institucional firmado nos termos do Decreto nº 60.244, de 14 de março de 2014".

Na mesma linha seguiu o Acordo Base de Parceria Institucional firmado entre o Governo do Estado de São Paulo e o Banco do Brasil (Clausula Segunda - o exercício da função de agente financeiro pelo Banco do Brasil abrangerá necessariamente a centralização das aplicações das disponibilidades de caixa das Autarquias aderentes ao Contrato).

No dia 24 de dezembro de 2020 foi assinado o 2º Termo de Aditamento, entre o Governo do ESTADO de São Paulo e o Banco do Brasil S.A., disciplinando a atuação do Banco do Brasil S.A., como agente financeiro do tesouro estadual, além de estabelecer condições gerais e diretrizes técnicas para prestação de serviços financeiros e a execução de atividades bancárias correlatas, no interesse do ESTADO de São Paulo ("Acordo Base"), estendendo o prazo da parceria institucional até 28 de setembro de 2027.

Em que pese a obrigatoriedade de contratação com o Banco do Brasil, este deverá apresentar segregação bem definida entre gestão de investimentos e tesouraria, além de oferecer produtos compatíveis com as metas de rentabilidade fixados na política de investimentos, com os menores custos, em especial quanto à taxa de administração.

As disponibilidades financeiras da SPPREV são utilizadas para pagamento de benefícios atuais, portanto, os fundos a serem escolhidos devem ter como requisitos principais: baixo risco/volatilidade e alta liquidez.

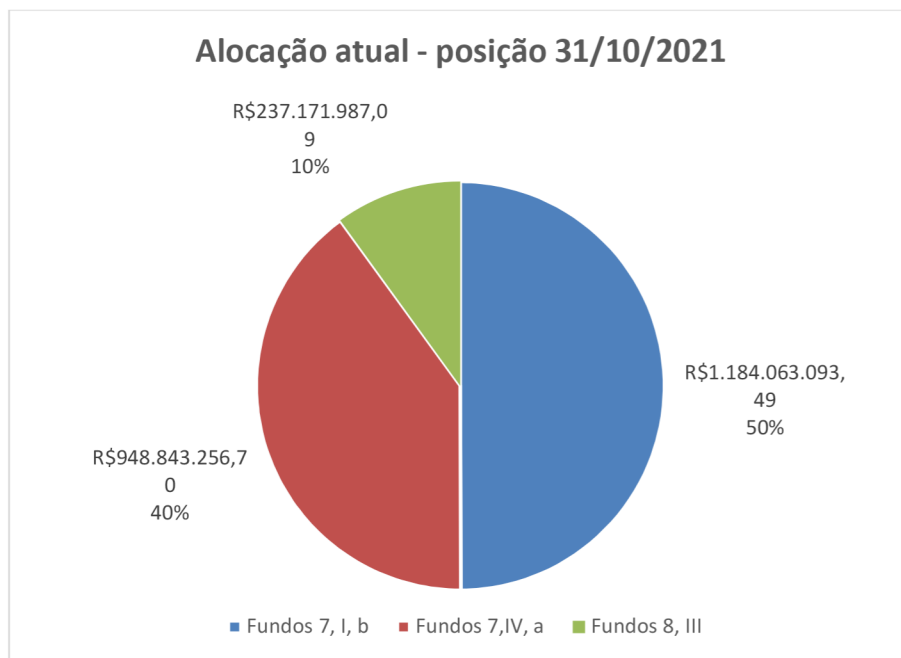
8. ALOCAÇÃO ATUAL DOS RECURSOS

Segmento	Enquadramento Resolução CMN	Limite Resolução CMN	Estratégia de Alocação - Política de Investimento de 2021	
			Limite Inferior	Limite Superior
Renda Fixa	100% títulos TN - Art. 7º, I, a	100%	0%	100%
Renda Fixa	FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, b	100%	0%	100%
Renda Fixa	FI Renda Fixa Geral - Art. 7º, IV, a	40%	0%	40%
Renda Variável e Investimentos Estruturados	FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, III	10%	0%	10%

O crescente aumento da taxa básica de juros, verificada em 2021, impactou positivamente os fundos classificados no art. 7º, IV, a, da Resolução CMN nº 3.922/2010 (Fundos com característica de títulos pós-fixados), mas impactou negativamente os fundos classificados no art. 7º, I, b, da Resolução CMN nº 3.922/2010 (Fundos com característica de títulos pré-fixados).

Com o intuito de reduzir o risco agregado à carteira, ocasionada pelos Fundos classificados no art. 7º, IV, a, da Resolução CMN nº 3.922/2010, a política de investimentos de 2021 foi retificada para permitir a aplicação no Fundo *BB MULTIMERCADO LP JUROS E MOEDAS*, classificado no art. 8, III da Resolução CMN nº 3.922/2010.

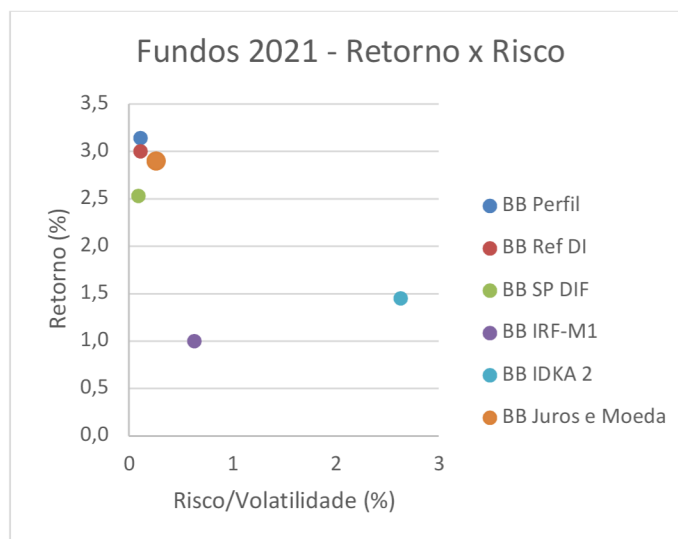
Com isso, a exposição de recursos aplicados nos fundos 7º, I, "b", foi reduzida de 60% para 50% da composição da carteira de investimento.



Carteira SPPREV - Posição 31/10/2021

	Fundos 7,IV, a			Fundos 7, I, b		Fundos 8, III
	BB Perfil	BB Ref DI	BB SP DIF	BB IRF-M1	BB IDKA 2	BB Juros e Moeda
Valor (R\$)	474.649.162	470.633.334	3.560.760	1.010.850.600	173.212.493	237.171.987
% da carteira	20,0%	19,9%	0,2%	43%	7%	10%
% PL do Fundo	8%	3%	0,01%	15%	2%	2%
Retorno 12 meses (%)	3,6	3,4	2,8	1,5	4,4	3,7
Retorno no ano (%)	3,1	3,0	2,5	1,0	1,5	2,9
Volatilidade no ano (%)	0,11	0,11	0,09	0,63	2,63	0,26

Apesar dos Fundos *BB IRF-M1* e *BB IDKA2* apresentarem as menores volatilidades em relação aos demais fundos da mesma categoria (7º, I, b), disponíveis pelo Banco do Brasil, estes continuam agregando o maior risco à carteira em relação aos fundos pós-fixados (7º, IV, a) e ao fundo multimercado *BB Juros e Moeda* (8º, III):



As aplicações no fundo IRF-M1 representam hoje 15% do patrimônio líquido do fundo, sendo que o limite estabelecido pela Resolução CMN nº 3.922/2010 é de aplicação até 15% do PL do fundo. Portanto, para não ultrapassar o limite de aplicação, se faz necessária a aplicação do excedente no fundo IDKA2, que apresenta volatilidade superior ao IRF-M1.

9. RESOLUÇÃO CMN Nº 4.963, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2021

Foi publicada a Resolução CMN nº 4.963/2021, que revoga a Resolução CMN nº 3.922/2010 e que entrará em vigor a partir em 3 de janeiro de 2022.

Tendo em vista a atual Política de Investimentos da SPPREV, as principais novidades trazidas pela nova regulamentação se referem aos antigos enquadramentos dos artigos 7º, I, “b” (Fundos com característica de títulos pré-fixados) e 7º, IV, “a” (Fundos com característica de títulos pós-fixados):

Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) em:

(...)

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa (...) em títulos definidos na alínea “a”, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia (...).

(...)

IV - até 40% (quarenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);”

A nova regulamentação passou a permitir que os fundos do artigo 7º, I, “b”, sejam atrelados a índice de renda fixa de taxa de juros de um dia (CDI), desde que aplicados exclusivamente em títulos públicos federais.

Resolução CMN nº 4.963/2021, art. 7º, I, “b”:

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem que seus recursos sejam aplicados exclusivamente em títulos definidos na alínea “a”, ou compromissadas lastreadas nesses títulos;

Logo, o novo artigo 7º, I, “b”, passa a considerar os fundos que apliquem 100% de sua carteira em título públicos, sejam eles com características de pré-fixados ou de pós-fixados.

Essa medida permite a ampliação de aplicação em fundos pós-fixados, que antes estavam restritos ao limite de 40% das aplicações - art. 7, IV, “a” da Resolução CMN 3.922/2010:

IV - até 40% (quarenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa);

(...)”.

A nova Resolução CMN nº 4.963/2021 transporta a classificação do antigo art. 7º, inciso IV, alínea “a”, para o novo artigo 7º, inciso III, alíneas “a” e “b”, e ampliar o limite de aplicação para 60%:

“III - até 60% (sessenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, constituídos sob a forma de condomínio aberto (fundos de renda fixa);

b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de índice de renda fixa)”

Em relação aos fundos multimercado, classificados no artigo 8º, inciso III da Resolução CMN 3.922/2010, estes passam a ser classificados no art. 10, inciso I da Resolução CMN 4.963/2021:

“Art. 10. No segmento de investimentos estruturados, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social subordinam-se ao limite global de até 15% (quinze por cento), e adicionalmente aos seguintes:

I - até 10% (dez por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FIM) e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FICFIM)”

Portanto, como a nova resolução passa a vigorar a partir de 2022, esta deve ser considerada na presente proposta da política de investimentos para o próximo ano:

Segmento	Enquadramento Resolução CMN	Limite Resolução CMN	Estratégia de Alocação - Política de Investimento de 2021	
			Limite Inferior	Limite Superior
Renda Fixa	Res. 3.922/2010 - 100% títulos TN - Art. 7º, I, a Res. 4.963/2021 - 100% títulos TN - Art. 7º, I, a	100%	0%	100%
Renda Fixa	Res. 3.922/2010 - FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, b Res. 4.963/2021 - FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, b	100%	0%	100%
Renda Fixa	Res. 3.922/2010 - FI Renda Fixa Geral - Art. 7º, IV, a Res. 4.963/2021 - FI Renda Fixa Geral - Art. 7º, III, a e b	40%	0%	40%
		60%	0%	60%
Renda Variável e Investimentos Estruturados	Res. 3.922/2010 - FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, III Res. 4.963/2021 - FI Multimercado - Aberto - Art. 10º, I	10%	0%	10%

Percebe-se que a única alteração de limite de aplicação se refere aos fundos normais de renda fixa (Resolução 4.963/2021, art. 7º, inciso III, alíneas a e b), que passou de 40% para 60% com a nova resolução.

10. DIRETRIZES PROPOSTAS

Diante de todo o exposto, propomos para 2022 a manutenção da atual estratégia de alocação das disponibilidades financeiras previdenciárias da SPPREV, com a devida correspondência à Resolução CMN 4.963/2021:

I - Autorização de aplicação direta em títulos públicos federais, conforme art. 7º, inciso I, alínea “a”, da Resolução CMN nº 4.963/2021, no limite de até 100% das disponibilidades financeiras da SPPREV;

II - Autorização de aplicação nos fundos enquadrados no art. 7º, inciso I, alínea “b” da Resolução CMN nº 4.963/2021, no limite de até 100% das disponibilidades financeiras da SPPREV;

III - Autorização de aplicação nos fundos enquadrados no art. 7º, inciso III, alíneas “a” e “b” da Resolução CMN nº 4.963/2021, no limite de até 60% das disponibilidades financeiras da SPPREV;

IV - Autorização de aplicação nos fundos enquadrados no art. 10, inciso I, da Resolução CMN nº 4.963/2021, no limite de até 10% das disponibilidades financeiras da SPPREV.

ELABORAÇÃO: Comitê de Investimentos (Portaria SPPREV nº 214/2015 c.c Portaria SPPREV 127/2021 e Deliberação CA-SPPREV nº 01, de 11 de junho de 2021).