

Plano Básico de Benefícios - PBB

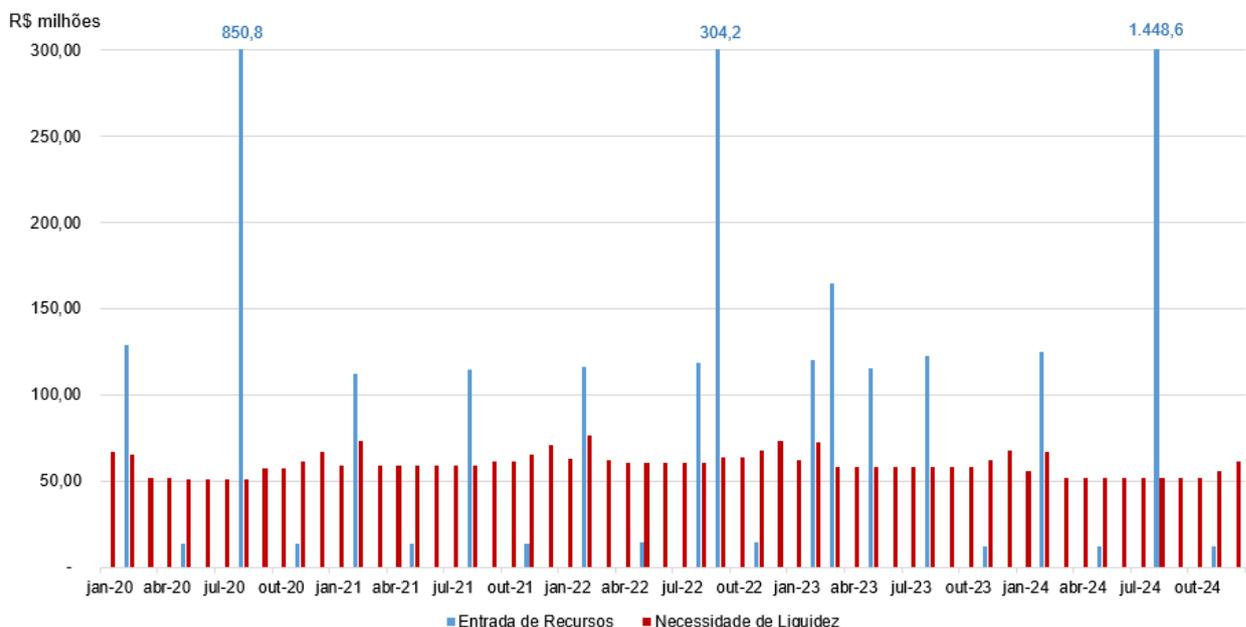
1. Fundamentação da Política

O PBB, plano na modalidade de benefício definido, encontra-se fechado a novos participantes e apresenta decremento populacional, com a meta atuarial equivalente à variação do IPCA acrescida de 4,5% a.a. Conforme fluxo financeiro do passivo atuarial, o PBB possui elevada maturidade financeira, demandando a priorização de critérios de liquidez e uso eficiente do risco na alocação de recursos.

Nesse sentido, a base da política de investimentos do plano é a estratégia de casamento do fluxo de caixa (*cash flow matching*) que foi construída ao longo dos anos. Essa estratégia baseia-se na manutenção de títulos públicos, sobretudo Notas do Tesouro Nacional, Série B - NTN-B, com vencimentos distribuídos nos prazos e em volumes compatíveis com a projeção de valores dos compromissos do plano, em especial, de pagamento de benefícios previdenciais aos assistidos.

A escolha desse tipo de ativo é importante porque ele possui características indicadas para a referida estratégia: mesmo indexador da meta atuarial, com risco soberano, negociação frequente e com formação de preço ampla e transparente. Adicionalmente, a regulação permite que tais títulos sejam classificados como mantidos até o vencimento e com preços acruados pelas taxas de compra, o que é indicado para plano de benefício definido maduro, sem entrada de novas contribuições. Ao adotar essa classificação, é possível obter-se comportamento mais estável ao crescimento do patrimônio do plano, capaz de evitar movimentos abruptos de preço no curto prazo que modifiquem a estratégia de longo prazo, mais adequada a plano de previdência.

A seguir é demonstrado como o vencimento dos títulos públicos da carteira são capazes de atender praticamente todas as necessidades de liquidez nos próximos cinco anos:



É importante observar que não há vencimento de títulos públicos ou pagamento de cupom em todos os meses com necessidade de liquidez, razão pela qual faz parte da PI o ajuste fino da liquidez, com o uso de instrumentos de investimentos que preenchem as lacunas no curto prazo, quando não há entrada de recursos oriundos da carteira de títulos públicos. O FIRF, atrelado a taxas de curtíssimo prazo e lastreados em títulos públicos, é o instrumento mais indicado para essa função.

Ocorre que, na atual conjuntura de taxas de juros em mínimas históricas, a remuneração desse tipo de investimento está abaixo da meta atuarial, o que recomenda o seu uso com parcimônia, associado a ativos de outras classes, inclusive de renda variável, de renda fixa com crédito privado, estruturados e exterior.

Apesar de representar parcela diminuta dos RG do plano, essa diversificação deve ser feita de maneira eficiente, a fim de melhorar a relação risco/retorno, sem prejudicar o cumprimento da meta atuarial.

Em 2019, novos segmentos de aplicação foram incorporados à carteira de investimentos dos demais planos administrados. Para o período de 2020 a 2024, a estratégia é a alocação eficiente dos recursos entre os segmentos (macroalocação) e intra-segmento (microalocação), visando obter a melhor relação risco/retorno, a minimização dos custos e o nível adequado de retorno ao plano, mantida a parcela representativa dos investimentos em títulos públicos.

2. Alocação dos Recursos e Limites por Segmento de Aplicação

A Centrus utiliza modelo de macroalocação estratégica de ativos e simulações de Monte Carlo, cuja função-objetivo é maximizar o retorno condicionado a baixa probabilidade de não atingimento da meta atuarial, como medida de controle de risco. Cada classe de ativo é modelada a partir de estimativas de retorno, de volatilidade e correlações. A estimativa considera séries temporais históricas e variáveis macroeconômicas exógenas, baseadas nos cenários propostos. A otimização é sujeita às restrições associadas à legislação. As alocações estratégicas dos recursos do plano para os próximos cinco anos, a seguir discriminadas, seguem a combinação dos resultados do modelo e as expectativas individuais para cada segmento de aplicação:

Alocação de Recursos

Segmento de aplicação	2019		Alvo - % RG	
	R\$ milhões	% RG	2020	2021-2024
Renda fixa	5.564,9	91,8	85,1	89,0
Renda variável	248,4	4,1	4,0	2,9
Estruturado	148,8	2,5	7,3	5,1
Imobiliário	77,0	1,3	1,3	1,3
Operações com participantes	17,8	0,3	0,3	0,3

2.1 - Renda Fixa

Integrado, basicamente, por títulos públicos e por FIRF, a estratégia compreende adicionar exposição ao Índice de Mercado Anbima - IMA-B, que é composto por carteira de títulos públicos atrelados ao IPCA, classificados para negociação, por possuírem o mesmo indexador da meta atuarial e remuneração, em geral, acima dos FIRF.

Nesse segmento, também poderão ser realizadas alocações em ativos com risco de crédito privado de forma pontual e limitadas a 5% dos RG.

2.2 - Renda Variável

No segmento de renda variável, mantém-se a estratégia atual de carteira mestra, que consiste em gestão própria, composta por investimentos diretos nas ações de maior capitalização na B3 e cotas de fundos de índice de mercado negociados em bolsa de valores, cuja meta de desempenho é o Ibovespa, podendo ter posicionamentos ativos pontuais.

Mediante simulação em Modelo de Alocação Dinâmica - MAD, o posicionamento tático é direcionado em termos de exposição ao segmento, a partir da movimentação de preços do índice ao longo do ano. Os ativos integrantes da carteira, ações individuais ou cotas de fundos de índice, são objeto de empréstimo, visando auferir remuneração adicional.

2.3 - Estruturado

Atualmente, o plano tem apenas uma aplicação em FIP, cujo valor contábil é de R\$ 0,6 milhão, representando cerca de 0,01% do patrimônio. O fundo está em processo de fechamento, que envolve a solução de pendências judiciais nas empresas investidas, não havendo expectativa de novos investimentos nessa modalidade.

Em 2019, foi realizado processo de seleção de fundos multimercados, tendo sido alocados recursos dos demais planos administrados, o que se mostrou importante para o perfil de risco/retorno. Associado a isso, o modelo de macroalocação de ativos indica ser importante a inclusão de tais fundos no *portfolio* do PBB.

2.4 - Imobiliário

No segmento imobiliário, a carteira conta, basicamente, com dois empreendimentos em Porto Alegre (RS) e salas comerciais em Brasília (DF). Existe estratégia de alienação de imóveis, mas a sua consecução depende das condições de mercado, não se antevendo expectativa de encerramento da carteira, no curto prazo.

A rentabilidade do segmento é determinada pelas reavaliações contábeis anuais e pelas receitas de aluguel, descontadas as despesas de manutenção.

Poderá haver nova alocação no segmento, via FII, conforme enunciado a princípio.

2.5 - Operações com Participantes

Quanto ao segmento Operações com Participantes, o plano possui carteira de empréstimos e de financiamentos imobiliários.

O regulamento dos empréstimos prevê remuneração equivalente à variação do IPCA + 7,0% a.a., além dos demais encargos previstos nesse tipo de operação. Já na carteira de financiamentos imobiliários, mantém-se a estratégia de não concessão de novas operações, concentrando-se a gestão na administração do estoque e na recuperação dos créditos, o que pode impactar a rentabilidade dessa carteira, à medida que ocorre provisionamento ou reversão de valores.

2.6 - Exterior

Em 2020, está previsto a alocação dos recursos no segmento, a qual já fazem parte do *portfolio* dos demais planos administrados por meio de fundo de índice negociado em bolsa, atrelado ao desempenho do Índice S&P 500, composto pelas ações das quinhentas maiores empresas em capitalização negociadas nas bolsas americanas, sem hedge cambial. Esse investimento mostrou-se importante na composição das carteiras, em razão de baixa correlação às demais classes de ativos.

Em resumo, as alocações em 2020, por segmento de aplicação, são as seguintes, observados a composição e os limites definidos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018:

Segmento de aplicação	Alocação em 2020			Em % dos RG
	Mínimo	Alvo	Máximo	Limite Máximo Res. CMN nº 4.661
Renda fixa	60,0	85,1	100,0	100,0
Renda variável	-	4,0	10,0	70,0
Estruturado	-	7,3	15,0	20,0
Imobiliário	-	1,3	5,0	20,0
Operações com participantes	-	0,3	5,0	15,0
Exterior	-	2,0	10,0	10,0

Vale destacar que as alocações-alvo estão na esfera estratégica, sendo que as alocações nos segmentos podem ter variações de ordem tática, a partir da avaliação dos preços relativos dos ativos ao longo do ano.

3. Limites de Alocação por Emissor

Em consonância com a Resolução nº 4.661, de 2018, os limites de alocação por tipo de emissor são os seguintes:

Alocação por emissor	Em % dos RG	
	Limite - PI	Limite máximo
Tesouro Nacional	100,0	100,0
Instituição financeira	5,0	20,0
Companhia aberta	10,0	10,0

4. Rentabilidade dos Segmentos de Aplicação

Segmento de aplicação	Rentabilidade - %					Acumulada no período
	2015	2016	2017	2018	2019	
PBB	11,43	17,25	9,88	10,94	10,62	76,18
Renda fixa	17,08	13,45	9,01	9,84	9,28	73,80
Renda variável	-27,26	71,99	22,35	34,31	30,04	167,34
Estruturado	-27,02	54,85	-11,85	0,79	-1,02	-0,62
Imobiliário	10,59	59,36	12,97	2,44	-13,37	76,68
Operações com participantes	29,78	26,56	47,84	28,13	14,77	257,09

Atualizada em junho/2020