

## Plano de Benefício Definido Centrus - PBDC

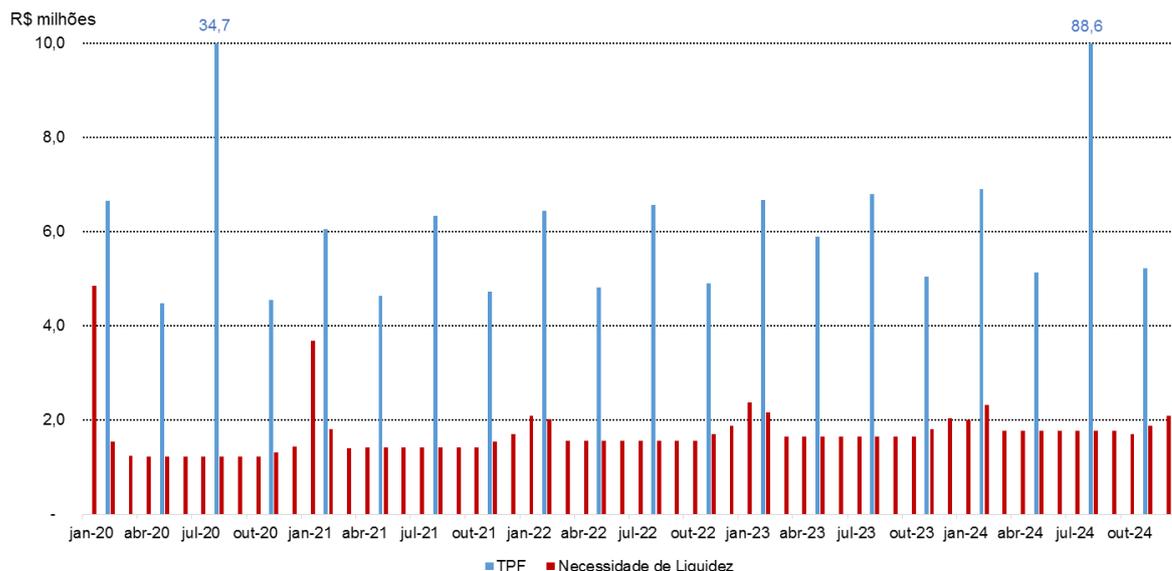
### 1. Fundamentação da Política

O PBDC, plano na modalidade de benefício definido, encontra-se fechado a novos participantes, com a meta atuarial equivalente à variação do IPCA acrescida de 4,5% a.a., e tem perfil de passivo atuarial de média maturidade, demandando o alongamento do prazo dos investimentos e o uso eficiente do risco na alocação de recursos.

A estratégia básica de investimentos do plano é o casamento do fluxo de caixa (*cash flow matching*), que foi construído ao longo dos anos. E essa estratégia baseia-se na manutenção de títulos públicos, sobretudo 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 previdenciários. A escolha desse tipo de ativo é importante porque ele possui melhores características indicadas para a citada estratégia: mesmo indexador da meta atuarial, risco soberano, negociação frequente e formação de preço ampla e transparente.

Adicionalmente, a regulação permite que os aludidos 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 com poucas entradas de contribuições. Ao adotar essa classificação para tais ativos, é possível dar comportamento mais estável ao crescimento patrimonial, 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 é capaz 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, por isso, faz parte da PI o ajuste fino da liquidez, com o uso de instrumentos de investimentos que preencham 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, estruturado e exterior.

Além disso, parcela equivalente a 7% do passivo atuarial está prevista para vencer depois de 2055, prazo mais longo de vencimento de título público em mercado, o que inviabiliza incluir esse valor no casamento de fluxo de caixa, devendo ser considerada em estratégia mais diversificada com atenção ao risco de reinvestimento.

Apesar de representar menor parcela dos RG do plano, essa diversificação tem que ser feita de maneira eficiente, a fim de melhorar a relação risco/retorno, sem assunção de riscos desnecessários e mantendo a consistência de retornos mais próximos da meta atuarial.

A carteira de investimentos do plano, passou a incluir, em 2019, novos segmentos de aplicação: crédito privado, estruturado e exterior, devendo a estratégia, para o período de 2020 a 2024, visar a alocação eficiente entre os segmentos (macroalocação) e intra-segmento (microalocação), conforme descrito a seguir.

## 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 uma 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, 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	425,7	82,7	76,2	71,9
Renda variável	26,0	5,0	5,0	7,6
Estruturado	45,9	8,9	14,8	15,0
Imobiliário	2,0	0,4	0,4	0,4
Operações com participantes	3,0	0,6	0,6	0,6
Exterior	11,8	2,3	3,0	4,5

### 2.1 - Renda Fixa

O segmento renda fixa é o mais relevante na alocação de recursos do plano, por conter a carteira de títulos públicos da estratégia de casamento de fluxo de caixa. Essa carteira já está montada, os valores recebidos nos vencimentos dos títulos e no pagamento de juros devem ser usados para honrar despesas, sobretudo, de benefícios previdenciais, e os valores restantes devem ser distribuídos na parcela mais diversificada da carteira de investimentos. Na conjuntura atual, com as NTN-B sendo negociadas a taxas inferiores à meta atuarial, não há perspectiva de novas compras de títulos para compor essa carteira.

Além disso, é nesse segmento que estão os recursos destinados a cobrir os intervalos de liquidez de curto prazo entre o recebimento de recursos da carteira de títulos públicos, notadamente, por meio de FIRF.

Os fundos de crédito privado atrelados ao DI e ao IPCA já integram a parcela mais diversificada da carteira de renda fixa, tendo sido selecionados por meio de processo realizado em 2019.

Faz parte da estratégia, também, adicionar exposição ao IMA-B, que é composto por títulos públicos atrelados ao IPCA, via investimentos diretos em títulos classificados para negociação ou fundo de índice negociado em bolsa de valores, visando melhorar a relação risco/retorno da carteira de investimentos, sem perda de liquidez.

## **2.2 - Renda Variável**

Similarmente ao PBB, 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 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\$ 17 mil. O fundo está em processo de fechamento, envolvendo a solução de pendências judiciais nas empresas investidas, não havendo expectativa de novos investimentos nessa modalidade.

Com a realização do processo de seleção de fundos multimercados, em 2019, o PBDC passou a investir em sete fundos classificados no segmento estruturado, o que se mostrou importante para o perfil de risco/retorno, estratégia que deve ser mantida para os próximos anos.

## **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.

Atualmente, o regulamento dos empréstimos prevê remuneração equivalente à variação do IPCA + 7% 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 único contrato e na recuperação dos créditos, o que pode impactar a rentabilidade dessa carteira, principalmente, pela ocorrência de recuperação de créditos provisionados ou baixados.

## 2.6 - Exterior

O plano já possui investimentos no segmento exterior 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 da carteira, em razão de sua baixa correlação relativamente 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	70,0	76,2	100,0	100,0
Renda variável	-	5,0	15,0	70,0
Estruturado	-	14,8	20,0	20,0
Imobiliário	-	0,4	5,0	20,0
Operações com participantes	-	0,6	5,0	15,0
Exterior	-	3,0	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, esses são os limites de alocação por tipo de emissor:

Alocação por emissor	Limite – PI	Em % dos RG
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	
<b>PBDC</b>	<b>9,46</b>	<b>18,49</b>	<b>11,08</b>	<b>10,13</b>	<b>11,79</b>	<b>77,37</b>
Renda fixa	17,03	13,55	9,32	10,20	9,56	75,40
Renda variável	-19,45	49,28	25,42	12,71	30,33	121,53
Estruturado	-27,02	54,85	-11,85	0,79	2,06	2,47
Imobiliário	9,84	59,39	12,97	2,44	-13,37	75,52
Operações com participantes	13,37	14,61	24,45	8,75	6,07	86,53
Exterior	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9,50	9,50

Atualizada em junho/2020