

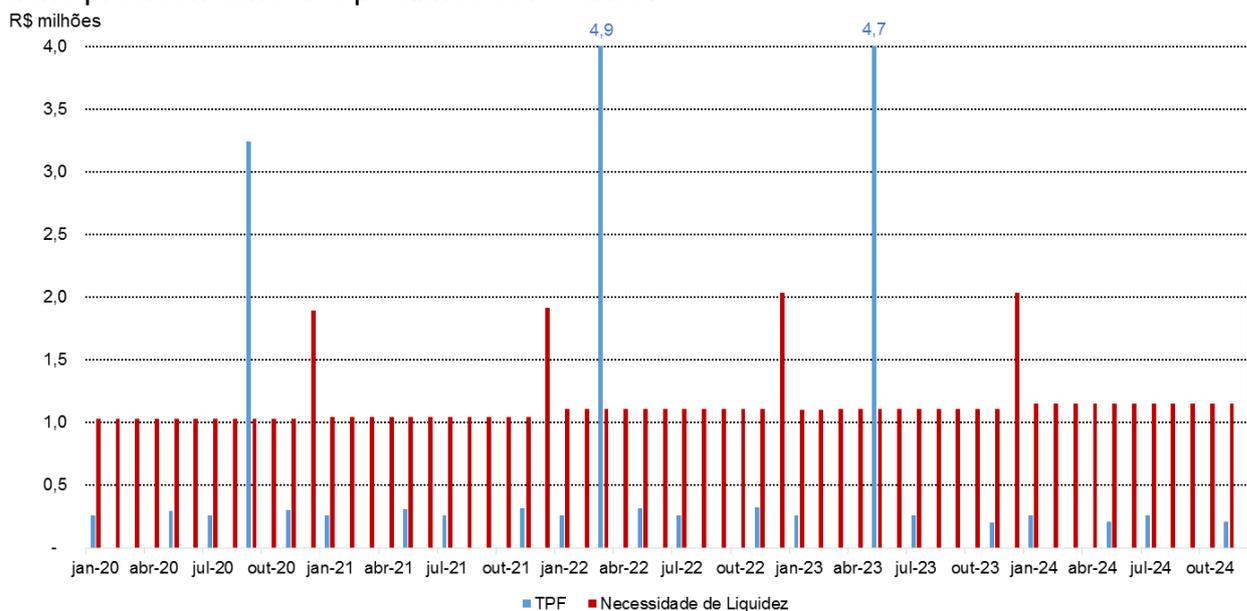
Plano de Contribuição Definida - PCD

1. Fundamentação da Política

O PCD está estruturado sob o regime de capitalização, com reservas individuais, cujo índice de referência é equivalente à variação do IPCA acrescida de 4,5% a.a.. Nesse sentido, o principal aspecto na definição das diretrizes de investimentos é melhorar a relação risco/retorno, sem assumir riscos desnecessários, com consistência nos retornos, observadas as necessidades de liquidez do plano.

A estratégia de casamento do fluxo de caixa (*cash flow matching*) nesse plano passa a ser complementar, com foco no pagamento dos benefícios concedidos, por meio da compra de ativos que possuam fluxo de recebimento próximo das previsões de desembolsos previdenciais, em termos de prazo e de remuneração.

Apesar de tratar-se de plano na modalidade de contribuição definida, o PCD já apresenta fluxo significativo de pagamento de benefícios, como evidenciado pelo fluxo previdenciário nos próximos cinco anos:



Para a administração de liquidez com o atendimento das necessidades de pagamento diárias ou mensais, são usados instrumentos de investimentos atrelados a taxas de curtíssimo prazo, de liquidez imediata, sujeitos a perdas mínimas por liquidação antecipada, como os FIRF exclusivos, lastreados em títulos públicos.

Na atual conjuntura de taxas de juros em mínimas históricas, a remuneração desse tipo de investimento não está atrativa, razão por que se deve usar esse instrumento com parcimônia, associado a outras classes de ativos, incluindo renda variável, renda fixa com crédito privado, estruturado e exterior.

De toda sorte, pelas características do PCD, é primordial considerar que os RG do plano possuam nível de diversificação eficiente, com investimentos em outros segmentos, de maneira a compensar a baixa rentabilidade dos títulos públicos e obter resultados compatíveis com os prêmios de riscos do mercado mediante utilização de controles de risco, para não comprometer o atendimento do fluxo de benefícios.

Nesse sentido, em 2019, a carteira de investimentos do plano passou a ter acesso a novos segmentos de aplicação: crédito privado, estruturado e exterior. Para o período de 2020 a 2024, a estratégia é a busca de 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 baixa probabilidade de não atingimento do índice de referência, 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\$	% RG	2020	2021-2024
Renda fixa	103,4	51,2	49,8	49,0
Renda variável	49,7	24,6	25,0	25,8
Estruturado	29,3	14,5	15,0	15,0
Operações com participantes	0,3	0,1	0,2	0,2
Exterior	19,0	9,4	10,0	10,0

2.1 - Renda Fixa

A parcela destinada à estratégia de casamento de fluxo de caixa foi executada de modo que os valores recebidos nos vencimentos dos títulos e no pagamento de juros devem ser usados preferencialmente para o pagamento dos benefícios concedidos. Na atual conjuntura, com as NTN-B sendo negociadas a taxas historicamente baixas, não há perspectiva de novas compras de títulos para compor a carteira própria.

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.

Para a parcela mais diversificada da carteira, no segmento de renda fixa, já fazem parte da carteira investimentos em fundos de crédito privado atrelados ao DI e ao IPCA. Os fundos investidos foram selecionados por meio de processo seletivo realizado em 2019.

O segmento conta com exposição ao IMA-B, que é composto por títulos públicos atrelados ao IPCA e ao Índice Renda Fixa de Mercado - IRF-M, que é lastreado em títulos públicos prefixados. Essas exposições podem ser feitas por meio de investimentos diretos em títulos classificados para negociação ou por meio de fundos de índice negociados em bolsa de valores. Pelas suas características, tais exposições se mostram importantes para melhorar a relação risco/retorno da carteira de investimentos do plano, sem perda de liquidez.

2.2 - Renda Variável

Similarmente ao PBB e ao PBDC, 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

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

2.4 - Imobiliário

A alocação estratégica no segmento poderá se dar via FII, conforme enunciado a princípio.

2.5 - Operações com Participantes

Com referência ao segmento de operações com participantes, o plano iniciou a carteira de empréstimos em outubro de 2017, cujo regulamento prevê remuneração equivalente à variação do IPCA + 7% a.a., além dos demais encargos previstos nesse tipo de operação. Nos próximos anos, a carteira deve ser ampliada gradativamente a ponto de também se tornar importante veículo de diversificação de investimentos.

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, o que se provou ser importante por conta da sua baixa correlação relativamente às demais classes de ativos da carteira.

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	Limite - PI			Em % dos RG
	Mínimo	Alvo	Máximo	Limite máximo
Renda fixa	30,0	49,8	100,0	100,0
Renda variável	-	25,0	40,0	70,0
Estruturado	-	15,0	20,0	20,0
Imobiliário	-	-	10,0	20,0
Operações com participantes	-	0,2	5,0	15,0
Exterior	-	10,0	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	Em % dos RG	
	Limite - PI	Limite máximo
Tesouro Nacional	100,0	100,0
Instituição financeira	20,0	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	
PCD	10,09	14,28	9,28	6,36	13,46	65,91
Renda fixa	15,68	13,41	9,19	9,75	8,49	70,56
Renda variável	-10,27	35,59	18,13	1,69	29,76	89,65
Estruturado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,24	5,24
Operações com participantes	n.d.	n.d.	2,04	12,89	10,51	27,30
Exterior	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	20,47	20,47

Atualizada em junho/2020