



# Política de Investimentos

## Período 2021 a 2025



## Plano Básico de Benefícios - PBB

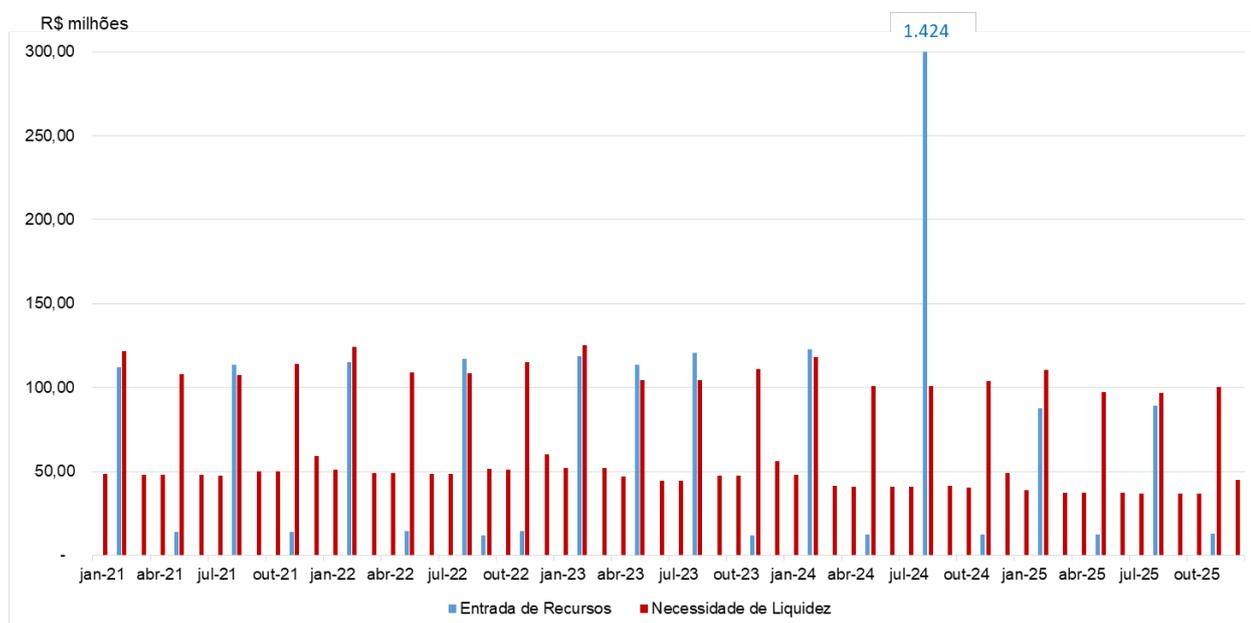
### 1. Fundamentação da Política

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 4,0% 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 em planos de benefício definido, tais títulos sejam classificados como mantidos até o vencimento e com preços acruados pelas taxas de compra, o que é indicado para plano 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.

O gerenciamento da liquidez é aspecto central na estratégia de investimento do PBB. O gráfico a seguir compara, em base mensal, o vencimento dos títulos públicos da carteira e as necessidades de liquidez do plano 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.

Ocorre que, com a conjuntura de taxas de juros em mínimas históricas, a remuneração de investimentos como os FIRF 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.

A alocação dos recursos entre os segmentos (macroalocação) e intra-segmento (microalocação) deve ser eficiente, 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:

Segmento de aplicação	set/20		2021-2025
	R\$ milhões	% RG	Alvo (% RG)
Renda fixa	5.065,0	87,5	82,5
Renda variável	219,7	3,8	2,0
Estruturado	410,2	7,1	10,0
Imobiliário	81,1	1,4	2,9
Operações com participantes	12,8	0,2	0,2
Exterior	-	-	2,4

### 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 associada à estratégia de casamento de fluxo de caixa. A carteira é composta, basicamente, por NTN-B classificadas como mantidas até o vencimento. Assim, 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, são reduzidas as perspectivas de novas compras de títulos para compor essa carteira.

A parcela menos estável do segmento compreende as aplicações em fundos de crédito privado e em títulos públicos atrelados ao IPCA ou juros prefixados,

via investimentos diretos ou fundos de índice negociados em bolsa de valores. Esses instrumentos possuem marcação a mercado, isto é, variam de acordo com o comportamento das taxas de juros subjacentes, e são importantes para melhorar a relação risco/retorno da carteira de investimentos, sem perda de liquidez.

## 2.2 - Renda Variável

Similar a outros planos de benefícios administrados pela Centrus, no segmento de renda variável os investimentos são realizados por meio da estratégia 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.

Paralelamente, é adotada estratégia de *smart beta* por meio de investimento em fundos atrelados a índices específicos negociados em bolsa de valores, como por exemplo, o Índice Dividendos - IDIV, composto por companhias que distribuem proventos frequentemente, ou o Índice *Small Cap* - SMLL, composto por empresas com menor grau de capitalização em bolsa. Existem limitações de liquidez no uso desses fundos de índice, razão pela qual a estratégia é usada apenas para parcela da carteira de renda variável.

Ainda, 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. Adicionalmente, os ativos integrantes da carteira - ações individuais ou cotas de fundos de índice - são objeto de empréstimo, visando auferir acréscimo na remuneração.

## 2.3 - Estruturado

O segmento estruturado é caracterizado por instrumentos de investimento que acessam diversas classes de ativos e fatores de risco, o que representa possibilidades fora do espectro mais tradicional de renda fixa e variável doméstico.

Para tanto, a Centrus possui um fundo de investimento em cotas de fundos de investimentos multimercado exclusivo para atender os investimentos dos planos administrados no segmento. O fundo busca diversificação em estratégias e gestores dentre os fundos multimercado disponíveis no mercado local e possui processos de monitoramento e prestação de contas regular do gestor à Centrus.

Ainda no segmento estruturado, remanesce aplicação em FIP, cujo valor contábil é de R\$ 0,3 milhão, representando 0,005% 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.

## 2.4 - Imobiliário

No segmento imobiliário, a carteira conta, basicamente, com dois empreendimentos em Porto Alegre (RS) e salas comerciais em Brasília (DF), imóveis para renda, compondo cerca de 1,4% dos RG do Plano. Existe estratégia de alienação desses imóveis, mas a sua consecução depende das condições de mercado, não se antevendo expectativa de encerramento da carteira, no curto prazo.

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

Estudos internos apontaram que alocações em Fundos de Investimentos Imobiliários - FII podem aumentar o *yield* das carteiras de investimentos dos planos com desejáveis características de risco e de correlação com os segmentos já existentes. Para esse tipo de investimento, a referência é o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários - IFIX, composto por diferentes tipos de ativos no segmento, tais como, lajes corporativas, galpões logísticos, imóveis residenciais e shopping centers. Assim, a estratégia é selecionar gestor especializado para o investimento nessa classe de ativo, em termos semelhantes ao fundo exclusivo de fundos multimercados do segmento estruturado. Para o PBB, espera-se aplicar valor equivalente a 1,5% dos RG.

## 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 + 6,0% 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

Os demais planos administrados pela Centrus possuem 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 das carteiras, em razão da baixa correlação com as demais classes de ativos.

Encontra-se aberto processo para seleção de gestor de fundo exclusivo no exterior (*investment solution*) que possibilitará investir em diferentes classes de ativos, em diferentes regiões do mundo, sob condições de mandato estabelecidas pela Centrus e monitoramento constante das estratégias. O fundo estará disponível para todos os planos administrados pela Centrus, inclusive para o PBB.

Em resumo, as alocações, 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	60,0	82,5	100,0	100,0
Renda variável	-	2,0	10,0	70,0
Estruturado	-	10,0	15,0	20,0
Imobiliário	-	2,9	5,0	20,0
Operações com participantes	-	0,2	5,0	15,0
Exterior	-	2,4	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
	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>1/</sup>	
<b>PBB</b>	<b>17,25</b>	<b>9,88</b>	<b>10,94</b>	<b>10,62</b>	<b>4,08</b>	<b>64,56</b>
Renda fixa	13,45	9,01	9,84	9,28	5,79	57,04
Renda variável	71,99	22,35	34,31	30,04	-16,74	206,01
Estruturado	54,85	-11,85	0,79	-1,02	-7,83	25,51
Imobiliário	59,36	12,97	2,44	-13,37	2,89	64,38
Operações com participantes	26,56	47,84	28,13	14,77	10,32	203,54

<sup>1/</sup> Rentabilidade acumulada até setembro de 2020.