



Política de Investimentos

Período 2021 a 2025



Plano de Benefício Definido Centrus - PBDC

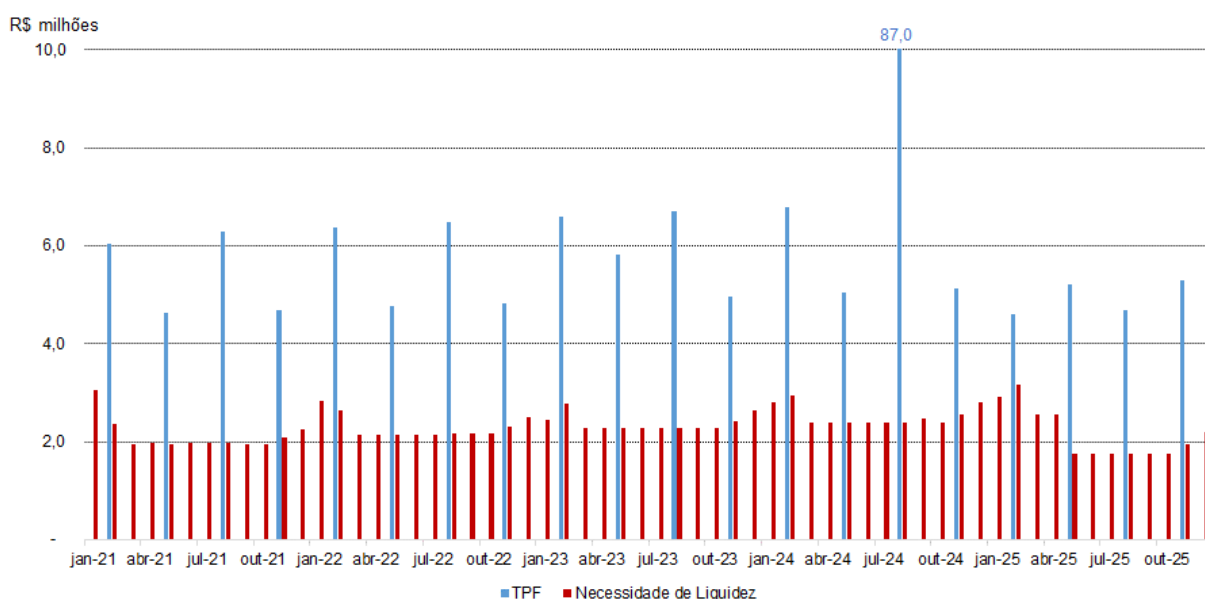
1. Fundamentação da Política

O PBDC, plano na modalidade de benefício definido, encontra-se fechado a novos participantes. Apresenta 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 meta atuarial equivale à variação do IPCA acrescida de 4,0% a.a.

A estratégia básica de investimentos do plano é o casamento do fluxo de caixa (*cash flow matching*), que foi construído ao longo dos anos. É 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.

Ocorre que, na 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.

Além disso, parte do passivo atuarial deve ser atendida 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, 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 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-Alvo

Segmento de aplicação	set/20		2021-2025
	R\$ milhões	% RG	Alvo (% RG)
Renda fixa	414,2	78,9	74,1
Renda variável	16,1	3,1	3,0
Estruturado	68,4	13,0	14,9
Imobiliário	2,1	0,4	3,4
Operações com participantes	2,4	0,5	0,5
Exterior	21,6	4,1	4,1

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, são reduzidas as perspectivas de novas compras de títulos para compor essa carteira.

A parcela menos estável do segmento compreende 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 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.

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.

O plano também tem uma aplicação em FIP, cujo valor contábil representa 0,001% dos RG do Plano. O fundo está em processo de fechamento, envolvendo a solução de pendências judiciais nas empresas investidas.

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 0,4% 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 está sendo 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 pode 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 logísticas, 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 PBDC, espera-se aplicar valor equivalente a 3,0% dos RG.

2.5 - Operações com Participantes

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

Atualmente, o regulamento das operações prevê remuneração equivalente à variação do IPCA + 6% a.a., além dos demais encargos previstos nesse tipo de operação.

2.6 - Exterior

As atuais alocações no segmento exterior são realizadas 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 em 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.

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	74,1	100,0	100,0
Renda variável	-	3,0	15,0	70,0
Estruturado	-	14,9	20,0	20,0
Imobiliário	-	3,4	6,5	20,0
Operações com participantes	-	0,5	5,0	15,0
Exterior	-	4,1	10,0	10,0

Vale destacar que as alocações-alvo estão na esfera estratégica, sendo que as alocações nos segmentos estão sujeitas a 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	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 ^{1/}	
PBDC	18,49	11,08	10,13	11,79	4,52	69,37
Renda fixa	13,55	9,32	10,20	9,56	6,04	58,92
Renda variável	49,28	25,42	12,71	30,33	-16,76	128,93
Estruturado	54,85	-11,85	0,79	2,06	-6,66	31,06
Imobiliário	59,39	12,97	2,44	-13,37	2,89	64,41
Operações com participantes	14,61	24,45	8,75	6,07	5,03	72,80
Exterior	n.d.	n.d.	n.d.	9,50	47,07	61,04

^{1/} Rentabilidade acumulada até setembro de 2020.