



Política de Investimentos

Período 2021 a 2025



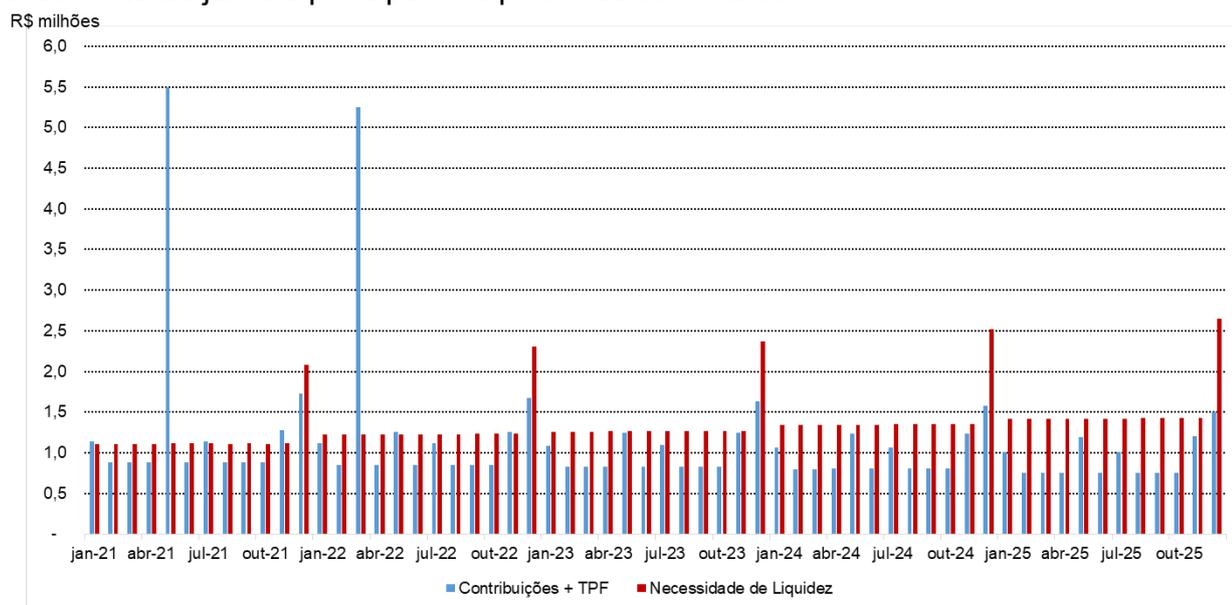
Plano de Contribuição Definida - PCD

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 4,0% 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 comparado com as entradas de contribuições dos participantes e de vencimento de juros e principal nos próximos cinco anos:



É importante destacar a necessidade do gerenciamento da liquidez para atender os descasamentos de fluxo de entrada e de saída de um mês para o outro ao longo do período. Nesses casos, costuma-se priorizar o uso de investimentos em renda fixa atrelados a taxas de juros de curtíssimo prazo, que estão menos sujeitas a variações de preço.

Na atual conjuntura, a remuneração desse tipo de investimento não se mostra 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 risco do mercado mediante utilização de

controles de risco, para não comprometer o atendimento do fluxo de benefícios. 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 dos Recursos

Segmento de aplicação	set/20		2021-2025
	R\$ milhões	% RG	Alvo (% RG)
Renda fixa	119,7	59,3	49,3
Renda variável	34,2	17,0	15,4
Estruturado	27,3	13,5	14,9
Imobiliário	-	-	10,0
Operações com participantes	0,3	0,2	0,5
Exterior	20,5	10,0	9,9

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 sejam usados preferencialmente para o pagamento dos benefícios concedidos. Para planos de contribuição definida não é permitido mais comprar títulos e classificá-los como mantidos até o vencimento. Todo ativo adquirido deve ser classificado para negociação, com marcação a mercado.

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 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 de Dividendos - IDIV, composto por companhias que distribuem proventos frequentemente, ou o Índice de 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.

2.4 - Imobiliário

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 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 PCD, espera-se aplicar valor equivalente a 10,0% dos RG.

2.5 - Operações com Participantes

Com referência ao segmento de operações com participantes, o plano possui carteira de empréstimos consignados, cujo regulamento prevê remuneração equivalente à variação do IPCA + 6% a.a., além dos demais encargos previstos nesse tipo de operação.

2.6 - Exterior

O plano 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 baixa correlação com as demais classes de ativos da carteira.

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	30,0	49,3	100,0	100,0
Renda variável	-	15,4	40,0	70,0
Estruturado	-	14,9	20,0	20,0
Imobiliário	-	10,0	20,0	20,0
Operações com participantes	-	0,5	5,0	15,0
Exterior	-	9,9	10,0	10,0

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
	2016	2017	2018	2019	2020 ^{1/}	
PCD	14,28	9,28	6,36	13,46	-0,22	50,37
Renda fixa	13,41	9,19	9,75	8,49	2,20	50,69
Renda variável	35,59	18,13	1,69	29,76	-8,06	94,32
Estruturado	n.d.	n.d.	n.d.	5,24	-6,74	-1,85
Operações com participantes	n.d.	2,04	12,89	10,51	8,19	37,73
Exterior	n.d.	n.d.	n.d.	20,47	47,37	77,54

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