

### Cenário Econômico

O governo Bolsonaro apresentou no último dia 20 de fevereiro sua proposta de reforma da previdência. O impacto fiscal estimado nos primeiros 10 anos de sua vigência alcançaria R\$ 1,1 trilhão. Ao longo de 20 anos, esse valor chegaria a R\$ 4,5 trilhões.

Embora incapaz de eliminar o déficit previdenciário, a proposta desenvolvida pela equipe do ministro Paulo Guedes é inegavelmente abrangente e ambiciosa. Basta dizer que a reforma proposta pelo governo Temer ao final de 2016 previa um impacto fiscal de R\$ 850 bilhões em 10 anos.

Além do aspecto financeiro, ela tem o mérito de atacar enormes distorções existentes tanto no regime geral (composto majoritariamente pelos trabalhadores do setor privado) como (e principalmente) nos vários regimes do funcionalismo público em suas três esferas.

Outro ponto de grande relevância na proposta recém encaminhada ao Congresso Nacional é o da chamada desconstitucionalização das regras previdenciárias. Se aprovada, permitiria fazer ajustes se e quando necessários de forma mais ágil e fácil, uma vez que exigiria um quórum menor para sua aprovação pelo Congresso. Significaria também convergir ao padrão internacionalmente dominante, em que tais regras são definidas por comandos infraconstitucionais.

Embora o grau de conscientização da sociedade quanto à insustentabilidade do quadro atual da previdência tenha aumentado no passado recente, ele é e sempre será um tema espinhoso do ponto de vista político, pois implica em impor perdas em relação às expectativas de direito da sociedade como um todo ou de determinados segmentos.

Importante ter em mente que alguns dos grupos que desfrutam de benefícios previdenciários bastante superiores à média da população são bastante vocais e/ou têm uma sobrerrepresentação no Congresso (*vis-a-vis* sua participação na população), o que a priori pode limitar as chances de aprovação de algumas das medidas propostas.

Por isso, é mais que razoável esperar que a emenda constitucional recém encaminhada seja atenuada em seu impacto fiscal durante a tramitação no Congresso. Partindo de um valor inicial expressivo, pode mesmo assim chegar ao seu final com uma economia ainda relevante. Será, contudo, um caminho demorado e tortuoso, fruto, entre outros fatores, de um começo hesitante na relação do executivo com sua potencial base de apoio no Congresso.

A perspectiva de uma tramitação lenta, por seu turno, impacta negativamente o processo de retomada da atividade econômica. Seja porque limita o avanço de outras pautas que poderiam ampliar a produtividade da economia brasileira, ao concentrar as atenções e o capital político do governo, seja porque os agentes econômicos tendem a postergar planos mais ambiciosos de investimento ou consumo, à falta de uma maior clareza de como se dará a solução para o nosso gravíssimo problema fiscal.

Além disso, dificilmente poderemos contar com o impulso da economia externa no futuro próximo. No início de 2018, o crescimento da economia de diversos países se encontrava perto dos melhores níveis pós-crise financeira, acima dos respectivos potenciais de longo prazo na maior parte dos casos.

Ainda que alguma normalização fosse esperada, desde os últimos meses do ano passado a desaceleração do crescimento global ganhou velocidade inesperada. Têm sido notáveis tanto a intensidade como a amplitude geográfica das revisões, para baixo, das expectativas de crescimento.

A economia americana ainda mostra um certo vigor, mas seu melhor momento claramente já ficou para trás, reflexo tanto do aperto monetário do passado recente como do fim dos efeitos benignos do impulso fiscal do final de 2017/início de 2018. Os países europeus, por seu lado, sentem com maior intensidade o recuo do fluxo de comércio global, na medida em que estão entre os mais abertos do mundo. Enfrentam também desafios domésticos e regionais, entre eles, o *Brexit* e o recrudescimento do risco soberano na Itália.

Entre os emergentes, a desaceleração da China é intensificada pelas incertezas associadas à disputa comercial com os EUA, e, na Argentina, importante parceiro comercial brasileiro, a sombra da indefinição eleitoral provavelmente dificultará a saída da recessão que o país enfrenta desde o ano passado.

O denominador comum de todos esses casos, Brasil incluído, é um quadro de enorme incerteza, e que acentua a desaceleração econômica global e, no caso doméstico, posterga a retomada mais acelerada da atividade. Com a eventual aprovação da reforma da previdência no segundo semestre deste ano (hipóteses de aprovação ainda nesta primeira metade do ano soam cada vez mais irrealistas), é possível que um ritmo mais forte de crescimento seja apenas adiado, ficando mais claro apenas em 2020.

A média de 2019, porém, parece comprometida por um início de ano ainda letárgico. O crescimento do PIB neste ano, que até então prevíamos que alcançaria 2,2%, provavelmente não ultrapassará a casa de 1,8%, insuficiente para promover uma recuperação relevante do mercado de trabalho.

Se há algo de positivo nesse cenário, é a manutenção de um comportamento benigno dos índices de preços, provavelmente ficando abaixo, novamente, do centro da meta de inflação, definida em 4,25% e, com isso, atrasando também o início da normalização dos juros, que até então esperávamos para o final deste ano.

## Mercados

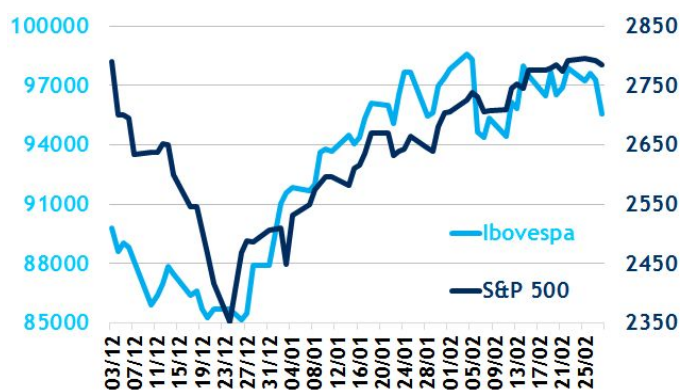
O desempenho do Ibovespa no bimestre dez/18 – jan/19 esteve entre os melhores do mundo, mas parte desse brilho foi perdido em fevereiro. Se o mês foi marcado, por um lado, pela apresentação de uma proposta bastante ambiciosa de reforma da previdência pelo governo Bolsonaro, o que a priori poderia alavancar ainda mais os preços dos ativos locais, por outro lado as dificuldades de articulação do executivo federal com o Congresso têm se mostrado consideráveis, gerando uma preocupação quanto ao processo de tramitação daquela proposta.

Embora a visão predominante (e por larga margem, diga-se) seja a de que a reforma será aprovada, parece ter ocorrido nas últimas semanas um processo de reavaliação quanto ao provável grau de diluição do impacto fiscal originalmente previsto (R\$ 1,1 trilhão nos 10 primeiros anos de sua vigência), bem como em relação ao tempo que será gasto nos debates em ambas as casas do parlamento.

Com referência, duas sondagens realizadas ao final de fevereiro mostraram que a mediana dos agentes de

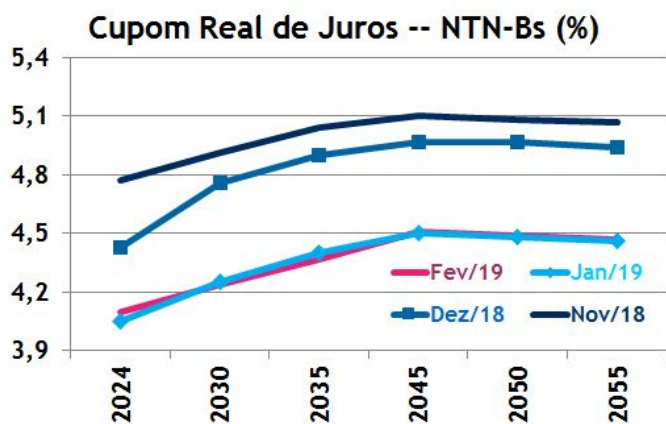
mercado consultados espera uma reforma que gere um ganho de R\$ 700 bilhões em 10 anos e seja aprovada em 1º turno pela Câmara dos Deputados até o dia 17 de julho, quando então começaria o recesso parlamentar.

Em prol do Ibovespa, vale dizer que a queda de quase 2% de fevereiro deu-se basicamente no último pregão do mês, depois de oscilar dentro de uma faixa bastante estreita ao longo de praticamente todo o período. Outro atenuante é o fato de que o comportamento do mercado acionário do conjunto dos países emergentes também esteve longe de brilhante no mês passado, com o índice *MSCI Emergentes* apresentando uma perda de 1,5%, bastante similar, portanto, à apresentada pelo Ibovespa.



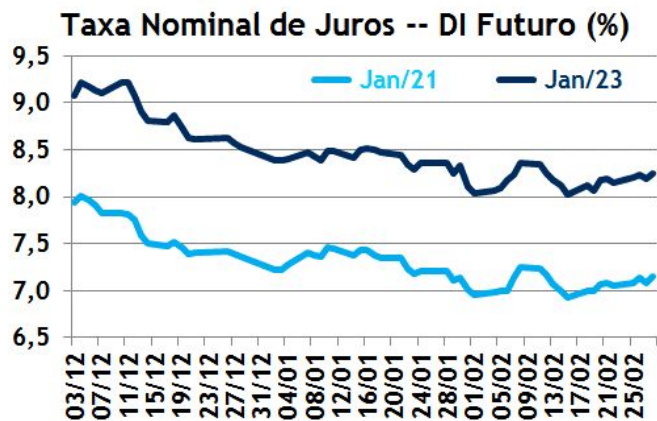
Assim como o Ibovespa, os demais ativos locais também apresentaram pouca oscilação ao longo de fevereiro. No caso da curva de juros reais, praticamente não houve alteração entre os valores registrados entre o final de janeiro e fevereiro, como mostra o gráfico a seguir.

A exceção ficou por conta das NTN-Bs mais curtas, em particular a de vencimento em maio próximo. Esse título experimentou uma queda do juro real de quase 140 bps em fevereiro (de 2,38% em 31/jan para 1,01% em 28/fev). Com tem uma *duration* muito curta, é bastante sensível a variações da chamada inflação implícita, que nas últimas semanas registrou forte elevação dos números previstos para o IPCA no futuro próximo, fruto, entre outros fatores, de uma pressão maior de alimentos e de temores de uma eventual mudança nas bandeiras tarifárias de energia elétrica.



No caso dos juros nominais pré-fixados, os movimentos também foram modestos e similares em praticamente todos os prazos de vencimento, mantendo assim o mesmo grau de inclinação da estrutura a termo da curva de juros vigente ao final de janeiro.

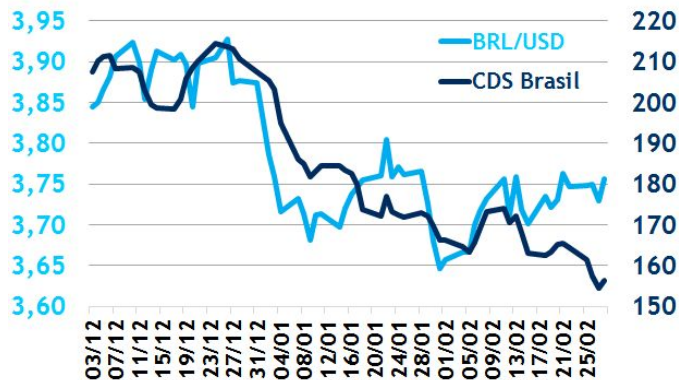
Interessante notar que essa estabilidade ocorreu a despeito de um movimento de reavaliação para baixo das projeções do crescimento econômico para este ano de 2019 por parte de parcela relevante dos analistas econômicos (e que acreditamos, crescerá ao longo das próximas semanas), o que, tudo o mais constante, ensejaria uma reavaliação na curva projetada para a taxa Selic nos próximos meses.



No mercado cambial, o BRL devolveu em fevereiro metade do ganho exibido em janeiro. Interessante notar que isso ocorreu a despeito de novo declínio da percepção do chamado risco-país, medido pela evolução do CDS, conforme mostra o gráfico a seguir. Parte dessa depreciação da moeda local se deu em meio a um movimento global de fortalecimento do USD, que em relação a um conjunto de moedas de países emergentes, registrou apreciação de 0,5% em fevereiro.

Fatores domésticos, porém, parecem explicar a maior parte do movimento do BRL no último mês. Embora não seja o único, é bastante provável que a procura por

proteção (hedge) em meio à reavaliação sobre o resultado final da recém encaminhada proposta de reforma da previdência e, sobretudo, o momento de sua aprovação pelo Congresso seja o principal motor por trás da desvalorização do BRL de fevereiro.



Neste mês de março, o debate sobre o processo de desaceleração da economia global e um possível anúncio de acordo comercial entre China e EUA dominarão as atenções dos mercados internacionais, com inevitáveis repercussões sobre os preços dos ativos domésticos, que também refletirão o início efetivo da tramitação da reforma da previdência na Câmara dos Deputados. Embora se vislumbre um longo processo, seu progresso na CCJ e posteriormente na Comissão Especial da Câmara dos Deputados definirá em grande medida o desempenho dos mercados domésticos nas próximas semanas, à medida em que contribuirá para uma melhor avaliação tanto do grau de apoio que a proposta receberá entre os deputados como da velocidade com que avançará no parlamento.

**Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Macro FIC FIM**

No mês de fevereiro, os mercados financeiros, em sua maior parte, deram prosseguimento ao forte movimento de alta que teve início no começo do ano. As principais bolsas acumularam ganhos substanciais ao longo do mês. Por outro lado, o Dólar voltou a se fortalecer, o que ofuscou o brilho de algumas moedas de países emergentes, entre elas o Real. O Ibovespa, diretamente exposto à tramitação da proposta de reforma da previdência, diante das incertezas nessa fase do processo, incorreu em desvalorização embora relativamente modesta.

No mês de fevereiro, apuramos ganhos de 27bps no segmento de moedas, dos quais 20bps com o Real, 8bps com o Dólar australiano, 5bps com a Libra e 3bps com o Dólar canadense. Por outro lado, tivemos perdas de 7bps com o lene e 1bp com o Peso mexicano.



Na renda fixa local, perdemos 10bps no mês, majoritariamente em posições de juro nominal. Já na renda fixa internacional, a perda foi de 9bps.

Nossas alocações em renda variável também contribuíram com perdas de 54bps, sendo 52bps no mercado local e os restantes 3bps com bolsas externas

Macro FIC FIM	
Caixa	0,38%
Moedas	0,27%
Juro Real	0,00%
Juros Internacionais	-0,09%
Juro Pré	-0,10%
Renda Variável	-0,54%
Custos	-0,05%
<b>Total</b>	<b>-0,12%</b>

### Perspectivas

No cenário internacional, continuamos com a probabilidade crescente de desaceleração na economia americana e revisamos, ainda mais para baixo, nossas expectativas de uma desaceleração acentuada na zona do Euro.

Quanto à China, mantemos nossa visão de que as medias que o governo local vem tomando ao longo dos últimos meses, por ora, não parecem apontar para uma reversão iminente da trajetória de desaceleração da atividade.

Diante do cenário internacional progressivamente menos favorável, de expectativas bastante elevadas com o potencial acordo comercial entre Estados Unidos e China e com o início do processo de tramitação da proposta de reforma da previdência mais incerto, assumimos uma postura mais cautelosa. Mantemos a perspectiva otimista com o Brasil mas adicionamos uma sensibilidade maior ao processo.

Na renda variável, acreditamos que a forte alta das bolsas mundiais desse início do ano já incorpora o sucesso das negociações comerciais entre EUA e China, portanto o balanço de risco pende para o lado negativo atualmente. No Brasil, seguimos construtivos com a evolução da reforma da Previdência no Congresso ainda que a passos lentos, culminando em sua aprovação no segundo semestre do ano com uma economia suficientemente forte para continuar gerando uma melhoria da percepção do risco Brasil. Reconhecemos, entretanto, que este é um jogo de paciência e que deveremos ter notícias alarmantes no

caminho que podem ser oportunidade de aumento de posição.

### Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Clássico RF FIC FI

Em fevereiro, o fundo rendeu 0,38% ou 77% do CDI, o desempenho foi abaixo do benchmark devido a abertura das taxas da curva nominal ao longo do mês.

Clássico FIC RF	
Caixa	0,47%
Juro Real	0,01%
Juro Pré	-0,05%
Custos	-0,03%
<b>Total</b>	<b>0,39%</b>

### Perspectivas

Na renda fixa, ao longo do mês a curva de juro real se comportou melhor se comparada a nominal que apresentou alta e maior volatilidade. Embora o governo Bolsonaro tenha apresentado uma proposta da reforma da previdência abrangente e audaciosa, as dúvidas quanto ao tamanho da desidratação e o tempo de tramitação para a aprovação restringiram a melhora dos ativos locais.

Do ponto de vista econômico, o desempenho decepcionante da atividade no último trimestre de 2018 e no início deste ano, levaram a uma revisão baixista do PIB de 2019 por parte dos agentes econômicos. Na ótica da inflação, houve um pressão nos preços de alimentação no domicilio causadas pelo componente de tubérculos, que pode ser explicado pelo período chuvoso, mas também pela alta de quase 6% no preço do barril do petróleo.

Por acreditar que as pressões altistas de curto prazo na inflação corrente devem “voltar” com a normalização do clima, e principalmente por acreditar que mais agentes devem revisar os números de atividade nas próximas semanas, enxergamos uma assimetria favorável e adicionamos uma posição aplicada na curva nominal de curto prazo.

Portanto seguimos com a alocação estrutural na parte longa da curva de juro real, por acreditar que essa posição trará uma melhor relação risco/retorno nos próximos meses. E montamos uma posição tática na curva nominal de curto prazo. Em paralelo, nos mantemos atentos para poder aproveitar eventuais distorções e exageros de curto prazo.

### **Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Ações FIC FIA**

Em fevereiro as bolsas mundiais seguiram em alta, com o índice MSCI Global subindo 2,5%. O destaque positivo foi a bolsa de Shanghai, que subiu mais de 13% em moeda local, impulsionada por dados econômicos um pouco melhores e, principalmente, pelo aumento das chances de um acordo comercial entre o país e os Estados Unidos ser fechado nas próximas semanas. O S&P também subiu 3%, acumulando alta de 11% no alta, também embalada pelo avanço das negociações comerciais entre as duas potências.

O Brasil foi o destaque negativo, com o Ibovespa caindo 1,9% em moeda local e 5% em dólar, refletindo a desvalorização do real no período.

Nosso índice de ações foi afetado principalmente pelo choque de realidade do mercado em relação às dificuldades do Executivo para negociar a reforma da Previdência com o Congresso. O mercado comemorou a qualidade da reforma entregue ao Parlamento, mas ao mesmo tempo, entendeu que as negociações da “nova política” têm limites institucionais claros quando se trata de buscar uma maioria qualificada para reformas profundas dessa natureza.

O Porto Seguro FIC FIA caiu 3% no mês, refletindo as perdas em empresas no setor de alimentos, consumo e construção. Na outra ponta, tivemos fortes ganhos na empresa do setor petrolífero, elétrico e saneamento. Encerramos o mês com exposição em ações de 95%. Também trocamos parte da posição de Petrobras por bancos, ainda que tenhamos terminado o mês com exposição no setor financeiro abaixo do nosso benchmark.

#### **Perspectivas**

No mês passado alertávamos que os mercados estavam observando de perto a resposta das autoridades monetárias diante do enfraquecimento da atividade econômica. Pois bem, de lá para cá, tivemos vários Banco Centrais (como o FED, o ECB e o BC australiano) com postura (seja tomando medidas nos juros, seja no discurso) mais acomodatória. Teoricamente, isso é bom para os mercados acionários, porém entendemos que boa parte dos preços já refletem essas decisões e não só isso: na nossa avaliação a forte alta desse início do ano também já incorpora o sucesso das negociações comerciais entre EUA e China, o que nos leva a concluir que existe um balanço de risco que pende para o lado negativo atualmente.

No Brasil, seguimos construtivos com a evolução da reforma da Previdência no Congresso, ou seja, ainda

que a passos lentos, a reforma deve ultrapassar seus obstáculos, mesmo desidratada a cada etapa, culminando em sua aprovação no segundo semestre do ano com uma economia suficientemente forte para continuar gerando uma melhoria da percepção do risco Brasil. Entretanto esse é um jogo de paciência para mandatos como o nosso, ou seja, fundos cujo objetivo declarado é superar o Ibovespa. Tendo em vista esse caminho previsto e cientes de que a atividade econômica deve continuar fraca até a aprovação da reforma (e a consequente volta da confiança) reduzimos a exposição média do fundo para o menor nível dos últimos 4 meses.

### **Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Selecta FIC FIA**

O Porto Seguro Selecta FIC FIA fechou o mês de fevereiro com queda de 1,9%. Os destaques positivos do mês vieram do setor de serviços financeiros e do setor de transportes, enquanto os destaques negativos vieram do setor de saúde e bancário. Encerramos o mês com uma exposição em ações ao redor de 90%. No mês não tivemos movimentações relevantes na carteira.

### **Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Juro Real FIC RF Longo Prazo**

Provavelmente diluída pelo congresso nacional acreditamos que a proposta de reforma da previdência (R\$ 1,1 trilhão nos 10 primeiros anos de impacto fiscal), alcançara no final da tramitação uma economia ao redor R\$ 700 bilhões em 10 anos.

Dessa forma, aumentamos a alocação nos vértices longos na curva de juro real reduzindo o caixa, assim ficamos mais alocado frente ao benchmark, dessa forma, conseguiremos captura o viés de otimismo do mercado com relação a agenda de reformas liberal, além do que, navegamos o período de sazonalidade alta de inflação com posição maior em títulos indexado ao IPCA.

	<b>Juro Real FIC RF LP</b>
<b>Juro Real</b>	0,50%
<b>Custos</b>	-0,05%
<b>Total</b>	0,45%

#### **Perspectivas**

Em consequência das sucessivas revisões baixista para o PIB deste ano, alguns participantes do mercado passaram a vislumbrar possibilidade de queda de juros,

porém, na nossa visão, será o desenrolar da tramitação da reforma da previdência que definirá o rumo das taxas dos títulos nos próximos meses.

Pelo fato de estarmos confiantes com a aprovação de uma reforma robusta capaz de economia relevante para o prazo de 10 anos manteremos alocação acima do benchmark concentrada nas NTN-Bs longas.

### ***Estratégia de Investimento / Atribuição de Desempenho — Porto Seguro Referenciado DI Crédito Privado***

Em fevereiro o fundo Porto Seguro Referenciado DI Crédito Privado rendeu 0,53%, equivalente a 107,9% CDI.

O desempenho positivo veio tanto das debêntures quanto das letras financeiras. Com a demanda alta pelo mercado, vimos a continuidade da queda dos spreads em geral. Tivemos ganhos em diversos setores, tais como: industrial, saneamento, educação, construção, shopping center, varejo e financeiro.

O número de ofertas primárias foi grande em quantidade e volume, mas a disputa pelos ativos permaneceu acirrada. Alguns emissores financeiros aproveitaram a demanda alta para alongar prazos e, em vários casos, reduzir taxas em relação as últimas emissões. As emissões corporativas também têm gerado surpresas positivas no volume de demanda dos leilões e no fechamento dos spreads.

Participamos de várias novas ofertas primárias e fizemos novas alocações nos setores financeiro, industrial, educação e de infra-estrutura. Compramos letras financeiras, debêntures e FIDCs (cotas sêniores). No mercado secundário, aproveitamos a liquidez elevada para vender com ganho algumas papéis tanto do setor financeiro quanto do corporativo e abrir espaço para as novas emissões.

O pipeline vinha muito intenso, mas agora terá um alívio temporário em função do carnaval. Nossa expectativa é que o número de ofertas volte a crescer ao longo dos próximos meses, com os bancos e empresas aproveitando esse bom momento para continuar emitindo a custos baixos e prazos mais longos.

Do nosso lado, temos aproveitado para diversificar a carteira, aumentando o número de emissores, mas mantendo a qualidade dos ativos. Diante de taxas em patamares historicamente baixos, também temos realizado ganhos em algumas posições e mantido uma alocação confortável em liquidez.



### Porto Seguro Investimentos

Alameda Ribeiro da Silva, 275 - 1º andar - São Paulo - SP

01217-011

Central de Atendimento: (11) 3366-3370

SAC: 0800-727-2763

SAC para deficientes auditivos: 0800-727-8736

Ouvidoria: 0800-727-1184

[porto.investimentos@portoseguro.com.br](mailto:porto.investimentos@portoseguro.com.br)

[www.portoseguro.com.br/investimentos](http://www.portoseguro.com.br/investimentos)

Considerações Legais: A Porto Seguro Investimentos é responsável pela elaboração desse material, mas não se responsabiliza por quaisquer atos e/ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por meio de suas publicações e projeções. Todos os dados e/ou opiniões aqui presentes não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados e/ou análises desta publicação deverão ser assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Porto Seguro Investimentos de todas e quaisquer responsabilidades decorrentes do uso deste material. | LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda do Fundo Garantidor de Crédito –FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, e consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido, sendo que não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Os fundos são destinados a investidores em geral. Descrição do TIPO ANBIMA disponível no formulário de informações complementares. Documentos legais dos fundos como regulamento e demais, podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: [www.portoseguroinvestimentos.com.br](http://www.portoseguroinvestimentos.com.br). Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM/ Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). | Fundo: PORTO SEGURO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO | Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas ou jurídicas, das provisões de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem como de fundos de investimento ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em geral, todos clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A. Taxa de performance: não cobra. | Fundo: PORTO SEGURO CLÁSSICO RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO | Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas ou jurídicas, das provisões de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem como de fundos de investimento ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em geral, todos clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A. Taxa de performance: 20% do que exceder o CDI. | Fundo: PORTO SEGURO IMA-B5 FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA LONGO PRAZO | Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas ou jurídicas, das provisões de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem como de fundos de investimento ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em geral, todos clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A. Taxa de performance: 20% do que exceder o IMA-B5. | Fundo: PORTO SEGURO JURO REAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA LONGO PRAZO | Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas ou jurídicas, das provisões de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem como de fundos de investimento ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em geral, todos clientes do