

Cenário Econômico

Nossos leitores habituais talvez experimentem uma sensação de *déjà vu* durante a leitura deste relatório. Uma causa plausível seria a mera falta de criatividade do editor. Outra, mais provável (na visão parcial do próprio editor) é que os temas econômicos que têm dominado este espaço nos últimos meses seguem ainda mais relevantes, com potencial crescente para alterar o cenário econômico de curto e médio prazo caso a direção das últimas semanas seja mantida.

De um lado, o ambiente doméstico segue cada vez mais nublado em função dos desencontros entre o Executivo e o Legislativo federal. Esperava-se que o envio de uma ambiciosa proposta de reforma da previdência em meados de fevereiro pudesse marcar o início de um ciclo de recuperação da confiança dos agentes econômicos locais. Na prática, porém, ao menos até agora, escancarou uma crise entre aqueles dois poderes que pode colocar em risco sua tramitação.

Divergências entre a visão do executivo e dos legisladores sobre pontos específicos da proposta eram mais do que esperadas e, a menos que se mostrassem muito abrangentes e profundas, não deveriam prolongar sobremaneira seu progresso nas duas casas do Congresso, nem tampouco impedir o atingimento de uma economia fiscal relevante ao longo dos próximos anos, ainda mais quando se leva em consideração a percepção de que o tema amadureceu entre a população ao longo dos últimos anos, fruto de um debate quase que cotidiano.

As últimas semanas, porém, têm mostrado um conflito crescente entre o presidente Bolsonaro e o Congresso, representado pelo presidente da Câmara dos Deputados Rodrigo Maia. Embora práticas pouco republicanas observadas no passado na relação entre o executivo e legislativo devam ser combatidas, o diálogo entre os poderes não pode ser abandonado, sob pena de paralisar o avanço de medidas que pairam acima da agenda específica de um ou de outro.

A reforma da previdência é o exemplo maior disso, devendo ser vista não como uma pauta do governo atual, mas uma necessidade de Estado, à medida que seus efeitos perdurarão para além dos mandatos do atual presidente, deputados e senadores.

O mesmo vale, naturalmente, para o caso de sua não aprovação. Por ora, embora indesejável, o atual quadro

de tensão política não nos parece irreversível e, por isso, ainda mantemos uma visão construtiva sobre o progresso da PEC da Previdência.

Impossível não reconhecer, porém, que o cronograma de sua aprovação pode se estender por mais tempo do que imaginávamos até então (com o 1º turno de votação na Câmara dos Deputados ocorrendo em agosto). Tão ou mais importante que o prazo de sua aprovação, porém, é o resultado final em termos fiscais. Experiência históricas e a literatura política sugerem que quanto maior o tempo de tramitação, mais diluída tende a ser a proposta original.

Esse ajuste no cenário por si só já colocaria um viés de baixa nas projeções para o crescimento econômico deste ano, à medida em que manteria por mais tempo o ainda elevado grau de incerteza entre empresários e consumidores. Vale lembrar que recentemente revisamos para 1,8% a projeção de expansão do PIB de 2019, movimento que também se observa na mediana das projeções apuradas semanalmente pelo Banco Central junto a mais de uma centena de instituições.

Ocorre que ele não é o único fator que pode atrasar ainda mais o processo de aceleração do crescimento doméstico e, conseqüentemente, do emprego. Como temos insistido nos relatórios mais recentes, a economia global também tem emitido sucessivos e cada vez mais inequívocos sinais de desaceleração, contrariando a expectativa dominante (ao menos até recentemente) de que a redução do ritmo de expansão seria um movimento breve e modesto.

Embora governos e bancos centrais nas principais economias do planeta tenham agido no passado recente para evitar uma desaceleração mais abrupta, é incerto que essas medidas poderão se mostrar suficientemente fortes e tempestivas para interromper esse processo no curto prazo.

Em outras palavras, uma eventual melhora do cenário econômico internacional só deve ficar mais visível a partir do segundo semestre, na melhor das hipóteses. Até lá, a retomada doméstica não poderá contar com a ajuda da demanda externa, o que no caso específico da indústria, tem o agravante da crise econômica argentina, que dificilmente mostrará um alívio no futuro próximo, ainda mais diante das incertezas associadas com a eleição presidencial marcada para o final do ano.

Em resumo, o avanço, provavelmente mais ruidoso e lento da reforma da previdência e um ambiente externo cada vez menos benigno são fatores de risco para uma recuperação econômica que já se mostrava mais lenta.

O risco é que esse desempenho aquém do esperado crie uma espiral negativa sobre a confiança e que, ao final, limite o capital político do presidente Bolsonaro e o apetite de deputados e senadores para tratar de um tema tão espinhoso como a Reforma da Previdência.

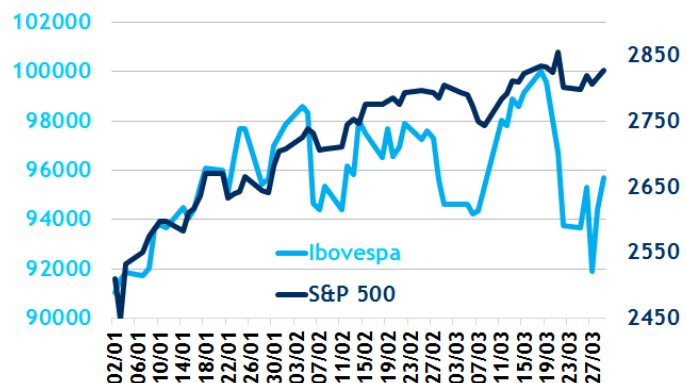
Embora distante do campo do provável, é forçoso reconhecer que nas últimas semanas, o risco de uma grande frustração com seu avanço veio para o campo do possível.

Mercados

O comportamento dos ativos financeiros domésticos ao longo de março trouxe uma importante mensagem aos agentes de mercado: a despeito da aparente disposição de boa parte do universo político em aprovar a reforma da previdência, sua tramitação não será fácil, rápida ou tampouco livre de sobressaltos. Muito pelo contrário.

É mais que razoável imaginar que uma certa volatilidade estivesse incorporada no cenário base de cada um dos agentes, mas a temperatura alcançada no meio político nos últimos dias do mês demonstrou que, doravante, talvez seja necessário elevar a dose esperada de oscilação dos preços.

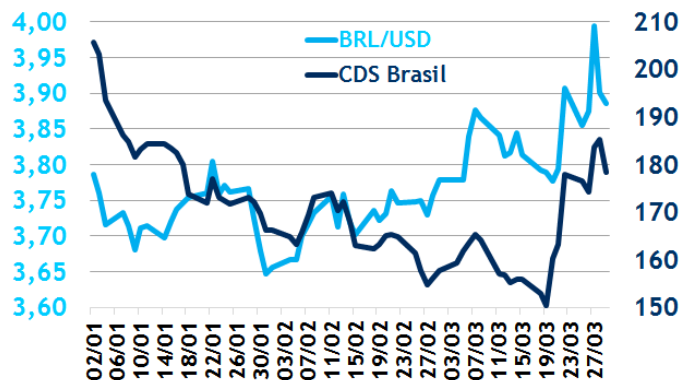
Quanto maior a volatilidade, maior é o risco. E um risco mais elevado naturalmente exige prêmios mais atraentes para carregar a mesma posição. Se o prêmio por ventura não se eleva na mesma proporção, resta então reduzir o tamanho do risco a que se está exposto.



O comportamento do Ibovespa e da taxa de câmbio BRL/USD neste março ilustra bem essa mudança nos parâmetros de volatilidade que deve se consolidar no futuro próximo.

Enquanto as três primeiras semanas do mês apontavam para um cenário relativamente benigno, ainda refletindo tanto a recepção favorável à ambiciosa proposta de reforma da previdência bem como a cristalização do

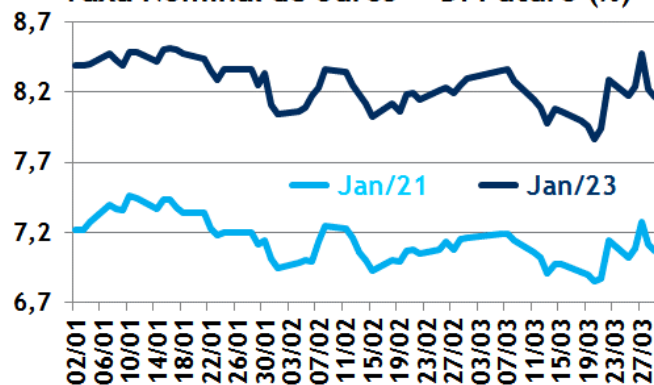
cenário de juros internacionais mais baixos no médio prazo (o que tende a elevar o apetite por risco), o último decêndio do mês mostrou uma abrupta reversão desse humor, a partir da erupção de uma crise de proporções razoáveis entre o presidente Bolsonaro e parte considerável das lideranças do Congresso, em particular o presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia.



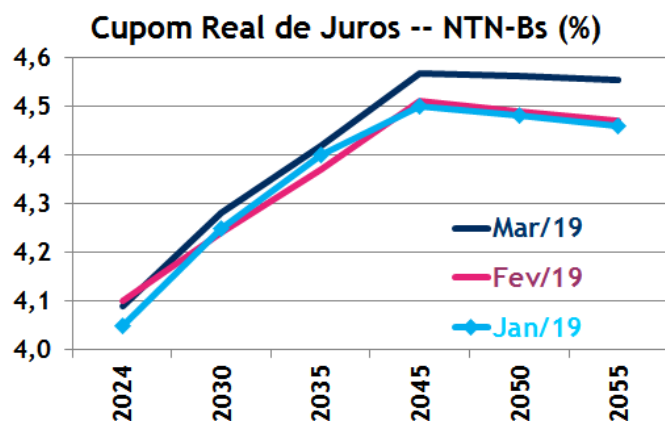
Embora em menor escala que câmbio e bolsa, a renda fixa também viveu momentos de tensão e fortes oscilações nos últimos dias do mês, ainda que a comparação com os juros (reais ou pré-fixados) vigentes ao final do mês anterior mostre até mesmo um pequeno declínio das taxas em março.

Contudo, quando consideramos que nesse mesmo período a redução das taxas nos EUA e na Europa foi bastante superior àquela observada no mercado doméstico, podemos concluir que o grau de conforto no mercado de renda fixa também diminuiu no passado recente.

Taxa Nominal de Juros -- DI Futuro (%)



A perspectiva de que a aceleração da atividade econômica pode ser adiada uma vez mais diante dessa maior turbulência política pode manter a inflação também contida no curto e médio prazo, adiando assim, o início do ciclo de normalização da política monetária, impondo um potencial limite de alta às taxas mais curtas. Resta saber o que acontecerá com os prazos mais longos, mais sensíveis à percepção de risco-país, que por sua vez está cada vez mais ligada ao progresso (ou não) da agenda de reformas estruturais.



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

No mês de março tivemos a confirmação do cenário de desaceleração acentuada na economia global, principalmente na zona do euro. Os principais países desenvolvidos apresentaram quedas expressivas nas curvas de juros. Em determinado momento, a curva de juros americana apresentou inclinação negativa, com a taxa de juros para o prazo de 10 anos abaixo da taxa de juros para o prazo de 3 meses, sugerindo a possibilidade de corte de juros pelo Fed.

Num intervalo de poucos dias, os preços dos ativos domésticos apresentaram forte correção na sua tendência de apreciação. O Ibovespa registrou sua máxima histórica na terceira semana do mês e, em apenas 6 pregões, atingiu cotação mínima desde o começo de janeiro. Correção e reajuste de expectativas também caracterizaram os mercados de juros e cambial.

No mês de março, incorremos em perdas de 30bps no segmento de moedas, dos quais 47bps com o Real e 8bps com o Peso mexicano. Por outro lado, ganhamos 12bps com o Dólar australiano, 5bps com o Iene, 4bps com o Dólar canadense e 4bps com o Euro.

Na renda fixa local, perdemos 5bps no mês, resultado de -7bps em posições de juro real e +2bps em posições com juro nominal. Já na renda fixa internacional, a perda foi de 2bps.

Nossas alocações em renda variável contribuíram com perdas de 69bps, sendo 55bps no mercado local e os restantes 14bps com bolsas nos mercados externos.

Macro FIC FIM

Caixa	0,43%
Juro Pré	0,02%
Juros Internacionais	-0,02%
Juro Real	-0,07%
Moedas	-0,30%
Renda Variável	-0,69%
Custos	-0,18%
Total	-0,81%

Perspectivas

No cenário internacional, depois da confirmação da forte desaceleração no crescimento global ao longo do primeiro trimestre, esperamos uma redução na velocidade desse movimento no futuro próximo, a ponto de permitir uma relativa estabilização no ritmo da expansão mundial a partir da virada do semestre. Vemos, porém, a manutenção de um ligeiro viés negativo para o crescimento internacional para o restante do ano.

Nosso cenário doméstico não sofreu grandes alterações, para o qual ainda mantemos uma visão construtiva, embora com ajustes em relação ao cronograma e ao resultado final esperado para a reforma da previdência, que imaginamos agora deverá ocorrer um pouco mais tarde do que o originalmente esperado.

Na renda variável, estamos avaliando se estamos ou não no olho do furacão. O olho do furacão, tecnicamente falando, não costuma apresentar nuvens nem chuva, por isso passa a impressão de calma. Porém, logo após a formação do olho, o fenômeno torna-se potencialmente destruidor. Não sabemos se as brigas entre o Executivo e o Legislativo federal significam um furacão em seu início ou uma tempestade que já passou por nós. Sabemos, que a sociedade parece mais convencida da necessidade da reforma da previdência. Acreditamos, portanto, em sua aprovação, mas compreendendo que outros dias voláteis ainda virão.

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

Em março, o fundo rendeu 0,50% ou 106% do CDI, tendo como principal contribuição as posições aplicadas na curva de juro nominal.

Clássico FIC RF	
Caixa	0,45%
Juro Pré	0,09%
Juro Real	0,03%
Custos	-0,08%
Total	0,50%

Perspectivas

Na renda fixa, observou-se ao longo do mês uma elevada volatilidade dos ativos, resultado tanto da falta de clareza com o cenário externo como das dúvidas quanto à potencial diluição e o tempo de tramitação da proposta de reforma da previdência. Como esses temas não devem apresentar uma solução no curto prazo, deve-se esperar a manutenção de um ambiente com elevada volatilidade para os ativos no curto prazo.

Já o COPOM fez sua primeira reunião liderada pelo novo presidente do BACEN. No comunicado, seus membros optaram por manter a mensagem de cautela, serenidade e perseverança que vem da gestão anterior e afastaram a possibilidade de corte de juros no curto prazo, indicando que necessitam de tempo para avaliar o comportamento da economia brasileira livre dos efeitos dos diversos choques a que foi submetida no ano passado.

Do ponto de vista de posicionamento, trocamos a alocação na parte longa da curva de juro real pela parte intermediária, por acreditar que essa posição se beneficiará do carregamento e por apresentar uma inflação implícita baixa para os padrões históricos. 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

Findo o primeiro trimestre de 2019, podemos concluir que os mercados globais se comportaram de maneira espetacular, considerando-se a quantidade de dados econômicos decepcionantes conhecidos ao longo do período. E por que isso aconteceu? Por dois motivos em nossa opinião.

O primeiro, é que parte do pessimismo já tinha sido precificado no último trimestre de 2018. O segundo – e mais importante – foi a virada de postura do Fed e demais bancos centrais, diante da piora econômica global. Desde a troca de guarda no Fed no ano passado, seu novo presidente, Jerome Powell, vinha adotando uma postura dura e o mercado precificava seguidas altas de juros, bem como a diminuição do seu balanço, pondo fim a 10 anos de massivos estímulos monetários. A partir de janeiro último, Powell

reconheceu a fraqueza da atividade e mudou sua postura, fazendo com que o mercado mudasse de direção, com taxas de juros caindo e bolsas subindo.

Em março, o índice global MSCI subiu mais 1% (11,6% no ano), enquanto o S&P subiu 1,8% (13,1% no ano) e a bolsa europeia teve alta de 1,6% (11,7% no ano). O índice de bolsas emergentes subiu 1,1%, puxado pela bolsa chinesa, que exibiu valorização de 5,1% em moeda local.

Já o Ibovespa fechou perto da estabilidade no mês (-0,2%), não acompanhando, pelo segundo mês consecutivo, o otimismo mundial. Apesar de apresentar uma alta em 2019 de 8,6%, vimos o mercado doméstico de ações muito volátil, refletindo a preocupação dos agentes com as dificuldades na articulação política em torno da reforma da Previdência.

O Porto Seguro FIC FIA subiu 0,8% em março, puxado pelas ações do setor de alimentos (95bps), consumo (67bps) e petróleo (38bps). Nossas perdas estiveram concentradas no setor de infraestrutura (157bps).

Fechamos o mês com exposição em bolsa de 92%. Seguimos trocando mais uma parte da posição de petróleo por bancos (ainda estamos abaixo do Ibovespa, porém) e montamos uma posição nova em papel e celulose, vendendo para isso posições em elétricas e varejo.

Perspectivas

O olho do furacão, meteorologicamente falando, não costuma apresentar nuvens nem chuva e, por isso, passa a impressão de calma aos observadores. Porém, logo após a formação do olho, o fenômeno torna-se forte e potencialmente destruidor. Trazendo essa metáfora para nosso ambiente político, ainda não sabemos se as brigas entre Executivo e Legislativo do final de março significaram o olho do furacão ou uma tempestade de verão que já passou. Aliás não acreditamos que seja possível ter essa resposta no curto prazo. Sabemos, porém, que existe um maior consenso na sociedade em favor da reforma da previdência e isso, por si só, deve facilitar as votações no Congresso.

Acreditamos que o cenário final será positivo. Por isso, temos hoje uma carteira mais equilibrada para diversos cenários, em comparação com nossa carteira dos últimos 6 meses, mais adequada à perspectiva de que outros dias bastante voláteis virão.

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

O Porto Seguro Selecta FIC FIA teve sua cota desvalorizada em 1,48% em março, mas acumulando uma alta de 8,64% no ano. Nossa carteira está comprada em 87% em ações. Durante o mês de março

zeramos uma posição vencedora em construção e diminuímos outra na área de saúde, posições que trouxeram significativos lucros para o fundo, sendo destaques positivos no mês. Por outro lado, aumentamos uma posição no setor bancário devido às quedas recentes. No geral, diminuímos nossa exposição global em 4%.

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

O embate transitório entre os presidentes do executivo e do legislativo no tocante à condução da reforma da previdência tumultuaram tanto a perspectiva com relação à extensão do cronograma de aprovação quanto ao resultado final em termos fiscais.

Dessa forma, a curva de juros reais apresentou alta das taxas, com a NTN-B 2021 abrindo 4bps no mês (3,09%), e a NTN-B 2050 abrindo 6bps no período (4,54%).

Mantemos o cenário construtivo pelo fato de haver uma maior consciência quanto à necessidade da reforma da previdência, tanto no parlamento quanto na sociedade. Dessa forma, mantivemos alocação superior ao *benchmark* nos vértices longos na curva de juro real.

Com este posicionamento conseguiremos capturar o viés de otimismo do mercado com relação à agenda de reformas. Além disso, navegaremos o período de alta inflação com posição maior em títulos indexados ao IPCA.

	Juro Real FIC RF LP
Juro Real	0,46%
Custos	-0,05%
Total	0,41%

Perspectivas

Mesmo com as sucessivas revisões baixistas para o PIB deste ano, acreditamos que diminuíram as chances de queda de juros no 1º semestre do ano após a primeira reunião da nova diretoria do Banco Central.

Acreditamos que o fator preponderante que definirá o rumo das taxas dos títulos nos próximos meses será o desenrolar da tramitação e aprovação da reforma da previdência, razão pela qual 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 0,47%, equivalente a 99,9% CDI.

A demanda por ativos de crédito privado de baixo risco continua alta e os *spreads* em geral estão caindo. Diante disso, o nível dos *spreads* encontra-se em patamar historicamente baixo e os fechamentos têm sido mais modestos.

Continuamos aproveitando a liquidez alta do mercado secundário para rolar antecipadamente algumas posições em créditos financeiros de bancos médios. Vendemos ativos de prazos curtos com ganho e compramos novas letras financeiras de prazos mais longos. Também aumentamos nossa exposição total da carteira com compras de debêntures no mercado primário no setor de infraestrutura e no secundário do setor de energia.

O cenário ainda é o de uma recuperação lenta da atividade econômica e juros baixos por bastante tempo. O mercado de crédito privado está aquecido e, diante dos *spreads* magros dos ativos de baixo risco, deverá continuar com apetite para alongar prazos e aumentar o risco de crédito.



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

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 conseqüentemente, 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. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM/ Serviço de Atendimento ao Cidadão em 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 ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A. Taxa de performance: 20% do que exceder o IMA-B. | Fundo: PORTO SEGURO MACRO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO | Público alvo: O FUNDO destina-se exclusivamente a receber recursos de pessoas físicas ou jurídicas, clientes do GESTOR ou empresas a ele ligadas e que: (i) buscam oportunidades nas diferentes modalidades de investimentos através de um único fundo de investimento; (ii) buscam gestão ativa, na qual o GESTOR poderá aumentar ou diminuir sua exposição às diferentes modalidades permitidas, de acordo com sua avaliação; e (iii) aceitam pagar ao ADMINISTRADOR remuneração adicional à taxa de administração baseada nos resultados do FUNDO (“taxa de performance”). Taxa de performance: 20% do que exceder o CDI. | Fundo: PORTO SEGURO ALOCAÇÃO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO | Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR, do DISTRIBUIDOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A., cujos investimentos sujeitam-se exclusivamente às regras da Comissão de Valores Mobiliários, notadamente a Instrução nº 555 e alterações posteriores, não lhes sendo aplicáveis as restrições de investimento relacionadas às regras de investimento de sociedades de previdência, seguro, capitalização, saúde, financeiras entre outras. Taxa de performance: não cobra. | Fundo: PORTO SEGURO SELECTA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES | 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, nos termos da regulamentação vigente ou do Ministério da Previdência Social, conforme o caso, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pela Porto Seguro S.A. Taxa de performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa. | Fundo: PORTO SEGURO AÇÕES FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO | Público alvo: O FUNDO é destinado a investidores em geral, clientes do GESTOR, de sua controladora ou afiliadas. Taxa de performance: 20% sobre o que exceder o Ibovespa.