

Carta do Gestor – Junho 2019

Cenário

As condições financeiras globais melhoraram em junho. Houve um arrefecimento das tensões comerciais dos EUA em relação à China e ao México. Pelo menos temporariamente, o presidente Trump reconsiderou a imposição de novas tarifas sobre esses dois países, o que ajudou na apreciação dos ativos de risco ao redor do mundo. Também contribuiu para esse movimento a consolidação de um cenário de política monetária mais expansionista em diversas economias do globo. Indicadores de confiança, no entanto, ainda mostram que a atividade global está em um processo de desaceleração acentuada. Se as políticas governamentais serão realmente capazes de reverter esse processo é algo que o tempo irá mostrar.

Nos EUA os indicadores de atividade industrial e imobiliária continuam mostrando fraqueza. Depois do forte crescimento em 2018, esperávamos alguma desaceleração da economia como um todo, o que tem ocorrido. Essa desaceleração não tem sido excessiva até o momento. Mas esperamos que o Fed opte por começar um ciclo de corte de juros mesmo assim, pois a inflação está persistentemente baixa e a atividade global em desaceleração. Além disso, o Fed tem dado sinais de que pode ajustar o *framework* de política monetária, tentando buscar uma inflação mais alta no final do ciclo de crescimento econômico.

No Brasil, a proposta de emenda constitucional da previdência (PEC 6/2019) foi aprovada na comissão especial já no início do mês de julho e segue para votação no plenário da Câmara. Até o momento, o cenário mais provável é a aprovação de uma reforma da previdência com impacto fiscal significativo. A atividade econômica segue fraca, e a elevada ociosidade resultante tem levado a inflação para abaixo da meta. O próprio Banco Central revisou suas projeções econômicas indicando que um novo ciclo de corte de juros será necessário para a convergência da inflação. Com o avanço da PEC da previdência e a consolidação do cenário de juros menores no resto do mundo esse ciclo pode se iniciar já na próxima reunião. No setor externo, apesar das entradas de investimento direto e dos resultados positivos na balança de bens e serviços, tem havido um fluxo de saída de dólares do país. Por conta disso, o Banco Central ajustou sua política cambial, mostrando mais liberdade em atuar através de todos seus instrumentos.

Posições

Mantemos a posição líquida comprada em ações no Brasil. Estamos comprados nos setores elétrico, logística, petróleo, mineração e siderurgia, papel e celulose, saúde, bancos, shopping center e telecomunicações. Estamos vendidos em empresas dos setores de consumo, educação, imobiliário, serviços financeiros e bens de capital. Ao longo do mês aumentamos nossa exposição em bancos, no setor de petróleo e no setor elétrico. No Long & Short aumentamos a posição relativa entre bancos e seguimos com apostas relativas em empresas de varejo, de saneamento e em uma carteira de ações selecionadas contra o índice Bovespa.

Em renda variável internacional, mantivemos posição vendida em índice de ações dos EUA contra a compra de uma carteira de ações selecionadas e abrimos pequena posição comprada em ações japonesas.

Em taxas de juros, seguimos sem posição em juros nominais e reais. Realizamos lucro diminuindo parcialmente a posição aplicada e inclinada no cupom cambial no Brasil. Nos EUA, também diminuimos parcialmente a posição aplicada e inclinada. Seguimos aplicados em juros nominais da Colômbia.

No livro de taxas de câmbio, estamos comprados nas moedas da Noruega, Brasil e em uma cesta moedas de países desenvolvidos; contra a venda do dólar americano, do rand sul-africano e do euro.

No livro de commodities, estamos comprados no ouro, no petróleo e seus derivados e em metais industriais, além de vendidos grãos.

Atribuição de Performance

O desempenho acima do CDI em junho foi devido à exposição líquida comprada e de valor relativo em ações brasileiras, ao livro de cupom cambial brasileiro, às posições de juros americanos e de commodities.

Estratégias	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	jun/19	2019	12M	24M	60M	jun/19	2019	12M	24M	60M
Juros	0.17%	1.32%	1.40%	10.21%	14.03%	0.29%	2.32%	2.47%	18.44%	24.47%
Moedas	0.74%	0.12%	-1.81%	-3.09%	15.06%	1.31%	0.19%	-3.26%	-5.86%	37.75%
Bolsa	1.48%	2.78%	4.95%	13.72%	23.42%	2.61%	4.83%	8.58%	25.26%	50.59%
Commodities	0.17%	0.31%	0.53%	0.53%	0.53%	0.29%	0.55%	0.93%	0.93%	0.93%
Caixa e Custos	-0.62%	-1.50%	-2.86%	-8.16%	-25.82%	-0.98%	-2.50%	-4.04%	-13.03%	-42.04%
CDI	0.47%	3.07%	6.32%	14.15%	64.35%	0.47%	3.07%	6.32%	14.15%	64.35%
Performance do Fundo	2.41%	6.10%	8.52%	27.35%	91.55%	3.99%	8.46%	10.99%	39.90%	136.06%
% CDI	514.03%	198.36%	134.87%	193.26%	142.28%	850.18%	275.24%	173.94%	281.93%	211.44%

Objetivo do Fundo

O objetivo do Fundo é buscar a valorização de suas cotas no longo prazo, por meio da realização de investimentos em ativos e valores mobiliários disponíveis nos mercados financeiro e de capitais.

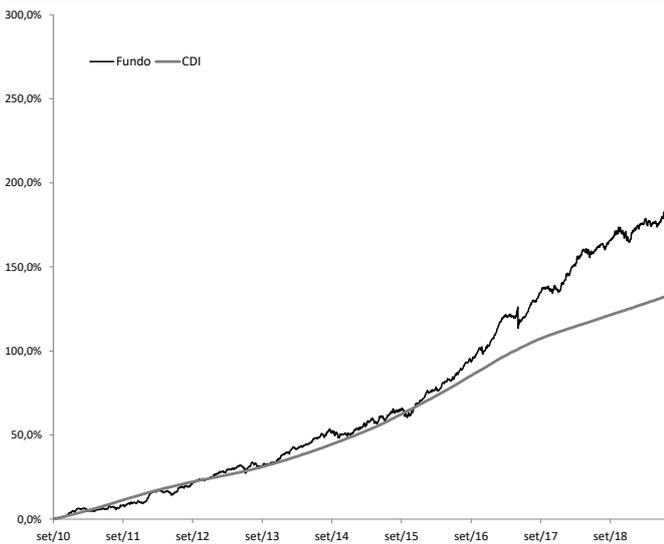
Política de Investimentos

Investir em ativos e derivativos financeiros nos mercados de valores mobiliários brasileiro e internacional, buscando oportunidades nos mercados de ações, juros, câmbio, títulos da dívida externa, índices de preços e derivativos referenciados em qualquer fator de risco. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e estratégias ativas com derivativos para alcançar seu objetivo. Os investimentos do Fundo serão realizados com base numa criteriosa análise fundamentalista associada à rigorosa monitoração e gestão de risco. Este fundo aplica no mínimo 95% de seu patrimônio em cotas de fundos.

Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2013	1,85%	-0,03%	1,51%	0,45%	0,72%	-0,86%	2,00%	-1,86%	1,55%	0,66%	1,46%	2,53%	10,35%	38,50%
CDI	0,59%	0,48%	0,54%	0,60%	0,58%	0,59%	0,71%	0,69%	0,70%	0,80%	0,71%	0,78%	8,05%	34,72%
% CDI	316,28%	-	280,06%	74,46%	122,93%	-	282,57%	-	221,91%	82,08%	205,54%	323,74%	128,47%	110,90%
2014	0,92%	1,75%	0,37%	0,94%	1,31%	1,14%	1,59%	1,99%	-1,93%	0,32%	-0,25%	0,50%	8,93%	50,87%
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	10,81%	49,28%
% CDI	110,32%	224,20%	48,49%	115,08%	152,99%	139,30%	168,96%	231,56%	-	33,44%	-	51,97%	82,65%	103,24%
2015	1,75%	1,91%	0,81%	-0,10%	2,43%	-0,73%	3,27%	-0,95%	-0,99%	-0,02%	4,04%	1,15%	13,17%	70,75%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%	69,03%
% CDI	188,79%	233,59%	78,48%	-	247,43%	-	278,40%	-	-	-	383,07%	99,11%	99,58%	102,50%
2016	3,33%	0,08%	0,26%	2,77%	0,47%	2,34%	1,22%	2,25%	1,29%	2,89%	0,33%	2,18%	21,15%	106,86%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%	92,69%
% CDI	315,32%	7,82%	22,27%	262,87%	42,77%	201,62%	110,22%	185,78%	116,60%	275,39%	31,93%	194,00%	151,05%	115,29%
2017	3,31%	2,43%	1,08%	-0,56%	-1,16%	2,11%	3,20%	1,20%	2,53%	-0,39%	-0,02%	0,43%	14,98%	137,84%
CDI	1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	9,95%	111,87%
% CDI	304,62%	280,38%	103,21%	-	-	260,13%	399,22%	149,15%	394,31%	-	-	79,64%	150,48%	123,22%
2018	3,16%	1,91%	2,26%	1,79%	-1,47%	1,63%	1,12%	0,04%	1,52%	2,10%	-1,34%	-1,13%	12,08%	166,57%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%	125,48%
% CDI	542,14%	409,35%	425,16%	346,40%	-	314,19%	206,89%	6,96%	324,76%	386,43%	-	-	188,07%	132,75%
2019	2,89%	0,63%	0,03%	0,11%	-0,08%	2,41%							6,10%	182,83%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%							3,07%	132,41%
% CDI	531,59%	128,42%	6,35%	20,83%	-	514,03%							198,36%	138,08%

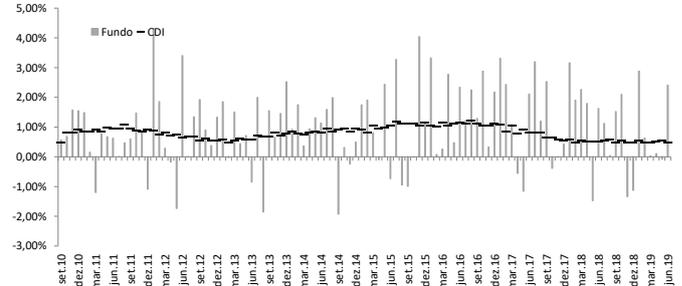
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(106M)
Meses Positivos	9	84
Meses Negativos	3	22
Meses acima do CDI	6	57
Meses abaixo do CDI	6	43
Retorno Mensal Máximo	2,89%	4,32%
Retorno Mensal Médio	0,68%	0,99%
Retorno Mensal Mínimo	-3,34%	-3,93%
Volatilidade Anualizada	4,40%	4,28%
Retorno Acumulado	8,52%	182,83%
Patrimônio Líquido Médio	1.843.316.007,39	579.286.903,21
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	6.486.698.428,52	245.359.354,70

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	14/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.819.974.896,68
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 7.440.860.795,95
Investimento Inicial	R\$ 50.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 20.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
Conta Corrente para Aplicação	KAPITALO KAPPA FIN FIQ DE FIM - CNPJ: 12.105.940/0001-24 - Banco Bradesco - Ag. 2856 - CC: 11730-7
Cota de Aplicação	Cota do dia da efetiva disponibilidade dos recursos - até as 14:00h
Carência de Resgate	Não Há
Cota de Resgate	Cota D+30 dias corridos (após o pedido de resgate)
Pagamento do Resgate	1º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate	5% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - dia seguinte ao pedido)
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder CDI
Público Alvo	Investidores em Geral
Classificação ANBIMA	Multimercado Estratégia Livre
Administrador	BEM DTVM.
Gestores	Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Kapitalo Investimentos Ltda

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144 - CJ. 21 - 2º andar
Itaim Bibi - 01451-000 - São Paulo - SP - Tel: (11) 3956-0600

Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Av. Ataulfo de Paiva, 482 - Sala 402
Leblon - CEP: 22.440-033 - Rio de Janeiro - RJ - Tel: (21) 3577-7020
www.kapitalo.com.br

BEM DTVM.

Núcleo Cidade de Deus, s/nº, Prédio Prata, 4º andar
Vila Yara - Osasco - SP - CEP: 22250-040
Tel: (11) 3684-4522 / SAC: 0800 704 8383
Ouvidoria: 0800 727 9933
www.bradescobemdtvm.com.br



A Kapitalo Investimentos e a Kapitalo Ciclo não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimentos. O Patrimônio Líquido Atual da Estratégia corresponde à soma dos PLs referentes ao mês atual dos fundos geridos pela Kapitalo Investimentos e Kapitalo Ciclo agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com a Kapitalo. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DOS GESTORES, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este Fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este Fundo realizará investimentos em fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas nos fundos, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido negativo no Fundo e na conseqüente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. O fundo investido pode investir em ativos no exterior. O Imposto de Renda é retido na fonte, semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, aplicando-se a alíquota de 15%. No resgate é aplicada a alíquota complementar, em função do prazo da aplicação, conforme descrito abaixo:

- I - 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- II - 20% em aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias;
- III - 17,5% em aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias;
- IV - 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias.

Objetivo do Fundo

O objetivo do Fundo é buscar a valorização de suas cotas no longo prazo, por meio da realização de investimentos em ativos e valores mobiliários disponíveis nos mercados financeiro e de capitais.

Política de Investimentos

Investir em ativos e derivativos financeiros nos mercados de valores mobiliários brasileiro e internacional, buscando oportunidades nos mercados de ações, juros, câmbio, títulos da dívida externa, índices de preços e derivativos referenciados em qualquer fator de risco. O Fundo poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e estratégias ativas com derivativos para alcançar seu objetivo. Os investimentos do Fundo serão realizados com base numa criteriosa análise fundamentalista associada à rigorosa monitoração e gestão de risco. Este fundo aplica no mínimo 95% de seu patrimônio em cotas de fundos.

Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2013	4,03%	-0,69%	3,27%	0,30%	1,03%	-2,95%	4,07%	-5,39%	3,02%	0,75%	2,58%	5,32%	15,87%	52,03%
CDI	0,59%	0,48%	0,54%	0,60%	0,58%	0,59%	0,71%	0,69%	0,70%	0,80%	0,71%	0,78%	8,05%	35,15%
% CDI	687,75%	-	608,33%	49,81%	176,41%	-	575,95%	-	432,34%	93,67%	365,70%	681,97%	197,12%	148,03%
2014	1,14%	3,20%	-0,08%	1,26%	2,23%	1,80%	2,71%	3,82%	-5,92%	-0,61%	-1,69%	0,17%	7,91%	64,06%
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,81%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%	0,94%	0,84%	0,95%	10,81%	49,76%
% CDI	135,56%	409,64%	-	154,08%	260,01%	219,66%	288,20%	444,92%	-	-	-	17,37%	73,16%	128,74%
2015	3,22%	3,73%	0,60%	-1,42%	4,95%	-3,47%	6,68%	-3,59%	-3,41%	-1,42%	8,74%	1,49%	16,27%	90,75%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%	69,57%
% CDI	346,63%	456,10%	57,56%	-	503,62%	-	568,50%	-	-	-	828,42%	128,23%	123,02%	130,46%
2016	6,98%	-1,12%	-0,83%	5,29%	-0,23%	4,19%	1,62%	3,88%	1,94%	6,17%	-0,28%	3,13%	34,90%	157,33%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%	93,31%
% CDI	661,25%	-	-	501,53%	-	361,16%	145,95%	319,92%	175,10%	588,73%	-	278,60%	249,26%	168,61%
2017	5,12%	3,70%	1,24%	-1,25%	-2,27%	2,85%	4,59%	1,60%	4,08%	-1,09%	-0,43%	0,43%	19,90%	208,54%
CDI	1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	9,95%	112,55%
% CDI	471,37%	427,52%	117,75%	-	-	351,13%	572,69%	199,82%	635,45%	-	-	80,32%	199,95%	185,29%
2018	5,21%	3,05%	3,70%	2,86%	-2,91%	2,56%	1,63%	-0,30%	2,39%	3,35%	-2,63%	-1,98%	17,86%	263,63%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,49%	0,49%	0,49%	6,42%	126,20%
% CDI	893,83%	655,55%	694,42%	553,59%	-	494,63%	300,48%	-	509,71%	616,31%	-	-	278,00%	208,90%
2019	4,41%	0,77%	-0,22%	-0,14%	-0,51%	3,99%							8,46%	294,40%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%							3,07%	133,15%
% CDI	812,06%	156,22%	-	-	-	850,18%							275,24%	221,10%

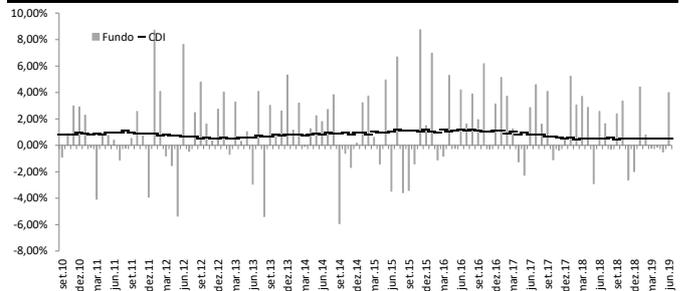
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(106M)
Meses Positivos	6	69
Meses Negativos	6	37
Meses acima do CDI	6	58
Meses abaixo do CDI	6	47
Retorno Mensal Máximo	4,41%	8,74%
Retorno Mensal Médio	0,87%	1,30%
Retorno Mensal Mínimo	-2,63%	-5,92%
Volatilidade Anualizada	7,64%	9,56%
Retorno Acumulado	10,99%	294,40%
Patrimônio Líquido Médio	1.479.081.218,29	409.838.555,69
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	5.366.767.580,51	1.248.940.543,48

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	01/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.708.710.217,23
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 6.979.409.044,49
Investimento Inicial	R\$ 100.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 50.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 100.000,00
Conta Corrente para Aplicação	KAPITALO ZETA FIO FM - CNPJ: 12.105.992/0001-09 - Banco Bradesco - Ag. 2856 - CC: 11685-8
Cota de Aplicação	Cota do dia da efetiva disponibilidade dos recursos - até as 14:00h
Carência de Resgate	Não Há
Cota de Resgate	Cota D+60 dias corridos (após o pedido de resgate)
Pagamento do Resgate	1º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate	5% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - dia seguinte ao pedido)
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder CDI
Público Alvo	Investidores Qualificados
Classificação ANBIMA	Multimercado Estratégia Livre
Administrador	BEM DTMV.
Gestores	Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Kapitalo Investimentos Ltda

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144 - CJ. 21 - 2º andar
Itaim Bibi - 01451-000 - São Paulo - SP - Tel: (11) 3956-0600

Kapitalo Ciclo Gestora de Recursos Financeiros Ltda.

Av. Ataulfo de Paiva, 482 - Sala 402
Leblon - CEP: 22.440-033 - Rio de Janeiro - RJ - Tel: (21) 3577-7020
www.kapitalo.com.br

BEM DTMV.

Núcleo Cidade de Deus, s/nº, Prédio Prata, 4º andar
Vila Yara - Osasco - SP - CEP: 22250-040
Tel: (11) 3684-4522 / SAC: 0800 704 8383
Ouvidoria: 0800 727 9933
www.bradescobemdtmv.com.br



A Kapitalo Investimentos e a Kapitalo Ciclo não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimentos. O Patrimônio Líquido Atual da Estratégia corresponde à soma dos PLs referentes ao mês atual dos fundos geridos pela Kapitalo Investimentos e Kapitalo Ciclo agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com a Kapitalo. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DOS GESTORES, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Este Fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este Fundo realizará investimentos em fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas nos fundos, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido negativo no Fundo e na conseqüente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. O fundo investido pode investir em ativos no exterior. O Imposto de Renda é retido na fonte, semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, aplicando-se a alíquota de 15%. No resgate é aplicada a alíquota complementar, em função do prazo da aplicação, conforme descrito abaixo:

- I - 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- II - 20% em aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias;
- III - 17,5% em aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias;
- IV - 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias.