

Carta do Gestor – Maio 2019

Cenário

As condições financeiras globais voltaram a se deteriorar em maio, após a estabilidade dos indicadores de confiança em abril. As negociações comerciais entre EUA e China chegaram a um inesperado impasse que resultou na elevação das tarifas de importação. Em paralelo, Trump também ameaçou a imposição de tarifas de importação ao México, no contexto da crise migratória entre os dois países e a despeito da recente conclusão de acordo comercial (NAFTA).

Nos EUA os indicadores de atividade industrial e do varejo mostraram desaceleração. Da mesma forma, os dados de mercado de trabalho também desaceleraram, mas ainda se encontram em patamar elevado. Os salários seguem subindo em ritmo compatível com o aumento da produtividade, tendo apresentado desaceleração na margem e a inflação segue abaixo da meta. Esta combinação de inflação baixa e desaceleração na atividade, aliada ao aumento das incertezas relacionadas à escalada das tensões comerciais com China e México, aumenta as chances de uma resposta de política monetária do FED, suscitando a discussão acerca de um novo ciclo de relaxamento monetário. Acreditamos que, caso o FED opte pela queda dos juros, tenderá a fazê-lo de forma intensa.

Na Europa, o ECB também apontou para uma extensão em pelo menos mais um semestre (até a metade de 2020) de seu compromisso de manutenção da taxa básica no atual patamar negativo. Adicionalmente, também declarou que não descarta novos estímulos caso a economia volte a se deteriorar ou a inflação não suba.

No Brasil, diminuíram os ruídos entre o executivo e a cúpula do legislativo e cresce a percepção na sociedade e no Congresso de que reformar a previdência seja imprescindível. Os dados de atividade seguem fracos, ainda que com alguma reação, como nos indicadores do mercado de trabalho. No geral, consolida-se a percepção de que a economia segue com crescimento lento e abaixo do potencial. No que tange à inflação, a queda dos preços internacionais do petróleo se refletiu em melhora adicional nas nossas expectativas de inflação de curto prazo. Neste contexto de desaceleração global, provável queda dos juros em países desenvolvidos, elevado hiato doméstico e inflação baixa, cresce a possibilidade de novo ciclo de quedas nos juros também no Brasil.

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 aos setores elétrico, saneamento e logística, enquanto diminuimos as posições compradas em petróleo e em papel e celulose. No Long & Short seguimos com posição relativa entre bancos, empresas de varejo, de saneamento e carteira de ações selecionadas contra o índice Bovespa.

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

Em taxas de juros, liquidamos a posição aplicada em juros nominais e mantemos a posição aplicada e inclinada no cupom cambial no Brasil. Nos EUA, abrimos posição aplicada e seguimos com a posição inclinada. Também temos posições aplicadas em juros nominais do Canadá e da Colômbia.

No livro de taxas de câmbio, estamos comprados nas moedas da Noruega, Brasil, Japão e Canadá; contra a venda do rand sul-africano, do euro, do peso colombiano, do dólar da Nova Zelândia e do yuan chinês.

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

Atribuição de Performance

O desempenho abaixo do CDI em maio foi devido à exposição líquida comprada e de valor relativo em ações brasileiras, ao livro de câmbio local e às posições de commodities. Em contrapartida, houve ganhos nas posições aplicadas em juros no Brasil, EUA e Canadá, na posição inclinada em juros dos EUA e no livro de câmbio internacional.

Estratégias	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	mai/19	2019	12M	24M	60M	mai/19	2019	12M	24M	60M
Juros	0,39%	1,14%	1,76%	11,58%	15,18%	0,67%	2,01%	3,14%	20,96%	27,51%
Moedas	-0,06%	-0,65%	-1,79%	-4,04%	13,36%	-0,10%	-1,17%	-3,25%	-7,71%	34,25%
Bolsa	-0,78%	1,23%	3,89%	12,53%	20,80%	-1,37%	2,10%	6,73%	23,05%	45,16%
Commodities	-0,12%	0,14%	0,17%	0,17%	0,17%	-0,21%	0,25%	0,30%	0,30%	0,30%
Caixa e Custos	-0,05%	-0,85%	-2,71%	-7,80%	-25,26%	-0,05%	-1,47%	-3,82%	-12,77%	-41,05%
CDI	0,54%	2,59%	6,37%	14,54%	64,92%	0,54%	2,59%	6,37%	14,54%	64,92%
Performance do Fundo	-0,08%	3,60%	7,69%	26,98%	89,18%	-0,51%	4,30%	9,47%	38,37%	131,08%
% CDI	-	138,88%	120,73%	185,53%	137,37%	-	165,98%	148,64%	263,87%	201,93%

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.

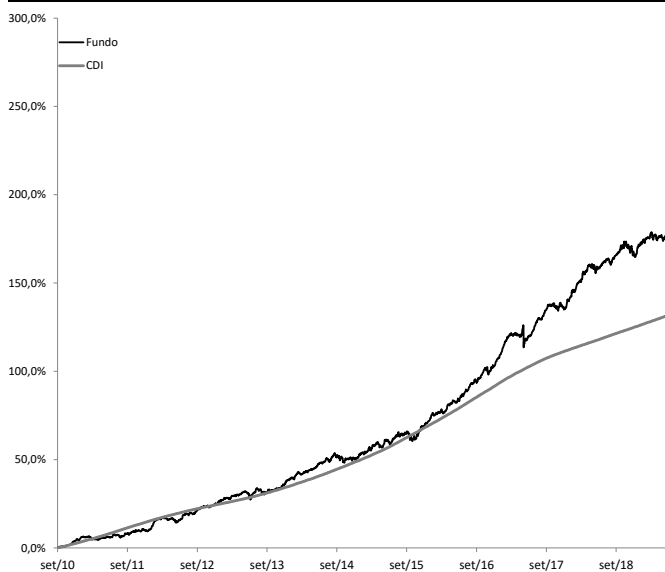
Política de Investimentos

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%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	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%								3,60%	176,17%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%								2,59%	131,32%
% CDI	531,59%	128,42%	6,35%	20,83%	-								138,88%	134,15%

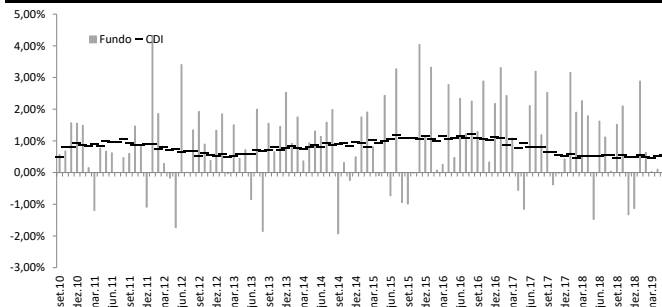
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(105M)
Meses Positivos	9	83
Meses Negativos	3	22
Meses acima do CDI	6	56
Meses abaixo do CDI	6	43
Retorno Mensal Máximo	2,89%	4,32%
Retorno Mensal Médio	0,62%	0,97%
Retorno Mensal Mínimo	-1,34%	-1,93%
Volatilidade Anualizada	4,39%	4,28%
Retorno Acumulado	7,69%	176,17%
Patrimônio Líquido Médio	1.838.594.456,83	567.582.299,50
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	6.567.121.886,55	245.359.354,70

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	14/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.807.127.143,25
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 10.410.157.620,78
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, 511º, 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 presente instituição adere ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.

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, consequentemente, 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 consequente 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%	2,59%	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%	-0,38%	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%	0,54%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	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%								4,30%	279,28%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%								2,59%	132,07%
% CDI	812,06%	156,22%	-	-	-								165,98%	211,47%

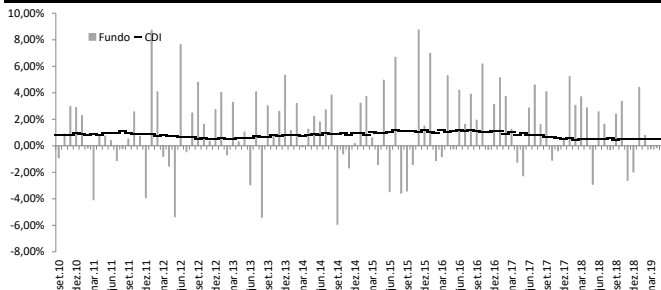
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(105M)
Meses Positivos	6	68
Meses Negativos	6	37
Meses acima do CDI	6	57
Meses abaixo do CDI	6	47
Retorno Mensal Máximo	4,41%	8,74%
Retorno Mensal Médio	0,76%	1,28%
Retorno Mensal Mínimo	-2,63%	-5,92%
Volatilidade Anualizada	7,64%	9,57%
Retorno Acumulado	9,47%	279,28%
Patrimônio Líquido Médio	1.442.254.029,48	397.585.049,45
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	5.161.393.543,63	1.203.828.249,84

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	01/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.643.214.674,58
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 7.280.163.264,72
Investimento Inicial	R\$ 100.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 50.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 100.000,00
Conta Corrente para Aplicação	KAPITALO ZETA FIQ 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 DTM.
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 DTM.

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.bradescobemdtm.com.br



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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, consequentemente, 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 consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. 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.