

Carta do Gestor – Maio 2020

Cenário

A economia global está reabrindo gradualmente, mas mesmo em regiões onde o controle da epidemia tem sido satisfatório, o retorno à normalidade econômica continua lento. Apesar disso, continuamos observando uma importante recuperação nos preços de diversos ativos financeiros durante o mês de maio e é possível que as assertivas intervenções dos bancos centrais globais e significativos aumentos de gastos governamentais continuem dando suporte aos mercados, mesmo diante de um grau de incerteza elevado.

Nos EUA, todos os 50 estados iniciaram o processo de reabertura, ainda sem sinais de revés no controle do vírus. Os indicadores de horas trabalhadas começaram a se recuperar em todo o país e em boa parte dos setores. Houve forte queda, já esperada, da produção industrial e do setor de varejo. Em relação à política monetária, a ata da reunião do FOMC de abril revelou debate no comitê sobre a adoção – em futuras reuniões – de um “*forward guidance*” mais detalhado, com base em dados econômicos ou em referências temporais, além da inédita discussão sobre um mecanismo de controle da estrutura a termo de taxas de juros, conhecido como “*yield curve control*”, também adotado pelo BOJ no Japão. Em política, houve queda na popularidade do Presidente Trump em diversos segmentos da população, que pode estar relacionada ao forte aumento do desemprego. Diversas pesquisas eleitorais já apontavam para um ligeiro favoritismo de Joe Biden, mesmo em regiões onde o apoio ao Partido Republicano é tradicionalmente elevado. Além disso, as recentes manifestações podem acentuar essa tendência.

Na Europa, os dados indicam recuperação da atividade, apesar de ainda bem abaixo dos níveis pré-crise. A Comissão Européia apresentou proposta para um fundo de recuperação europeu de €750 bilhões para ajudar a região a enfrentar a crise, que seria financiada com emissão de dívida conjunta, redistribuída para os estados-membros através de transferências (€500bi) e empréstimos (€250bi). Apesar da resistência de alguns países sobre as transferências, o apoio da Chanceler Merkel e do Presidente Macron dá respaldo à proposta da Comissão e aumenta a chance de que, mesmo após esperadas negociações, essa proposta não seja significativamente diluída, representando assim um primeiro passo para uma eventual união fiscal formal na Zona do Euro.

Na China, os dados de atividade mostram um processo de recuperação assimétrico: a indústria voltou à normalidade, já a demanda doméstica segue uma retomada mais lenta. Esse descompasso entre oferta e demanda não deve perdurar, visto que diversos setores têm observado aumento do nível de estoques. Apesar do National People’s Congress (NPC) não ter indicado meta de crescimento para 2020 em sua reunião anual, enfatizou-se a importância da geração de empregos para a manutenção da estabilidade social e foram anunciadas novas medidas de estímulo fiscal.

No Brasil, o número de mortes por Covid-19 continua elevado. O país tornou-se um dos epicentros da pandemia, o que atrasa a normalização econômica. Esse cenário sugere, potencialmente, a ampliação do nível de gastos governamentais, que já estão elevados. A extensão da quarentena durante o mês de maio e a divulgação de dados muito fracos em abril nos levaram a revisar a expectativa de crescimento econômico em 2020 para baixo. Na parte de inflação, tivemos forte desaceleração dos núcleos no mês, ainda assim consideramos que o espaço para afrouxamento adicional da política monetária é limitado.

Posições

Mantivemos um nível de utilização de risco reduzido em função das elevadas incertezas relacionadas ao crescimento global, além da baixa liquidez dos mercados.

Em renda variável, mantivemos posições compradas e de valor relativo em ações brasileiras e posições vendidas em índices globais. Em Brasil, estamos comprados nos setores de utilities, óleo e gás, mineração e siderurgia, transporte e logística, saúde e papel e celulose. Estamos vendidos nos setores de construção, bancos, bens de capital, educação e consumo. Aumentamos posições compradas nos setores de óleo e gás e papel e celulose. Aumentamos posições vendidas no setor de consumo. Em bolsas globais, mantivemos posições compradas em uma carteira de ações concentrada no setor de tecnologia.

Em taxas de juros, mantivemos posições aplicadas em México, Canadá e Reino Unido. No Brasil, mantivemos posição aplicada em juros reais e comprada em inflação.

Em moedas, estamos comprados no yuan chinês, euro, iene japonês, dólar australiano, peso mexicano e no real brasileiro. Estamos vendidos no dólar americano, rand sul-africano, peso colombiano e florim húngaro.

Em commodities, seguimos vendidos em milho e em proteína animal, comprados em ouro e com posição de inclinação na parte curta da curva de petróleo.

Atribuição de Performance

O desempenho positivo foi devido às posições compradas em bolsas brasileira e posições aplicadas em juros globais. Em bolsa brasileira, os destaques foram para ganhos em posições compradas nos setores de utilities, óleo e gás e mineração e siderurgia.

Estratégias	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	mai/20	2020	12M	24M	6oM	mai/20	2020	12M	24M	6oM
Juros	0,29%	-0,04%	-0,46%	1,35%	16,68%	0,49%	-0,26%	-1,07%	2,11%	31,41%
Moedas	0,06%	-2,07%	-2,32%	-4,37%	-0,06%	0,11%	-3,59%	-4,16%	-7,95%	2,54%
Bolsa	1,02%	-4,86%	1,42%	5,84%	25,77%	1,86%	-8,76%	1,96%	9,23%	54,98%
Commodities	0,01%	0,24%	0,49%	0,70%	1,22%	0,01%	0,39%	0,85%	1,25%	2,63%
Caixa e Custos	-0,19%	-0,69%	-2,96%	-6,26%	-25,80%	-0,27%	-0,76%	-4,18%	-8,61%	-42,75%
CDI	0,24%	1,54%	4,88%	11,57%	55,09%	0,24%	1,54%	4,88%	11,57%	55,09%
Performance do Fundo	1,43%	-5,88%	1,05%	8,82%	72,90%	2,44%	-11,43%	-1,72%	7,59%	103,89%
% CDI	600,89%	-	21,44%	76,25%	132,33%	1020,34%	-	-	65,59%	188,59%

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.

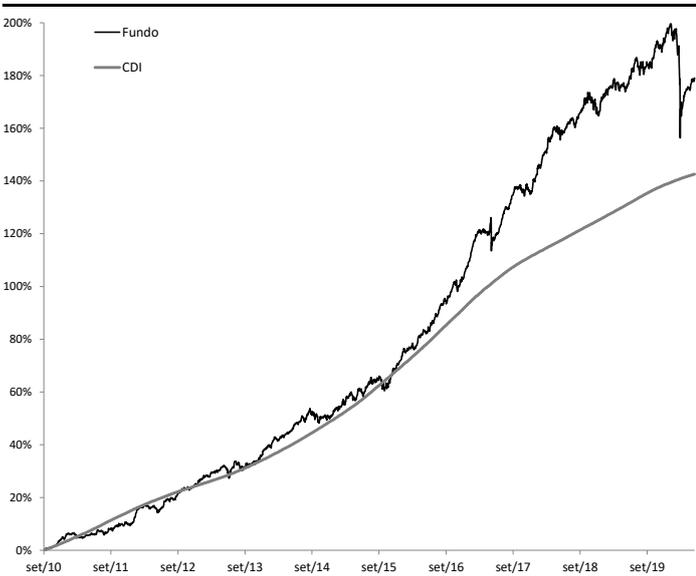
Política de Investimentos

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
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%	2,41%	-0,27%	0,29%	0,83%	1,89%	0,06%	1,96%	11,22%	196,49%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	138,93%
% CDI	531,59%	128,42%	6,35%	20,83%	-	514,03%	-	57,65%	177,29%	392,36%	14,84%	521,60%	188,04%	141,43%
2020	-1,11%	-1,63%	-5,93%	1,40%	1,43%								-5,88%	179,06%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%								1,54%	142,62%
% CDI	-	-	-	492,43%	600,89%								-	125,55%

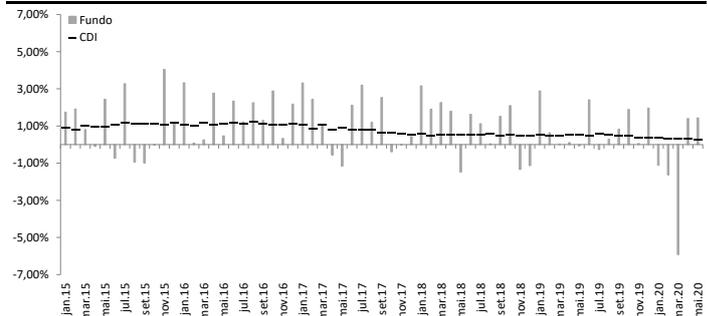
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(117M)
Meses Positivos	8	91
Meses Negativos	4	26
Meses acima do CDI	6	62
Meses abaixo do CDI	6	47
Retorno Mensal Máximo	2,41%	4,32%
Retorno Mensal Médio	0,09%	0,97%
Retorno Mensal Mínimo	-5,93%	-1,93%
Volatilidade Anualizada	7,17%	4,28%
Retorno Acumulado	1,05%	179,06%
Patrimônio Líquido Médio	1.741.499.405,98	692.835.184,73
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	8.757.349.850,79	2.095.440.736,59

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	14/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.449.198.935,87
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 9.593.349.312,51
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 FIO 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 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.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 PL 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.

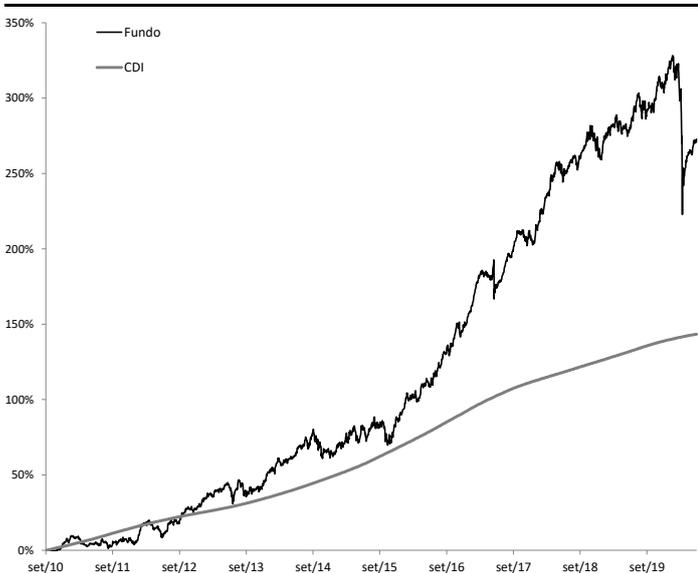
Política de Investimentos

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
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%	0,52%	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%	3,99%	-0,80%	0,18%	1,20%	2,97%	-0,14%	3,19%	15,74%	320,85%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	139,70%
% CDI	812,06%	156,22%	-	-	-	850,18%	-	35,06%	258,02%	617,11%	-	845,95%	263,67%	229,67%
2020	-2,08%	-2,97%	-10,82%	2,05%	2,44%								-11,43%	272,76%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%								1,54%	143,40%
% CDI	-	-	-	719,17%	1020,34%								-	190,21%

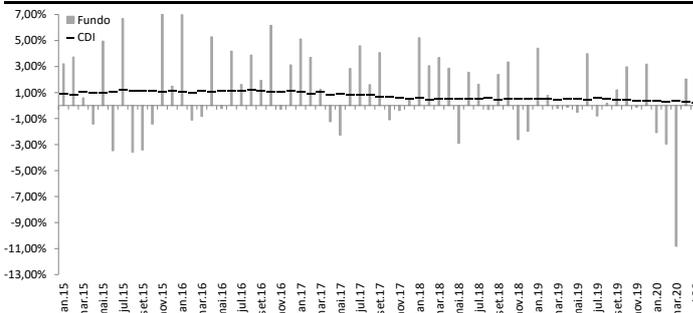
Retorno Acumulado



Estatísticas

	Últimos 12M	Início(117M)
Meses Positivos	7	75
Meses Negativos	5	42
Meses acima do CDI	6	63
Meses abaixo do CDI	6	52
Retorno Mensal Máximo	3,99%	8,74%
Retorno Mensal Médio	-0,14%	1,28%
Retorno Mensal Mínimo	-10,82%	-5,92%
Volatilidade Anualizada	12,44%	9,54%
Retorno Acumulado	-1,72%	272,76%
Patrimônio Líquido Médio	1.810.236.076,99	545.870.497,10
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	8.757.349.850,79	2.095.440.736,59

Retorno Mensal



Informações

Data de Início	01/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.776.644.284,80
Patrimônio Líquido da Estratégia	R\$ 9.593.349.312,51
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.bradescobemdtm.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, 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.