

## Carta do Gestor – Setembro 2019

### Cenário

Os dados de atividade global seguem fracos, e os principais bancos centrais continuam afrouxando as políticas monetárias. Apesar da redução das tensões comerciais entre EUA e China, o ruído geopolítico permanece elevado em função dos recentes ataques às refinarias sauditas e o início de um processo de impeachment do presidente Trump na câmara dos deputados.

Nos EUA, os indicadores de confiança da indústria seguiram bem fracos. No entanto, os dados de consumo e emprego continuam crescendo e refletem uma desaceleração moderada da economia. Na reunião do FOMC, Powell sinalizou que o FED continuará monitorando os dados para determinar os próximos passos do comitê, mas enfatizou que os riscos externos aumentaram.

Na Europa, os dados de atividade e inflação seguem fracos. O ECB anunciou um pacote de estímulos amplo, com redução da taxa básica, reforço no comprometimento com taxas baixas por mais tempo e uma nova rodada de compra de ativos por tempo indeterminado e condicionada à evolução da inflação para níveis consistentes com seu mandato.

Na China, os dados de atividade continuaram bem fracos, apesar dos PMIs terem vindo melhores que o esperado. Tivemos alguns sinais construtivos em relação às negociações comerciais com os Estados Unidos, como compras de soja e carne por parte da China e algumas isenções de tarifas de ambas as partes. Além disso, conversas formais foram agendadas para os dias 10 e 11 de outubro.

Os dados de atividade vieram um pouco melhores do que o esperado no Brasil. Mas o impacto da desaceleração do comércio mundial tem impedido uma maior recuperação. Somando isso às expectativas de inflação em queda, vemos espaço para a taxa Selic cair ainda mais. A emenda constitucional da previdência (PEC 6/2019) foi aprovada em primeiro turno no Senado. Houve também avanço do processo de cessão onerosa, com data do leilão marcada para o dia 6 de novembro.

## Posições

Mantivemos a posição líquida comprada em ações no Brasil. Estamos comprados nos setores de utilities, transporte e logística, petróleo, mineração e siderurgia, papel e celulose, saúde, bancos, shopping center e telecomunicações. Estamos vendidos em empresas dos setores de consumo, educação, construção, serviços financeiros e bens de capital. Ao longo do mês, aumentamos nossa exposição comprada em bancos, transporte e logística e no setor de petróleo e diminuimos nossa exposição vendida no setor de consumo.

Em renda variável internacional, mantivemos a compra de uma carteira de ações selecionadas e abrimos uma posição comprada em índice de bolsa americana e vendida em índice de bolsa japonesa.

Em taxas de juros no Brasil, mantivemos uma pequena posição aplicada em juros reais e reduzimos nossa posição aplicada em juros nominais. Mantivemos a posição aplicada e inclinada no cupom cambial. Nos EUA, seguimos apostando no aumento na inclinação da parte curta da curva. Seguimos aplicados em juros nominais do Canadá, África do Sul e UK e reduzimos posições aplicadas em Colômbia e México.

No livro de taxas de câmbio, estamos comprados no real contra o rand sul-africano, peso mexicano, peso chileno, coroa sueca e o euro. Além disso, estamos comprados no zloty polonês, no rublo russo e na coroa sueca contra o euro, e no iene japonês contra o dólar americano e o franco suíço.

No livro de commodities, estamos comprados em metais preciosos, petróleo, grãos e proteínas.

## Atribuição de Performance

O desempenho acima do CDI foi devido à exposição aplicada em juros globais e as posições compradas em bolsa brasileira. Tivemos pequenos ganhos em moedas internacionais, e pequenas perdas no cupom cambial e no real, além de perdas em commodities.

Estratégias	KAPPA FIN					ZETA FIQ				
	set/19	2019	12M	24M	60M	set/19	2019	12M	24M	60M
Juros	0,51%	1,28%	0,01%	5,15%	15,20%	0,89%	2,28%	0,06%	9,17%	27,96%
Moedas	-0,12%	-0,43%	-2,56%	-3,58%	13,21%	-0,20%	-0,80%	-4,53%	-6,57%	33,94%
Bolsa	0,28%	3,38%	5,10%	11,56%	24,72%	0,49%	5,86%	8,73%	20,67%	54,12%
Commodities	-0,17%	0,11%	0,25%	0,25%	0,25%	-0,29%	0,20%	0,44%	0,44%	0,44%
Caixa e Custos	-0,15%	-2,01%	-2,51%	-6,78%	-25,73%	-0,15%	-3,13%	-3,37%	-9,85%	-42,28%
<b>CDI</b>	<b>0,47%</b>	<b>4,67%</b>	<b>6,28%</b>	<b>13,35%</b>	<b>62,46%</b>	<b>0,47%</b>	<b>4,67%</b>	<b>6,28%</b>	<b>13,35%</b>	<b>62,46%</b>
<b>Performance do Fundo</b>	<b>0,83%</b>	<b>7,00%</b>	<b>6,57%</b>	<b>19,95%</b>	<b>90,12%</b>	<b>1,20%</b>	<b>9,08%</b>	<b>7,60%</b>	<b>27,22%</b>	<b>136,64%</b>
<b>% CDI</b>	<b>177,29%</b>	<b>149,96%</b>	<b>104,61%</b>	<b>149,38%</b>	<b>144,28%</b>	<b>258,02%</b>	<b>194,59%</b>	<b>121,06%</b>	<b>203,86%</b>	<b>218,77%</b>

**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.

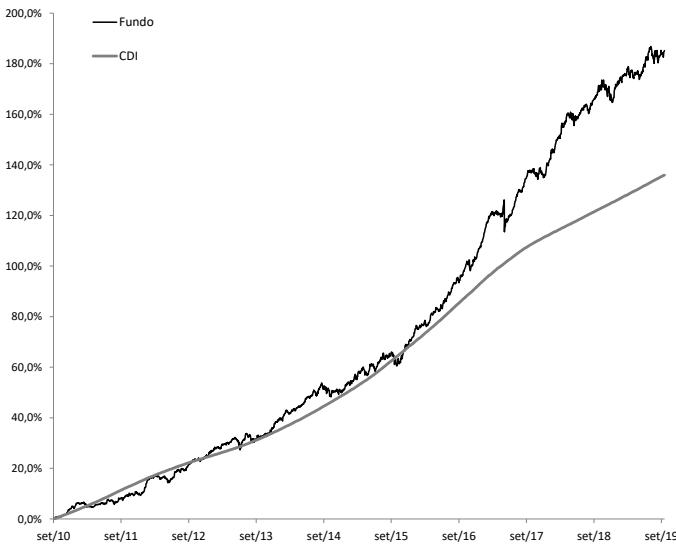
**Política de Investimentos**

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
<b>2013</b>	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%
<b>2014</b>	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%
<b>2015</b>	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%
<b>2016</b>	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%
<b>2017</b>	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%
<b>2018</b>	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%
<b>2019</b>	2,89%	0,63%	0,03%	0,11%	-0,08%	2,41%	-0,27%	0,29%	0,83%				7,00%	185,23%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,50%	0,47%					4,67%	136,00%
% CDI	531,59%	128,42%	6,35%	20,83%	-	514,03%	-	57,65%	177,29%				149,96%	136,20%

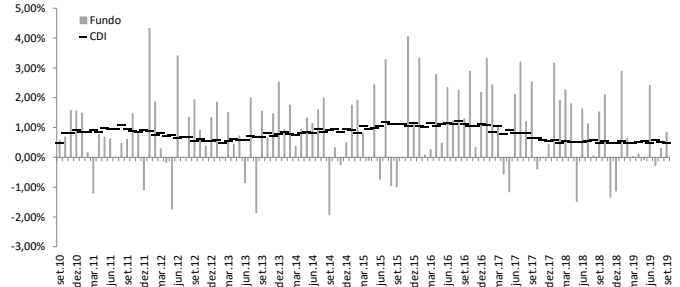
**Retorno Acumulado**



**Estatísticas**

	Últimos 12M	Início(logM)
Meses Positivos	8	86
Meses Negativos	4	23
Meses acima do CDI	5	58
Meses abaixo do CDI	7	44
Retorno Mensal Máximo	2,89%	4,32%
Retorno Mensal Médio	0,53%	0,97%
Retorno Mensal Mínimo	-3,34%	-3,93%
Volatilidade Anualizada	4,93%	4,28%
Retorno Acumulado	6,57%	185,23%
Patrimônio Líquido Médio	1.848.222.766,65	618.205.781,57
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	6.995.672.769,09	1.563.505.307,03

**Retorno Mensal**



**Informações**

Data de Início	14/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.799.948.643,11
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 7.462.581.094,76
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.bemscobemdtvm.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.

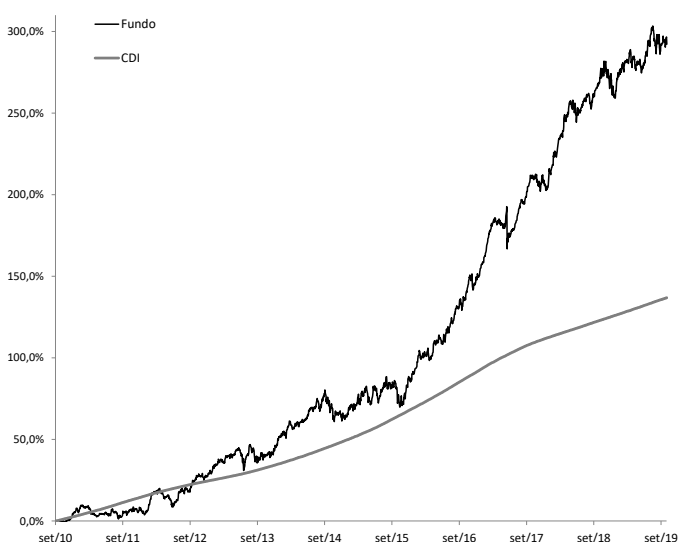
**Política de Investimentos**

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
<b>2013</b>	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%
<b>2014</b>	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%
<b>2015</b>	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%
<b>2016</b>	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%
<b>2017</b>	5,12%	3,70%	1,24%	-1,25%	-2,27%	2,85%	4,59%	1,60%	0,43%	-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%
<b>2018</b>	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%
<b>2019</b>	4,41%	0,77%	-0,22%	-0,14%	-0,51%	3,99%	-0,80%	0,18%	1,20%				9,08%	296,65%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%				4,67%	136,76%
% CDI	812,06%	156,22%	-	-	-	850,18%	-	35,06%	258,02%				194,59%	216,92%

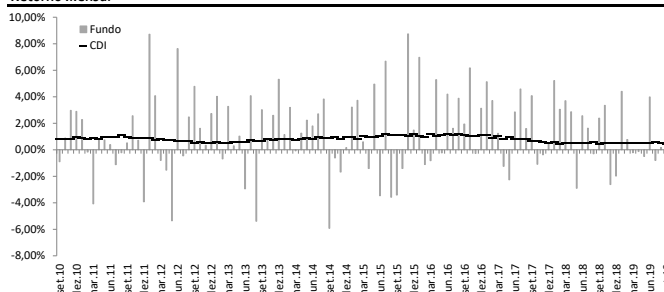
**Retorno Acumulado**



**Estatísticas**

	Últimos 12M	Início(logM)
Meses Positivos	6	71
Meses Negativos	6	38
Meses acima do CDI	5	59
Meses abaixo do CDI	7	48
Retorno Mensal Máximo	4,41%	8,74%
Retorno Mensal Médio	0,61%	1,28%
Retorno Mensal Mínimo	-2,63%	-5,92%
Volatilidade Anualizada	8,58%	9,54%
Retorno Acumulado	7,60%	296,65%
Patrimônio Líquido Médio	1.578.181.278,24	448.802.944,24
Patrimônio Líquido Médio da Estratégia	6.167.834.063,91	1.528.640.770,08

**Retorno Mensal**



**Informações**

Data de Início	01/09/2010
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.695.787.480,79
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 7.400.186.937,65
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 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.