

COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado cotista,

Ano novo, problemas antigos. O primeiro mês de 2016 foi marcado pela mesma onda de tensão presente durante grande parte de 2015 devida, principalmente, à situação chinesa. As bolsas do país voltaram a despencar no começo do ano e sua economia continuou sem apontar sinais de recuperação no curto prazo. Nos EUA, na primeira reunião após o *liftoff*, o FED optou por não aumentar novamente a taxa básica de juros. Adicionalmente, o comitê indicou que continua monitorando os acontecimentos econômicos e financeiros ao redor do mundo e que, caso estes não comecem a trilhar uma trajetória de melhora, podem se tornar motivo de uma pausa no recém iniciado ciclo de aumento de juros. Ao mesmo tempo, na Europa, o Presidente do ECB declarou que uma revisão da política monetária em vigor poderia ser necessária, devido às mesmas turbulências que assombram a economia global. Por fim, os dados da produção de petróleo em alta aliados à suspensão das sanções econômicas ao Irã, fizeram com que o preço da *commodity* começasse o ano realizando novas mínimas.

No Brasil, o ano começou com o mesmo desafio de recuperar os números negativos apresentados nos anos anteriores. Dentre estes, estão um IPCA de 10.67% acumulado em 12 meses e um déficit primário de 1.9% do PIB (equivalente a R\$ 60.7 Bi)*. Em reação ao quadro ruim da atividade global, segundo consta na ata da reunião do COPOM de janeiro, o comitê optou por manter a taxa de juros no mesmo patamar de 14.25%, indo contra os sinais emitidos anteriormente, que indicavam início de um novo ciclo de aumento da taxa. O governo, por sua vez, anunciou medidas de estímulo ao crédito e, em conjunto com o Ministro da Fazenda, reiterou a importância de uma reforma presidencial e da contenção de gastos governamentais. Uma vez o Congresso voltando do recesso no mês de fevereiro, questões relevantes voltarão, então, a ser analisadas. Enquanto isso, a Polícia Federal vem deflagrando outras operações em conjunto com a Lava-Jato, aproximando-se cada vez mais de políticos influentes no Governo, como o ex-Presidente Lula.

*Números de dezembro/2015

ESTRATÉGIAS QUANTITATIVAS

Kadima FIC FIM é um fundo multimercado multiestatégia, sendo o mais antigo gerido pela Kadima. Seu fundo Master tem como característica predominante possuir um portfólio diversificado de modelos matemáticos operando em um variado universo de ativos financeiros. Em janeiro, o Kadima FIC FIM apresentou **retorno mensal de 1.91%**. **Desde o início (11/05/2007)**, o Kadima FIC FIM acumula resultado de **+197.73%**, equivalente a **138% do CDI** deste período.

Neste mês, os modelos seguidores de tendência de curto prazo obtiveram resultados positivos nos mercados de bolsa, enquanto os sistemas que operam câmbio tiveram contribuição ligeiramente negativa. O principal responsável pelo resultado positivo dessa estratégia foi o mercado de juros.

Paralelamente, os sistemas que operam ações à vista apresentaram contribuição ligeiramente positiva, ao mesmo tempo em que os modelos que operam no mercado internacional apresentaram resultado ligeiramente negativo.

O **Kadima High Vol FIM** é um fundo de gestão predominantemente sistemática, podendo também se valer de operações discricionárias, quando pertinente. Seu portfólio é composto majoritariamente por parte de modelos também presentes no fundo Kadima Master FIM, porém com uma maior alavancagem. Em janeiro, o Kadima High Vol FIM apresentou **retorno mensal de 2.93%**. **Desde o início** (23/03/2012), o Kadima High Vol FIM acumula resultado de **+107.00%**, equivalente a **237% do CDI** deste período.



PREVIDÊNCIA

O **Icatu SEG Kadima CP FIM Previdência** é um fundo de previdência multimercado que se destina a acolher recursos referentes aos planos PGBL e VGBL oriundos da Icatu Seguros, tendo como objetivo superar o CDI no longo prazo. Para tal, vale-se de uma gestão ativa quantitativa, com um portfólio diversificado de modelos matemático-estatísticos semelhante ao do Kadima Master FIM, porém, com algumas restrições e adaptações a fim de se respeitar o enquadramento exigido pela legislação vigente. Este fundo também pode realizar, de maneira oportunista, alocações e operações discricionárias em adição à gestão sistemática. Em janeiro, o Kadima Icatu SEG Kadima CP FIM Previdência apresentou **retorno mensal de 2.44%**. **Desde o início** (24/07/2013), o Kadima Icatu SEG Kadima CP FIM Previdência acumula resultado de **+32.84%**, equivalente a **103% do CDI** deste período.

Em janeiro, a maior contribuição positiva para o resultado do fundo veio dos modelos seguidores de tendência no mercado de juros, enquanto os outros modelos e mercados apresentaram resultados não significativos.



MACRO DISCRICIONÁRIO

Kadima Total FIC FIM é um fundo multimercado com abordagem discricionária, tendo como base a pesquisa macroeconômica junto aos diversos mercados existentes no Brasil e, subsidiariamente, no exterior, com foco especial em ativos líquidos. O fundo pode utilizar, ainda, modelos matemático-estatísticos desenvolvidos pela gestora visando a uma melhor diversificação e performance do fundo. Em janeiro, o Kadima Total FIC FIM apresentou **retorno mensal de 3.18%**, representando o melhor resultado do histórico do fundo. **Desde o início** (18/12/2012), o Kadima Total FIC FIM acumula resultado de **+43.73%**, equivalente a **117% do CDI** deste período.

O cenário externo, que se mostrou agitado no início do ano, impactou negativamente as taxas de câmbio de países emergentes. Assim sendo, obtivemos resultados positivos na posição de moedas que vinha sendo carregada. Esta foi zerada no momento em que atingiu nossos objetivos de ganho.

No que tange ao cenário interno, após a nota do Tombini em reação ao relatório do FMI, alertando sobre o crescimento e seu impacto nas decisões futuras de política monetária, vislumbrou-se uma assimetria quando o mercado passou a precificar uma alta de 25bps na reunião do COPOM. Por conta disso, foi montada uma posição aplicada no Di Jan17, que acabou sendo zerada quando entendemos que a relação risco retorno já não era mais tão favorável. Encerramos o mês apenas com a alocação vendida em EURUSD.

Já o *book* de renda variável apresentou um bom resultado com posições compradas no S&P e no EWZ, após a segunda metade do mês.

Por fim, os sistemas quantitativos apresentaram contribuição positiva.



AÇÕES

O **Kadima Long Only FIC FIA** é um fundo de ações cujo fundo Master tem como característica principal ser um conjunto de estratégias quantitativas que atuam precipuamente no mercado de ações, levando-se em consideração o objetivo de gerar uma exposição comprada. Além disso, não são permitidos *daytrades*, posições de venda a descoberto, nem aplicação em ativos financeiros negociados no exterior. Em janeiro, o Kadima Long Only FIC FIA apresentou **retorno mensal de -3.04%**, enquanto o Ibovespa rendeu **-6.80%**. **Desde o início (17/12/2010)**, o Kadima Long Only FIC FIA apresentou retorno acumulado de **-26.03%**, frente a **-40.57%** do Ibovespa para o mesmo período.



Agradecemos mais uma vez a confiança em nosso trabalho e esperamos poder continuar agregando valor a seus investimentos.

Carta Mensal é uma publicação cujo propósito é divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Kadima Asset Management. A Kadima Asset Management não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo, não devem ser consideradas uma oferta para aquisição de cotas de fundos de investimento e não constitui prospecto previsto na instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA. Fundos de Investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e de eventual taxa de saída. Para avaliação de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses, em especial do Icatu SEG Kadima FIM CP Previdência, pois ele tem menos 12 meses de existência. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Os termos "Master" e "Feeder" são comumente utilizados no meio financeiro para designar veículos de investimento que fazem parte de uma estrutura na qual vários fundos de cotas possam compartilhar de uma mesma estratégia. Os fundos de cotas são chamados "Feeders", pois aplicam recursos financeiros no fundo receptor, este chamado fundo "Master", no qual a estratégia é implementada. Administrador/ Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., CNPJ: 02.201.501/0001-61, situada à Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905. Telefone: (21) 3219-2998 Fax (21) 3974-4501 www.bnymellon.com.br/sf - SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3974-4600, (11) 3050-8010, 0800 725 3219 - Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 7253219.

Fundos	Rentabilidade Mensal*						Rentabilidade Acumulada				PL (R\$)	Volat
	Jan-16	dez-15	nov-15	out-15	set-15	ago-15	2016	12m	24m	Início	Atual	12m
Kadima FIC FIM	1.91%	1.13%	1.58%	0.56%	3.92%	0.82%	1.91%	19.11%	32.08%	193.73%	12,280,964	5.5% a.a.
%CDI	181%	98%	150%	51%	354%	74%	181%	143%	125%	138%		
Kadima II FIC FIM	1.93%	1.15%	1.62%	0.57%	3.88%	0.84%	1.93%	19.14%	32.15%	148.29%	59,908,865	5.4% a.a.
%CDI	183%	99%	154%	51%	350%	76%	183%	143%	125%	127%		
Kadima Total FIC FIM	3.18%	0.41%	0.96%	-0.43%	2.07%	0.09%	3.18%	16.38%	27.59%	43.73%	41,607,144	3.9% a.a.
%CDI	301%	35%	91%	-	187%	8%	301%	122%	107%	117%		
Kadima High Vol FIM	2.93%	0.48%	1.07%	1.20%	5.43%	-1.94%	2.93%	21.10%	35.31%	107.00%	18,003,023	10.8% a.a.
%CDI	278%	41%	101%	108%	491%	-	278%	158%	137%	237%		
Icatu Kadima FIM CP Prev	2.44%	0.72%	1.22%	0.02%	2.48%	-0.08%	2.44%	15.13%	23.86%	32.84%	10,814,505	4.8% a.a.
%CDI	232%	62%	116%	2%	224%	-	232%	113%	93%	103%		
Kadima Long Only FIC FIA	-3.04%	-2.25%	-1.12%	-0.46%	-2.94%	-7.91%	-3.04%	-13.31%	-18.85%	-26.03%	7,194,412	18.5% a.a.
Ibovespa	-6.80%	-3.92%	-1.63%	1.80%	-3.36%	-8.33%	-6.80%	-13.87%	-15.19%	-40.57%		

* - O histórico completo de rentabilidades mensais de todos os fundos geridos pela Kadima podem ser consultados em nosso site.

Kadima FIC FIM: Início do Fundo: 11/05/2007. PL Médio em 12 meses: R\$ 11,805,582. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Taxa de Performance: 20% do que exceder o CDI (25% até o dia 6-dez-13). Público Alvo: Investidor em Geral. Cota de Aplicação: D+0. Cota de Resgate: D+0. Liquidação de Resgates: D+1.

Kadima II FIC FIM: Início do Fundo: 30/04/2008. PL Médio em 12 meses: R\$ 46,288,806. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Taxa de Performance: 20% do que exceder o CDI (25% até o dia 6-dez-13). Público Alvo: Investidor em Geral. Cota de Aplicação: D+0. Cota de Resgate sem Taxa de Saída: D+10. Cota de Resgate com Taxa de Saída: D+3. Liquidação de Resgates: D+1 da Cotização.

Kadima Total FIC FIM: Início do Fundo: 18/12/2012. PL Médio desde o início: R\$ 42,501,308. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Taxa de Performance: 20% do que exceder o CDI. Público Alvo: Investidor em Geral. Cota de Aplicação: D+0. Cota de Resgate sem Taxa de Saída: D+10. Cota de Resgate com Taxa de Saída: D+3. Liquidação de Resgates: D+1 da Cotização.

Kadima High Vol FIC FIM: Início do Fundo: 23/03/2012. PL Médio desde o início: R\$ 9,107,500. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Taxa de Performance: 20% do que exceder o CDI. Público Alvo: Investidores qualificados. Cota de Aplicação: D+0. Cota de Resgate sem Taxa de Saída: D+10. Cota de Resgate com Taxa de Saída: D+3. Liquidação de Resgates: D+1 da Cotização.

Icatu SEG Kadima FIM CP Previdência: Início do Fundo: 24/07/2013. PL Médio desde o início: R\$ 10,101,417. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Público Alvo: Aplicações de recursos através de Planos PGBL e VGBL instituídos pela ICATU SEGUROS S/A.

Kadima Long Only FIC FIA: Início do Fundo: 17/12/2010. PL Médio em 12 meses: R\$ 9,973,865. Taxa de administração: 2%a.a. (máx. de 2.5%a.a.). Taxa de Performance: 20% do que exceder o IBOVESPA. Público Alvo: Investidor em Geral. Cota de Aplicação: D+1. Cota de Resgate: D+1. Liquidação de Resgates: D+3 da cotização.