

## COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado cotista,

Em agosto, os dados econômicos dos EUA vieram um pouco aquém do esperado, em especial os relacionados à atividade e criação de novos postos de trabalho. Acredita-se que, apesar de esperado para um futuro próximo, o aumento dos juros se dará de forma suave. Na Zona do Euro, a despeito do Brexit, os indicadores econômicos permaneceram estáveis. Contudo, tendo em vista que os números de inflação persistem abaixo das metas, o ECB poderá tomar mais medidas no sentido de aumentar os estímulos à economia.

No Brasil, o grande acontecimento do mês foi a aprovação do impeachment pelo Senado, com Michel Temer assumindo de forma definitiva a Presidência da República. Vale comentar ainda que o COPOM, de forma unânime, manteve inalterada a taxa básica de juros no patamar de 14,25% mas, através de seu comunicado, deixou em aberto a possibilidade de redução na próxima reunião. Ao longo do mês, o Banco Central manteve as intervenções no mercado de câmbio através dos leilões de swaps reversos, inclusive com um ligeiro aumento no volume praticado quando comparado com o mês anterior. O Ibovespa fechou o mês com alta de 1% enquanto o real frente ao dólar fechou no mesmo patamar do mês anterior: R\$ 3,24. No Congresso, evoluíram as discussões das reformas fiscais, com especial destaque para a PEC que determina um limite para o crescimento dos gastos públicos.

---

## 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 agosto, o Kadima FIC FIM apresentou **retorno mensal** de **-1,48%**. **Desde o início** (11/05/2007), o Kadima FIC FIM acumula resultado de **+208,12%**, equivalente a **130% do CDI** deste período.

Em agosto, os modelos seguidores de tendência de curto prazo novamente contribuíram negativamente para o fundo, com perdas oriundas tanto do mercado de juros quanto do mercado de câmbio. Os “movimentos de zigue-zague” de intraday e de um dia para o outro persistiram ao longo do mês nos mercados em questão. Durante esse período a medida de tendência do dólar (apresentada na carta anterior) atingiu novos *lows*. Reiteramos que esse padrão historicamente não é o que costuma prevalecer e espera-se, do ponto de vista estatístico, uma reversão deste comportamento, com o dólar voltando a apresentar tendências. Apesar de incomum, em nossa análise, estes níveis baixos de tendência ainda não são evidência o suficiente para inferir quaisquer mudanças estruturais na dinâmica do ativo. Vale comentar que nesse início de setembro já se pôde observar uma melhora no nível de volatilidade dos ativos (aferida em janelas curtas), em especial no USD x BRL. Finalmente, os sistemas que operam no mercado internacional, bem como aqueles que operam ações à vista no Brasil, apresentaram contribuição ligeiramente positiva para o resultado do fundo.

---

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 agosto, o Kadima High Vol FIM apresentou **retorno mensal** de **-4,62%**. **Desde o início**

(23/03/2012), o Kadima High Vol FIM acumula resultado de **+119,40%**, equivalente a **210% do CDI** deste período. A performance negativa no mês de agosto pode ser explicada de maneira análoga ao Kadima FIC FIM.

---

## 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 agosto, o Kadima Icatu SEG Kadima CP FIM Previdência apresentou **retorno mensal de -0,94%**. **Desde o início** (24/07/2013), o Kadima Icatu SEG Kadima CP FIM Previdência acumula resultado de **+47,43%**, equivalente a **112% do CDI** deste período.

---

## 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 agosto, o Kadima Total FIC FIM apresentou **retorno mensal de -1,82%**. **Desde o início** (18/12/2012), o Kadima Total FIC FIM acumula resultado de **+43,79%**, equivalente a **91% do CDI** deste período. O fundo, conforme já informado anteriormente, vem operando de forma bastante similar ao Kadima FIC FIM desde o início de agosto. Vale lembrar que em 12/09/2016 ocorreu a incorporação do Kadima Total FIC FIM pelo Kadima II FIC FIM.

---

## 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. Em agosto, o Kadima Long Only FIC FIA apresentou **retorno mensal de -2,46%**, enquanto o Ibovespa rendeu **+1,03%**. **Desde o início** (17/12/2010), o Kadima Long Only FIC FIA apresentou retorno acumulado de **-4,09%**, frente a **-14,83%** do Ibovespa para o mesmo período. A partir do dia 8 de setembro passou a vigorar o novo Regulamento do fundo, doravante denominado Kadima Equities FIC FIA, o qual deixou de possuir as restrições da Resolução CMN 3.792 (e resoluções subsequentes que a alteraram), de forma a poder: realizar *daytrades*, possuir posições de venda a descoberto, ter alavancagem e aplicar em ativos no exterior.

---

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

Fundos	Rentabilidade Mensal*						Rentabilidade Acumulada				PL (R\$)	Volat
	ago-16	jul-16	jun-16	mai-16	abr-16	mar-16	2016	12m	24m	Início	Atual	12m
<b>Kadima FIC FIM</b>	<b>-1.48%</b>	<b>-1.78%</b>	<b>1.24%</b>	<b>-0.17%</b>	<b>1.89%</b>	<b>5.03%</b>	<b>6.91%</b>	<b>14.78%</b>	<b>30.22%</b>	<b>208.12%</b>	12,603,354	4.9% a.a.
%CDI	-	-	107%	-	179%	433%	75%	105%	107%	130%		
<b>Kadima II FIC FIM</b>	<b>-1.46%</b>	<b>-1.76%</b>	<b>1.25%</b>	<b>-0.16%</b>	<b>1.90%</b>	<b>5.06%</b>	<b>7.03%</b>	<b>14.92%</b>	<b>30.42%</b>	<b>160.71%</b>	100,111,497	4.9% a.a.
%CDI	-	-	108%	-	180%	436%	76%	106%	108%	119%		
<b>Kadima Total FIC FIM</b>	<b>-1.82%</b>	<b>-1.72%</b>	<b>0.95%</b>	<b>-1.69%</b>	<b>1.25%</b>	<b>2.18%</b>	<b>3.22%</b>	<b>6.35%</b>	<b>17.67%</b>	<b>43.79%</b>	20,144,892	3.9% a.a.
%CDI	-	-	82%	-	119%	188%	35%	45%	63%	91%		
<b>Kadima High Vol FIM</b>	<b>-4.62%</b>	<b>-4.81%</b>	<b>3.09%</b>	<b>-1.32%</b>	<b>3.59%</b>	<b>12.28%</b>	<b>9.10%</b>	<b>18.21%</b>	<b>28.50%</b>	<b>119.40%</b>	56,202,857	10.7% a.a.
%CDI	-	-	267%	-	340%	1058%	99%	129%	101%	210%		
<b>Icatu Kadima FIM CP Prev</b>	<b>-0.94%</b>	<b>0.35%</b>	<b>1.04%</b>	<b>-0.52%</b>	<b>3.29%</b>	<b>6.68%</b>	<b>13.70%</b>	<b>18.82%</b>	<b>30.56%</b>	<b>47.43%</b>	12,793,575	5.2% a.a.
%CDI	-	32%	89%	-	312%	575%	149%	133%	108%	112%		
<b>Kadima Long Only FIC FIA</b>	<b>-2.46%</b>	<b>10.18%</b>	<b>4.24%</b>	<b>-2.37%</b>	<b>4.03%</b>	<b>9.73%</b>	<b>25.72%</b>	<b>17.41%</b>	<b>-11.69%</b>	<b>-4.09%</b>	9,495,079	19.3% a.a.
Ibovespa	1.03%	11.22%	6.30%	-10.09%	7.70%	16.96%	33.57%	24.18%	-5.53%	-14.83%		

\* 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\$ 12,569,043. 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: D+0. Liquidação de Resgates: D+1. Até o dia 6-dez-2013 a taxa de performance era de 25%.

Kadima II FIC FIM: Início do Fundo: 30/04/2008. PL Médio em 12 meses: R\$ 70,803,935. 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. Até o dia 6-dez-2013 a taxa de performance era de 25%.

Kadima Total FIC FIM: Início do Fundo: 18/12/2012. PL Médio desde o início: R\$ 36,189,842. 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\$ 29,279,348. 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. Até o dia 26-mar-2013 a taxa de adm. era de 0.75% e não havia taxa de performance.

Icatu SEG Kadima FIM CP Previdência: Início do Fundo: 24/07/2013. PL Médio desde o início: R\$ 11,496,791. 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\$ 8,306,114. 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+0. Cota de Resgate: D+1. Liquidação de Resgates: D+3 da cotização.

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 555 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. 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.