

### Carta da Gestão

Em agosto, mais uma vez o foco das discussões continuou sendo a desaceleração econômica global e suas possíveis implicações. As commodities continuaram se desvalorizando, movimento que se iniciou em junho e que tem provocado forte queda nas bolsas de valores expostas a essa classe de ativos. A única grande novidade neste mês foi a forte apreciação do dólar frente as demais moedas.

A divulgação de dados econômicos fracos, referentes aos mais diversos países, reforçou a idéia de que o mundo passará por um período de desaceleração econômica. Nesse cenário, pode-se prever um desaquecimento da demanda por bens e serviços e conseqüentemente uma queda nos seus preços. O reflexo dessa expectativa foi o desmanche de posições compradas nos mercados futuros de commodities, provocando assim uma forte desvalorização desses ativos.

Os mercados acionários que possuem intensa correlação com as commodities, como a Bovespa, por exemplo, acompanharam o movimento e sofreram perdas neste mês. Os investidores estrangeiros diminuíram parte da suas posições compradas em bolsa, pressionando os preços das ações para baixo e também ajudando na alta do dólar.

No cenário econômico interno, observamos os primeiros efeitos das elevações da taxa Selic realizadas pelo BC, com os índices inflacionários correntes desacelerando e com as expectativas de inflação cedendo levemente. O mercado que já projetou um IPCA para 2008 de 6,59% (mediana), agora estima uma taxa de 6,32%, segundo a última pesquisa Focus.

Contudo, cabe salientar que a projeção para a taxa Selic continuou inalterada em 14,75% a.a. para 2008 e a expectativa do IPCA de 2.009 constante em 5,00%, o que significa que o mercado ainda espera um aumento total nos juros de mais 1,75 pontos-base até o final do ano. Parece-nos bastante razoável que o BC continue sua política de aperto monetário, dado que a demanda interna continua aquecida e os riscos de inflação ainda são significativos.

Enfim, neste mês a maior parte do nosso ganho foi resultado de posições compradas em opções de dólar e em menor escala nas operações de juros pré-fixados. Como acreditávamos que os preços das ações de algumas empresas estavam abaixo do valor justo, montamos posições compradas no começo do mês. Essa estratégia foi a que mais onerou nosso resultado mensal. Entretanto, essa perda foi atenuada com posições vendidas em derivativos de Índice, estratégia montada justamente para fazer *hedge* às posições de bolsa.

### Histórico das Rentabilidades

	KONDOR FIM 30	KONDOR FIM 60	CDI	IFMM	IBOVESPA	Dólar
Agosto	0.88%	0.94%	1.01%	-0.10%	-6.43%	4.38%
Julho	1.37%	1.50%	1.06%	0.19%	-8.48%	-1.64%
Junho	1.07%	1.19%	0.95%	0.85%	-10.43%	-2.30%
Mai	0.90%	0.98%	0.87%	1.77%	6.96%	-3.43%
Abril	1.17%	1.41%	0.90%	1.44%	11.32%	-3.54%
Março	0.58%	0.58%	0.84%	-1.10%	-3.97%	3.91%
Fevereiro	1.52%	1.88%	0.80%	1.41%	6.72%	-4.37%
Janeiro	0.49%	0.46%	0.92%	0.15%	-6.88%	-0.62%
2008	8.25%	9.28%	7.59%	4.67%	-12.84%	-7.73%
2007	20.64%	5.97%	11.81%	12.54%	33.73%	-8.66%
2006 <sup>1</sup>	5.83%	-	2.48%	4.22%	14.96%	0.19%
Desde o Início	38.21%	15.80%	-	-	-	-
Data de Início	18/10/2006	2/8/2008	-	-	-	-

<sup>1</sup> desde o início do Kondor FIM

### Distribuição do Resultado

Estratégia	KONDOR FIM 30 Rentabilidade em %
Juros Pré Direcional	0.15%
Juros Inflação	-0.08%
Dólar Direcional	0.18%
Títulos Públicos Pré-Fixados	-0.03%
Títulos Privados	0.08%
Subtotal	0.30%
Bolsa Ações	-0.37%
Bolsa Opções	0.05%
Bolsa Long&Short	-0.02%
Derivativos de Índice	0.16%
Subtotal	-0.17%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>0.13%</b>
Caixa	0.94%
Despesas	-0.19%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>0.88%</b>
<b>Resultado em % do CDI</b>	<b>87.13%</b>

### Informações Gerais

	KONDOR FIM 30	KONDOR FIM 60
Patrimônio Líquido	R\$ 965,902,209.24	R\$ 144,825,552.95
P.L. Médio (6 Meses)	R\$ 724,662,356.53	R\$ 74,059,057.78
Retorno Mensal Médio <sup>1</sup>	1.47%	1.14%
Desvio Padrão Anualizado	2.88%	3.23%
Sharpe Anualizado <sup>2</sup>	2.21	0.90
Alpha contra IFMM	0.40%	0.42%
Pior Mês	-0.55%	0.40%
Melhor Mês	3.65%	2.32%
N.º de Meses Positivos	96%	100%
N.º de Meses Negativos	4%	0%
Maior Sequência de Perdas	-1.52%	-2.14%
	3 Dias	3 Dias

<sup>1</sup> Desconsiderada amostra de Out/2006 nos cálculos, por não contemplar um mês completo.

<sup>2</sup> Taxa livre de Risco utilizada: CDI.

<sup>3</sup> Alpha anualizado com:

Beta= 0,86 e R = 0.64 (KONDOR FIM 30)

Beta= 0,91 e R = 0.68 (KONDOR FIM 60)

Gestora  
Kondor Gestora de Recursos Financeiros

Custodiante e Administrador  
Banco UBS Pactual SA

Auditoria  
Ernst & Young

ANBID



**DISCLAIMER:** Este documento foi produzido com fins meramente informativos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. 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.