



Carta da Gestão

O primeiro mês do ano de 2010 apresentou uma expressiva queda nas bolsas no mundo todo. O S&P cedeu 3,70%, o DAX na Alemanha 5,80%, o Shanghai Composite na China 8,8% e a Bovespa no Brasil 4,6%. A oscilação das moedas também chamou atenção, com o real se desvalorizando 8,6%, mais que a média dos países emergentes nesse mês.

Janeiro trouxe apenas a primeira semana do mês com comportamento positivo dos ativos de risco, pois logo em seguida três assuntos dominaram as preocupações dos agentes responsáveis por decisões de investimento e alocação de risco. O primeiro foi o início do aperto monetário na China aplicado através de aumento do nível de requerimento de reservas por parte dos bancos e de pequena alta do nível de juros na venda de títulos públicos locais. Embora o mercado espere ciclo de aperto monetário ao longo dos próximos meses, este processo nos parece razoável e até saudável, uma vez que se trata de retirada de excesso de liquidez e o que se busca é evitar o superaquecimento da economia, que continua exibindo crescimento econômico vigoroso na casa de 10% ao ano.

Outra fonte de preocupação foi a manifestação do presidente americano no sentido de limitar o escopo das atividades dos agentes bancários nos Estados Unidos. Ainda não existem tais intenções no formato de lei, mas parece haver certeza de que o sistema financeiro americano sofrerá regulação mais intensa, o que deverá "engessar" na margem o mercado de capitais e diminuir a velocidade na negociação dos ativos financeiros.

O terceiro assunto - em nossa opinião mais relevante por suas características estruturais - é a situação fiscal de alguns países da Comunidade Européia e sua implicação na dinâmica da relação dívida/PIB. A Grécia foi e é o país no centro das atenções, mas alguns outros são candidatos a entrar na discussão também caso a situação perdure. Existe a necessidade de realizar forte ajuste de gastos públicos nesses países - alguns com a combinação perigosa de déficit fiscal anual (2009/2010) em torno de 10% e relação dívida/PIB em 100% ou mais -, sem que haja o grau de liberdade do câmbio flutuante dentro da Comunidade Européia e em momento de estagnação econômica. Ajustes fiscais de grande magnitude através de corte de gastos geralmente enfrentam dificuldades políticas de implementação.

Nesse mês, o fundo obteve resultados positivos na primeira semana, pois estávamos posicionados para a continuidade do efeito positivo para ativos de risco que a liquidez abundante e o baixíssimo nível de juros frequentemente induzem. Quando as preocupações acima descritas inverteram essa tendência, zeramos nossas posições e praticamente "devolvemos" o resultado. Nossa intenção hoje é realizar operações com horizonte de decisão curto e gerar resultados num ambiente de forte volatilidade e caracterizado por um cenário de médio/longo prazo ainda incerto.

No mercado de juros, o fundo registrou perda de -0,05%, enquanto o câmbio apresentou perda de -0,09%. Já em bolsa de valores houve ganho de +0,11%. O caixa rendeu 0,68% e as despesas somaram -0,14%, perfazendo um resultado mensal de 0,51% (77% do CDI).

Histórico das Rentabilidades

	Kondor FIM	Kondor FIM 60	CDI	IFMM	IBOVESPA	Dólar
2006 ¹	5.83%	-	2.48%	4.22%	14.96%	0.19%
2007	20.64%	5.97%	11.81%	12.54%	33.73%	-8.66%
2008	12.76%	14.33%	12.38%	5.76%	-41.23%	32.00%
2009	12.14%	14.90%	9.88%	16.81%	82.64%	-25.98%
Janeiro	0.51%	0.44%	0.66%	0.81%	-4.65%	8.60%
2010	0.51%	0.44%	0.66%	0.81%	-4.65%	8.60%
Desde o Início	62.27%	21.69%				
Data de Início	18/10/2006	2/8/2007				

¹ desde o início do Kondor FIM

Estratégia	Kondor FIM 30 Rentabilidade em %
Juros Pré	-0.05%
Juros Inflação	0.00%
Juros Opções	0.00%
Subtotal	-0.05%
Câmbio Médio Prazo	-0.21%
Câmbio Curto Prazo	0.01%
Ativos externos	0.11%
Subtotal	-0.09%
Bolsa Curto Prazo	0.14%
Bolsa Longo Prazo	-0.02%
Bolsa Long & Short	0.01%
Bolsa Arbitragem	-0.02%
Subtotal	0.11%
Resultado Bruto	-0.03%
Caixa	0.68%
Despesas	-0.14%
Resultado Líquido	0.51%
Resultado em % do CDI	77.8

Informações Gerais				
	Kondor FIM 30		Kondor FIM 60	
Patrimônio Líquido	R\$	1,234,847,094.86	R\$	406,990,749.89
P.L. Médio (6 Meses)	R\$	1,223,329,750.26	R\$	350,284,787.80
Retorno Mensal Médio ¹		1.22%		1.13%
Desvio Padrão Anualizado		2.41%		2.78%
Sharpe Anualizado ²		1.69		1.11
Alpha contra IFMM ³		0.23%		0.22%
Pior Mês		-0.55%	Aug-07	-0.72%
Melhor Mês		3.65%	Dec-06	3.19%
Número de Meses Positivos		95%		93%
Número de Meses Negativos		5%		7%
Maior Seqüência de Perdas		-1.52%	3 Dias	-2.14%
				3 Dias

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

² Taxa livre de Risco utilizada: CDI.

³ Alpha anualizado com:

Beta= 0.46 e R = 0.54 (KONDOR FIM 30)

Beta= 0.52 e R = 0.57 (KONDOR FIM 60)