

## Carta da Gestão

No mês de maio de 2010, a volatilidade nos preços dos ativos financeiros voltou com bastante força. Uma expressão deste aumento da volatilidade pode ser identificada pelo valor do índice VIX, que mede a volatilidade da bolsa de valores norte-americana, o qual saltou do intervalo de 15 a 20 para valores entre 30 e 45 ao longo do mês. A título de comparação, lembramos que durante o pior mês da crise de 2008, a média desse indicador ficou próxima a 60.

A aversão a risco presente no mercado deve-se à intensificação dos problemas vivenciados por economias do bloco europeu como a Grécia, Portugal e Espanha. O assunto é o mesmo: elevados déficits fiscais com alto nível da relação dívida / PIB e conseqüente questionamento da futura capacidade de repagamento.

A Grécia vive uma situação crítica na qual muito dificilmente deixará de ter que reestruturar sua dívida soberana. Os demais países, incluindo também a Itália, não apresentam a mesma situação crítica, mas necessitam de um apoio mais veemente e coordenado dos países mais fortes do bloco europeu para interromper a dinâmica perversa atual dos agentes financeiros e investidores.

Outro assunto a preocupar o ambiente financeiro é o comportamento da economia chinesa na margem. Desde o começo do ano se fala na necessidade do governo chinês de controlar o ritmo de crescimento da sua economia, e em particular a valorização dos preços dos ativos imobiliários, para que não tenhamos uma nova bolha e a inflação fique sob controle.

O governo tomou medidas nessa direção recentemente, com alguns efeitos já se fazendo sentir no mercado imobiliário e outros devendo aparecer ao longo do segundo semestre do ano. No entanto, dado o período delicado em que nos encontramos, há um receio generalizado a respeito dessa possível desaceleração da economia chinesa se somar aos problemas na Europa.

Por último, o dado de emprego nos Estados Unidos referente ao mês de maio decepcionou e também deu sua contribuição para o comportamento ruim do mercado financeiro.

Nosso fundo obteve um resultado positivo no mercado de moedas de 0,20% devido principalmente à posição vendida em EUR/USD (+0,24%); perdemos dinheiro na posição comprada em CNY/USD (-0,10%) e ganhamos em outros pares +0,06%. Em juros pré-fixados no Brasil, o resultado foi de -0,05%, e em bolsa de valores +0,01%. Completando o resultado do mês, o caixa rendeu +0,71% e as despesas somaram -0,17%, totalizando a rentabilidade mensal de +0,70%.

## Histórico das Rentabilidades

	Kondor FIM	Kondor FIM 60	CDI	IFMM	IBOVESPA	Dólar
2006 <sup>1</sup>	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%	0.66%	0.66%	0.81%	-4.65%	8.60%
Fevereiro	0.74%	1.02%	0.59%	0.39%	1.68%	-4.14%
Março	0.03%	-0.51%	0.76%	0.65%	5.82%	-1.45%
Abril	0.73%	0.92%	0.66%	0.28%	-4.04%	-2.18%
Maio	0.70%	0.85%	0.71%	0.59%	-6.64%	4.69%
2010	2.75%	2.74%	3.43%	2.76%	-8.08%	5.06%
Desde o Início	65.87%	43.02%				
Data de Início	18/10/2006	2/8/2007				

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

Estratégia	Kondor FIM 30	
	Rentabilidade em %	
Juros Pré	0.03%	
Juros Inflação	0.00%	
Juros Opções	-0.08%	
<b>Subtotal</b>	<b>-0.05%</b>	
Câmbio Médio Prazo	0.01%	
Câmbio Curto Prazo	0.00%	
Ativos externos	0.19%	
<b>Subtotal</b>	<b>0.20%</b>	
Bolsa Curto Prazo	0.02%	
Bolsa Longo Prazo	0.02%	
Bolsa Long & Short	-0.04%	
Bolsa Arbitragem	0.01%	
<b>Subtotal</b>	<b>0.01%</b>	
<b>Resultado Bruto</b>	<b>0.16%</b>	
Caixa	0.71%	
Despesas	-0.17%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>0.70%</b>	
<b>Resultado em % do CDI</b>	<b>93.92</b>	

	Informações Gerais			
	Kondor FIM 30		Kondor FIM 60	
Patrimônio Líquido	R\$	840,397,811.10	R\$	374,373,395.38
P.L. Médio (6 Meses)	R\$	1,196,344,220.56	R\$	411,312,436.20
Retorno Mensal Médio <sup>1</sup>		1.16%		1.06%
Desvio Padrão Anualizado		2.33%		2.69%
Sharpe Anualizado <sup>2</sup>		1.52		0.94
Alpha contra IFMM <sup>3</sup>		0.20%		0.19%
Alpha Vs Ibovespa		3.48%		2.67%
Pior Mês		-0.55%	Aug07	-0.72%
Melhor Mês		3.65%	Dec06	3.19%
Número de Meses Positivos		95%		91%
Número de Meses Negativos		5%		9%
Maior Sequência de Perdas		-1.52%	3 Dias	-2.14%
				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= 0.46 e R = 0.54 (KONDOR FIM 30)

Beta= 0.52 e R = 0.56 (KONDOR FIM 60)