



Carta da Gestão

A expectativa do mercado financeiro de que haveria uma nova medida de afrouxo monetário promovida pelo Banco Central Americano (FED) acabou por se confirmar no início de novembro. A principal justificativa reside na combinação da alta taxa de desemprego com os baixos níveis dos indicadores de inflação na economia americana. Como tal acontecimento já era amplamente esperado desde o mês anterior, em outubro a repercussão nos preços dos ativos foi modesta, com bolsas e moedas apresentando movimento positivo, mas de magnitude inferior à de setembro passado.

Nós estamos em um período em que as economias dos principais países desenvolvidos, Estados Unidos, Europa, Japão e Inglaterra, ainda tentam encontrar o caminho do crescimento sustentado, enquanto o mundo dos países emergentes já exhibe ritmo de forte crescimento econômico. Tudo indica que eles enfrentarão o conflito entre manter a inflação doméstica baixa e conter a valorização das suas moedas.

No Brasil, após o desfecho do ciclo eleitoral, esse tópico é importante, pois está evidente que o tripé das variáveis econômicas, quais sejam, meta de inflação, responsabilidade fiscal e câmbio flutuante, não está em equilíbrio. O governo indica desconforto com a apreciação do real abaixo de 1,70 contra o dólar americano, mas continua a impulsionar excessivamente a economia através de seus gastos correntes, que crescem acima do PIB há vários semestres, aquecendo uma economia que já esgotou a folga da capacidade produtiva gerada na crise de 2008. Parece óbvio que a solução ótima para essa equação seria o caminho de menores gastos, menor pressão na atividade econômica, menor inflação, menores juros, menor pressão de valorização da moeda. O momento é de verificar se na definição do time econômico e de coordenação política do novo governo haverá ou não a escolha de partidários do raciocínio descrito acima.

No mês passado, o fundo apresentou pequenos resultados negativos em juros (-0,02%) e em câmbio (-0,01%) e um ganho (+0,14%) em bolsa de valores no Brasil, resultado principalmente obtido numa posição vendida no setor de siderurgia e comprada no índice Bovespa. O caixa rendeu +0,77% e as despesas custaram -0,16%, totalizando 0,72% no mês (89% do CDI).

Histórico das Rentabilidades

	Kondor FIM	Kondor Max	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%	0.66%	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%
Mai	0.70%	0.85%	0.71%	0.59%	-6.64%	4.69%
Junho	0.96%	1.26%	0.79%	0.73%	-3.35%	-0.84%
Julho	0.70%	0.72%	0.86%	0.86%	10.80%	-2.46%
Agosto	0.86%	1.17%	0.89%	0.91%	-3.51%	-0.06%
Setembro	0.92%	1.19%	0.84%	0.75%	6.58%	-4.10%
Outubro	0.72%	0.81%	0.81%	1.12%	1.79%	0.42%
2010	7.09%	8.14%	7.87%	7.29%	3.04%	-2.88%
Desde o Início	72.89%	50.53%				
Data de Início	18/10/2006	2/8/2007				

¹ desde o início do Kondor FIM

Estratégia	Kondor FIM
	Rentabilidade em %
Juros Pré	-0.02%
Juros Inflação	0.00%
Juros Opções	0.00%
Subtotal	-0.02%
Câmbio Médio Prazo	-0.01%
Câmbio Curto Prazo	0.00%
Ativos externos	0.00%
Subtotal	-0.01%
Bolsa Curto Prazo	-0.02%
Bolsa Longo Prazo	0.00%
Bolsa Long & Short	0.10%
Bolsa Arbitragem	0.06%
Subtotal	0.14%
Resultado Bruto	0.10%
Caixa	0.77%
Despesas	-0.16%
Resultado Líquido	0.72%
Resultado em % do CDI	88.90

Informações Gerais				
	Kondor FIM		Kondor Max	
Patrimônio Líquido	R\$ 467,356,680.45		R\$ 515,880,551.43	
P.L. Médio (6 Meses)	R\$ 676,195,194.35		R\$ 392,536,837.35	
Retorno Mensal Médio ¹	1.13%		1.06%	
Desvio Padrão Anualizado	2.21%		2.56%	
Sharpe Anualizado ²	1.43		0.98	
Alpha contra IFMM ³	0.18%		0.18%	
Alpha Vs Ibovespa	3.06%		2.56%	
Pior Mês	-0.55%	ago-07	-0.72%	out-08
Melhor Mês	3.65%	dez-06	3.19%	dez-08
Número de Meses Positivos	96%		92%	
Número de Meses Negativos	4%		8%	
Maior Sequência 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)

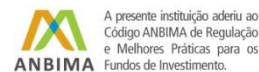
Beta= 0.52 e R = 0.56 (KONDOR FIM 60)

Gestora
Kondor Gestora de Recursos Financeiros

Custodiante e Administrador
Banco UBS Pactual SA

Auditoria
Ernst & Young

ANBIMA



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. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido do Fundo e a conseqüente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. Este Fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.