



Carta aos Investidores – Março de 2005

Aos Investidores,

O mês de março foi marcado por uma grande volatilidade no mercado brasileiro. A incerteza com relação à política monetária nos EUA tem gerado um grande movimento no mercado acionário brasileiro.

O BC manteve sua política de aumento de juros e mais uma vez aumentou a taxa básica SELIC em 0,50%, elevando-a a 19,25%. Na ata divulgada uma semana depois da decisão, ele alertou sobre a volatilidade atual no mercado, mas deu sinais de que o ajuste na política monetária está perto do fim. Porém, atrelou o término da alta dos juros ao cenário internacional.

A rentabilidade do Guepardo SLW FIA foi de -2,52% no mês, tendo o índice Ibovespa Médio atingido uma rentabilidade de -5,55%. A carteira de ações apresentou uma queda de -4,0%, enquanto nossa posição em Boi Gordo apresentou uma alta de 1,48%.

Nossa carteira de ações, apesar da queda registrada em março, continua, em nossa visão, sub avaliada pelo mercado.

Nosso principal ativo, Acesita, divulgou um resultado compatível com nossas expectativas para a empresa. Devido ao crescimento do mercado interno de aços além do aumento dos preços registrados ao longo do ano de 2004, a empresa obteve um lucro líquido de R\$ 680 milhões, atingindo uma margem líquida de 21,5%. Além desse resultado, a empresa promoveu uma redução de seu endividamento, passando sua dívida líquida de R\$ 1.558 milhões no final de 2003 para R\$ 988 milhões de reais no final de 2004. Acreditamos que este endividamento continue a cair durante o ano de 2005.

Pela boa operacionalidade da empresa, por continuar com seus múltiplos interessantes e atrativos, e pela nossa crença de que um movimento de consolidação no setor siderúrgico nacional, por parte da Arcelor, que poderia montar uma holding (com suas participações majoritária em CST, Belgo Mineira e Vega Sul, além de deter 28% do capital social da Acesita), acreditamos na Acesita como nosso principal investimento.

Outro ativo constante em nossa carteira é a Belgo Mineira que apresentou também seus resultados um pouco abaixo das expectativas do mercado (mas continua com múltiplos atrativos). Porém, como dito anteriormente, acreditamos na consolidação do setor e manteremos este ativo em nossa carteira.

Além das duas ações citadas acima, mantivemos em nossa carteira ações da Comgás. Um quarto ativo X está sendo analisado pela equipe e será divulgado assim que a estratégia de investimento estiver concluída. Não é uma empresa de siderurgia, mas com maior upside em nosso ponto de vista que estas siderúrgicas.

Questionados por muitos clientes de o por que da alta concentração no setor siderúrgico, a resposta é que as empresas deste setor continuam sendo as empresas com maiores potenciais de valorização, exceto esta empresa X que pertence a outro setor.

Com relação à nossa posição no mercado de Boi Gordo, continuamos com nossa estratégia vendida nos meses de abril/05 e maio/05 que representou um retorno positivo de 1,48% no mês.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.
