



Carta aos Investidores – Julho de 2007

Aos Investidores,

No ano de 2007, o **GUEPARDO FIA** apresenta valorização de 33,78% comparado ao Ibovespa médio de 23,70% no mesmo período. Depois de 20 meses de rentabilidade positiva, o FUNDO variou -2,03% em Julho contra o Bovespa médio de +1,15%.

Apesar do forte fluxo negativo no mercado à vista em Julho, no ano, o saldo de investimentos estrangeiros na Bolsa está positivo em R\$ 17,9 bilhões, devido à forte participação dos estrangeiros em ofertas públicas de ações (IPO).

Conforme alertamos no relatório de Junho, a alta volatilidade parece ser a palavra da vez nesse começo de semestre. Recentes perdas em fundos “*hedge*” com exposição em créditos imobiliários “*subprime*” (empréstimos de alto risco) trouxeram instabilidade e receio aos mercados globais. Nesse cenário de turbulência, é comum que o investidor de renda variável (em especial os iniciantes) sintam-se desconfortáveis. A carta do mês de Julho visa ressaltar nossa convicção de que se trata de uma correção passageira. É tarefa difícil mensurar o tamanho do movimento, mas acreditamos que o pior já passou.

Dois fatores merecem destaque:

Fundamentos econômicos:

Os fundamentos econômicos globais continuam positivos. O PIB dos EUA registrou um crescimento de 3,4% no segundo trimestre de 2007 (dado anualizado). O resultado superou as expectativas dos analistas, que previam um crescimento de 3,2% no período. No cenário interno, a produção industrial brasileira cresceu 4,8% no primeiro semestre do ano, em comparação com o mesmo período de 2006. O ritmo de crescimento da produção se acentuou no segundo trimestre do ano (5,8% frente ao mesmo período de 2006) e permitiu que o semestre registrasse seu melhor desempenho em muitos anos.

Composição da carteira:

Conforme detalhamos na carta de Abril, o modelo de carteira de renda variável adotado pela Guepardo Investimentos é o “*Value Investing*”. Este modelo se caracteriza pela aquisição de ativos negociados abaixo de seu valor intrínseco, ou seja, abaixo de seu valor real. São ativos baratos e defensivos em momentos de turbulência.

Continuamos otimistas no médio e longo prazo.

No mercado de Boi Gordo, adotamos a montagem de “*spreads*” de arbitragem da curva futura. Montamos posição comprada nos vencimentos de pico histórico de entressafra e vendida nos vencimentos “curtos”, além de compras “*net long*”. A oportunidade de arbitragem é decorrente do volume maciço de vendas “*hedge*” de frigoríficos. Este movimento vem distorcendo drasticamente o preço do boi futuro. Nos patamares atuais de negociação é possível comprar boi futuro na BM&F com vencimento em Outubro (historicamente o mais elevado do ano) pelo mesmo preço do boi físico atual. Ou seja, compra-se o valor intrínseco da entressafra a preço zero. Até o momento, o resultado dos *spreads* têm sido desfavorável.



Segue anexa a tabela de rentabilidade mensal do fundo comparada ao Ibovespa e ao benchmark, além de um gráfico com a decomposição dos retornos do GUEPARDO FIA por mercado de atuação (ações e boi gordo) desde a sua criação, comparados ao Ibovespa e CDI do mesmo período.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.



Histórico de Rentabilidades

	Guepardo FIA	IGPM + 6% aa	Ibovespa Médio
2004*	76,49%	18,52%	11,83%
2005	17,51%	7,24%	27,06%
Maio/06	4,85%	1,31%	-8,19%
Jun/06	2,10%	1,51%	-0,45%
Jul/06	5,18%	0,66%	1,37%
Ago/06	2,55%	0,91%	-2,25%
Set/06	5,70%	0,75%	0,34%
Out/06	2,51%	0,95%	7,18%
Nov/06	6,57%	1,18%	7,00%
Dez/06	6,66%	0,74%	6,39%
2006	77,22%	9,94%	33,73%
Jan/07	5,15%	1,02%	-0,57%
Fev/07	5,75%	0,68%	-1,44%
Mar/07	10,02%	0,85%	4,44%
Abr/07	5,20%	0,50%	8,16%
Mai/07	2,03%	0,53%	6,67%
Jun/07	4,00%	0,75%	3,56%
Jul/07	-2,03%	0,79%	1,15%
2007	33,78%	5,24%	23,70%
Desde o início	391,70%	47,19%	135,05%

* Dados históricos desde o início do fundo em 14 de janeiro de 2004



Gráfico de decomposição dos retornos:

