



Carta aos Investidores – Abril de 2005

Aos Investidores,

O Guepardo SLW FIA apresentou um resultado de -3,88% no mês de abril enquanto o índice Bovespa médio apresentou queda de -7,91%.

A operação de Boi Gordo gerou uma rentabilidade positiva de 6,6%, enquanto nossa carteira de ações caiu -10,85%.

Nossa carteira de ações (com relação aos ativos) manteve inalterada em relação ao mês de março, a não ser pela inclusão de um novo ativo abaixo descrito.

Em nossa carta do mês de março, mencionamos que um novo ativo estava sendo analisado para posterior compra. Ao longo deste mês, iniciamos a compra de Refinaria Ipiranga, uma empresa do Grupo Ipiranga. A Refinaria Ipiranga tem capacidade de refino de 15.000 barris por dia. Além disso, ela detém uma importante participação na Ipiranga Petroquímica, empresa de segunda geração (polietileno e polipropileno) que por sua vez possui 29,46% da Copesul (segunda maior empresa de primeira geração do Brasil), produtora de sua principal matéria prima, eteno e propeno.

Nosso racional de investimento baseia-se no alto desconto que ela está sendo negociada perante suas participações em importantes empresas do setor petroquímico citadas acima.

No mercado de Boi Gordo, iniciamos um processo de redução de nossa posição vendida, uma vez que o mercado obteve quedas acentuadas, até atingir um preço justo em nossa análise. Nossa posição vendida estava em 350% do patrimônio líquido em novembro, 150% em dezembro, reduzindo para 100% em janeiro e mantendo-se em 100% até o final do mês de abril. Iniciamos o mês de maio com 35% do patrimônio vendido em Boi Gordo. Nossa estratégia futura dependerá da direção do mercado e de suas variáveis (Bezerro, Dólar, Euro, IGPM e IPCA) até o final de maio, onde poderemos analisar e enxergar com mais clareza uma nova oportunidade de altos retornos. Por enquanto apenas arbitraremos os diversos vencimentos cotados na BM&F.

Apesar da retração apresentada no mês, continuamos otimistas com relação aos ativos em nossa carteira de ações principalmente, e acreditamos que nos próximos meses teremos boas oportunidades de ganho na Bovespa.

Vale mencionar que desde o início das atividades do Guepardo SLW FIA, apresentamos uma rentabilidade de +107,66%, sendo composta por +80,9% no mercado de Boi Gordo Futuro, +0,31% no mercado de Bezerro Futuro e +26,45% em nossa carteira de ações. Enquanto a Bovespa rendeu +4,54% neste mesmo período.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.