



Carta aos Investidores – Março de 2008

Aos Investidores,

Em Março de 2008, o **GUEPARDO FIA** apresentou valorização de 3,78% comparado ao Ibovespa Médio de -5,53% no mesmo período. No ano, o fundo acumula alta de 5,17% contra uma desvalorização do Ibovespa Médio de -5,26%.

Houve saída de fluxo estrangeiro, aproximadamente 1,9 bilhões após entrada de 0,8 bilhão em Fevereiro.

Cenário Externo preocupa:

A crise do "subprime" atingiu efetivamente um dos maiores bancos de investimentos norte-americano, o Bear Stearns. Pela primeira vez, desde a grande depressão dos anos 30, o banco Central (FED) teve de intervir para travar uma anunciada perda de liquidez. Foi necessária a aprovação em caráter emergencial de uma linha de crédito no valor de US\$ 30 bilhões, que viabilizou a venda do Bear Stearns para o rival JP Morgan. A volatilidade deve continuar, uma vez que novas perdas contábeis nos bancos não estão descartadas.

Previsão de alta nos juros:

São cada vez mais fortes os sinais de que o Banco Central elevará os juros básicos da economia num futuro próximo. Essas indicações têm sido dadas há alguns meses, mas a última ata foi a primeira a dizer que uma alta dos juros foi efetivamente analisada pelo BC. A medida serviria para conter a velocidade da expansão da economia, que estaria colaborando para reajustes de preços e gerando inflação. A alta teria caráter preventivo, muito mais com o objetivo de corrigir um excesso do que limitar efetivamente o crescimento da economia.

Composição da Carteira de Ações:

O mês de Março foi positivo para a carteira de ações da GUEPARDO Investimentos. Obtivemos uma valorização de 1,25% contra a desvalorização de -5,53% do Ibovespa. Os destaques do mês foram as posições de Celesc e Comgás, com altas de 5,64% e 6,67% respectivamente. A carteira se mostrou extremamente bem posicionada para enfrentarmos o cenário de crise externa ao qual estamos atravessando. A seleção de ativos de fundamentos sólidos, associada a múltiplos baratos e de ampla geração de caixa trouxeram resultados positivos mesmo em um ambiente adverso.

Conforme adiantamos na carta anterior, estamos em processo de investimento em duas novas companhias. São empresas voltadas ao consumo interno, com grande potencial de crescimento, além de ótima precificação frente à média do setor. O objetivo é aproveitarmos o bom momento que a economia brasileira atravessa assim como sua boa perspectiva futura. Na carta do mês de Abril, já com as posições implementadas, discorreremos com mais detalhes sobre as empresas.



Boi Gordo:

A safra do boi gordo, ao menos no calendário, chegou à metade. Seria de se esperar, nesse período, que o mercado trabalhasse em ambiente fraco, ainda mais diante da forte valorização do real e do embargo por parte da União Européia.

No entanto o que se vê são escalas curtas, falhas em dias de abate e preços firmes, características de um cenário de entressafra. Com isso, o produtor aproveita as boas condições das pastagens, e a firmeza do mercado, para vender de forma compassada contribuindo para manter o preço do boi em alta. Nem o mês de quaresma, historicamente de menor consumo de carne, conseguiu enfraquecer esse movimento. O indicador esalq para a @ subiu durante o mês de março 2,06%.

O fato é que o “estoque” de gado disponível para abate diminuiu, e o problema de oferta se acentua em função da retenção de matrizes, que já ocorre na maioria das praças, graças à significativa recuperação dos preços do bezerro.

A reposição segue com preços bastante firmes. Apesar da maioria das desmamas começarem a ser realizadas no começo de abril, o que deve aumentar a oferta de bezerras, é muito improvável que recuos significativos possam ocorrer. Essa é uma das possíveis explicações da forte safra que estamos passando. Sem conseguir comprar bezerras e garrotes para fazer a reposição do rebanho, alguns pecuaristas têm segurado seus animais gordos no pasto com a idéia de só vender quando tiverem bons negócios com gado magro.

No meio Político, a greve dos produtores do setor agropecuário na Argentina, pode trazer benefícios para o Brasil a médio prazo. O conflito, mesmo que não dure o suficiente, poderá ser prejudicial aos Argentinos por criar uma imagem de fornecedor instável aos olhos dos importadores. O fato de que um dos principais players possa ter problemas de fornecimento, faz com que os países consumidores procurem alternativas, e o Brasil pode ser beneficiado. A União Européia é um dos principais países que importam dos argentinos. Se a greve perdurar a ponto de prejudicar os embarques, o cenário pode ser um impulso a favor na problemática entre Brasil e UE no que diz respeito à busca de soluções para aumentar o número de fazendas brasileiras autorizadas a exportar para o bloco.

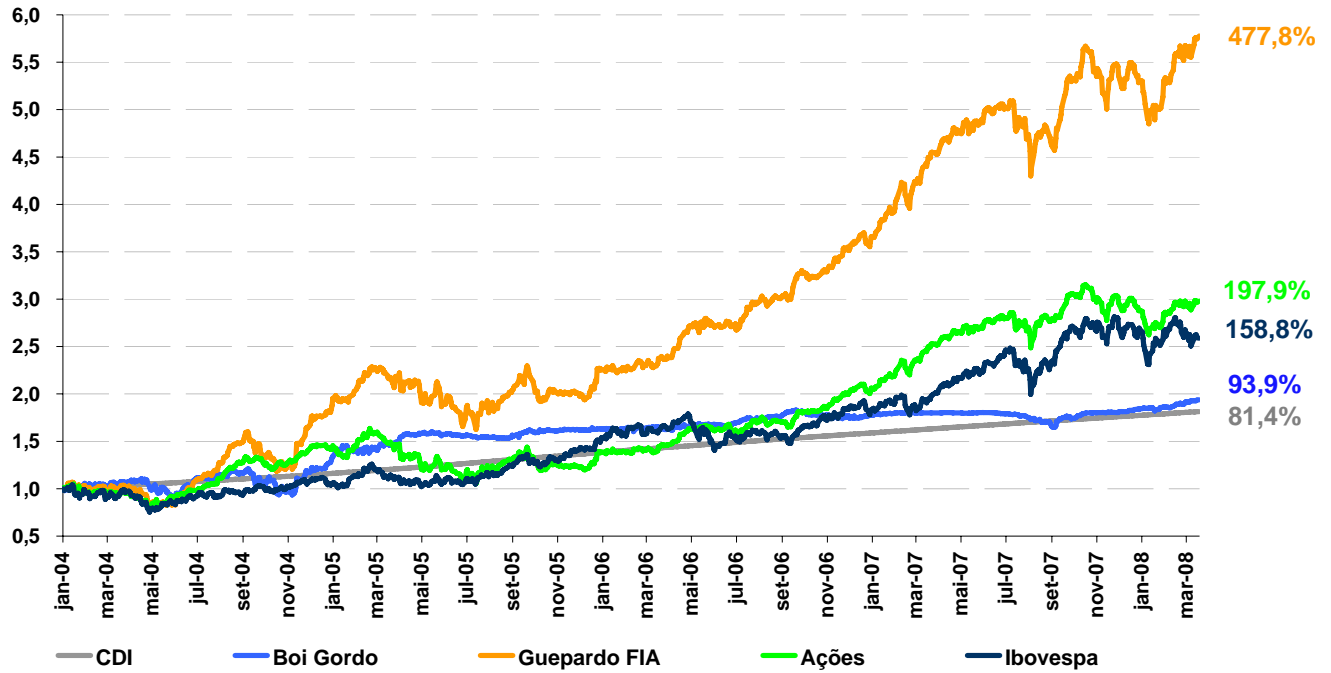
O **Guepardo FIA** manteve a posição comprada nos vencimentos de entressafra, o que resultou em um retorno expressivo de 2,53% no mês. Todo esse cenário nos leva cada vez mais a acreditar em uma entressafra ainda mais forte, com oportunidade de arbitragem na BM&F. Esse movimento pode ser potencializado devido aos altos custos de confinamento. Alguns confinadores já admitem que não conseguirão comprar todos os animais que pretendiam colocar no cocho.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.



Gráfico de Decomposição:





Histórico de Rentabilidades:

	Guepardo FIA	IGPM + 6% aa	Ibovespa Médio
2004*	76,49%	18,52%	11,83%
2005	17,51%	7,24%	27,06%
2006	77,22%	9,94%	33,73%
2007	49,46%	14,04%	43,68%
Jan/08	-10,93%	1,61%	-8,04%
Fev/08	13,78%	0,97%	9,05%
Mar/08	3,78%	1,21%	-5,53%
2008	5,17%	3,83%	-5,26%
Desde o início	477,76%	63,88%	158,67%

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