



## Carta aos Investidores – Junho de 2008

### Aos Investidores,

Em Junho, o **GUEPARDO FIA** apresentou desvalorização de -2,3% comparado ao Ibovespa de -10,44% no mesmo período. No ano, o FUNDO acumula alta de 27,38% contra a valorização de 1,73% do Ibovespa.

### A inflação volta a assustar

No mês de junho, o mercado de ações do Brasil teve seu pior desempenho mensal desde abril de 2004. A crise que afeta o mundo, com o aumento da pressão inflacionária, decorrente da disparada do preço das commodities e principalmente do preço do barril de petróleo trouxe forte pressão vendedora à bolsa. Os números divulgados apontam expressiva saída de capital estrangeiro, aproximadamente R\$ 7,4 bilhões. Além do fantasma da inflação, os problemas de crédito enfrentados pela economia americana persistem e fragilizam o sistema bancário do país. No âmbito interno, nem a divulgação de queda no nível de desemprego de 8,5% em abril para 7,9% em maio foi suficiente para sustentar o mercado diante do cenário externo negativo.

### Composição da Carteira de Ações:

A carteira mostrou-se extremamente bem posicionada para enfrentarmos o cenário de crise ao qual estamos atravessando. A seleção de ativos de fundamentos sólidos, associada a múltiplos baixos e de ampla geração de caixa trouxeram resultados satisfatórios mesmo em um ambiente adverso. Reforçamos nossa predileção pelo modelo “*Value Investing*” (ativos negociados abaixo de seu valor intrínseco), principalmente no cenário de alta volatilidade que atravessamos.

### Boi Gordo:

Com a chegada do frio, houve um ligeiro aumento na oferta de animais terminados, principalmente no Mato Grosso do Sul, o que ajudou a esticar um pouco as escalas tanto locais como de estados vizinhos. Com esse movimento, os frigoríficos buscam aproveitar o momento para quebrar o ritmo do movimento de alta da @.

A explicação da indústria frigorífica para essa estratégia é, que a cada dia que passa existe maior dificuldade no escoamento da carne e no repasse dos aumentos de preço para o varejo. Outro ponto que alimentou a pressão baixista foi a confirmação pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa) de um foco de estomatite vesicular em Goiás, resultando em uma suspensão das exportações de carne bovina do estado para a Rússia.

O mercado futuro de boi gordo reagiu rapidamente a essas pressões, iniciando com um movimento de queda que se intensificou com liquidação de posições compradas de pessoas físicas, depreciando ainda mais os preços para todos os vencimentos.

Analisando essas informações chegamos a conclusão primeiramente que o aparecimento da estomatite vesicular em Goiás não terá influência prática nenhuma no mercado, pois os frigoríficos irão remanejar suas exportações para o mercado russo para outras plantas em outros estados. Em segundo lugar, está claro que essa oferta de boi é pontual, causada pelo frio. Não há gado suficiente para dar sustentação a um movimento de baixa por muito tempo, mesmo porque nas demais regiões



do país, a oferta se mantém extremamente reduzida. E por último, o escoamento de carne está realmente mais difícil, mas historicamente a segunda quinzena do mês é de vendas mais fracas, e só poderemos saber se o consumo diminuiu no início de Julho.

Em síntese, é essa a razão da pressão de baixa sobre o mercado do boi gordo no fim desse mês, que resultou em uma rentabilidade negativa de 0,73% do fundo: ligeiro aumento de oferta, justamente num momento em que as vendas de carne estão travadas e uma notícia de suspensão de exportação do estado de Goiás que na prática não interfere no mercado. Talvez o mercado atravesse agora mais um período de ajuste, porém ele tende a ser curto e rápido depreciando os preços dos meses futuros na BM&F, abrindo novas oportunidades para aumento de posições compradas para a entressafra.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos



**Histórico de Rentabilidades:**

	Guepardo FIA	IGPM + 6% aa	Ibovespa
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%
Abr/08	6,92%	1,18%	7,68%
Mai/08	15,95%	2,08%	11,34%
Jun/08	-2,30%	2,48%	-10,44%
2008	27,38%	9,90%	1,73%
Desde o início	599,76%	73,46%	177,86%

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

**Gráfico de Decomposição:**

