



## Carta aos Investidores – Agosto de 2008

**Aos Investidores,**

Em Agosto, o **GUEPARDO FIA** apresentou desvalorização de -8,14% comparado ao Ibovespa de -6,43% no mesmo período. No ano, o FUNDO acumula alta de 12,52% contra desvalorização de -12,88% do Ibovespa.

### **Commodities:**

Os temores de redução de crescimento global foram intensificados no mês de Agosto após a divulgação de dados econômicos fracos provenientes da Europa, Estados Unidos e Japão. Tudo indica que o setor real começa a evidenciar sinais de desaquecimento provocados pelo contágio da crise financeira. Os dados de confiança do consumidor e de nível de emprego mostram que o PIB deverá crescer em ritmo inferior ao previsto anteriormente. O impacto dessa desaceleração foi fortemente sentido nas cotações das *commodities*, que intensificaram a queda durante o mês. O petróleo recuou 7,22% e a previsão é de mais recuos no curto prazo. A boa notícia é que a queda nos preços das commodities começa a impactar positivamente a inflação. O Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) apresentou deflação de -0,32%, depois de ter subido 1,76% em julho. Nesse caso, também os alimentos ajudaram a derrubar a inflação tanto no atacado como no varejo.

### **Composição da Carteira de Ações:**

A carteira foi mantida, com poucas alterações. As ações da COPASA (CSMG3) foram fortemente impactadas pelo desmonte de posição de um grande investidor estrangeiro e caíram 14,55% no mês. Estamos aproveitando a oportunidade para aumentarmos a posição, uma vez que os fundamentos da companhia estão intactos e a precificação é extremamente interessante. Do lado positivo, as ações de banco Alfa (BRIV4) e Cremer (CREM3) apresentaram valorização de 1,24% e desvalorização de apenas -0,37% respectivamente no período. Reforçamos nossa predileção pelo modelo "*Value Investing*" (ativos negociados abaixo de seu valor intrínseco), principalmente no cenário de instabilidade que atravessamos.

### **Boi Gordo:**

Nossa posição comprada em boi gordo, principalmente nos vencimentos set/08 e out/08 teve uma perda de 1,13%. Apesar do pessimismo do mercado com relação aos preços futuros do boi gordo, acreditamos que haverá uma acentuada apreciação da arroba uma vez que estamos entrando no período de entressafra, no qual, devido à pouca disponibilidade de boi de pasto para abate, a arroba tende a se valorizar até o aumento na oferta de bois de pasto se normalizar.

Outro fator que nos chama a atenção é a relação de troca entre bezerro x boi (quantos bezerras são comprados com a venda de um boi), acompanhado pela maioria dos pecuaristas. A média histórica da relação de troca para o mês de outubro é de 2,59 enquanto hoje temos este



## Guepardo Investimentos

---

índice em 2,04. Por este indicador podemos inferir que há um potencial de valorização para a arroba em torno de 27%.

É claro que este indicador é uma entre muitas ferramentas que utilizamos para precificar os valores futuros no mercado de boi gordo.

Por fim, gostaríamos de salientar que nossas estratégias são sempre baseadas em estudos fundamentalistas e não oportunistas, portanto não somos influenciados por movimentos especulativos de curto prazo.

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%
Jul/08	-3,84%	2,31%	-8,48%
Ago/08	-8,14%	0,16%	-6,43%
2008	12,52%	12,62%	-12,88%
Desde o início	518,11%	77,75%	137,87%

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

Gráfico de Decomposição:

