



Carta aos Investidores – Outubro de 2008

Aos Investidores,

No mês de outubro a rentabilidade do Guepardo FIA foi de -25,57% contra o Ibovespa de -24,80%. No ano o Guepardo FIA acumula perda de -29,56% contra um Ibovespa de -41,71%.

Outubro foi mais um mês difícil para o mercado de ações. O aprofundamento da crise financeira parece ter atingido a economia real. Montadoras iniciaram processos de férias coletivas, empresas de diversos ramos estão revisando projeções de investimentos e produção, e alguns países do mundo desenvolvido já mostraram sinais de que suas economias estão em desaceleração.

A temporada de balanços que se iniciou no final do mês e que adentra novembro deve trazer um pouco da realidade das empresas para o preço de suas ações, corrigindo assim eventuais excessos ou distorções em seus preços.

Com a piora dos mercados (pior mês das bolsas americanas em mais de 26 anos), acreditamos estar diante de incríveis oportunidades que, talvez, demorem um bom tempo para vê-las de novo. Certas empresas que acompanhamos e investimos estão à venda por valores próximos ao de seus caixas líquidos (dinheiro em caixa – dívidas de curto e longo prazo) e por múltiplos que são difíceis de serem compreendidos.

Aproveitamos essas eventuais distorções de valor para re-balancear a carteira. Aumentamos a exposição em empresas que tendem a sofrer menos em períodos de contração/diminuição de atividade econômica e que estão sendo negociadas a um desconto tão significativo em relação ao seu valor intrínseco quanto aquelas empresas de setores que são mais prejudicados em épocas de menor atividade econômica.

Não sabemos por quanto tempo e se realmente essa menor atividade econômica chegará ao Brasil, o que podemos dizer é que estamos continuamente procurando empresas e acompanhando investimentos com sólida vantagem competitiva, solidez em seus balanços e que estejam negociadas a preços que não reflitam suas qualidades operacionais de longo prazo.

Boi Gordo:

Chegamos ao final de Outubro, e com ele nossa principal posição de investimento para o ano no mercado de boi gordo se encerrou. Com informações seguras, durante a segunda quinzena do mês, de que a Rússia (nossa principal compradora de carne no mercado internacional) passava por dificuldades em relação a crédito para pagamento das encomendas de carne bovina, nossa equipe de gestão atuou rapidamente na antecipação da zeragem das posições compradas.

Mediante ao cenário de crise, o comércio de carne internacional vem trabalhando com vendas retraídas, preços em queda e negociações nos prazos de pagamento pelos importadores. Com todas essas incertezas, os frigoríficos reduziram a pressão de compra, e alguns paralisaram temporariamente as atividades. Estão esperando por uma “definição dos mercados”, resultando em uma queda rápida das cotações do boi gordo em todo país.



Fundamentalmente ainda há pouca oferta de gado neste momento, e a que existe de animais terminados está nas mãos dos confinadores. A maior parte do gado de cocho já foi comercializada e boi de pasto só irá aparecer mais adiante. O dólar reagiu, mas as indústrias estão preocupadas com a dificuldade de acesso a crédito e com a queda do volume exportado. Ao final, mesmo com o movimento favorável do câmbio, o resultado pode mesmo ser comprometido.

As apostas para um bom final de ano se concentram no mercado doméstico. Primeiro porque cerca de 75% da produção nacional é comercializada internamente. Segundo, a economia brasileira ainda não foi seriamente afetada pela crise (emprego e renda seguem em alta). Terceiro, o final de ano tem sempre um aquecimento adicional da economia em função do 13º salário e das festas típicas do período.

Se a crise não afetar o comércio internacional mais do que afetou até agora (a queda dos preços pode ser compensada pela desvalorização do real), a oferta de animais terminados se manter em níveis relativamente baixos e o mercado interno realmente der a sua contribuição para a sustentação do consumo, o mercado do boi gordo pode voltar a trabalhar em ambiente firme.

Para que a pressão baixista sobre o boi gordo ganhe ainda mais força no mês que vem, será preciso que a crise se intensifique (a ponto de repercutir negativamente no consumo doméstico), que as medidas adotadas pelo governo não sejam suficientes para, ao menos, reduzir o problema de acesso a crédito e que a oferta de animais terminados surpreenda positivamente as indústrias.

Mediante as incertezas do mercado internacional, contaminação do consumo interno e de desconfianças em relação a saúde financeira das indústrias frigoríficas se contrapondo as fundamentos pecuários claramente de alta, nossa equipe de gestão decidiu ficar por enquanto sem posições nesse mercado.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos

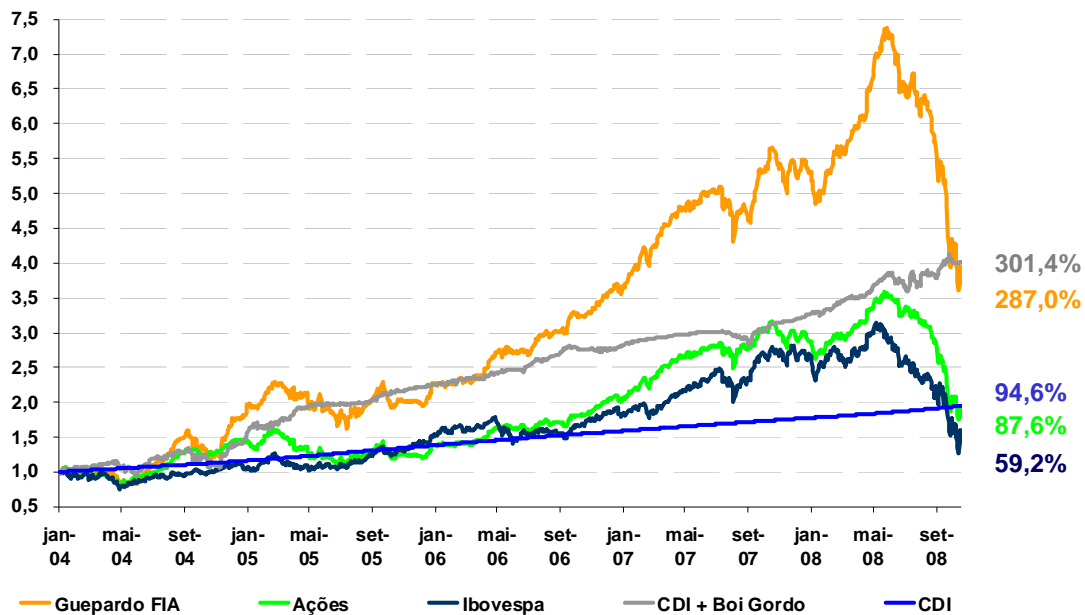


Histórico de Rentabilidades:

	Guepardo FIA	IGPM + 6% aa	Ibovespa
2004 (Início em 14/01/04)	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%
No ano	-29,56%	15,03%	-41,71%
No mês	-25,57%	1,51%	-24,80%
Desde o início	286,97%	81,55%	59,16%
Em 12 meses	-31,52%	19,04%	-42,96%
PL Médio 12 meses	R\$ 138.018.743,20		

* Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos
Dados históricos desde o início do fundo em 14 de janeiro de 2004
Fonte: Guepardo Investimentos e Econômica

Gráfico de Decomposição:



* Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos
Dados históricos desde o início do fundo em 14 de janeiro de 2004
Fonte: Guepardo Investimentos e Econômica



Objetivo do Fundo	Proporcionar aos seus cotistas ganhos de capital através do investimento em empresas com alto potencial e proporcionar retornos no mercado futuro de commodities principalmente no mercado de Boi Gordo.
Público Alvo	Exclusivamente à Investidores Qualificados, que busquem maximizar a taxa de retorno absoluta de seus investimentos de acordo com o objetivo do fundo, nos termos da regulação em vigor.
Classificação Anbid Gestão Administração Custódia Auditoria	Ações Livre com Alavancagem Guepardo Investimentos Ltda Credit Suisse Hedging Griffo Corretora de Valores S/A Banco Itaú S.A. Price WaterhouseCoopers Auditores Independentes
Liquidez Cota de Aplicação Cota de Resgate*	D+1 Cota D+1, Liquidação D+4
Tributação IR IOF	15% recolhidos no resgate Aplicável somente a resgates inferiores a 30 dias
Taxas Taxa de Administração Taxa de Performance Taxa de Saída*	2% ao ano recolhida mensalmente 20% do que exceder IGPM + 6% ao ano recolhida semestralmente 10% do valor que vier a ser resgatado, caso não respeite o período de programação de resgate.
Aplicação Mínima Movimentação Mínima	R\$ 50.000 R\$ 10.000

*O quotista deverá programar previamente o pedido de resgate de cotas, mediante informação por escrito à ADMINISTRADORA, com antecedência igual ou superior a 30 dias da apuração da cota. A liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. Veja o quadro acima.

ESTE FUNDO DE INVESTIMENTO NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC;

RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA;

É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO E REGULAMENTO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS;

ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO. TAIS ESTRATÉGIAS, DA FORMA COMO SÃO ADOTADAS, PODEM RESULTAR EM PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS QUOTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQÜENTE OBRIGAÇÃO DO COTISTA DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR O PREJUÍZO DO FUNDO.

ESTE FUNDO ESTÁ AUTORIZADO A REALIZAR APLICAÇÕES EM ATIVOS FINANCEIROS NO EXTERIOR.

ESTE FUNDO PODE ESTAR EXPOSTO A SIGNIFICATIVA CONCENTRAÇÃO EM ATIVOS DE POUCOS EMISSORES, COM OS RISCOS DAÍ DECORRENTES.

A PARTIR DE 02/05/2008, TODOS OS FUNDOS DE INVESTIMENTO QUE UTILIZAM ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL EM SUAS CARTEIRAS DEIXAM DE APURAR SUA RENTABILIDADE COM BASE NA COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES E PASSAM A FAZÊ-LO COM BASE NA COTAÇÃO DE FECHAMENTO DESTES ATIVOS.