



Carta aos Investidores – Dezembro de 2008

Aos Investidores,

No mês de dezembro a rentabilidade do Guepardo FIA foi de 6,27% contra o Ibovespa 2,61%. Fechamos o ano de 2008 com perda de -21,21% e o Ibovespa, -41,25% no mesmo período.

O ano de 2008 foi marcado por dois momentos muito distintos. No primeiro semestre um movimento de enfraquecimento do dólar aliado a uma demanda aquecida dos países em desenvolvimento levou a uma acentuada valorização dos preços das commodities que acabou levando o preço do barril do petróleo aos inéditos US\$150. Também no primeiro semestre o Brasil recebeu o título de *Investment Grade*, título que dá ao Brasil a credibilidade de investimento seguro para investidores estrangeiros. Com tudo isso o primeiro semestre para o Ibovespa foi positivo atingindo a casa dos 73 mil pontos.

O segundo semestre, no entanto, foi muito diferente do primeiro, marcado por muita volatilidade e incerteza, os índices de ações mundo afora registraram fortes baixas. O agravamento da crise financeira internacional culminou com a quebra do banco de investimentos Lehman Brothers, e o que parecia, até então, ser somente uma crise de proporções financeiras espalhou-se pela economia real com velocidade e intensidade que não eram vistas desde a crise de 1929, resultando em uma crise econômica e de confiança que afetará o crescimento mundial em 2009.

Em toda crise existem aqueles que encaram a realidade com pessimismo e outros que encaram com otimismo, entendendo que não existem oportunidades iguais àquelas que aparecem em épocas de crise. Nós da Guepardo pertencemos ao segundo time e acreditamos que o momento que se viveu nos mercados no último trimestre de 2008 foi uma das melhores oportunidades de se comprar negócios bem geridos, com sólidas vantagens competitivas a um preço muito descontado em relação ao seu valor da última década.

Para ilustrar nosso sentimento de mercado citaremos uma história que Warren Buffett repetidamente cita aos seus investidores.

Suponha que você possua um sócio em uma empresa e o nome dele é Sr. Mercado, existem dias em que o Sr. Mercado está super eufórico e fala que o negócio de vocês vale fortunas e que seria muito difícil ele vender a parte dele. Em outros dias o seu sócio, Sr. Mercado, está deprimido e oferece vender a fatia dele no negócio por um preço muito descontado. A questão é: quando devemos fazer negócio com o Sr. Mercado?

Aproveitando a depressão do Sr. Mercado, utilizamos o último trimestre do ano para aumentar posições em empresas que jamais imaginaríamos que seriam negociadas a tais preços.

Entramos em 2009 confiantes em nossas empresas e que elas conseguirão se manter fortes e rentáveis ao longo da crise. Ao longo das cartas de 2009 as descreveremos.

Boi Gordo

Este foi um ano muito bom para as operações nesse mercado. Identificamos no início do ano uma alta na @ do boi gordo, onde investidos em posições de entressafra (Jul/Ago/Set/Out) tivemos positivos retornos. Com isso, projetamos uma correção ainda maior para o final do ano, principalmente pela alta dos custos pecuários. Esse movimento projetado foi abortado pela diminuição dos abates, os estoques estratégicos de animais pelas indústrias frigoríficas e o



agravamento da crise mundial. Com a identificação desses problemas, rapidamente conseguimos liquidar nossa posição e manter toda rentabilidade alcançada durante o primeiro semestre e ainda assim fechar o segundo semestre com resultados positivos nesse mercado.

Neste mês de dezembro tivemos muita volatilidade no mercado bovino. As operações neste mercado resultaram rentabilidade de 0,23% para o fundo. O receio de uma grande retração no consumo de carne e principalmente a redução das exportações pelas dificuldades na obtenção de crédito dos nossos importadores e exportadores, levaram as indústrias frigoríficas a diminuir os abates diários substancialmente. A idéia era abastecer o mercado interno com o excedente da mercadoria que seria exportada. Resultado disso foram as duas primeiras semanas de grandes quedas na @ do boi, mesmo com uma oferta de animais considerada ainda abaixo da média anual.

Na segunda quinzena do mês, o movimento se inverteu. Os frigoríficos foram surpreendidos por um consumo interno muito forte que fez com que os preços dos cortes da carne (traseiro, dianteiro e ponta de agulha) subissem rapidamente. Comandado pelos frigoríficos de médio e pequeno porte, o preço da @ do boi começou a reagir pela melhora da margem momentânea das indústrias.

Diante desses movimentos bruscos de curto prazo e das incertezas em relação ao cenário externo e suas conseqüências, estamos focados nos vencimentos de médio prazo onde certamente os fundamentos básicos da pecuária irão voltar a reger esse mercado. Para nós, o ciclo de oferta reduzida de animais para abate ainda não acabou e dependendo da extensão da crise mundial, esse movimento pode ser postergado por mais alguns anos.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos

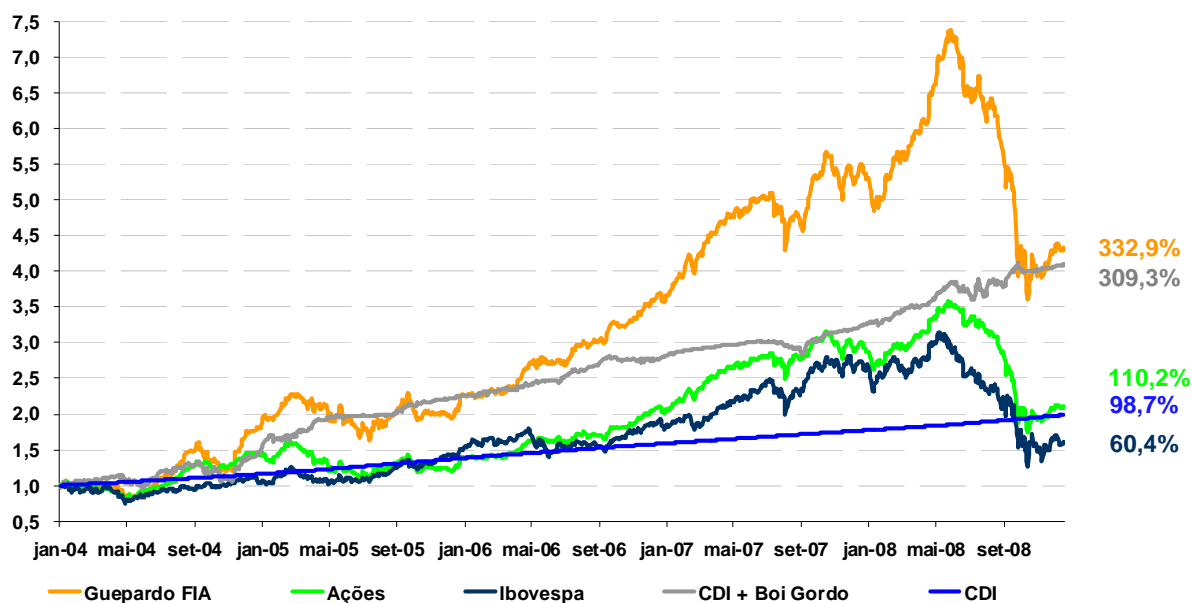


Histórico de Rentabilidades:

	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%
2008	-21,21%	16,45%	-41,25%
No mês	6,27%	0,38%	2,61%
Desde o início	332,86%	85,98%	60,42%
Em 12 meses	-21,21%	16,45%	-41,25%
PL Médio 12 meses	R\$ 136.719.413,04		

* 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.