



Carta aos Investidores – Março de 2009

Aos Investidores,

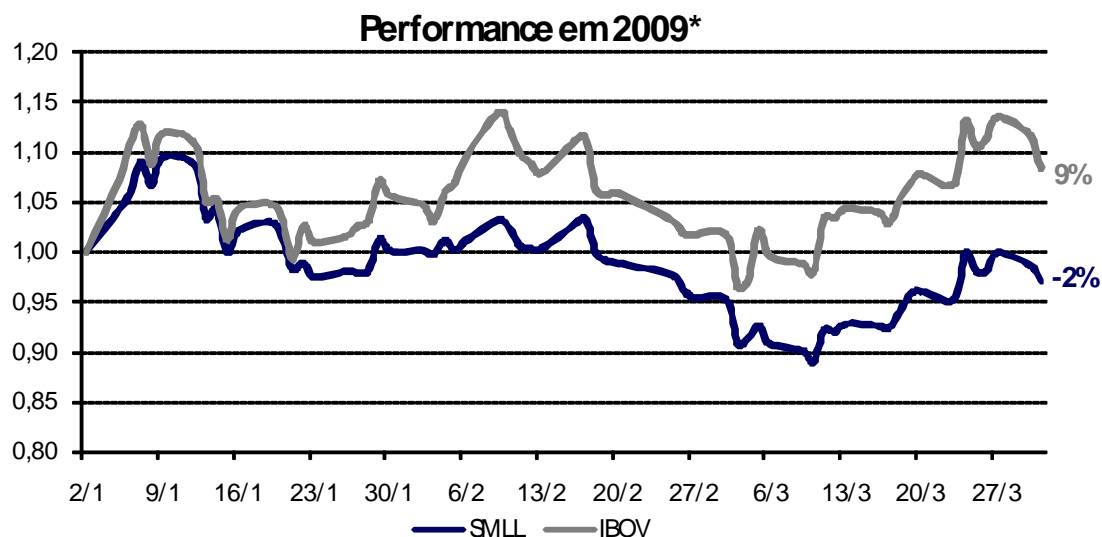
No mês de março a rentabilidade do Guepardo FIA foi de -5,43% contra o Ibovespa de 7,18%. No ano o fundo acumula queda de -5,31% contra alta de 8,99% do Ibovespa.

O mês de março foi marcado por uma forte alta das bolsas ao redor do mundo, uma enxurrada de dados econômicos positivos, combinado com níveis muito deprimidos dos índices de ações resultou em uma alta muito forte das bolsas em todo o mundo.

Notícias do CEO do Citibank citando que o banco obteve lucro nos primeiros meses do ano, citações otimistas de outros banqueiros, a criação do “bad bank” pelo governo americano, sinais de estabilização da economia norte americana e dados que indicam sinais de recuperação da economia chinesa trouxeram euforia para os nomes relacionados a commodities e aos bancos de grande capitalização.

No mercado local, o ano de 2009 está sendo marcado pelo descolamento da performance das ações “large caps” atreladas à commodities, das demais empresas negociadas na Bovespa.

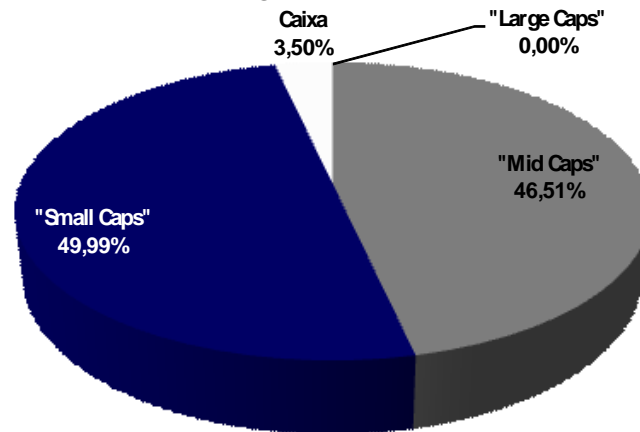
O Índice Bovespa encerrou o primeiro trimestre com alta de 8,99%, sendo que dessa, 8,93% (99,33% da alta) foi representada por Vale/Bradespar; Petrobras; CSN e Usiminas, que juntas representam apenas 46,87% do índice Bovespa. Sem essas ações o Índice Ibovespa teria fechado o primeiro trimestre com uma valorização de apenas 0,06%.



* até 31/03/2009

Na Guepardo, tivemos um desempenho parecido com o do SMLL (Índice de Small Caps), que refletiu a realidade do mercado, pois também exclui as cinco “Large Caps” citadas acima. A carteira do Guepardo FIA ao final do trimestre era composta de 49,99% de “Small Caps”, 46,51% de “Mid Caps”, 0,00% “Large Caps” e 3,50% de Caixa.

Composição da Carteira



Acreditamos que as ações das empresas de menor capitalização foram penalizadas pela falta de liquidez e que por isso essas apresentam um potencial de retorno de longo prazo muito mais favorável do que as “Large Caps” que em nossa opinião estão precificadas sem nenhum desconto. Apesar das ações de menor capitalização serem menos conhecidas do público em geral, temos plena convicção que elas possuem fundamentos melhores do que as “Large Caps” e possuem retornos extremamente atrativos de longo prazo. Não nos preocupamos com as flutuações de curto prazo, e estamos sempre buscando o longo prazo. Citando Warren Buffet: “Compre as ações impopulares hoje para que você possa vendê-las quando elas voltarem a ser populares”.

COPASA

Além dos fatores citados acima, nosso principal investimento, COPASA, anunciou um fato relevante, no dia 27/02/2009:

“O reajuste Tarifário anual anunciado em 30/01/2009 de 9,05% a vigorar a partir de 02/03/2009 foi suspenso por uma determinação judicial liminar do TJMG decorrente de ação interposta pelo Ministério Público Estadual que alegou que o Reajuste estaria em desconformidade com a Lei 11.445/2007, que regula o setor de saneamento no país, uma vez que o reajuste não teria sido analisado e aprovado por um ente regulador independente. A COPASA entende que como ainda não foi constituída a agência



reguladora, o atendimento por parte da COPASA ao Decreto Estadual nº 44.884/2008 que estabelece todos os procedimentos a serem adotados para a aplicação do reajuste é suficiente para a validade legal do reajuste autorizado. O processo encontra-se no TJMG para o julgamento do mérito que deverá acontecer em meados de Abril.”

Acreditamos que o reajuste virá por “bem ou por mal”. “Por bem”: no julgamento do TJMG em meados de Abril ou “Por mal” com a criação da ARAS-MG (Agência Reguladora de Águas e Saneamento do Estado de Minas Gerais) que deverá ser constituída até o final de Maio após a votação do projeto de lei na Assembléia Legislativa do Estado de Minas Gerais, tal projeto foi encaminhado pelo governador Aécio Neves em regime de urgência na data de 31/03/2009.

Por isso entendemos que a partir do mês de Abril teremos boas notícias do reajuste tarifário da COPASA e da criação da ARAS-MG. Além disso, em 27/03/2009 foi divulgado o aumento do pagamento de dividendos de, 25% do Lucro Líquido em 2007 para 30% em 2008, 35% em 2009 e 50% em 2010.

Desde o começo deste ano, estamos demonstrando nossas principais teses de investimento da carteira, neste mês faremos diferente e explicaremos um caso de desinvestimento.

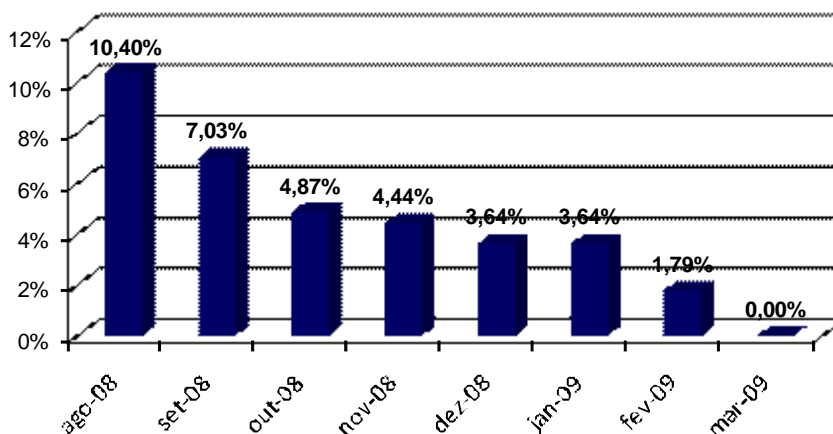
KLABIN SEGALL

Resolvemos desinvestir em Klabin Segall por uma série de razões. Entendemos que com o agravamento da crise mundial, as vendas de imóveis iriam diminuir bruscamente, impactando diretamente nos resultados do setor da construção civil. Concluimos também que devido ao alto nível de endividamento da empresa (o maior do setor), ela talvez, não consiga passar pela crise sem ter seus resultados fortemente afetados, aumentando em muito o risco de suas operações.

Além dos fatores citados, a administração financeira da empresa mostrou-se muito precária e despreparada para enfrentar um cenário adverso como esse, nos deixando inseguros em relação ao futuro da empresa. O último tipo de investimento que desejamos ter é aquele que não podemos “dormir tranquilo”.

Por fim, uma série de informações desencontradas por parte da empresa perante aos seus acionistas nos fez corroborar a visão de que deveríamos realizar o desinvestimento total na empresa.

Kabin Segall (% da Carteira)



Acreditamos que em um processo de decisão de investimento os fatores qualitativos são tão ou mais importantes do que os fatores quantitativos. Assim, quando começamos a duvidar da capacidade dos administradores de gerir a empresa de uma forma segura, levando-a a um novo patamar após a crise, realizamos o processo de desinvestimento total nela.

A partir do mês que vem, voltaremos a explicar os investimentos que possuímos em nossa carteira de ações.

Boi Gordo

Após o agravamento da situação do setor pecuário com o pedido de recuperação judicial do frigorífico Independência, o pessimismo tomou conta de todos na cadeia produtiva, resultando em uma queda acentuada nos preços da @ desde janeiro. Com isso os preços futuros do boi gordo na BM&F se depreciaram excessivamente, abrindo oportunidades para a nossa equipe de gestão se posicionar.

O fechamento de frigoríficos no país reduziu a oferta de carne bovina no mercado e provocou uma forte reação dos preços recebidos por essas indústrias nas últimas semanas. A reação no mercado futuro a esse acontecimento, novamente foi rápida e conseguimos zerar a posição nos objetivos estipulados, alcançando um resultado no mês nesse mercado de 0,12%.

Apesar dessa leve recuperação, que também é resultado da melhora dos volumes exportados de carne bovina principalmente em março, as margens das indústrias frigoríficas ainda estão muito apertadas. Além disso, o balanço do quarto trimestre dos frigoríficos mostra aumento geral no endividamento das companhias e prejuízos gigantescos em operações financeiras, o que mantém a desconfiança dos pecuaristas.



Com isso o pecuarista está fazendo uma venda compassada de seu plantel, à espera de preços melhores e também para diminuir seu risco de não receber das indústrias. Isso está sendo possível pelas boas condições das pastagens em quase todo o país, resultado das últimas chuvas.

Todo esse movimento de curtíssimo prazo tem conseqüências para o resto do ano. Os preços praticados até o fim da safra é o que vai ditar o nível de confinamento para a entressafra. E é nesse cenário de volatilidade que estamos nos baseando para identificar novas oportunidades no mercado futuro.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos

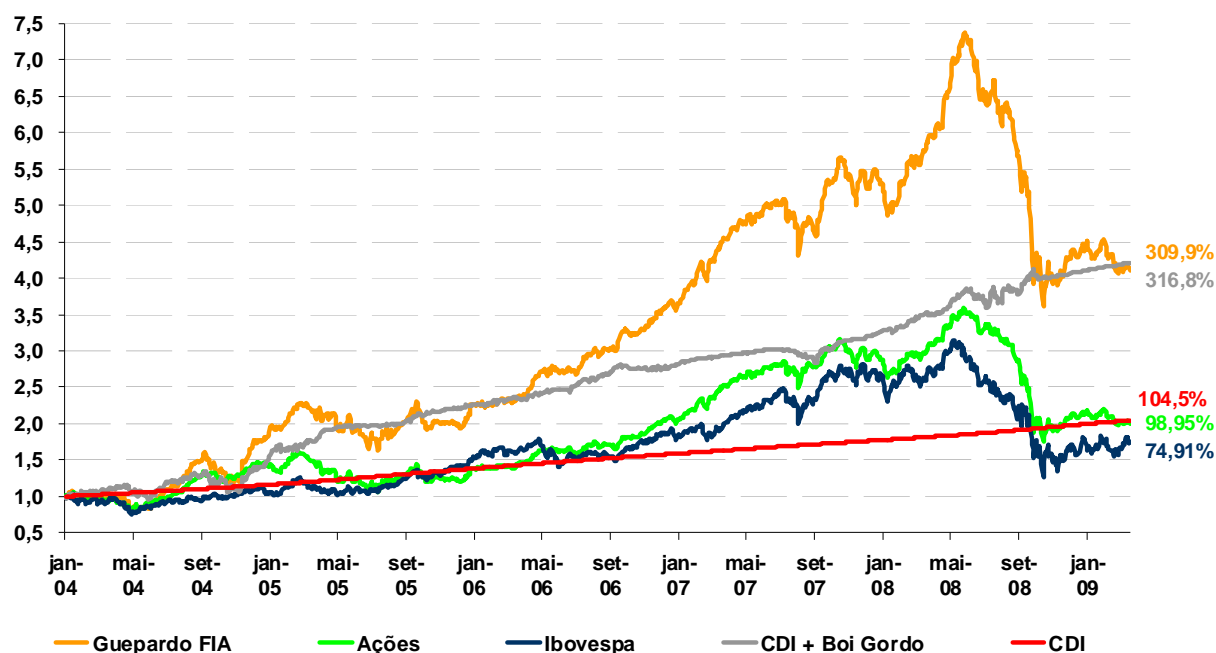


Histórico de Rentabilidades:

	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%
2009	-5,31%	0,49%	8,99%
No mês	-5,43%	-0,23%	7,18%
Desde o início	309,88%	89,64%	74,91%
Em 12 meses	-29,06%	14,26%	-32,41%
PL Médio 12 meses	R\$ 134.831.695,53		

* 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 Griffio 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 ACARRETER 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.