



## Carta aos Investidores – Maio de 2005

### Aos Investidores,

O Guepardo SLW FIA apresentou um resultado de -4,11% no mês de maio enquanto o índice Bovespa médio apresentou alta de 3,75%.

A operação de Boi Gordo gerou uma rentabilidade positiva de 0,8%, enquanto nossa carteira de ações caiu 4,91%.

Nossa estratégia de investimento manteve-se praticamente inalterada ao longo do mês. No mercado de ações, mantivemos nossa posição principal em Acesita (62,5%), seguido por Refinaria Ipiranga (23,2%) e Belgo Mineira (12,2%). Nossa posição de Comgás foi zerada durante o mês, uma vez que enxergamos a compra de Refinaria Ipiranga uma oportunidade maior para o médio/longo prazo.

No mercado de Boi Gordo, terminamos de zerar nossa posição vendida, que estava concentrada no mês de Maio/2005. Atualmente, devido às reduzidas oportunidades de ganho nesse mercado no curto prazo, optamos por manter uma posição apenas de arbitragem dos diversos vencimentos em aberto, podendo aumentá-la assim que encontrarmos alguma discrepância da qual possamos obter altos retornos, tanto no direcional como na arbitragem.

Apesar da retração apresentada no mês, vemos com otimismo o investimento em bolsa de valores no momento, principalmente no setor siderúrgico, pois este ficou muito defasado dos demais.

Gostaríamos de informar que o fundo recebeu o prêmio de melhor fundo de investimento em ações do Brasil no 1º.TRI de 2005 em função do Índice de Modigliani dado pela Agência Estado de São Paulo. Este índice mede a capacidade de um fundo de gerar retornos em função do seu risco, ou seja, quanto retorno ele gera para cada unidade de risco. Nós ficamos em primeiro lugar com 0,2466, o segundo colocado ficou com 0,2128.

Além disso, salientamos que apesar de apresentarmos três meses de queda consecutiva, nossa rentabilidade anual contínua positiva em 12,83%, contra 7,22% do CDI e -3,02% da Bovespa, estando assim colocado entre os fundos mais rentáveis do Brasil até o momento.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.