



Carta aos Investidores – Dezembro de 2009

Aos Investidores,

No mês de dezembro a rentabilidade do Guepardo FIA foi de 5,39% contra o Ibovespa de 2,30%. No ano de 2009 o FUNDO acumulou alta de 60,49% contra 82,66% do Ibovespa.

Chegamos ao fim de um ano que no começo parecia não ter fim. Vimos de tudo, de recessão à expansão, de pânico à euforia, de 40mil a 70 mil pontos, saímos de um ano que definitivamente vai ficar marcado para a história da humanidade.

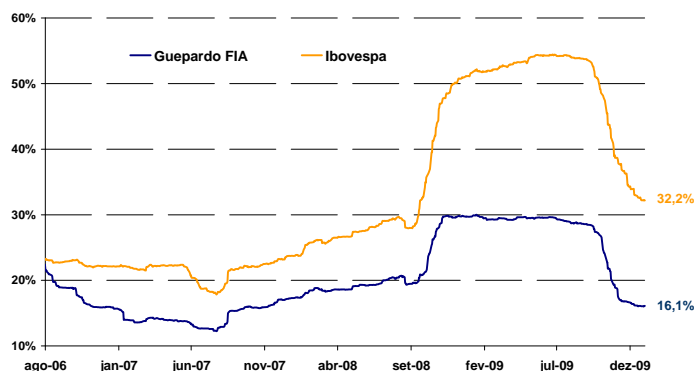
Como já mencionamos em cartas passadas acreditamos que períodos de turbulências econômicas geram oportunidades e não o contrário. Foi exatamente o que fizemos na crise econômica de 2008/2009. Remodelamos a carteira, investimos em empresas que apresentavam riscos operacionais muito baixos e que possuíam um enorme potencial de valorização.

Gostaríamos de salientar aqui, um índice que poucas pessoas prestam atenção e que para nós, é o guia de como administramos dinheiro de terceiros e próprio.

O índice de Sharpe é um índice que mede a relação entre risco tomado e retorno obtido de um fundo, traduzindo do “economês” para o português, esse índice se propõe a capturar a relação “custo-benefício” do fundo. Ou seja, um fundo que obteve uma rentabilidade de 100% no ano, mas obteve isso com uma volatilidade de 80%, possui um índice de Sharpe menor do que aquele que obteve um retorno de 50% com uma volatilidade de 10%. No bom português isso significa que para gerar

um ponto percentual a mais de rentabilidade o fundo se arriscou mais (assumindo risco = volatilidade).

GRÁFICOS DE VOLATILIDADE 252 d.u. GUEPARDO FIA X BOLSA



SHARPE BOLSA (Ibovespa) X SHARPE GUEPARDO FIA

Guepardo FIA: 3,15

Ibovespa: 2,25

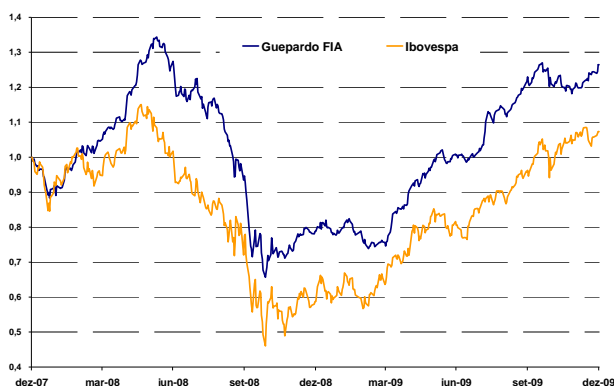
Acreditamos que gerenciar o dinheiro de terceiros é algo muito sério e não faríamos com o dinheiro dos outros o que não fazemos com o nosso. Continuamos motivados a sempre procurar as melhores relações riscoxretorno em investimentos para nossos cotistas.

Tal filosofia de investimentos requer muita disciplina e atitude, estamos dispostos a aceitar retornos menores no curto prazo para não aderir aos modismos de momento, às vezes a memória do ser humano é curta e gostaríamos sempre de lembrar, que se um fundo cair 50% em um ano, é necessário uma



alta de 100% no ano seguinte, para voltar a patamares iniciais.

Para exemplificar a frase acima, o Guepardo FIA desvalorizou-se 21,21% em 2008 e valorizou-se 60,49% em 2009, resultando em uma alta de 26,46% no período de 2 anos (2008 e 2009). Já o Ibovespa caiu 41,25% em 2008 e subiu 82,66% em 2009, gerando uma alta de 7,32% no período de 2 anos. O gráfico abaixo ilustra o comentário:



Boi Gordo

O ano de 2009 nos mostrou que o setor pecuário nacional passou por uma recuperação da crise internacional mais lenta do que esperado. Os investimentos diretos em frigoríficos, abertura de novos mercados para a carne bovina brasileira e o aquecimento do mercado interno pela elevação da renda, que projetavam uma grande alta nos preços da @, ficaram estagnados.

O mercado internacional ficou carente de crédito para financiar as exportações e principalmente para financiar novos negócios. Com isso os frigoríficos se mostraram apreensivos em relação à redução das exportações e à capacidade de sustentação dos preços da carne no mercado interno, preferindo evitar ao máximo o aumento nas cotações pagas pelo boi gordo. Ainda que a oferta de

animais para abate continuasse baixa, esta se manteve enxuta durante todo ano, pois continuamos em ciclo de alta, as indústrias se esforçaram para administrar essa oferta para evitar grandes variações no valor da @.

E deu certo. A estratégia dos frigoríficos foi fácil, com a quebra de grandes frigoríficos, conseguiram manter os preços da carne mais altos e a arroba mais baixa, melhorando suas margens no mercado interno. Esse movimento foi detectado com uma diminuição de aproximadamente 10% no abate em 2009 em comparação a 2008, segundo o IBGE.

Mas o grande beneficiador para essa estratégia dar certo foi o clima. Chuvas frequentes durante o inverno e constantes durante o ano todo nas principais praças produtoras do país, transformaram totalmente a saída de animais das fazendas, tanto de animais de pasto como de animais engordados em confinamentos, facilitando a vida dos frigoríficos com um fluxo mais homogêneo durante o ano.

Diante de todo esse cenário, a @ do boi gordo teve um ano de muitas inversões de movimento. E, no pico da entressafra (outubro e novembro), se diferenciando do movimento tradicional, o mercado se mostrou mais frouxo e registou os menores valores de 2009.

Apenas em dezembro observamos um mercado mais firme. Tradicionalmente temos neste mês um consumo interno mais forte principalmente devido ao pagamento do 13º salário e as festas de final de ano, e com isso a procura por cortes de carne mais nobres sempre aquece. Esse consumo aquecido juntamente com um desinteresse de venda por parte dos pecuaristas (pelos baixos preços da @ e por muitos produtores já estarem de férias) resultou em uma valorização do boi gordo em todo Brasil.



Nossa gestão conseguiu identificar essa oportunidade montando uma posição comprada de curto prazo para o fim do ano, gerando uma rentabilidade positiva de 0,10% para o fundo no mês de dezembro.

Para o ano de 2010, vemos ainda um ano de ciclo de alta, com a diminuição de abates de fêmea (mostrando uma retenção de vaca para cria de bezerros), enxergamos que a crise adiou o último movimento de correção de preços para a @ do boi gordo principalmente em relação aos preços de reposição. Com essa

correção, somado a um aquecimento da economia brasileira em recuperação e ainda as boas perspectivas para as exportações de carne bovina para 2010, estamos identificando ainda boas oportunidades nesse mercado para 2010.

Atenciosamente,

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	49,45%	14,04%	43,68%
2008	-21,21%	16,45%	-41,25%
2009	60,49%	4,18%	82,66%
No mês	5,39%	0,23%	2,30%
Desde o início	594,70%	93,75%	193,01%
Em 12 meses	60,49%	4,18%	82,66%
PL Médio 12 meses	R\$ 123.401.206,68		
PL 31/12/2009	R\$ 141.719.296,43		

* Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos

Dados históricos desde 14 de janeiro de 2004 até 31 de Dezembro de 2009

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.