



Carta aos Investidores – Março de 2010

Aos Investidores,

No mês de março a rentabilidade do Guepardo FIA foi de 4,36% contra o Ibovespa de 5,82%.

O tom do mês foi dado pela renegociação do preço do minério de ferro da Vale perante as siderúrgicas mundiais. Muita discussão e questionamento foram gerados. Como já mencionamos, não somos (e nem pretendemos ser) macro economistas, mas alguns números nos soam no mínimo eufóricos.

Continuamos com nossa visão em que nossas empresas, devido aos seus sólidos fundamentos, tendem a obter performances acima da média, independente do cenário econômico previsto.

Entendemos que o cenário macro econômico possui um importante papel no desenvolvimento dos negócios de nossas empresas, mas continuamos com nossa visão de não perseguir investimentos que seriam beneficiados devido a uma ou outra variável macroeconômica.

Boi Gordo

No mercado físico, os frigoríficos enfrentaram uma grande dificuldade na compra de bovinos durante o mês de março e seguem trabalhando com escalas curtas. O mercado passou todo o mês em alta. Em São Paulo, praça base de preço para todo Brasil, a situação é mais complicada, forçando os frigoríficos a completar suas escalas com animais comprados nos Estados vizinhos.

A explicação momentânea para esse movimento, é a boa qualidade das pastagens e o bom volume de chuva, que ainda pode ser considerado regular, ajudando os pecuaristas na retenção do gado. O sentimento é que os vendedores estão retraídos, por um lado apostando em novas altas da arroba e por outro, preocupados com a dificuldade em realizar a reposição do rebanho.

A relação de troca boi/bezerro ainda é considerada baixa e ruim para os pecuaristas, que evitam vender seus lotes de animais terminados para o abate, com receio de não conseguir comprar bezerros e garrotes a preços satisfatórios.

No mercado de carne, a oferta continua enxuta e com preços em alta. Mas essa alta não acompanhou nas mesmas proporções em março a valorização do boi gordo. Isso resultou em uma diminuição na margem das industrias deixando a situação dos frigoríficos ainda mais complicada no curto prazo.

Para os próximos meses existem dois tipos de pensamentos: o primeiro é que essa alta é resultado das boas chuvas, a qual possibilita os pecuaristas a segurarem os animais no pasto, mas que acabaria com a chegada do frio e seca nas principais praças produtoras. O segundo é que essa alta é a continuação da recuperação dos preços iniciada em 2008 e a qual foi abortada pela crise mundial.

No nosso entendimento o que esta ocorrendo é uma dificuldade muito grande na reposição de animais, tanto em preços como em



quantidade. Possivelmente, com preços atrativos para os nos meses de entressafra, o número de contratos a termo deve aumentar e com isso a previsibilidade dos abates resultará em uma maior força das indústrias no preço da @; mas enquanto tivermos alta porcentagem de abates de fêmeas (a qual aumentou no últimos

2 meses) não conseguimos enxergar uma relação de troca melhor.

Atenciosamente,

EQUIPE GUEPARDO

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%
2010	6,79%	4,28%	2,60%
No mês	4,36%	1,43%	5,82%
Desde o início	641,90%	102,05%	200,63%
Em 12 meses	81,00%	8,07%	91,95%
PL Médio 12 meses	R\$ 133.377.347,98		
PL 31/03/2010	R\$ 150.173.034,33		

* Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos
Dados históricos desde 14 de janeiro de 2004 até 31 de março de 2010
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 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.