



Carta aos Investidores – Maio de 2010

Aos Investidores,

No mês de Maio a rentabilidade do Guepardo FIA foi de -0,20% contra o Ibovespa de -6,64%. No ano de 2010 o Guepardo FIA apresenta rentabilidade positiva de 6,35% conta uma queda de 8,08% do Ibovespa.

Seguindo o movimento de Abril, a bolsa brasileira novamente sofreu os efeitos da volatilidade internacional.

No dia 4 de maio pudemos sentir o quão receoso o mercado financeiro está. Uma ordem equivocada de venda dada por um *trader* de um banco internacional fez com que o índice mais representativo dos EUA, o S&P500, desvalorizasse aproximadamente 5% em menos de 10 minutos, espalhando pânico pelo mercado. Ao passar a ordem para execução, o *trader* trocou milhões por bilhões, gerando ordens de venda imensas, que representavam grande parte dos valores das empresas. Como ilustração, as ações da Procter & Gamble caíram de 61,00 dólares para 39,37 dólares em poucos minutos.

Os temores relacionados à crise europeia continuaram preocupando os mercados. Um pacote de 750 bilhões de euros proposto pelos países da União Europeia com a finalidade de acalmar os mercados com relação à solvência dos países conhecidos como PIIGS (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha) não trouxe o efeito esperado. Além deste pacote, espera-se que estes países em discussão façam ajustes fiscais rígido com a finalidade de reduzir seus déficits de mais de 20% do PIB para algo em torno de 3% em um prazo curto de tempo,

algo como 3 a 5 anos. Para reduzirem seus déficits, seus governantes deverão adotar medidas anti-populares como redução de custos através de redução ou congelamento de salários, mudança no sistema de aposentadoria, aumento de impostos e privatizações.

Do lado interno, a economia tem se mostrado resiliente à crise internacional, com dados de produção, emprego e contas externas positivos. Há certa preocupação com o nível da atividade da economia brasileira que está em patamares altos em relação ao passado podendo gerar um super aquecimento da economia que por sua vez traria de volta a inflação. Muitos economistas já projetam o crescimento do PIB acima dos 7% para este ano.

Desde o início do ano focamos nossos investimentos em ações que se beneficiariam do alto crescimento do mercado interno. Atualmente, não possuímos investimentos em empresas ligadas ao setor de *hard commodities* por termos uma visão distinta do futuro desdobramento da economia global.

Em nossa próxima Carta aos Investidores, detalharemos nossos investimentos para o maior entendimento de nossos cotistas.

Boi Gordo

Como sabemos, a oferta de boi pronto para abate é pouca, mesmo em plena safra. Mas o que pesou na estabilidade da @ no mês de maio foi exatamente a diferença de preço entre as carnes de frango e de boi. Como comentado na carta do mês anterior, com uma



maior diferença, cresce a migração de consumo da carne bovina para o frango.

A lenta retomada da demanda internacional pelo produto é um dos fatores a explicar o comportamento de preços, mas a principal razão está na queda dos principais insumos utilizados na produção de carne de frango - milho e farelo de soja .

Mas esse impacto também pode ser limitado. A recuperação da renda e mudanças nos hábitos de consumo, podem tornar esse movimento mais tímido do que em outros momentos. O aumento do poder de compra do brasileiro, faz com que o fator preço tenha um peso menor na decisão do consumidor, principalmente nas classes mais baixas.

Com essa análise nos mostrando um equilíbrio, começa a ganhar força o foco na situação das pastagens durante esse inverno, a quantidade de animais confinados e semi-

confinados na entressafra e os números de exportação até o final do ano.

Ao contrário dos últimos 2 anos, estamos observando um começo de inverno bem típico, seco e frio, o que provavelmente resultará em uma entressafra típica, ou seja, com pouca oferta de boi de pasto.

Em relação aos animais confinados, ainda existe uma expectativa de diminuição desse numero durante 2010, principalmente nos estados do sudeste onde o custo não viabiliza essa atividade, podendo impactar o preço da @ nos meses de entressafra.

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	6,35%	7,25%	-8,08%
No mês	-0,20%	1,68%	-6,64%
Desde o início	638,82%	107,80%	169,34%
Em 12 meses	38,42%	10,31%	18,51%
PL Médio 12 meses	R\$ 139.178.147,15		
PL 31/05/2010	R\$ 147.662.749,64		

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