

# Carta aos Investidores

## Para que lado vamos?

O mês de Agosto foi marcado pela volatilidade dos mercados. O começo do mês parecia seguir a tendência de alta de Julho beneficiado pelos resultados corporativos acima do esperado. Ao final do mês sem a positividade dos resultados corporativos e com dados econômicos piores, a volatilidade voltou ao mercado.

O dilema do copo meio cheio ou meio vazio talvez tenha sido a melhor definição do comportamento dos agentes de mercado durante o mês de Agosto. Quando o presidente do FED, Ben Bernanke, discursou alertando que o problema não mais seria um risco inflacionário mas sim um risco deflacionário, investidores comemoram como uma notícia positiva, entendendo que as taxas de juros se manterão em patamares extremamente baixos e que novos estímulos à economia podem trazer mais testosterona para uma já combalida economia. De fato estímulos econômicos trazem algum momento para o curto prazo, mas a desconfiança e os efeitos colaterais de longo prazo podem ser maléficos.

Acreditamos que os mercados estão passando por um momento de euforia não confirmada, ou seja, ativos refletem retornos que não contabilizam possíveis solavancos ao longo do caminho, o que faz com que, se possíveis solavancos aparecerem ou parecerem possíveis a volatilidade se mostrará presente. Em nosso modo de análise de investimentos, não procuramos prever o futuro e muito menos refletir a presente situação para o futuro.

Olhando-se para a história é comprovado que períodos de recessão ocorrem em média a cada 6,25 anos, ou seja, a cada 6 anos e 1 trimestre, no entanto, são raras as vezes que encontra-se, em previsões de analistas, um período de decrescimento de receitas. O que fazemos por nosso DNA, não é tentar interpretar se o copo está meio cheio ou meio vazio, mas sim tentar calcular sua capacidade máxima e observar se o líquido que está inserido dentro do recipiente possui um volume que é maior ou menor que sua média, para então termos um parecer técnico de um copo mais cheio ou mais vazio.

Entendemos que refletir a atual situação para o futuro é mais fácil e mais confortável do que enfrentar a dureza da realidade histórica, mas como já dizia um velho dito popular, somente os bravos sobrevivem.

### BOI GORDO

No mês de agosto a arroba do Boi Gordo subiu 7,27% contra uma alta de 0,80% no bezerro.

A relação de troca de quantos bezeros se compra com um Boi Gordo continua crescente conforme comentamos nos últimos relatórios, esta tendência deverá continuar em nossa opinião.

A seca também continua muito forte, na carta anterior não víamos uma previsão de início para as chuvas, já agora enxergamos este início a partir de 25 de setembro, mas isso não é mais suficiente, as pastagens já estão totalmente comprometidas e a nossa previsão para o início da oferta de animais terminados a pasto seria somente a partir de dezembro ou janeiro próximos.

A alta do Boi Gordo nos demais países produtores continua, as exportações e o consumo interno de carne continuam fortes, a carne suína subiu muito neste mês de agosto, mais de 12%, já o frango deverá iniciar uma alta forte em breve, pois o preço do milho devido à seca esta num movimento muito forte de alta, movimento este, que deverá continuar até a virada do ano.

Como os bois terminados em confinamento não são suficientes para suprir a necessidade de matéria-prima dos frigoríficos, fica a pergunta: como a cotação da arroba do boi gordo irá parar de subir nos próximos 3 meses?

Lembro que os contratos futuros com vencimento em setembro estão cotados a R\$ 92,72, outubro R\$ 92,61 e novembro R\$ 93,38, o indicador referência

Carta aos Investidores  
Agosto—2010

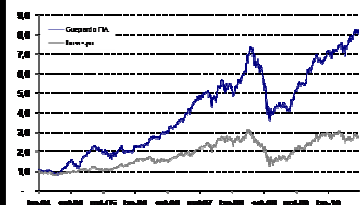
01 de Setembro de 2010

### Principais Pontos:

- O Guepardo FIA obteve valorização de 0,83% no mês.
- O Ibovespa obteve desvalorização de -3,51% no mês.
- O Guepardo FIA acumula valorização de 18,80% no ano de 2010.
- O Ibovespa acumula desvalorização de -5,02% no ano de 2010.

### Informações:

- Bloomberg Ticker: GUEPARD BZ
- Administrador: Credit Suisse Hedging Griffo
- Custodiante: Banco Itaú S.A.
- Gestor: Guepardo Investimentos LTDA.
- Taxa de Administração: 2% a.a.
- Taxa de Performance: 20% do que exceder IGP-M + 6% a.a.
- Auditor: Price WaterhouseCoopers
- Classificação Anbid: Ações livre com alavancagem



CREDIT SUISSE  
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

ANBIMA  
A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

# Carta aos Investidores

utilizado é o elaborado pela ESALQ, que encerrou o mês de agosto cotado a R\$ 92,23/@, isso projeta uma alta irrelevante em nossa opinião, por isso continuamos com a nossa posição comprada em arroba de Boi Gordo no mercado futuro. Nosso preço-alvo para estes três vencimentos é bem superior à cotação atual.

## Rentabilidade

	Guepardo FIA	IGPM + 6% a.a.	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	18,80%	10,82%	-5,02%
No mês	0,83%	1,32%	-3,51%
Desde o início	725,29%	114,71%	178,30%
Em 12 meses	32,28%	13,34%	15,33%

PL Médio - 12 meses R\$ 146.724.778,80

PL 31/08/2010 R\$ 161.780.104,01

\*Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos  
 Dados históricos desde 14 de janeiro de 2004 até 31 de Agosto de 2010.  
 Fonte: Guepardo Investimentos e Econômica

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 CONTRATOS FUTUROS DE BOI GORDO 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 CONSEQUENTE 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.

**CREDIT SUISSE**  
 CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

**ANBIMA**  
 A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.