



Carta aos Investidores – Março de 2007

Aos Investidores,

Em março, o Guepardo FIA valorizou-se 10,02% enquanto o Ibovespa médio valorizou 4,44%. No ano, o FUNDO apresenta alta de 22,33% contra uma alta de 2,34% do Ibovespa.

Gostaríamos de ressaltar que março foi o 17º mês consecutivo de rentabilidade positiva do Guepardo FIA.

Nos últimos 12 meses, o FUNDO obteve apreciação de +89,91% contra uma valorização de +20,37% do Ibovespa médio e +13,91% do CDI.

O mês foi de muita volatilidade para a bolsa brasileira, devido ainda aos reflexos dos movimentos ocorridos no fim do mês de fevereiro nos mercados internacionais. Adicionado a isso, houve um aumento da preocupação dos investidores com relação ao desempenho do mercado de hipoteca *subprime* nos Estados Unidos.

O fluxo de investimento estrangeiro para a bolsa brasileira foi positivo em R\$ 923 milhões no mês, acumulando uma entrada de R\$ 302 milhões em 2007.

Com relação à nossa posição acionária, fomos surpreendidos no dia 19 de março com o anúncio da compra do Grupo Ipiranga por um grupo liderado pela Petrobras, juntamente com o Grupo Ultra e Braskem.

Segundo *release* divulgado pelas empresas, a operação será dividida em 5 etapas, que são:

- 1 – Aquisição das ações dos Acionistas Controladores Ipiranga pela Ultrapar;
- 2 – Oferta Pública de Tag Along para aquisição das ações ordinárias de emissão da RPI, DPPI, CBPI e IPQ;
- 3 – Oferta Pública para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta da Copesul;
- 4 – Incorporação pela Ultrapar das ações de emissão da RPI, DPPI e CBPI;
- 5 – Segregação dos Ativos de Distribuição Sul, Ativos de Distribuição Norte e Ativos Petroquímicos, e a conseqüente transferência dos Ativos Petroquímicos para a Braskem e Petrobras e dos Ativos de Distribuição Norte para a Petrobras.

O FUNDO, desde abril de 2005, mantém participação considerável de seu patrimônio em ações preferenciais do Grupo Ipiranga, pois sempre acreditou que suas ações estavam mal precificadas pelo mercado pelo fato da sua complicada estrutura acionária e pelo mal conhecimento do Grupo.

Nós, da equipe de gestão, acreditamos que a operação de compra foi muito benéfica para o grupo comprador, porém, acreditamos que a relação de troca para os acionistas preferenciais minoritários



proposta pela Ultrapar para efetivar a etapa 4 acima citada é extremamente injusta, pois precifica as ações ordinárias com prêmios injustificáveis que chegam a até 331% no caso da DPPI.

Mantivemos nossa posição nas ações do Grupo Ipiranga pois ainda acreditamos que os papéis estão subavaliados, além de acreditarmos que haverá uma melhora na oferta feita pelo grupo comprador.

Com relação ao mercado de Boi Gordo, obtivemos retorno de -0,09% no mês. Nossa estratégia ao longo do mês foi basicamente composta de arbitragem da curva futura, sem posição direcional.

Segue em anexo a tabela de rentabilidade mensal do fundo comparada ao Ibovespa e ao *benchmark*, além de um gráfico com a decomposição dos retornos do Guepardo FIA por mercado de atuação, Ações e Boi Gordo, desde a sua criação comparados ao Ibovespa e CDI.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão da Guepardo Investimentos.

Histórico de Rentabilidades

	Guepardo FIA	IGPM + 6% aa	Ibovespa Médio
2004*	76,49%	18,52%	11,83%
Nov/05	0,23%	0,87%	5,47%
Dez/05	4,08%	0,50%	5,20%
2005	17,51%	7,24%	27,06%
Jan/06	8,36%	1,43%	14,36%
Fev/06	1,79%	-0,49%	1,19%
Mar/06	3,49%	0,29%	-1,75%
Abr/06	9,16%	0,23%	6,08%
Mai/06	4,85%	1,31%	-8,19%
Jun/06	2,10%	1,51%	-0,45%
Jul/06	5,18%	0,66%	1,37%
Ago/06	2,55%	0,91%	-2,25%
Set/06	5,70%	0,75%	0,34%
Out/06	2,51%	0,95%	7,18%
Nov/06	6,57%	1,18%	7,00%
Dez/06	6,66%	0,74%	6,39%
2006	77,22%	9,94%	33,73%
Jan/07	5,15%	1,02%	-0,57%
Fev/07	5,75%	0,68%	-1,44%
Mar/07	10,02%	0,85%	4,44%
2007	22,33%	2,57%	2,34%
Desde o início	349,61%	43,20%	94,56%

* Dados históricos desde o início do fundo em 14 de janeiro de 2004



Gráfico de Rentabilidade Histórica – Decomposição dos Retornos

