

**A Volatilidade é sua Amiga ou Inimiga?**

Na visão da Guepardo, a volatilidade, se tratada com o devido respeito, é sua amiga e permite ter resultados muito acima do que em períodos de calmaria.

Os Fundos da Guepardo não são Fundos de especulação. Nossos produtos procuram excelentes empresas que são vencedoras no longo prazo, independente de cenário. Isso faz com que tenhamos um excelente Fundo independente de futuro.

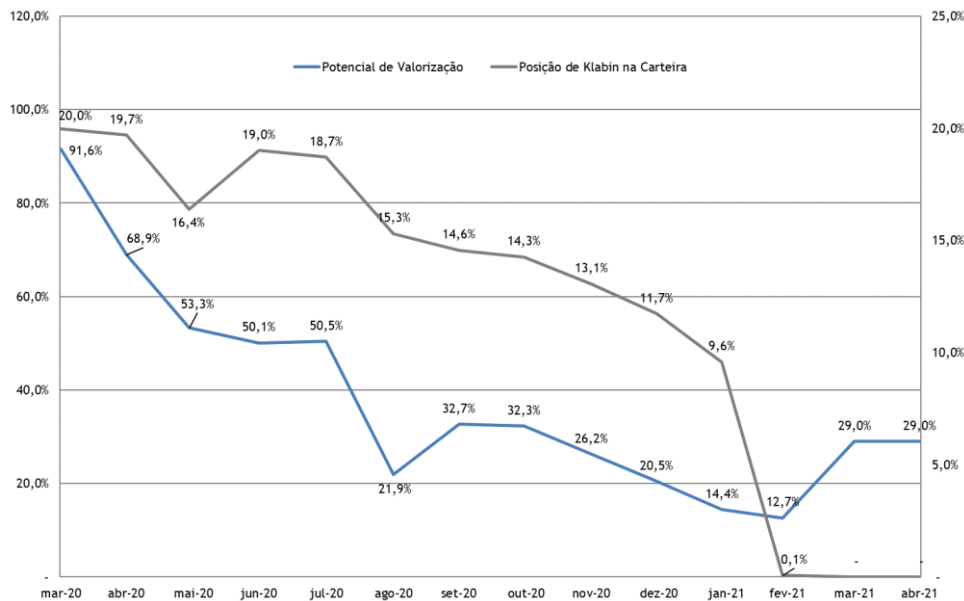
Vamos avaliar os eventos recentes e como a Guepardo se beneficiou disso, trazendo crescimento constante de longo prazo na sua Cota Justa e permitindo um potencial de valorização maior nesse período. Você, cotista, infelizmente não consegue ter a visão clara disso, pois a única informação disponível é a cota do Fundo e ela sofre da famigerada volatilidade que muitos veem como inimiga.

Em primeiro lugar, vamos elucidar o que é a Cota Justa para ficar mais compreensível ao investidor. A Cota Justa é a cota do Fundo ponderada pelo potencial de valorização de cada ativo na presente data. A relação da Cota Justa e da cota do Fundo demonstra qual o potencial de valorização (Cota Justa / Cota - 1) ou o desconto do valor justo também conhecido como margem de segurança  $((Cota\ Justa - Cota) / Cota\ Justa)$ .

Em segundo lugar, podemos ver um exemplo abaixo do que fazemos no dia a dia nessa gestão ativa característica da Guepardo, nos aproveitando da volatilidade para aumentar e reduzir posições, conforme a margem de segurança (ou potencial de valorização) seja reduzindo ou aumentando por causa da volatilidade da cotação do ativo que na maioria das vezes não condiz em nada com alterações do valor justo daquele ativo. **É importante frisar que o valor justo do ativo é uma expectativa da gestora e não uma promessa de resultado futuro.** Ela é calculada através de inúmeras premissas incorporadas aos próximos anos da empresa, dando uma projeção de fluxo de caixa esperado na ótica da gestora, podendo ser melhor ou pior do que projetamos.

No gráfico abaixo da empresa Klabin (KLBN11) podemos ver logo após o início da crise do COVID-19 em março de 2020, como possuíamos aproximadamente 91% de potencial de valorização no ativo (eixo da esquerda) e concomitantemente estávamos com uma posição relevante no Fundo de aproximadamente 20% (eixo da direita). Ao longo dos 12 meses seguintes, a ação da empresa subiu próxima ao nosso preço justo, fazendo com que reduzíssemos nosso investimento até terminar totalmente o mesmo (fevereiro de 2021), utilizando o caixa gerado para investir em outras empresas aprovadas no nosso universo de empresas investíveis (aprovadas no Comitê Qualitativo).

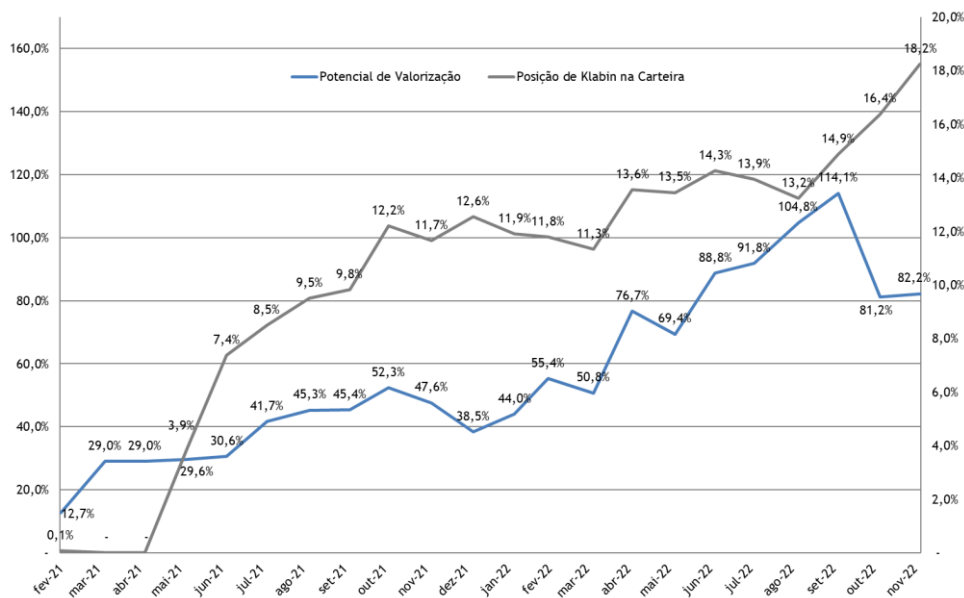
Figura I: Potencial de Valorização (%) vs. Posição de Klabin (KLBN11) na Carteira (% da Carteira)



Fonte: Guepardo.

Após abril de 2021, utilizando a volatilidade a nosso favor, e não contra, tivemos a oportunidade de reinvestir nessa excelente empresa com um desconto considerável do valor justo, conforme o gráfico abaixo.

Figura II: Potencial de Valorização (%) vs. Posição de Klabin (KLBN11) na Carteira (% da Carteira)

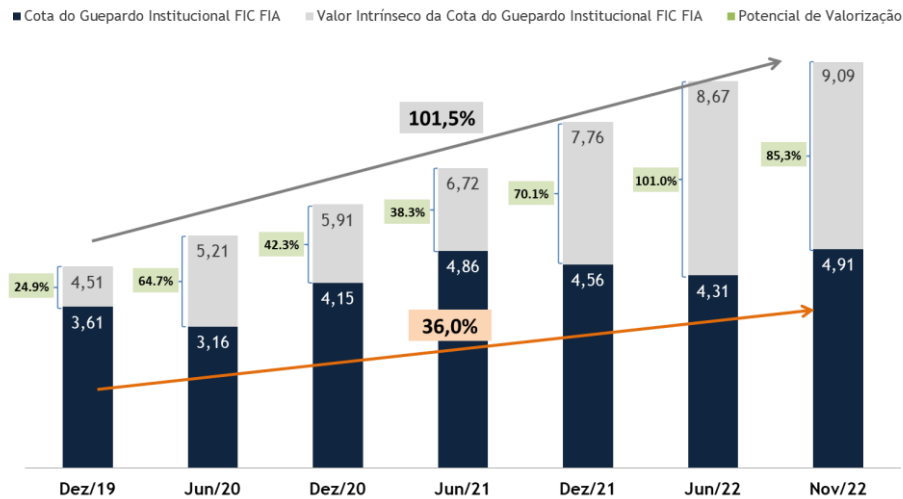


Fonte: Guepardo.

É possível notar que ao longo dos últimos 19 meses (de maio de 2021 até novembro de 2022) os Fundos da gestora foram aumentando a posição de forma consistente, conforme o potencial de valorização ou a margem de segurança ficavam maiores ou a relação de desconto dessa empresa em relação às outras empresas do portfolio, dando conforto de ter um investimento cada vez maior nessa excelente empresa.

Em terceiro lugar, gostaríamos de apresentar no gráfico abaixo como está esse potencial de valorização da cota do nosso fundo GUEPARDO INSTITUCIONAL FIC FIA após os eventos recentes.

Figura III: Variação do Valor Intrínseco



Fonte: Guepardo.

É importante frisar que mesmo a cota do Fundo (coluna em azul) sofrendo da volatilidade comum da renda variável, o valor intrínseco do Fundo (coluna em cinza) tem um crescimento sustentável de longo prazo, indo de 4,51 no final de 2019 para 9,09 em novembro de 2022. Um crescimento de 101,5%, enquanto a cota do Fundo subiu apenas 36,0% nesse mesmo período. Isso nos dá uma tranquilidade importante em saber que estamos investindo em excelentes empresas, já contemplando um cenário de incerteza tanto localmente quanto globalmente, com um excelente desconto do valor justo (ou um excelente potencial de valorização).

Ao contrário de outros gestores, preferimos ter um custo de capital menos flutuante, portanto não ficando a mercê do mercado. Com isso evitamos baixar demasiadamente o custo de capital em momentos de euforia e aumentar muito o custo de capital em momentos de pessimismo. Caso contrário, nosso preço justo iria acabar flutuando de forma mais semelhante ao preço das ações reduzindo a nossa geração de alfa.

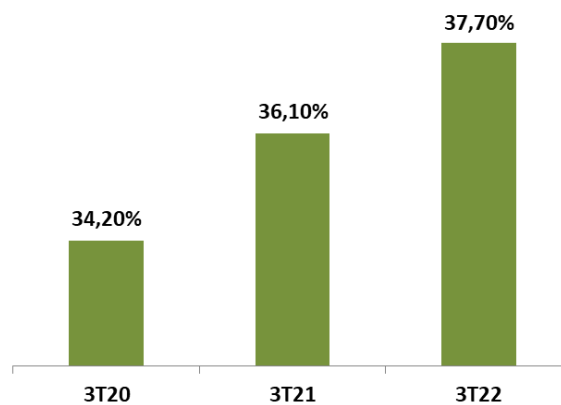
São por esses motivos e por diversos outros que entendemos que o investidor precisa delegar seu investimento para investidores profissionais, que fazem isso de forma recorrente e por muito tempo. Como a Guepardo, que está nesse mercado entregando resultados consistentes há mais de duas décadas.

**Comentários sobre os Resultados das Empresas Investidas****Vulcabras**

A Vulcabras apresentou, mais uma vez, resultados recordes em todas as linhas. A continuidade dos bons resultados mostra a solidez e a assertividade da estratégia executada nos últimos anos. Acreditamos que estamos no começo de uma longa trajetória de melhora operacional da Companhia.

A Receita Líquida teve aumento de 23,8% na comparação anual, refletindo melhores preços e volumes em todas as linhas de negócio. Já o Lucro Bruto teve uma evolução superior a da Receita, aumentando 29,6% na comparação anual. A Vulcabras apresentou evolução de margem bruta pelo sétimo trimestre consecutivo, e na comparação anual demonstra uma excelente melhora como no gráfico abaixo. Acreditamos que essa tendência irá continuar devido a menores preços de insumos, manutenção dos bons volumes de venda e reajustes de preço.

Figura IV: Evolução da Margem Bruta (%)



Fonte: Vulcabras.

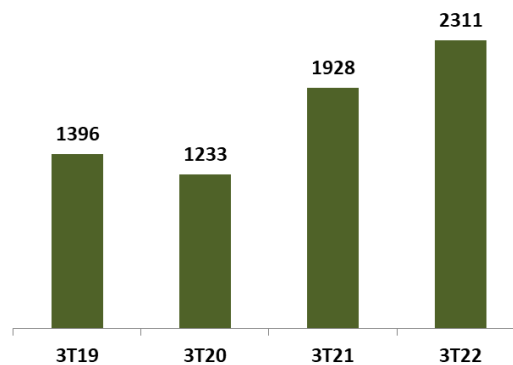
O EBITDA recorrente teve alta de 31,1%, mostrando um bom controle de despesas. O Lucro Líquido recorrente atingiu R\$100 milhões, alta de 35,7% na comparação anual. Fica evidente nos números que os resultados da empresa mudaram de patamar. Em nossa opinião, o bom desempenho recente da ação ainda não foi suficiente para reprecificar toda a melhora operacional dos últimos períodos.

Para 2023 esperamos mais um ano de crescimento nos principais indicadores. Os acontecimentos recentes no Brasil (eleição de um novo governo) e no mundo (aperto de política monetária nos países desenvolvidos) trazem incertezas ao cenário. Contudo, a Vulcabras é uma empresa praticamente sem dívida líquida, com uma liderança de mercado sólida e boas oportunidades de crescimento (*e-commerce* e vestuários despontam como novos negócios promissores). Acreditamos que a empresa esteja bem protegida das incertezas que estão à frente.

**Klabin**

A Klabin divulgou o maior EBITDA ajustado trimestral da sua história no 3T22, beneficiada por maiores volumes (ausência de parada de manutenção), melhores preços de celulose e melhores preços de papéis no mercado interno. O EBITDA ajustado atingiu R\$2,3 bilhões, com crescimento de 20% na comparação anual e um crescimento de 65% vs. 2019.

Figura V: Evolução do EBITDA Ajustado (R\$ mm)



Fonte: Klabin.

O aumento de produtividade da primeira máquina do projeto PUMA II já está praticamente finalizado, enquanto que a segunda máquina tem previsão de entrar em funcionamento no 2º trimestre de 2023. Com isso, a Klabin encerra este grande ciclo de investimentos e pode começar a colher os resultados do volume total.

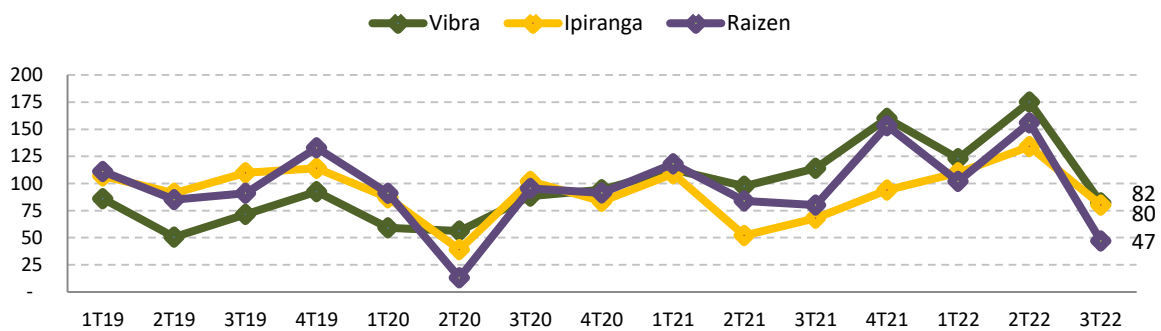
Entretanto, acreditamos que a história da Klabin é de crescimento contínuo, e que um novo projeto de crescimento pode ser aprovado já em 2023.

O ano de 2023 também deve ser positivo para a empresa com a continuidade dos bons resultados, embora ligeiramente menores do que em 2022. Isso se deve principalmente ao fato de que esperamos menores preços de celulose em 2023 do que em 2022 (estão no maior patamar da história). Essa diminuição nos resultados de celulose deve ser parcialmente compensada pelo aumento no volume de papéis (PUMA II) e melhores preços de venda no mercado interno.

Continuamos a acreditar que o *case* oferece uma relação de risco retorno bastante adequada e segue como uma de nossas maiores posições. Além disso, nossas projeções indicam um dividendo bastante robusto, ao redor de 6,5% a.a., o que também contribui para a manutenção do ativo em carteira já que temos uma boa pagadora de dividendos e em crescimento.

### Ultrapar

A Ultrapar apresentou um bom resultado em mais um trimestre. A margem de distribuição da Ipiranga mostrou-se mais uma vez em níveis comparáveis e até melhores do que os principais concorrentes. Esperamos a manutenção desta tendência.

Figura VI: EBITDA/m<sup>3</sup> Recorrente nos Últimos Trimestres (R\$/m<sup>3</sup>)

Fonte: Grupo Ultra.

No gráfico fica perceptível como neste trimestre as condições de preço do mercado de combustíveis fizeram com que as distribuidoras desempenhassem margens em um nível inferior ao que acontecia nos trimestres anteriores.

Durante o terceiro trimestre, o preço de combustível atingiu um pico e em seguida começou um movimento de queda, momento que trouxe oportunidade de importação a preços menores do que a Petrobras vendia no mercado interno. Tais janelas curtas de oportunidade de preço são bastante exploradas pelas distribuidoras menores e regionais, que provocam uma desvalorização no estoque de produto que as grandes distribuidoras possuem.

Para o quarto trimestre esperamos uma situação mais normalizada para as margens de distribuição, ainda que situações como bloqueio nas estradas possam causar algum infortúnio pontual.

Quanto aos outros negócios da Ultrapar, tanto a distribuição de gás envasado como a armazenagem de químicos apresentaram excelentes resultados. A dinâmica de melhora sequencial que estas empresas vêm apresentando nos fornece mais segurança para esperar bons níveis de margem nos próximos resultados, além de mais convicção sobre este investimento.

### Itaú

O Itaú entregou bons resultados no trimestre, em linha com o que esperávamos e bastante acima de seus concorrentes privados. O Lucro Líquido recorrente atingiu R\$ 8,1 bi com crescimento de 19,2% contra o 3T21 e um ROE de 21%. Os bons resultados são fruto, principalmente, do crescimento na margem financeira com clientes e de uma PDD subindo, mas ainda controlada.

O Banco aproveitou o resultado do 3T22 pra reiterar seu *guidance* para o ano de 2022, ajudando a dissipar o medo de uma iminente piora nos índices de inadimplência, assim como observado nos resultados de seus concorrentes Santander e Bradesco. Em nossa opinião, os resultados do Itaú devem continuar em sua trajetória de melhora contínua e gradual.

No ano de 2023, o Banco deve ter um crescimento menor de carteira quando comparado a 2022, mas ainda assim relevante. A margem financeira com clientes deve continuar a crescer mais do que a carteira. Também esperamos bons resultados com tarifas e seguros. Tudo somado deverá ajudar a

contrabalancear o aumento esperado na PDD, levando a um crescimento de Lucro Líquido anual na casa de 10%.

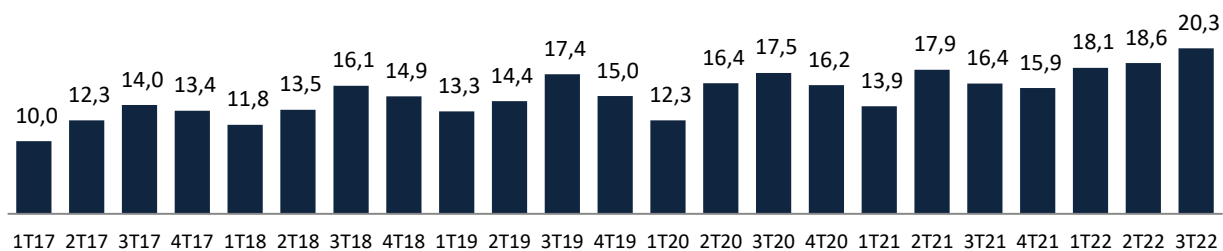
Assim como já comentado anteriormente, existem riscos à frente. Uma possível política fiscal mais relaxada, como a proposta pelo novo governo nos últimos dias, poderia levar a uma inflação maior e manter os juros altos por mais tempo. O principal ponto de contágio nos resultados do Itaú é o aumento na inadimplência. Contudo, vemos uma carteira bastante segura, com foco em empresas grandes e médias, créditos com garantia e pessoas físicas de renda mais alta. Um segundo foco de preocupação seria um possível aumento de tributação com o fim do JCP ou com o aumento da CSLL do setor financeiro.

Apesar desses riscos, seguimos confiantes em nosso investimento. O desconto do valor intrínseco continua dando uma margem de segurança que nos deixa muito confortáveis. Uma conta simples é a relação de preço da ação versus seu lucro (P/E) de 2023, que está em 7,5x. Temos bastante confiança na nossa projeção já que a carteira de crédito é robusta e bem provisionada e, principalmente, pelo Banco possuir uma gestão de altíssima qualidade acostumada a enfrentar cenários de incerteza econômica e política.

## Rumo

O resultado apresentado pela Rumo foi bastante positivo e nos proporcionou mais indícios que podemos esperar bons números para o ano de 2023.

Figura VII: Volume Transportado pela Rumo (milhões de TKUs)



Fonte: Rumo.

O volume transportado foi recorde e possibilitou a diluição dos custos fixos da operação. Desta forma o EBITDA entregue foi bastante satisfatório.

Como o combustível é um custo bastante relevante e o mesmo está alto, proporciona uma condição competitiva imbatível para o transporte pelas ferrovias em detrimento do frete rodoviário.

Com relação ao mercado da soja para a safra 22/23, o plantio no Mato Grosso encontra-se mais avançado que a média dos últimos cinco anos. Até o momento, espera-se uma safra recorde com crescimento das 26 milhões de toneladas que foram exportadas este ano para 28 milhões de toneladas no ano de 2023. No caso do milho, apesar das estimativas ainda serem preliminares, há previsão de crescimento do plantio e exportação em magnitude semelhante à da soja.

Estes fatores devem fornecer carga suficiente para que no ano de 2023 a Rumo apresente crescimento relevante de carga transportada. O início da cobrança de pedágio na BR-163 no Pará, rota

concorrente à Rumo, deve impactar positivamente na precificação e contribuir para um ano de crescimento na geração de caixa operacional.

No mês de novembro, a Rumo apresentou maiores detalhes do plano de expansão até o meio-norte do estado do Mato Grosso. Na primeira fase do projeto, um trecho de 200 quilômetros fará com que a ferrovia chegue à cidade de Campo Verde-MT até o final de 2025. Acreditamos que este projeto deve favorecer ainda mais a competitividade da ferrovia, além de fornecer capacidade suficiente para suprir o crescimento de grãos destinados para exportação.

### Ânima

A Ânima apresentou um resultado no terceiro trimestre dentro do esperado, o que avaliamos como positivo. Ainda que esteja enfrentando um ambiente macroeconômico desafiador, além das dificuldades operacionais de integrar uma aquisição tão grande, vemos um resultado que vai ao encontro da tendência de evolução que esperamos.

A captação de alunos presenciais para o segundo semestre letivo apresentou redução de 8,7% em comparação ao ano passado. No entanto, é importante notar que a empresa está trabalhando no reposicionamento de mensalidade média das faculdades adquiridas. As marcas que foram adquiridas da *Laureate* tiveram um aumento de mensalidade média de 20% em comparação ao ano passado. Portanto, ainda que a captação em número de alunos tenha apresentado queda, se avaliarmos em nível de Receita, houve crescimento.

Acreditamos que esta estratégia deve ter impacto favorável em um prazo maior, destacando a qualidade e o prestígio em detrimento de volume de alunos e preço baixo.

Enfatizamos a representatividade que o ensino on-line vem ganhando na Companhia com uma captação de 30,5 mil alunos em comparação com 17 mil alunos no segundo semestre do ano passado.

O governo recém-eleito tem um discurso favorável à políticas de incentivo ao ensino superior, com destaque para financiamento de alunos através do programa FIES. Ainda que um cenário de ampliação do FIES continue não fazendo parte do nosso cenário base, refletimos sobre o impacto positivo na Companhia, antecipação da trajetória de crescimento e ganho de margem que esperamos para a Ânima.

### Multilaser

A Multilaser apresentou um resultado inferior à nossa expectativa – a Companhia sustentou sua Receita no trimestre, porém ainda com margens operacionais pressionadas. Esperávamos que nesse segundo semestre de 2022, suas vendas reagiriam bem aos estímulos exógenos, como o auxílio Brasil de R\$ 600, os estoques menores de varejistas, um menor nível de desemprego e uma inflação em queda no período.

A nossa expectativa era que os indicadores micro e macroeconômicos apresentassem uma situação favorável à Companhia no 3T22, porém essa perspectiva não se concretizou, e com isso a Receita da Companhia não cresceu em relação ao 3T21.



As linhas tradicionais, como vendas de *tablets*, *notebooks* e *smartphones*, seguem com quedas expressivas de vendas. Por outro lado, as novas iniciativas, como vendas de televisão, *pets* e *wellness*, vêm apresentando crescimento expressivo de forma a compensar os efeitos negativos das vendas de itens eletrônicos.

A rentabilidade ainda seguiu pressionada neste trimestre. A Companhia teve que adotar uma postura mais promocional e o mix de produtos vendidos teve uma margem unitária inferior à dos produtos tradicionais. Além disso, devido aos projetos internos da empresa como mudança de posicionamento de marca, implementação do SAP e construção de novos galpões, a Multilaser teve muitas despesas não recorrentes neste período.

Para os próximos trimestres, a Companhia tem um pipeline de vendas bem robusto. Esperamos uma recuperação ainda tímida do grande varejo e um foco da Companhia em rentabilidade e geração de Caixa. Apesar do momento desfavorável para a empresa, vemos que a ação continua negociando com um grande desconto em relação ao seu valor intrínseco.

### Rentabilidade dos Fundos

Abaixo, seguem os resultados dos fundos ao longo dos diversos períodos:

Rentabilidade	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses	PATRIMÔNIO LÍQ.*
GUEPARDO C FIC FIA <sup>1</sup>	8,5%	31,2%	59,7%	188,9%	152,6%	R\$ 32.860.000,85
GUEPARDO FIC DE FIA <sup>2</sup>	9,0%	32,0%	60,9%	201,8%	167,7%	R\$ 125.484.426,80
GUEPARDO INSTITUCIONAL FIC DE FIA	7,2%	28,0%	54,2%	178,9%	144,2%	R\$ 881.117.880,09
GUEPARDO XP SEGUROS PREV FIC FIM	4,2%	22,1%	-	-	-	R\$ 87.292.437,73
Ibovespa	10,4%	3,3%	3,9%	25,7%	56,3%	
IPCA + (X%) a.a.	11,6%	28,4%	38,8%	50,2%	64,6%	

\*Data Base: 30/11/2022

Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito (FGC). Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de renda variável com poucos emissores. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicado é meramente utilizado como referência econômica. Verifique a data de início das atividades deste fundo. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de no mínimo, 12 meses. Rentabilidade líquida de taxas e bruta de impostos. Consulte o prospecto e o regulamento do fundo para obter informações sobre o uso de conversão de cotas, objetivo e público alvo. Verifique se a conversão e liquidação financeira dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa da do pedido. Ouvidoria Gueparado Investimentos – (11) 3103-9200 ou contato@gueparadoinvest.com.br. Este material técnico não corresponde à lâmina de informações essenciais, que se encontra disponível no site dos respectivos administradores.

<sup>1</sup>O histórico apresentado considera a rentabilidade do Clube de Investimentos Gueparado ("Clube"), que iniciou operações em 18 de maio de 2001 e, nos termos do art. 104 da Instrução CVM n. 409/04, foi transformado em 30 de setembro de 2013 em Gueparado C FIC FIA. Durante todo o período, a estratégia do fundo manteve-se inalterada, assim como o gestor e o administrador. Do início de seu funcionamento até 05 de setembro de 2012, o benchmark de performance considerado foi IGP-M +6%; a partir desta data, por determinação do Ofício Circular BM & F Bovespa 028/12, o benchmark passou a ser o IBOVESPA, mantendo-se até a atualidade.

<sup>2</sup>Verifique se 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 acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Verifique se este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Atenciosamente,

Equipe Gueparado Investimentos.

**Aviso Legal**

O CONTEÚDO DESSA CARTA É MERAMENTE INFORMATIVO. NÃO SE TRATA DE ANÁLISE OU RELATÓRIO DE ANÁLISE, E NÃO SE DESTINA À PUBLICAÇÃO, DIVULGAÇÃO OU DISTRIBUIÇÃO A TERCEIROS. O GESTOR NÃO SE RESPONSABILIZA POR EVENTUAIS ERROS DE AVALIAÇÃO E OMISSÕES. OS COMENTÁRIOS, DADOS E FIGURAS APRESENTADOS NESTE DOCUMENTO FORAM PRODUZIDOS MERAMENTE PARA USO INTERNO DO GESTOR, NÃO FORAM SUBMETIDOS À ANÁLISE DO ADMINISTRADOR, E TAMPOUCO FORAM RECONCILIADOS POR CONTADOR OU AUDITADOS POR AUDITOR INDEPENDENTE. PORTANTO, TAIS INFORMAÇÕES NÃO SUBSTITUEM DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS OU QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS PRODUZIDAS POR FUNDOS GERIDOS PELO GESTOR. PODE HAVER DISCREPÂNCIAS EM RELAÇÃO A INFORMAÇÕES CONTÁBEIS OBRIGATÓRIAS EM VISTA DE UTILIZAÇÃO DE METODOLOGIAS E CLASSIFICAÇÕES PARTICULARES DO GESTOR. ALGUMAS DAS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTA CARTA PODEM SER BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. O GESTOR NÃO SE RESPONSABILIZA POR USO QUALQUER FEITO, SEJA PELO RECEPTOR DAS OPINIÕES E INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS, SEJA POR TERCEIROS QUE EVENTUALMENTE VENHAM A ELAS TER ACESSO. TAMPOUCO O GESTOR SE RESPONSABILIZA POR EVENTUAIS PREJUÍZOS OU DANOS CAUSADOS PELA UTILIZAÇÃO DAS OPINIÕES E INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS. O RECEPTOR NÃO DEVE TOMAR DECISÕES DE INVESTIMENTO COM BASE NESSAS OPINIÕES E INFORMAÇÕES. O INVESTIDOR DEVE TOMAR SUAS PRÓPRIAS DECISÕES DE INVESTIMENTO. O MATERIAL É SIGILOSO E FOI PRODUZIDO APENAS PARA PROVEITO NAS CONDIÇÕES REFERIDAS ACIMA. SOB AS PENAS DA LEI, O RECEPTOR SE COMPROMETE A MANTER A CONFIDENCIALIDADE DAS OPINIÕES E INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS, ABSTENDO-SE DE RETRANSMITIR-LAS A OUTRAS PESSOAS NÃO AUTORIZADAS PREVIAMENTE PELO GESTOR, NÃO IDENTIFICADAS, OU TERCEIROS QUAISQUER. EM RELAÇÃO AOS FUNDOS APRESENTADOS, LEIA OS RESPECTIVOS PROSPECTOS E OS REGULAMENTOS DOS ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC). OS FUNDOS DO GESTOR PODEM ESTAR EXPOSTOS A SIGNIFICATIVA CONCENTRAÇÃO EM ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL COM POUCOS EMISSORES. VERIFIQUE SE ESTES FUNDOS UTILIZAM ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUAS RESPECTIVAS POLÍTICAS 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 CONSEQUENTE OBRIGAÇÃO DOS RESPECTIVOS COTISTAS DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR O PREJUÍZO DO FUNDO. VERIFIQUE SE OS FUNDOS ESTÃO AUTORIZADOS A REALIZAR APLICAÇÕES EM ATIVOS FINANCEIROS NO EXTERIOR. AS RENTABILIDADES PORVENTURA MENCIONADAS NÃO SÃO ISENTAS DE IMPOSTOS. PARA FUNDOS QUE PERSEGUEM A MANUTENÇÃO DE UMA CARTEIRA DE LONGO PRAZO, NÃO HÁ GARANTIA DE QUE TERÃO O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO PARA FUNDOS DE LONGO PRAZO. VERIFIQUE SE A LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA E CONVERSÃO DOS PEDIDOS DE RESGATE DE QUALQUER DOS FUNDOS MENCIONADOS OCORREM EM DATA DIVERSA DO RESPECTIVO PEDIDO. OUVIDORIA GUEPARDO INVESTIMENTOS – (11) 3103-9200 OU CONTATO@GUEPARDOINVEST.COM.BR.