

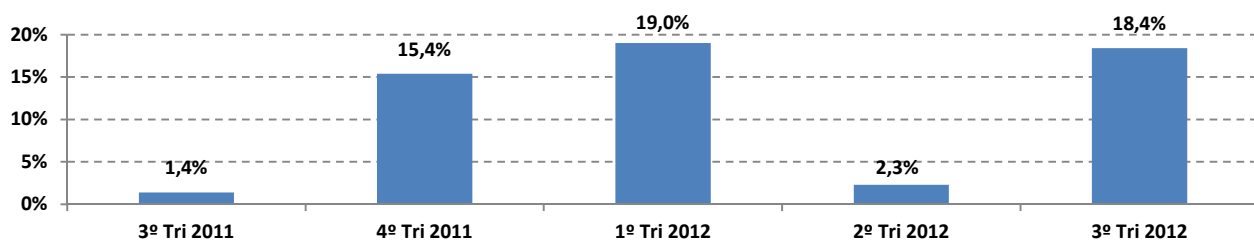


Caros Investidores,

Começamos o terceiro trimestre com aproximadamente 98% do patrimônio investido. No decorrer deste período, alguns de nossos investimentos maturaram, ou seja, foram e/ou estão sendo precificados muito próximos ao que julgamos serem seus valores intrínsecos. Isso nos deu e nos dá a possibilidade de realizar o desinvestimento, enquanto apenas uma nova oportunidade surgiu, fazendo com que o nosso caixa aumentasse de aproximadamente 2,3% para 18,4% no final do trimestre.

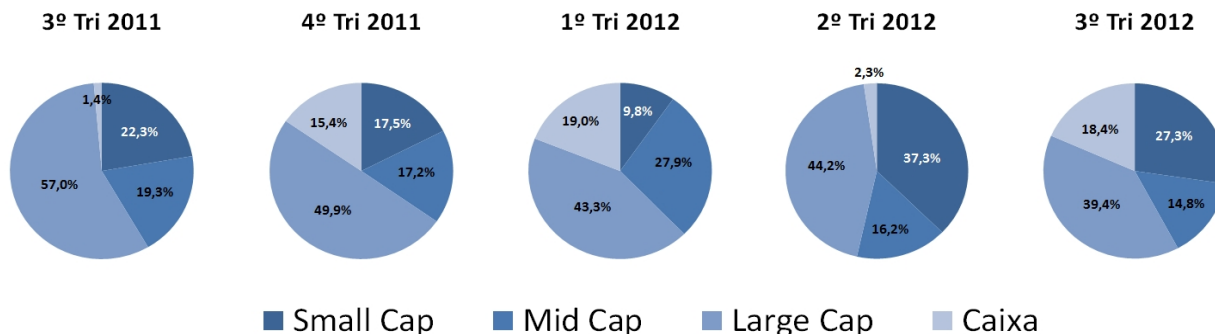
Devido a este cenário, a expectativa é que no início de outubro o caixa da Guepardo aumente ainda mais e atinja recorde histórico. Por um lado, é um bom sinal de que nosso time de gestão tem acertado nas teses de investimento; por outro lado, aponta que temos, no momento, poucos “great business” descontados de seu valor intrínseco. Nossa disciplina faz com que aguardemos melhores momentos, ou seja, preços mais baixos, para investirmos nosso caixa em novas oportunidades. Enquanto isso, aguardaremos com esta parte dos recursos investidos em ativos de renda fixa (títulos públicos).

Evolução da posição de caixa do Guepardo Master FIA (fechamento de trimestre)



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

Não nos importamos com o valor de mercado das empresas em que investimos. Apenas buscamos nos certificar de que estamos realmente comprando um “great business” com desconto do valor intrínseco. Abaixo segue a decomposição do nosso portfólio nos últimos trimestres¹:



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

¹ Small Cap: Até R\$ 2,0 bn; Mid Cap: De R\$ 2,0 bn a R\$ 10,0 bn; Large Cap: Acima de R\$ 10,0 bn

Brasil Foods

A Brasil Foods continua sendo o nosso principal investimento. O resultado do primeiro semestre foi fraco conforme comentado anteriormente.

As exigências do Termino de Compromisso de Desempenho, firmado entre o CADE e a Brasil Foods, estão sendo cumpridas e entraram na fase final de execução neste terceiro trimestre, com a entrega das unidades para Marfrig e descontinuidade das marcas e categorias acordadas. Este esforço para adequação da companhia trouxe despesas adicionais que impactaram e impactarão negativamente os resultados de todo o ano de 2012.

Além disso, a alta dos grãos, que foi potencializada pela quebra de safra nos Estados Unidos, trouxe um cenário de curto prazo bem desafiador para o setor de proteína animal. Em função deste aumento de custo, muitas empresas produtoras estão com dificuldades de rentabilizar seus investimentos o que está fazendo com que o setor reduza a produção de carne de frango e suína. Isso, no entanto, será uma grande oportunidade para a Brasil Foods a partir de 2013, no mercado doméstico e internacional, devidos às vantagens competitivas estruturais da companhia: baixo custo de produção, disponibilidade de grãos a custo mais baixo no Brasil, estrutura de produção integrada e organizada, boas condições sanitárias, forte controle operacional e distribuição capilarizada.

Em agosto o governo japonês anunciou um passo fundamental para abertura de seu mercado à carne suína de Santa Catarina, único Estado brasileiro considerado livre de aftosa sem vacinação. A abertura do mercado japonês altera de maneira significativa o futuro do setor de suínos do Brasil. A companhia está bem posicionada para ser uma grande fornecedora dos japoneses. Além disto, o setor está entre os beneficiados com a desoneração da folha de pagamento (Medida provisória 582). A BRF está entre as cinco empresas do Brasil com o maior número de funcionários.

As ações da Brasil Foods acumulavam queda de 3,5% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Magnesita

O resultado da companhia no segundo trimestre apresentou melhoras comparado aos trimestres anteriores, com recuperação de margem e boa geração de caixa operacional.

A grande novidade foi o anúncio, no mês de setembro, da obtenção da licença prévia para construção da planta de produção de grafita em Almenara – MG. Parte da produção será usada internamente na produção de refratários, e o restante será vendido. Isso, junto com o novo forno de Brumado que entrou em operação em abril deste ano, contribui para aumentar ainda mais a verticalização da companhia em produtos de alta margem.

As ações da Magnesita acumulavam uma alta de 30,6% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Banco Itaú e Itausa

Durante a teleconferência do segundo trimestre, o banco traçou um cenário mais ameno para despesas de Provisão para Devedores Duvidosos. Além disso, as linhas de despesas e seguros continuaram mostrando bom desempenho. O Banco continua melhorando seu índice de eficiência através de um rígido controle de custo.

Em Setembro, o Banco Itaú concluiu com sucesso o leilão de oferta pública para fins de cancelamento de registro de companhia aberta da Redecard S.A

As ações da Itausa acumulavam queda de 10,4% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Gerdau

Durante o 3º trimestre de 2012, foram divulgados os resultados do 2º trimestre, que mostraram uma melhora na rentabilidade da companhia. A unidade de negócios Brasil vem apresentando melhora de resultados crescentes, com preços mais altos e redução de custos. As outras unidades (Especiais, América Latina e EUA) continuam sua trajetória de melhora gradual, mas ainda longe do que acreditamos ser o seu real potencial de geração de resultados. Uma melhora na atividade econômica mundial, com um consequente aumento na utilização de capacidade da indústria siderúrgica será o principal catalisador desse movimento.

A Gerdau está também no processo de venda parcial de sua unidade de mineração. Acreditamos que isto aconteça em breve, sendo bastante positivo para a empresa.

As ações da Gerdau (GGBR3) acumulavam alta de 32,1% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

IMC – “Internacional Meal Company”

A empresa segue com crescimento forte de vendas nas suas lojas, especialmente em aeroportos e rodovias. Sua estratégia de operação em mercados cativos tem se mostrado bastante eficiente, pois esses mercados continuam crescendo mais que o segmento de alimentação fora de casa.

Após uma série de aquisições (Batata Inglesa, Wraps e J&C Delicias, entre outros), a empresa deve focar seus esforços nos próximos meses em crescimento orgânico e redução de despesas.

As ações da IMC acumulavam alta de 46,3% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Cremer

O principal evento do terceiro trimestre ocorreu em 11 de julho, quando a companhia assinou o termo de fechamento do exercício da opção de compra da totalidade das quotas da Embramed conforme previsto anteriormente.

As aquisições feitas ao longo dos últimos 12 meses pela companhia, sobretudo das empresas P. Simon e Embramed, vêm exigindo esforços e investimentos adicionais nos últimos meses, impactando negativamente os resultados do segundo trimestre. Nossa expectativa é que estes esforços comecem a reverter em resultado no segundo semestre de 2012 e principalmente em 2013.

As ações da Cremer acumulavam queda de 6,4% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Randon

A Randon é a maior empresa de implementos rodoviários (carretas) do Brasil, com cerca de 30% de *market share*. Fundada em 1949 como oficina para caminhões, hoje produz, além dos implementos, sistemas de freios, lonas e pastilhas, sistemas de suspensão e aparelhos de levantamento e encaixe da carreta no cavalo do caminhão.

Uma combinação de atividade mais fraca no Brasil com a entrada de uma nova tecnologia de caminhões (EURO-5) menos poluentes, fez com que a Randon registrasse resultados bastante fracos no primeiro semestre. No entanto, a entrada de pedidos de novas carretas já começou a retomar, especialmente para graneleiros, dado que é esperada uma safra bastante forte para o Brasil. O setor é acompanhado de perto pelo governo por empregar elevada quantidade de mão de obra. Em função dessa atividade mais fraca, o governo lançou em agosto deste ano um novo pacote de incentivos para o setor (depois da desoneração da folha de pagamentos em abril).

As ações da Randon acumulavam alta de 41,0% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Triunfo

A empresa é um operador de infraestrutura no Brasil. Seus principais ativos são: 3 concessões de rodovias (uma no Paraná, uma no Rio Grande do Sul e uma terceira ligando Juiz de Fora ao Rio de Janeiro), 2 concessões de usinas hidrelétricas (uma operacional em Goiás e uma em construção em Santa Catarina), o porto de Navegantes-SC e o aeroporto de Viracopos em Campinas, cujo leilão ocorreu em fevereiro desse ano.

A estratégia da empresa tem sido buscar leilões de ativos com ofertas que façam sentido econômico no projeto base, mas também tenham oportunidades de melhoria da taxa de retorno. Isso pode ser, por exemplo, oportunidades de ganho de eficiência de engenharia (aumento da energia assegurada no caso de projetos de hidrelétricas).

As ações da Triunfo acumulavam alta de 20,10% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Restoque

O Resultado do segundo trimestre foi bastante abaixo das expectativas. A expansão acelerada do número de lojas e um desempenho de vendas abaixo do esperado resultaram em uma menor rentabilidade. Acreditamos que este efeito é transitório devido ao forte crescimento da companhia.

No mês de julho a Restoque adquiriu a marca Rosa Chá e tem como objetivo seguir os passos das marcas Bo.Bô e John John, com foco em vestuário esportivo, casual/esportivo e casual, além da continuidade de sua linha de roupa de praia.

As ações da Restoque acumulavam uma alta de 1,20% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Estácio

Em nossa última carta, comentamos que considerávamos a Estácio como a melhor relação risco X retorno dentro do Setor de Educação e que a empresa deveria demonstrar uma importante evolução de margens ao longo dos trimestres subsequentes. Os resultados do segundo trimestre confirmaram nossas expectativas e a Estácio entregou uma importante expansão de margem EBITDA combinada com uma saudável geração de caixa operacional.

Acreditamos que a empresa continuará apresentando resultados bastante robustos, aproveitando-se do bom momento do setor e obtendo um importante aumento de rentabilidade como consequência da grande alavancagem operacional a qual a empresa está sujeita em momentos de crescimento.

As ações da Estácio acumulavam alta de 90,9% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Bematech

A companhia manteve o aumento de rentabilidade decorrente do plano de reestruturação feito em 2011. O destaque veio da unidade de serviços que vinha impactando o resultado negativamente.

As ações da Bematech acumulavam alta de 26,4% no ano até o fechamento do 3º trimestre.

Resultado

A tabela a seguir mostra o resultado do Guepardo FIC FIA versus o Índice de Performance (IGP-M + 6% a.a.) e o Ibovespa em diferentes períodos (data base de 28/09/2012):

Rentabilidade	3º TRI	ANO 2012	12 MESES	24 MESES	36 MESES
Guepardo FIC FIA	+10,90%	+16,79%	+30,39%	+41,63%	+82,67%
Ibovespa	+8,87%	+4,27%	+13,09%	-14,77%	-3,81%
IGPM + 6% a.a.	+5,37%	+11,87%	+14,56%	+30,53%	+49,03%

Atenciosamente,

Equipe da Guepardo Investimentos.

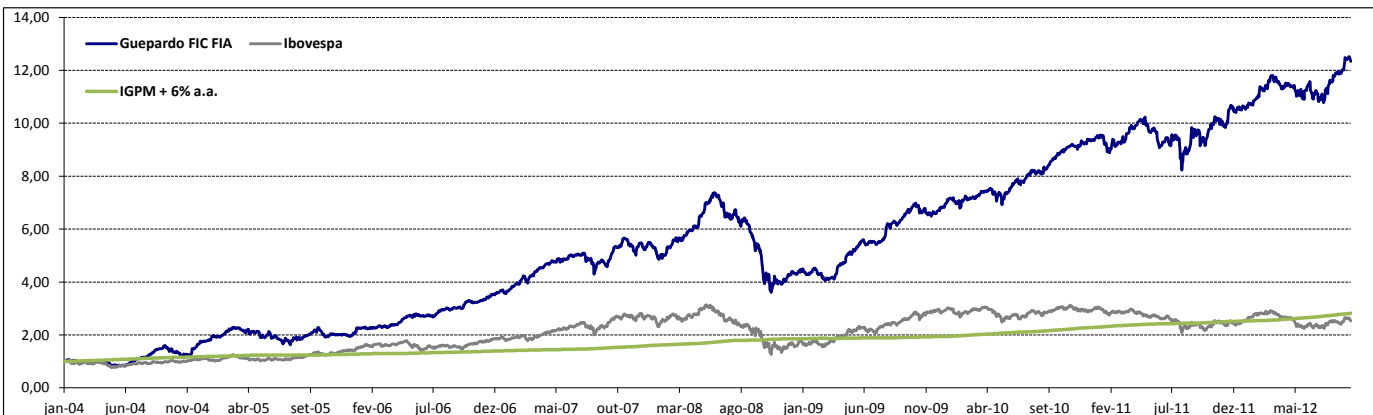
Características - Guepardo FIC FIA

Setembro - 2012

Objetivo do Fundo: Proporcionar aos seus cotistas ganhos de capital através do investimento em empresas com alto potencial.

Público Alvo: O FUNDO tem como público alvo exclusivamente investidores qualificados.

Categoria ANBIMA:	Ações Livre	Administrador:	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S/A
Gestor:	Guepardo Investimentos LTDA	Custodiante:	Itaú S/A
Contato:	(11) 3103-9200	Auditor:	Price WaterhouseCoopers Auditores Independentes
Website:	www.guepardoinvest.com.br	Data de início do fundo:	14/01/2004
Admite Alavancagem:	Sim	P.L. Médio 12 Meses:	R\$ 246.494.630,43
Benchmark:	IGPM+6% a.a.	Patrimônio Líquido:	R\$ 289.999.597,21



Taxa de administração:	1,95% a.a.*
Taxa de performance:	20% do que exceder o Benchmark
Apuração da cota:	Fechamento
Saldo Mínimo:	R\$ 100.000,00
Aplicação Inicial Mínima:	R\$ 200.000,00
Movimentações adicionais:	R\$ 10.000,00
Cálculo de IR:	Fundo de RV (15% no resgate)
Ticker Bloomberg:	GUEPARD BZ

	Fundo	Ibov	IGPM+6% a.a.
Rentabilidade dos últimos 12 meses	30,4%	13,1%	14,6%
Núm. de meses negativos	33	47	3
Núm. de meses positivos	72	58	102
Núm. de meses abaixo de 100% do IBOV	46		
Núm. de meses acima de 100% do IBOV	59		
Maior Rentabilidade Mensal	26,2%	15,7%	2,5%
Menor Rentabilidade Mensal	-25,6%	-24,8%	-0,2%
Maior Sequência de Perdas	8 dias	-24,4%	

Aplicações:

As aplicações liquidam em D-0 e cotizam em D+1

Resgates:

Para resgates com a isenção de 10% de taxa de saída, o quotista deverá programar previamente o pedido de resgate, com antecedência igual ou superior a 30 dias. Passado o prazo de espera, a cotização ocorre em D+1 e a liquidação em D+4.

Rentabilidade Mensal**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	IGPM+6% a.a.	IBOV	Acum. Fdo.	Acum. IBOV
2004	-1,04%	0,87%	1,06%	-6,78%	-9,94%	17,93%	14,94%	26,17%	-5,06%	-13,87%	25,07%	19,15%	76,49%	19,16%	11,83%	76,49%	11,83%
2005	10,45%	13,70%	-2,52%	-3,88%	-4,11%	-8,53%	-1,47%	9,45%	11,65%	-9,34%	0,23%	4,08%	17,51%	7,26%	27,06%	107,39%	42,09%
2006	8,36%	0,99%	4,31%	9,16%	4,85%	2,10%	5,18%	2,55%	5,70%	2,51%	6,57%	6,66%	77,22%	9,91%	33,73%	267,55%	90,02%
2007	5,15%	5,75%	10,02%	5,20%	2,03%	4,00%	-2,03%	-2,95%	6,04%	11,68%	-5,98%	3,40%	49,46%	14,02%	43,68%	449,35%	173,03%
2008	-10,93%	13,78%	3,78%	6,92%	15,95%	-2,30%	-3,84%	-8,14%	-15,89%	-25,57%	5,25%	6,27%	-21,21%	16,56%	-41,25%	332,86%	60,42%
2009	-0,62%	0,76%	-5,43%	21,13%	7,50%	3,46%	1,34%	11,49%	8,30%	-1,57%	-0,88%	5,39%	60,49%	4,14%	82,66%	594,70%	193,01%
2010	0,19%	2,13%	4,36%	-0,22%	-0,20%	4,55%	5,96%	0,83%	5,59%	4,43%	0,81%	2,34%	35,15%	17,92%	1,04%	838,91%	196,07%
2011	-2,25%	0,19%	5,95%	4,12%	-3,14%	-3,95%	0,17%	0,92%	-0,77%	7,81%	1,16%	2,36%	12,57%	11,42%	-18,11%	956,80%	142,46%
2012	1,86%	5,50%	1,75%	-0,81%	-2,30%	-0,61%	1,56%	4,95%	4,05%				16,79%	11,87%	4,27%	1134,26%	152,80%

* Este fundo compra o Guepardo Master FIA que cobra 0,05% a.a. de taxa de administração.

** Desde 14 de Janeiro de 2004 / Rentabilidades líquidas de taxas e bruta de impostos.

*** A comparação com Índice Bovespa trata-se de mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito (FGC); Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. Para obter informações sobre o uso de derivativos, conversão de cotas, objetivo e público alvo, consulte o prospecto e o regulamento do fundo. 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. 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 cotistas, 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. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de renda variável de poucos emissores. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido. 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. Desta forma comparações de rentabilidade destes fundos com índices de ações devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média destes índices e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Ouvidoria Guepardo Investimentos - (11) 3103-9200 ou contato@guepardoinvest.com.br.