

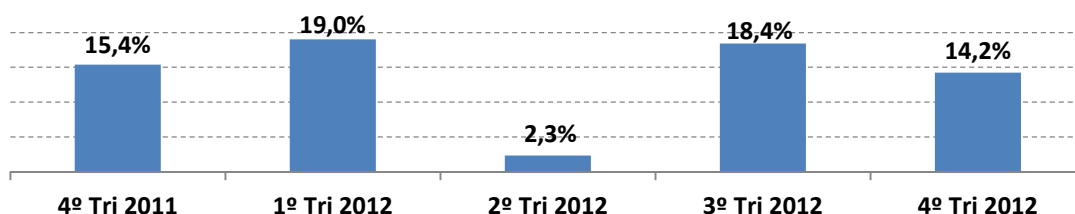


Caros Investidores,

Agradecemos novamente pela confiança. Encerramos o ano de 2012 com rentabilidade positiva de 29,95% (Guepardo FIC FIA) enquanto o Ibovespa subiu 7,40%. Gostaríamos de aproveitar a oportunidade para relembrar que nosso horizonte de investimento é de longo prazo. Desta forma, indicamos aos nossos investidores que analisem nosso desempenho por um período mínimo de 3 anos.

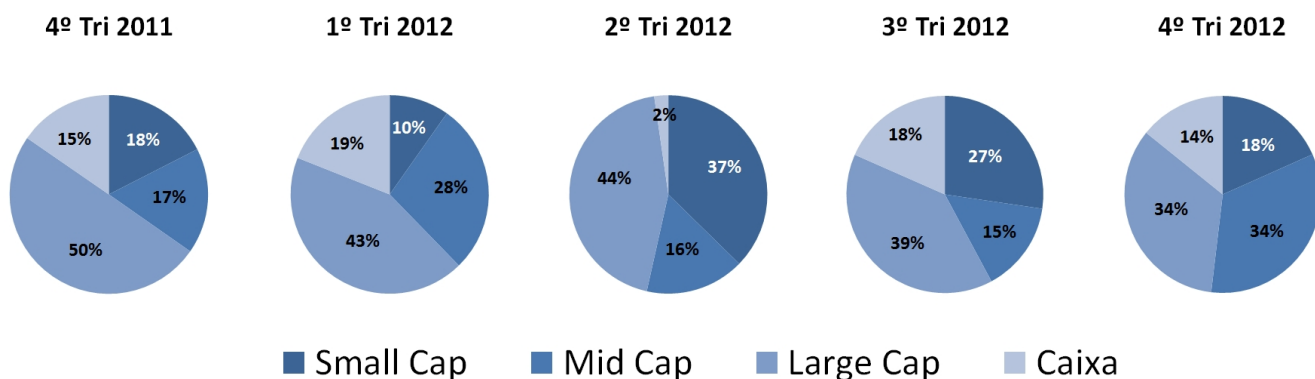
Ao longo do último trimestre, realizamos desinvestimentos e um novo investimento, reduzindo a posição em títulos de públicos no 4º trimestre para 14,2%, conforme gráfico abaixo.

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



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

Segue abaixo a evolução da exposição do nosso portfólio por valor de mercado (capitalização) das empresas:



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

1 Small Cap: até R\$ 2 bilhões; Mid Cap: R\$ 2 bilhões a R\$ 10 bilhões; Large Cap: acima de R\$ 10 bilhões

Brasil Foods

Desde o início do nosso investimento, em maio de 2009, enxergávamos um grande potencial de melhoria nas condições de mercado para BRF com o fim da guerra de preços entre Sadia e Perdigão. Para o mercado interno, aprovada a fusão e executado o Termo de Compromisso com o CADE, entendemos que a companhia deva priorizar melhoria de rentabilidade através do aumento de preços de seus produtos. Este movimento deve impactar positivamente o resultado do quarto trimestre e o do ano de 2013. O mercado de exportação da BRF foi bastante complicado em 2012, principalmente pelo aumento de custo dos grãos (pela quebra de safra nos Estados Unidos) e também pela baixa rentabilidade obtida no mercado japonês, que permaneceu com alto nível de estoques. No entanto, este cenário já está se revertendo e esperamos uma melhora significativa para 2013.

Ao longo do 4º trimestre, a BRF anunciou uma oferta vinculante para aquisição da Federal Foods, companhia de capital fechado com sede em Abu Dhabi. Este movimento solidifica a estratégia de internacionalização no Oriente Médio, acessando mercados locais, fortalecendo as marcas da BRF e expandindo a distribuição. Em novembro a companhia anunciou também a formação da *joint venture* com o Grupo Carbery para processamento de proteínas de soro de leite. Esta parceria permitirá a BRF agregar valor à cadeia de lácteos.

A BRF permanece sendo o principal investimento do fundo. Em 2012 as ações da empresa valorizaram-se 16,28%.

Magnesita

O resultado da Magnesita no 3º trimestre foi afetado pela produção mais fraca de aço na Europa e nos Estados Unidos. Isto impactou negativamente a produção de refratários e, conseqüentemente, a margem bruta. Apesar das condições ruins para o mercado global de aço, estamos bastante confiantes na estratégia da Magnesita para o médio e longo prazo. Na divisão de refratários, a estratégia é aumentar a diversificação por mercado (Brasil, América Latina, América do Norte e Europa) e por tipo de indústria, aproveitando oportunidades de crescimento pontuais em mercados mais rentáveis e reduzindo a exposição ao ciclo do aço. Além disso, a Magnesita tem apresentado alto foco em novos projetos de mineração. Neste negócio, a estratégia é a exploração e o beneficiamento de minerais industriais em projetos de menor porte, que estão fora do radar das grandes empresas. A Magnesita possui hoje diversos direitos minerários, sendo a grafita em Brumado o projeto mais avançado, que já possui licença prévia de exploração.

Na parte de serviços, a empresa vem fazendo uma reestruturação e a melhora de resultado já pode ser observada no 3º trimestre. Além de melhorar a rentabilidade consolidada da companhia, este movimento também melhora sua posição competitiva com aumento da fidelização de clientes.

Em 2012 as ações da Magnesita valorizaram-se 43,68%.

Restoque

A Restoque está passando por um período desafiador, com pressões de custos decorrentes da expansão acelerada: despesas pré-operacionais, despesas de marketing relacionadas às novas marcas ainda sem diluição suficiente e problemas logísticos. Além disso, o cenário de crescimento esperado pela companhia em 2012 não

ocorreu e uma das marcas recém-lançadas, a Noir, ainda passa por ajustes. Todo este impacto foi reportado no resultado do terceiro trimestre.

Acreditamos que a empresa será ágil na solução desses problemas. Diversas ações foram e estão sendo executadas, tanto na parte de despesas quanto na parte de criação, estilo, *layout* de lojas e ajustes finos no desenho das novas marcas. A força das marcas Lelis e Bo.Bô aliada ao desenvolvimento e à futura maturação das novas marcas reforçam nossa visão otimista com a Restoque.

Em 2012 as ações da Restoque valorizaram-se 5,29%.

Itaúsa e Banco Itaú

O ano de 2012 foi desafiador para o setor bancário no Brasil. A menor rentabilidade dos bancos de varejo no Brasil é resultado do menor crescimento da economia, do nível mais alto de endividamento do brasileiro e do aumento da competição por parte dos bancos públicos. No Itaú esta situação foi agravada pelo problema de inadimplência no mercado de financiamento de veículos, que era relevante para o Banco.

Em outubro, o Itaú divulgou o resultado do terceiro trimestre, que apresentou sinais de melhora na tendência da inadimplência e da despesa com provisão de devedores. As despesas operacionais continuam controladas, crescendo abaixo da inflação. A margem financeira caiu devido à combinação de mudança de *mix* da carteira, Selic mais baixa e menores *spreads*.

Em nossa visão, o preço atual das ações reflete uma perpetuação dos últimos resultados do Banco, que foram fracos e devem ser revertidos a partir de 2013.

Em 2012 as ações da Itaúsa desvalorizaram-se 1,69%.

Julio Simões Logística

A Julio Simões é a maior empresa de logística integrada do Brasil. Atua em serviços dedicados, gestão e terceirização, transporte de passageiros e transporte de cargas gerais e se consolidou como a maior prestadora de serviços integrados de transporte e logística. Com a proposta de ciclo completo de investimento (aquisição, uso e posterior venda de ativos), a JSL espera ser capaz de continuar a expandir seus negócios de forma acelerada.

Os resultados do 3º trimestre continuaram a mostrar forte crescimento e melhora de rentabilidade. Acreditamos que a empresa ainda possui muito potencial para crescer seu faturamento de serviços, tanto nos clientes atuais como através da conquista de novos. A expansão do *EBITDA* deverá ser acelerada com a maturação dos contratos assinados nos últimos 12 meses.

Entendemos que a JSL é um caso de investimento único que combina crescimento e melhora de rentabilidade com alta previsibilidade de receita. Configura, portanto, uma oportunidade de se investir na empresa líder de um setor bastante promissor.

As ações da JSL valorizaram-se 50,93% em 2012.

Gerdau

O resultado do 3º trimestre mostrou tendências opostas entre as unidades de negócio. A unidade de negócios Brasil continuou sua trajetória de melhora gradual, com preços ligeiramente melhores e continuidade da integração vertical na Açominas. As demais unidades de negócio apresentaram resultados piores ao longo do trimestre.

A América Latina continua sofrendo com exportação de sucata e importação de produto acabado. Porém, acreditamos que os resultados devem melhorar quando comparados aos últimos reportados.

Já os negócios América do Norte e Aços Especiais tiveram seus resultados afetados pela desaceleração da economia mundial.

A Gerdau cancelou a busca por um parceiro estratégico para o seu projeto de mineração, pois a empresa entende que os valores oferecidos estão abaixo do potencial deste negócio. A companhia irá desenvolver a primeira fase do projeto com recursos próprios, podendo retomar a busca por um sócio a qualquer momento.

As ações da Gerdau (GGBR3) valorizaram-se 25,73% no ano.

Triunfo

O grande evento da empresa ao longo do quarto trimestre foi o início das operações do aeroporto de Viracopos, que transcorreu conforme planejado. As boas notícias são que o fluxo de passageiros ao longo de 2012 foi maior que o estimado e que, assim que a empresa assumiu o aeroporto, enxergou oportunidades de aumento de receitas e redução de custos. Além disso, outras oportunidades de médio prazo, como a antecipação da construção de uma segunda pista e o trem de alta velocidade (TAV, que ligará Campinas a São Paulo), são ganhos potenciais que podem aumentar de maneira significativa a geração de valor para os acionistas.

As ações da Triunfo valorizaram-se 37,7% no ano.

Randon

Em função da fraca atividade no Brasil, a empresa vem apresentando resultados fracos, o que não impediu o bom desempenho das ações ao longo do trimestre. Nos últimos meses do ano, o indício de melhora na atividade no país, acompanhado por uma expectativa de safra forte, aumentaram a demanda por caminhões no Brasil. A carteira de pedidos da Randon hoje representa quase seis meses de produção - número bastante forte, mas que entendemos já precificado nas ações preferenciais da empresa, da qual desinvestimos em outubro. Possuímos posição apenas nas ações ordinárias devido ao melhor risco retorno desta classe.

As ações preferenciais da Randon (RAPT4) valorizaram-se 51,97% no ano, enquanto as ordinárias (RAPT3) 33,59%.

International Meal Company

A IMC, dona das marcas Viena e Frango Assado (entre outras), apresentou um forte resultado, com crescimento de receita nas mesmas lojas de 13,2% no terceiro trimestre. A empresa tem apresentado crescimento de receita consistente ao longo dos nove meses de 2012. A IMC continua como o principal player de restaurantes em mercados cativos – aeroportos e rodovias principalmente – e tem aproveitado para crescer aceleradamente

num setor ainda muito fragmentado. Ao longo de 2012, algumas aquisições de novas marcas (Batata Inglesa, Wraps e J&C Delícias) permitiram à empresa ampliar seu portfólio de marcas, que agora passam a ter sinergias entre si, com alguns ganhos de escala e a expansão de margens.

As ações da IMC valorizaram-se 94,83% no ano.

Cremer

A companhia continua com dificuldades para rentabilizar as aquisições feitas recentemente, principalmente a da TOPZ. Na reunião pública realizada em dezembro, os executivos afirmaram que priorizarão a recomposição das margens e da rentabilidade da companhia. Por esta razão, corte de custos e despesas estão em andamento e deverão impactar negativamente, de forma não recorrente, o resultado do quarto trimestre que será divulgado em 2013.

As ações da Cremer desvalorizaram-se 12,24% no ano.

Resultado

A tabela a seguir mostra o resultado do Guepardo FIC FIA *versus* seu *benchmark* (IGP-M + 6% a.a.) e o Ibovespa em diferentes períodos (data base de 31/12/2012):

Rentabilidade	4º TRI	ANO 2012	24 MESES	36 MESES	48 MESES
Guepardo FIC FIA	+11,26%	+29,95%	+46,26%	+97,68%	+217,26%
Ibovespa	+3,00%	+7,40%	-12,05%	-11,13%	+62,32%
IGPM + 6% a.a.	+2,10%	+14,31%	+27,36%	+50,19%	+56,41%

Atenciosamente,

Equipe Guepardo Investimentos.

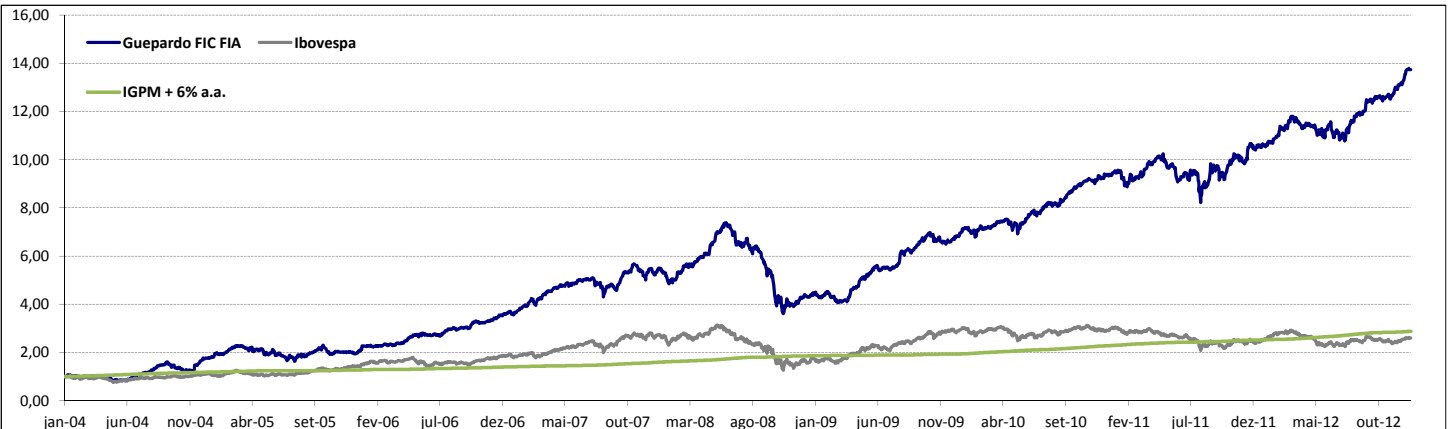
Características - Guepardo FIC FIA

Dezembro - 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\$ 279.264.172,99
Benchmark:	IGPM+6% a.a.	Patrimônio Líquido:	R\$ 386.366.718,41



		Fundo	Ibov	IGPM+6% a.a.	
Taxa de administração:	1,95% a.a.*	Rentabilidade dos últimos 12 meses	29,9%	7,4%	14,3%
Taxa de performance:	20% do que exceder o Benchmark	Núm. de meses negativos	33	48	3
Apuração da cota:	Fechamento	Núm. de meses positivos	75	60	105
Saldo Mínimo:	R\$ 100.000,00	Núm. de meses abaixo do IGPM+6% a.a.	43		
Aplicação Inicial Mínima:	R\$ 200.000,00	Núm. de meses acima do IGPM+6% a.a.	65		
Movimentações adicionais:	R\$ 10.000,00	Maior Rentabilidade Mensal	26,2%	15,7%	2,5%
Cálculo de IR:	Fundo de RV (15% no resgate)	Menor Rentabilidade Mensal	-25,6%	-24,8%	-0,2%
Ticker Bloomberg:	GUEPARD BZ	Maior Sequência de Perdas	8 dias	-24,4%	

Aplicações:

Este fundo está fechado para novas aplicações.

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%	1,91%	4,10%	4,88%	29,95%	14,31%	7,40%	1273,27%	160,39%

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

** Desde 14 de Janeiro de 2004 / Rentabilidade líquida 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 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. 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.