

Prezados (as) Investidores (as),

No 1º trimestre de 2013, o Guepardo FIC FIA valorizou-se **3,51%** versus o Índice Bovespa que desvalorizou-se **7,55%** em moeda local e desempenhou como uma das piores bolsas do mundo, como pode ser visto na tabela abaixo:

Bolsas do Mundo	Varição 1º Tri 2013 (USD)
Estados Unidos	10,03%
Japão	9,81%
Austrália	7,09%
México	5,12%
Reino Unido	1,64%
Alemanha	-0,50%
China	-1,11%
Espanha	-5,78%
Brasil	-6,18%

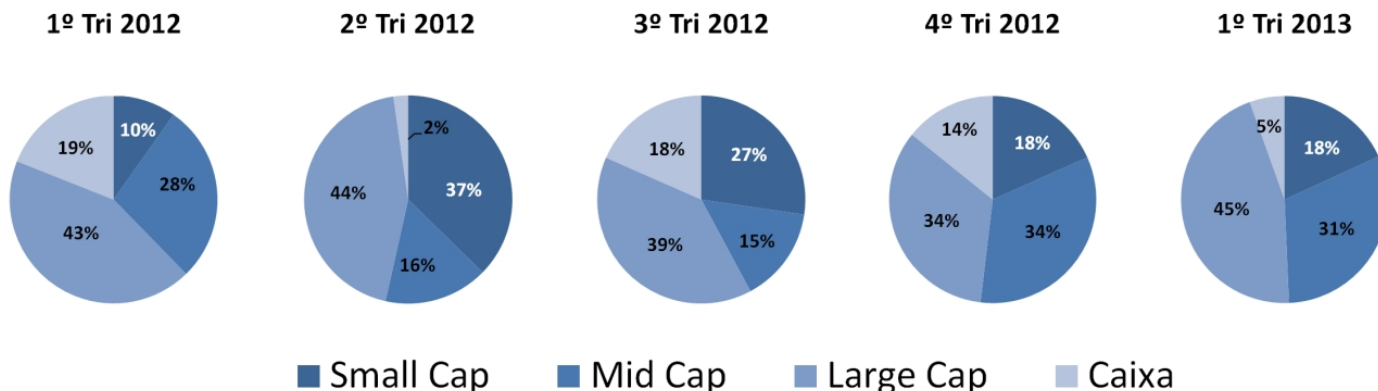
Fonte: Bloomberg e Guepardo Investimentos LTDA

As crescentes preocupações com aumento da inflação, a demora da retomada da atividade econômica, a interferência do governo em alguns setores e a crise de desconfiança com as empresas do “Grupo X” podem explicar o desinteresse pelo Brasil. Muitas empresas estão cotadas com um desconto exagerado do valor intrínseco e isso nos fez aumentar os nossos investimentos ao longo deste 1º Trimestre. Nossa posição em caixa foi reduzida como mostra o gráfico a seguir:



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

Segue abaixo a evolução da exposição do nosso portfólio por valor de mercado (capitalização) das empresas ao longo dos últimos cinco trimestres:



Fonte: Guepardo Investimentos LTDA

E a seguir, os comentários sobre nossos principais investimentos:

#### BRF

Para este mês de abril, esperamos que os acionistas da BRF aprovem em Assembleia Geral a chapa indicada para o conselho de administração para o biênio 2013/2015, que terá o Sr. Abilio Diniz como novo presidente do Conselho de Administração.

O processo de fusão iniciado em maio de 2009 foi concluído em 2012, com a execução do TCD, integração de sistemas, execução das sinergias e expansão internacional.

O resultado operacional do 4º trimestre de 2012 mostrou uma ligeira melhora nos fracos resultados do 2º e 3º Trimestres de 2012. O aumento de preços executado pela companhia no 2º Semestre de 2012 foi importante para recomposição das margens que ficaram pressionadas durante o ano passado.

O foco da companhia em 2013 está principalmente no avanço do processo de internacionalização, otimização do capital empregado (principalmente capital de giro) e aumento da receita líquida (produtos de maior valor agregado ao invés de volume).

A BRF continua sendo o principal investimento do fundo. No 1º trimestre de 2013, as ações da BRF (BRFS3) valorizaram-se 6,22%.

#### GERDAU

Durante o 1º trimestre de 2013, foram divulgados os resultados do 4º trimestre de 2012, que continuaram a mostrar tendências bastante diferentes entre as unidades de negócio. A unidade de negócios Brasil continuou sua trajetória de melhora gradual, atingindo 20% de margem EBITDA.

A América do Norte teve uma grande queda de volume, motivada principalmente pelas incertezas acerca do “*Fiscal Cliff*”. Acredita-se que haverá melhora gradual ao longo do 1º semestre de 2013. A medida que os volumes se recuperam haverá maior diluição dos custos fixos, melhorando a margem da companhia.

A América Latina teve desempenho levemente superior, mas ainda enfrenta um cenário desafiador por conta das exportações de sucata e importações de aço. A divisão de aços especiais continuou com resultados estáveis, embora longe do que acreditamos ser seu potencial.

O ano de 2013 deverá ser marcado por uma melhoria na rentabilidade de todas as unidades de negócio da companhia, uma vez que a Gerdau está finalizando um pesado ciclo de investimentos (minério, laminação). Assim, espera-se que isso impacte positivamente seus resultados.

No 1º trimestre de 2013, as ações da GERDAU (GGBR3) desvalorizaram-se 9,48% enquanto as da GGBR4 desvalorizaram-se 13,11%.

### **JSL**

O resultado do 4º trimestre de 2012 divulgado nesse trimestre continua a mostrar o forte crescimento da companhia. A receita bruta de serviços expandiu 35% no período, mostrando o potencial que a JSL tem de conquistar novos contratos e crescer sua receita mesmo em momentos onde o PIB é “tímido”, como em 2012.

À medida que os contratos mais recentes (firmados nos últimos 12 meses) atinjam sua maturidade, a margem EBITDA da JSL deverá expandir. A empresa deve continuar a expandir seus negócios com os atuais clientes bem como conquistar novos contratos. Assim, esperamos que o ano de 2013 seja mais um ano de forte crescimento para a JSL.

As ações da JSL (JSLG3) acumularam alta de 17,14% no trimestre.

### **CREMER**

O ano de 2012 foi um ano difícil para Cremer. A integração das aquisições realizadas em 2011 estava sendo mais complexa e demorada do que imaginado, sobretudo no segmento de varejo. Por este motivo, ao final do 4º trimestre de 2012 a companhia fez um ajuste relevante na sua estrutura para adequá-la a realidade atual.

Para 2013, o foco será a rentabilização do negócio e redução da complexidade. No 1º trimestre de 2013, as ações da Cremer (CREM3) não oscilaram.

### **MAGNESITA**

Os resultados do 4º trimestre de 2012 da Magnesita foram fracos, refletindo o mau momento da indústria siderúrgica global, que apresentou queda de produção de aço no último ano.

Apesar disso, a companhia completou, em 2012, a expansão da sua capacidade de produção de síter de magnesita de alta pureza para 240 mil toneladas/ano, fortalecendo sua competitividade. Além disso, a estratégia da empresa de aumento da venda de refratários para o setor industrial e desenvolvimentos de novos projetos minerais deverá reduzir sua dependência do setor siderúrgico e aumentar a relevância de atividades mais rentáveis.

Em março de 2013, a Magnesita obteve a licença ambiental de instalação do projeto de Grafita em Almenara - MG, projeto este que está em linha com o foco estratégico de médio e longo prazo da companhia para maior geração de valor para o acionista.

As ações da Magnesita (MAGG3) desvalorizaram-se 12,73% no trimestre.

## **RESTOQUE**

Conforme comentado em nossa última carta, a Restoque passou por um momento desafiador no ano de 2012, resultado, em grande parte, de um processo de expansão arrojado. A companhia multiplicou por 3,6 vezes o número de lojas em apenas dois anos. Em nossa opinião o quadro de funcionários estava inchado, o investimento inicial de uma nova loja por m<sup>2</sup> foi acima do esperado e ainda houve um erro de coleção na marca feminina Le Lis Blanc que impactaram negativamente a Receita e principalmente o EBITDA do 2º semestre.

Acreditamos que teremos um aumento significativo de margem já em 2013, explicado por um número menor de inaugurações, redução das despesas operacionais com a redução do excesso de funcionários que se iniciou em agosto de 2012 e será concluída neste mês de abril de 2013.

O cronograma menos agressivo de abertura de lojas, permite uma melhor negociação e administração do investimento, reduzindo, portanto, o CAPEX por m<sup>2</sup>.

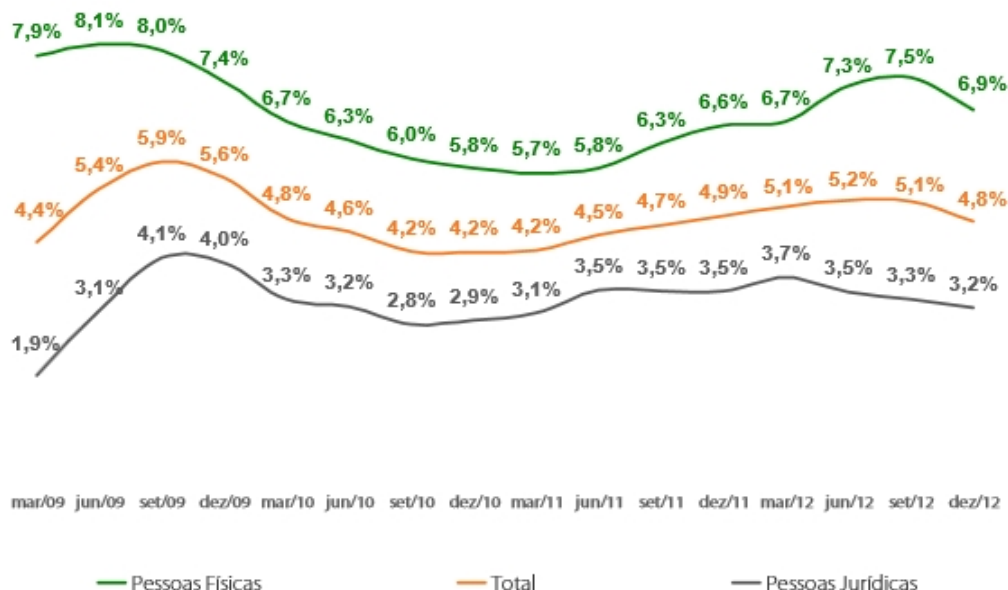
Também esperamos uma melhora do capital de giro da empresa ao longo de 2013 e uma recuperação das vendas por m<sup>2</sup> com a maturação das lojas e acerto de coleção.

As ações da Restoque (LLIS3) desvalorizaram-se 1,48% no trimestre.

## **BANCO ITAU e ITAUSA**

A partir do 4º trimestre de 2012, a inadimplência que vinha subindo desde junho de 2011 mostrou sinais de queda, como mostra o gráfico abaixo.

## Índice de Inadimplência (acima de 90 dias)



Fonte: Itaú

O Itaú vem adotando uma postura mais seletiva na concessão de crédito, privilegiando um maior crescimento em linhas de menor risco (como crédito consignado e imobiliário).

Acreditamos que o ano de 2013 será marcado por uma melhora nas despesas de provisão e nas despesas operacionais, assim como por bons resultados provenientes de seguros e serviços. Os esforços para aumentar o índice de eficiência do banco que já deram resultados em 2012 devem continuar também neste ano.

No 1º trimestre de 2013, as ações da Itausa (ITSA4) valorizaram-se 10,37% e do Banco Itaú (ITUB4) 9,10%.

### TRIUNFO

No resultado do 4º trimestre, o destaque positivo foi o segmento rodoviário, principal atividade da companhia, que apresentou crescimento do tráfego registrado superior a quatro vezes o PIB.

No mês de fevereiro de 2013, a Triunfo passou a responder integralmente pelo Aeroporto Internacional de Viracopos sendo responsável pelos serviços de ampliação, manutenção e operação deste aeroporto pelos próximos 30 anos. A empresa está estudando oportunidades para aumentar a taxa interna de retorno desta concessão.

Esperamos que a Triunfo participe dos leilões que o Governo Federal pretende fazer durante 2013. Entre os ativos já anunciados para licitação estão nove trechos de rodovias e dois aeroportos que necessitarão de grandes investimentos.

No 1º trimestre de 2013, as ações da Triunfo (TPIS3) desvalorizaram-se 2,88%.

**INTERNATIONAL MEAL COMPANY**

A IMC, dona das marcas Viena e Frango Assado (entre outras), apresentou um forte resultado no 4º trimestre de 2012, com crescimento de receita nas mesmas lojas de 13,8%. Essa expansão, em conjunto com aquisições e abertura de novas lojas, fez com que a receita líquida da empresa crescesse 30,5% em 2012. Por outro lado, foi um ano de desafios: houve aumento do salário mínimo de 14,12% no começo do ano, além da integração das marcas e operacionalização das cozinhas centrais.

Ao longo do 1º trimestre de 2013 a empresa celebrou um contrato de desenvolvimento com a Darden Restaurants para desenvolver 57 restaurantes com as marcas Red Lobster, Olive Garden e LongHorn Steakhouse da Darden no Brasil, Colômbia, Panamá e República Dominicana. Acreditamos que as novas marcas contribuirão para reforçar o portfólio da IMC, se diferenciando ainda mais de seus concorrentes.

Em 2013 a empresa deverá focar seus esforços na melhoria de suas margens operacionais, bem como em aumentar sua exposição em aeroportos.

No 1º trimestre de 2013, as ações da International Meal Company (IMCH3) valorizaram-se 0,79%.

Rentabilidade	1º TRI	ANO 2013	24 MESES	36 MESES	48 MESES
Guepardo FIC FIA	+3,51%	+3,51%	+45,92%	+91,60%	+246,81%
Ibovespa	-7,55%	-7,55%	-17,84%	-19,92%	+37,70%
IGPM + 6% a.a.	+2,28%	+2,28%	+25,36%	+47,45%	+59,15%

Atenciosamente,

Equipe Guepardo Investimentos.

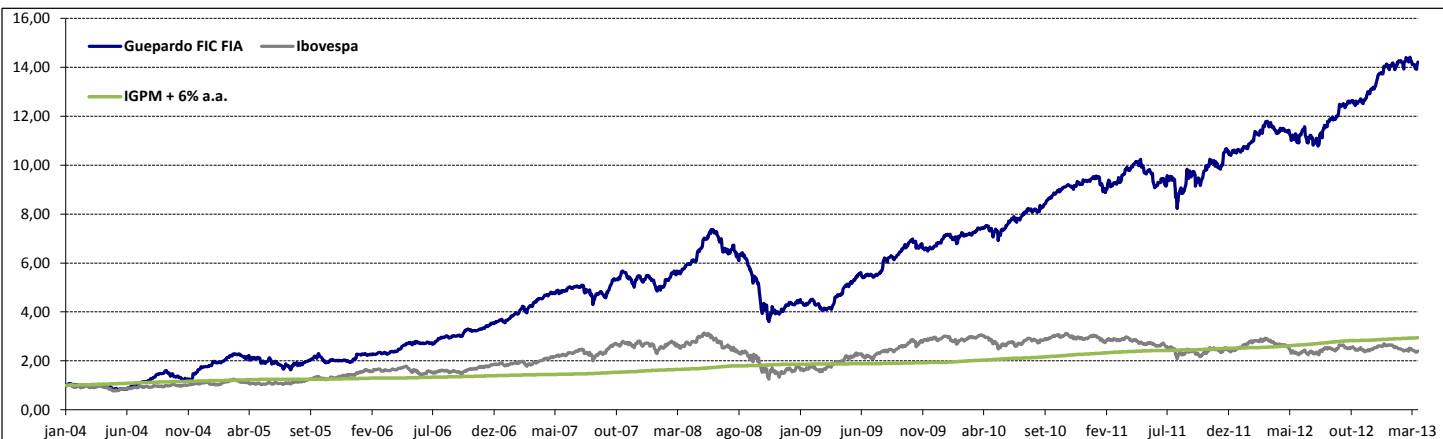
## Características - Guepardo FIC FIA

Março - 2013

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.

<b>Categoria ANBIMA:</b>	Ações Livre	<b>Administrador:</b>	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S/A
<b>Gestor:</b>	Guepardo Investimentos LTDA	<b>Custodiante:</b>	Itaú S/A
<b>Contato:</b>	(11) 3103-9200	<b>Auditor:</b>	Price WaterhouseCoopers Auditores Independentes
<b>Website:</b>	<a href="http://www.guepardoinvest.com.br">www.guepardoinvest.com.br</a>	<b>Data de início do fundo:</b>	14/01/2004
<b>Admite Alavancagem:</b>	Sim	<b>P.L. Médio 12 Meses:</b>	R\$ 318.801.349,99
<b>Benchmark:</b>	IGPM+6% a.a.	<b>Patrimônio Líquido:</b>	R\$ 396.867.377,65



	Fundo	Ibov	IGPM+6% a.a.
<b>Taxa de administração:</b>	1,95% a.a.*		
<b>Taxa de performance:</b>	20% do que exceder o Benchmark		
<b>Apuração da cota:</b>	Fechamento		
<b>Saldo Mínimo:</b>	R\$ 100.000,00		
<b>Aplicação Inicial Mínima:</b>	R\$ 200.000,00		
<b>Movimentações adicionais:</b>	R\$ 10.000,00		
<b>Cálculo de IR:</b>	Fundo de RV (15% no resgate)		
<b> ticker Bloomberg:</b>	GUEPARD BZ		
<b>Aplicações:</b>			
Este fundo está fechado para novas aplicações.			
<b>Resgates:</b>			
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.			
<b>Rentabilidade Mensal**</b>			
	Fundo	Ibov	IGPM+6% a.a.
<b>Rentabilidade dos últimos 12 meses</b>	23,0%	-12,6%	14,5%
<b>Núm. de meses negativos</b>	34	51	3
<b>Núm. de meses positivos</b>	77	60	108
<b>Núm. de meses abaixo do IGPM+6% a.a.</b>	44		
<b>Núm. de meses acima do IGPM+6% a.a.</b>	67		
<b>Maior Rentabilidade Mensal</b>	26,2%	15,7%	2,5%
<b>Menor Rentabilidade Mensal</b>	-25,6%	-24,8%	-0,2%
<b>Maior Sequência de Perdas</b>	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
<b>2004</b>	-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%
<b>2005</b>	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%
<b>2006</b>	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%
<b>2007</b>	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%
<b>2008</b>	-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%
<b>2009</b>	-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%
<b>2010</b>	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%
<b>2011</b>	-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%
<b>2012</b>	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%
<b>2013</b>	1,73%	2,68%	-0,90%										3,51%	2,28%	-7,55%	1321,51%	140,74%

\* 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 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. ESTE MATERIAL TÉCNICO NÃO CORRESPONDE À LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, QUE ENCONTRA-SE DISPONÍVEL NO SITE DO ADMINISTRADOR. Ouvidoria Guepardo Investimentos - (11) 3103-9200 ou [contato@guepardoinvest.com.br](mailto:contato@guepardoinvest.com.br).