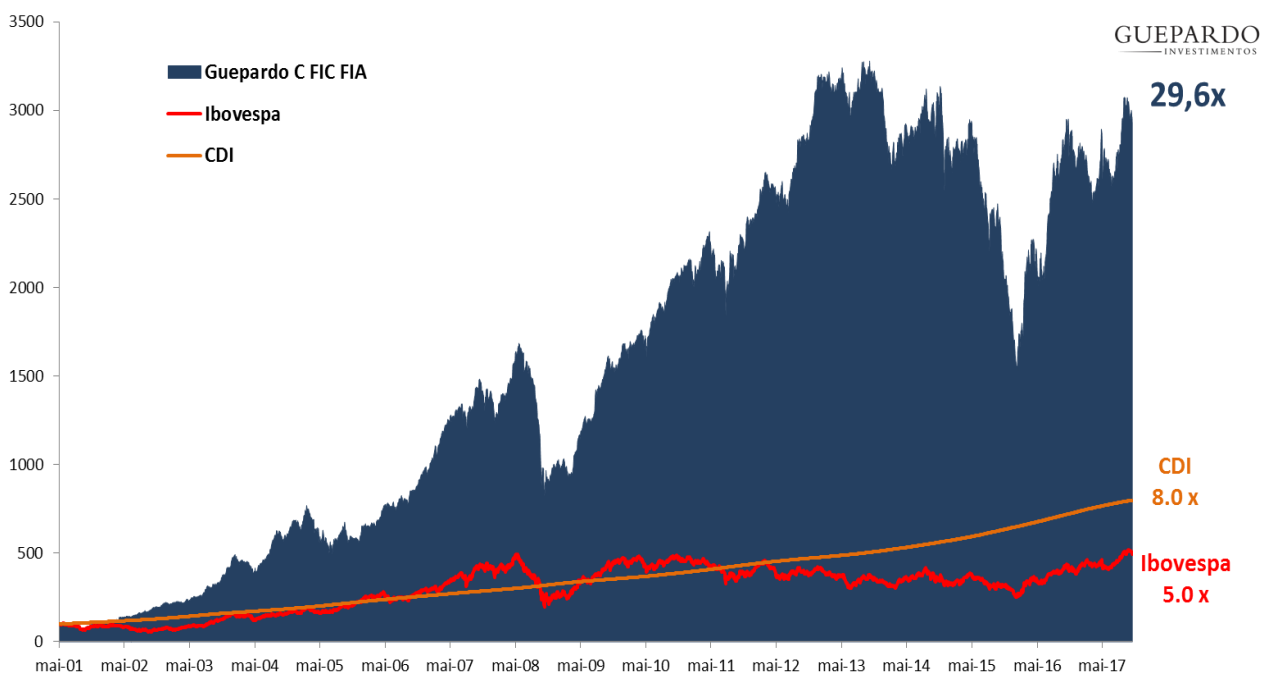


Prezados investidores,

Nesta carta abordaremos os resultados divulgados por nossas empresas referentes ao 3º trimestre de 2017.

Trimestre esse em que o retorno do Guepardo C FIC FIA, foi de 14,1% enquanto a Bovespa rendeu 18,1%.

O gráfico abaixo mostra o desempenho do Guepardo C FIC FIA, fundo mais antigo da gestora, desde o seu início até 31/10/2017 versus o CDI e o índice Bovespa:

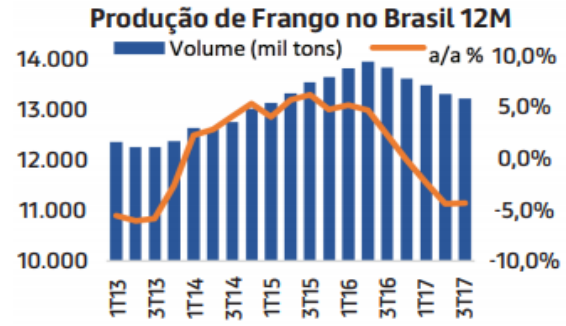
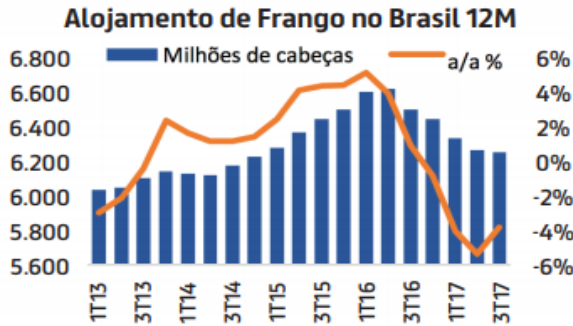


Abaixo seguem os nossos comentários sobre os resultados das empresas investidas:

BRF

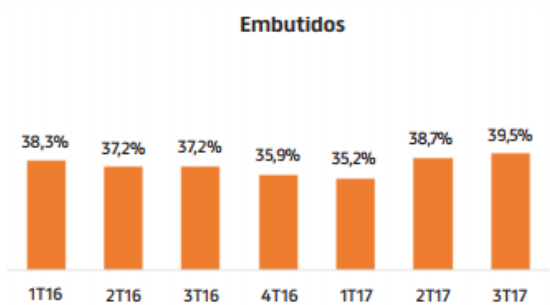
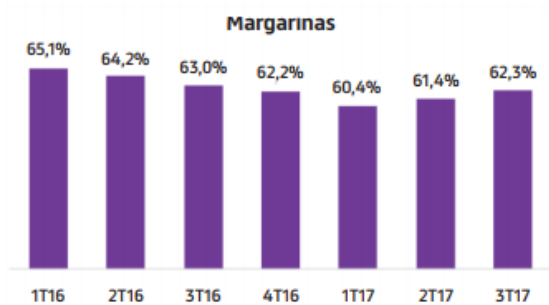
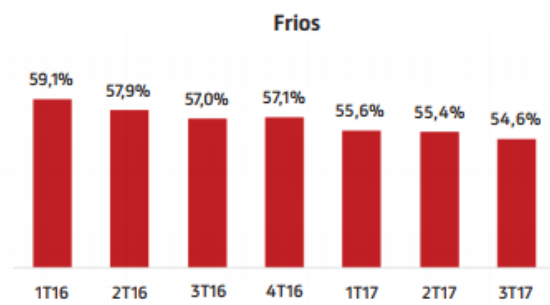
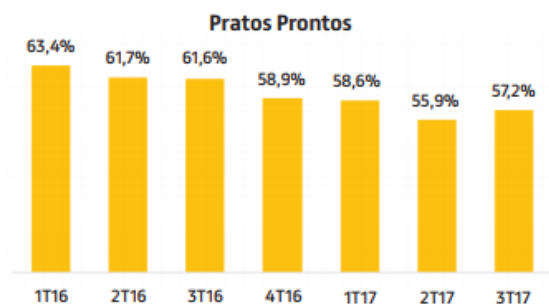
A BRF apresentou resultados melhores no terceiro trimestre de 2017, deixando pra trás o ciclo negativo da indústria que se iniciou aproximadamente um ano atrás. O EBITDA atingiu R\$ 1,074 Bi com crescimento de 86,7% em relação ao segundo trimestre de 2017.

Os menores custos de milho e soja já estão transitando no resultado da empresa e devem continuar a beneficiar as margens nos próximos trimestres. Aliado a menor produção de frango no Brasil acreditamos que os resultados positivos alcançados neste trimestre irão continuar a beneficiar o ano de 2018.



Fonte: APINCO.

Também é importante citar que a companhia começou a recuperar *market share* no mercado interno. Isto é fruto da melhor execução das equipes de vendas e planejamento de produção, movimento que acreditamos que irá continuar ao longo de 2018.



Fonte: Nielsen Retail Bimestral – Margarinas e Pratos Prontos (leitura de Ago/Set); Embutidos e Frios (leitura de Jul/Ago).

Chama atenção ainda a melhora de rentabilidade da One Foods com aumento de 7 p.p. de margem EBITDA quando comparado ao segundo trimestre de 2017. Parte deste aumento se deve a incorporação da controlada Banvit, e parte a melhores condições de mercado nos países do Golfo, situação que ainda deve continuar a melhorar nos próximos trimestres.

Continuamos bastante confiantes em nossa tese de recuperação de resultados para a BRF no último trimestre de 2017 e em 2018. A grande maioria dos fatores que afetaram os resultados da empresa nos

últimos trimestres foi conjuntural. A melhora alcançada neste trimestre mostra que este período já ficou pra trás. A duração mais longa do que a normal deste último período cíclico negativo deve propiciar ganhos mais fortes e duradouros na parte positiva do ciclo que se iniciou no terceiro trimestre de 2017.

As ações da BRF (BRFS3) acumulam desvalorização de 8,3% no ano de 2017 até 31/10/2017.

JSL

Os resultados da JSL no terceiro trimestre de 2017 foram bastante positivos na operação de logística, e abaixo do esperado na operação de Movida conforme será comentado abaixo.

A operação de logística continua se beneficiando da melhora no cenário macroeconômico, com aumentos de volume já percebidos em diversos clientes da empresa. Acreditamos que este movimento irá se intensificar nos próximos trimestres.

O EBITDA da operação logística alcançou R\$ 225,8 milhões no trimestre, com crescimento de 8,8% na comparação anual. Este resultado é ainda mais positivo se considerarmos que a empresa caminha para fazer seu menor capex líquido nominal desde a abertura de capital.

A despesa financeira foi impactada pela captação de um Bond no exterior de aproximadamente R\$ 1 bilhão. Apesar de ser muito positivo para o alongamento do prazo médio de dívida da empresa, enquanto este caixa não é utilizado para o pagamento de dívidas, o custo de carregamento onera a empresa.

Continuamos bastante confiantes com nosso investimento em JSL que continuará a se beneficiar de melhores volumes na operação logística, melhores resultados na Movida e menores despesas financeiras no consolidado trimestre após trimestre.

As ações da JSL (JSLG3) acumulam valorização de 3,3% no ano de 2017 até 31/10/2017.

Movida

O resultado da Movida no 3ºT17 continuou a apresentar dinâmicas positivas de volume e preço. O número de diárias na operação de *Rent a Car* aumentou 32,3% na comparação anual, com tarifa e ocupação estáveis. Este fato mostra a boa aceitação dos clientes ao produto oferecido pela Movida, assim como o sucesso da estratégia agressiva de crescimento dos últimos anos.

A operação de Gestão e Terceirização de Frotas retomou seu caminho de crescimento após um bem sucedido reposicionamento da carteira para contratos de maior tarifa e menor utilização.

O aumento de custos na operação de *Rent a Car* observado no segundo trimestre de 2017 começou a ceder, mas ainda não retomou o que acreditamos ser um patamar normalizado. Houve um avanço importante na provisão para devedores duvidosos, mas os problemas ainda continuam em relação a roubo, furto e avaria de veículos. Esperamos que as melhorias continuem a ocorrer nos próximos trimestres.

A operação de Seminovos ainda não apresentou a melhora que acreditamos que será alcançada pela empresa nos próximos anos. A empresa optou por estabelecer uma grande rede de loja de seminovos para se preparar para o giro futuro de sua frota. Por enquanto a empresa ainda não capturou o benefício de vender um grande percentual de sua frota no varejo, porém já conta com as despesas das lojas. Conforme

mais carros são vendidos no varejo por um preço melhor, essas despesas serão diluídas e a estratégia se mostrará acertada.

Continuamos a acreditar fortemente no desenvolvimento da Movida. Como qualquer empresa incipiente o caminho para o futuro nem sempre é linear. Olhando para o ano de 2017 a operação de seminovos apresentou desempenho pior do que projetávamos, porém os fundamentos de mercado assim como os diferenciais competitivos da empresa continuam intactos. O ano de 2018 deve mostrar grande evolução e confirmar a tese de investimento que temos para a empresa.

As ações da Movida (MOVI3) acumulam valorização de 9,3% no ano de 2017 até 31/10/2017.

Rumo

Após a fusão da ALL com a Rumo concluída em 2016, a nova companhia agora controlada pelo grupo Cosan vem apresentando os resultados do novo modelo de gestão. Problemas que ameaçavam a empresa no passado como falta de investimento, péssima condição dos ativos, ineficiência na operação e alto endividamento estão ficando para trás.

A Rumo detém a concessão de 12 mil Km de ferrovias no Sudeste, Sul e Centro-Oeste do país com acesso aos principais portos das regiões. Além disso, possui participação em cinco terminais portuários no porto de Santos-SP e um em Paranaguá-PR. Todos os ativos em conjunto oferecem serviço de logística que serve principalmente ao transporte de produtos agrícolas destinados a exportação como grãos (soja, milho e farelo de soja) e derivados da cana.



A principal área de atuação é o Estado do Mato Grosso, maior produtor de grãos do país. No ano de 2016, cerca de 41% da safra destinada a exportação no Estado foi embarcada no terminal da Rumo em Rondonópolis-MT, seguindo pela malha ferroviária que cruza o Estado de São Paulo até chegar ao porto de Santos-SP. Sustentado pela demanda crescente do consumo global, aumento da área plantada e crescimento de produtividade, o Mato Grosso deve apresentar safras agrícolas ainda mais expressivas nos próximos anos.

A solução logística da Rumo através do modal ferroviário interligado ao porto representa a alternativa com melhor capacidade de capturar este aumento da produção agrícola na região. Acreditamos que o plano de

investimentos da companhia focado em substituição de locomotivas, vagões e recuperação de vias gerará ganhos de volume transportado através de maior eficiência operacional, com consequente expansão das margens e maior rentabilidade.

A evolução da licitação da EF-170, conhecido como Ferrogrão, é monitorada constantemente. Este projeto visa construir um novo corredor ferroviário com extensão de 1.100Km, conectando as regiões produtoras de grãos no centro-norte do Estado do Mato Grosso até a hidrovia do rio Tapajós. O projeto se encontra em consulta pública com edital do leilão previsto para o primeiro trimestre de 2018. Acreditamos que a possibilidade de efetivamente sair esse projeto é alta (e bem acima do que o mercado acredita na nossa visão). Existem dificuldades que podem comprometer o sucesso do projeto, como: alto custo do investimento, prazo longo de licenciamento e construção, além de complexidade para obter aprovações regulatórias, o que pode atrasar bastante o projeto.

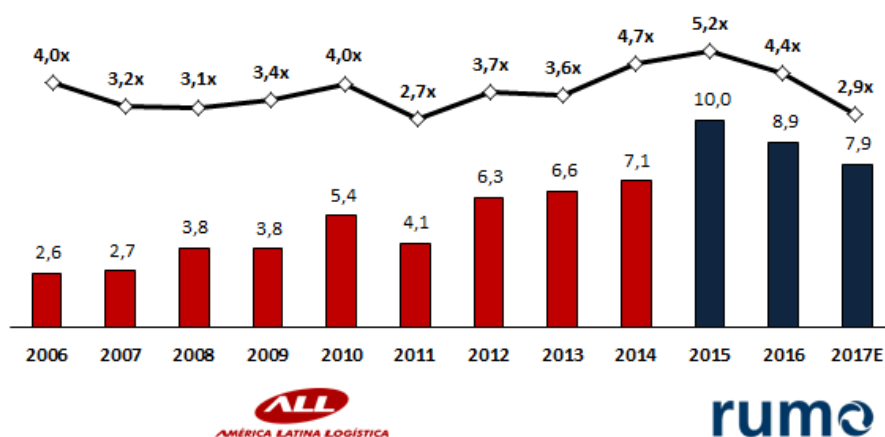
Ao longo de 2017 a Rumo vem apresentando resultados que confirmam o avanço em eficiência na operação. Os resultados do terceiro trimestre deste ano corroboram com esta observação.

O volume transportado por quilômetro aumentou 18% em comparação ao terceiro trimestre do ano passado, atingindo maior nível histórico. Este resultado foi possível devido à expansão da capacidade através dos investimentos que vêm sendo feitos, além da boa safra de grãos.

O maior volume transportado possibilitou a diluição de custos e ganho de 3,9 p. p. na margem EBITDA, que atingiu R\$ 800,9 milhões, valor 25% maior em comparação ao terceiro trimestre do ano passado.

Em outubro, a Rumo realizou uma operação de oferta pública subsequente de ações, capitalizando a empresa em R\$ 2,64 bilhões. Os recursos serão destinados à redução do endividamento líquido e da alavancagem da Rumo, que encerrou o terceiro trimestre em 4,0 vezes a dívida líquida sobre EBITDA dos últimos 12 meses. Incluindo o caixa proveniente da capitalização, este indicador teria sido 2,9 vezes para o mesmo período. A entrada de recursos oriunda desta operação é positiva para a empresa, que será capaz de pagar dívidas com custo alto, melhorar o perfil de crédito e ter acesso a dívidas mais baratas para financiar o investimento a ser feito nos próximos anos.

Dívida Líquida e Alavancagem
(Inclui: Dívida Bancária, Debênture, Leasing e CRI)
(Bilhões de reais)



As perspectivas para o final do ano são boas, com os volumes do quarto trimestre se beneficiando da exportação da safra de milho e os indicadores de alavancagem apresentando uma maior capitalização da empresa.

Fras-le

A Fras-le apresentou bons resultados no 3ºT17 com receita líquida de R\$ 218,9 milhões, praticamente estável, quando comparada ao 2ºT17 e crescendo 11,4% na comparação anual mesmo com o real 2,5% mais valorizado neste trimestre do que no mesmo trimestre do ano anterior, o que diminui as receitas advindas do mercado externo (aproximadamente metade do total).

O bom desempenho da receita pode ser explicado principalmente por campanhas de vendas realizadas junto às redes de distribuidores no Brasil, que refletiram inclusive em ganhos de market share.

O EBITDA ajustado atingiu R\$ 35,3 milhões com margem de 16,1%, bastante em linha com o que acreditamos ser uma margem sustentável pra empresa nesse nível de cambio.

A companhia anunciou no trimestre importantes passos para reforçar sua estratégia de globalização como a abertura de uma nova e moderna fabrica na China e um centro de distribuição na Colômbia. Essas iniciativas somadas ao plano de M&A de médio e longo prazo irão certamente levar a companhia a um novo patamar no mercado global de autopeças.

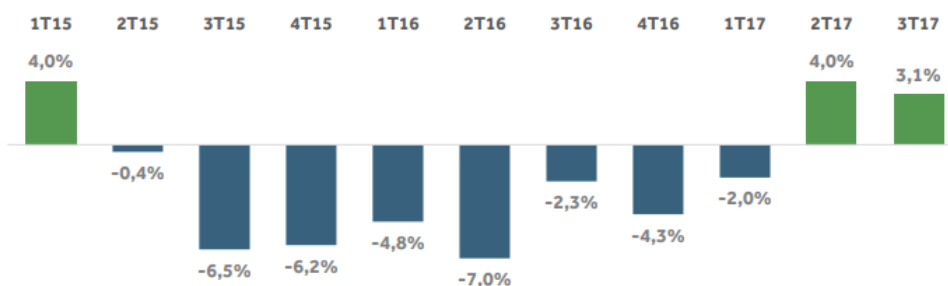
Continuamos otimistas com os resultados da Fras-le para os próximos trimestres, que devem continuar a se beneficiar de um mercado mais demandado no Brasil e de uma recuperação no mercado de montadoras de caminhões nos Estados Unidos.

As ações da Fras-le (FRAS3) acumulam valorização de 33,3% em 2017 até 31/10/2017.

Aliansce

A Aliansce reportou resultados em linha com o esperado no 3ºT17 e continuou mostrando a recuperação de vendas em seus shoppings. O SSS (vendas mesmas lojas) continuou em território positivo, segue abaixo:

Evolução do SSS



Fonte: Aliansce

O menor valor quando comparado com o 2ºT17 é explicado principalmente pelo efeito “base”. No 3ºT16 os shoppings do Rio de Janeiro foram afetados positivamente pelos Jogos Olímpicos, criando uma base de comparação mais alta para o 3ºT17. Além disso, os shoppings do Rio continuam sofrendo devido ao alto nível de desemprego e atraso do salário dos servidores públicos.

Quando comparados com o mesmo período do ano anterior, quase todas as métricas operacionais apresentaram evolução positiva no trimestre, com exceção da taxa de ocupação que caiu 0,30% para 95,6%.

O aluguel nas mesmas lojas cresceu 5,0%, o custo de ocupação caiu 0,40% para 10,7% e a inadimplência líquida caiu 1,9% para 2,8%.

A queda da inadimplência continuou refletindo nas despesas com PDD, que caíram 25% em relação ao 3º trimestre do ano anterior. Entretanto, devido ao aumento da vacância e substituição de lojistas, os custos operacionais com shoppings aumentaram e compensaram os ganhos obtidos com a PDD. Dessa forma, o EBITDA ajustado cresceu 9,4% e a margem EBITDA expandiu 1,7% para 70,1%.

Conforme as vendas retomem, os descontos de alugueis dos lojistas serão retirados o que impactará positivamente os resultados da companhia. Como comentamos nas cartas anteriores, acreditamos numa retomada gradual de vendas e dos resultados em nossos modelos.

Vale destacar que ao longo deste período aproveitamos que o preço do ativo estava próximo ao nosso valor intrínseco para realizar o desinvestimento total, obtendo um retorno aproximado de 45%, em uma média de 2,65% do patrimônio do fundo em um prazo médio de 6 meses¹. Entretanto, com a queda do preço nas últimas semanas voltamos a investir na companhia.

As ações da Aliansce (ALSC3) acumulam valorização de 21,4% em 2017 até 31/10/2017.

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

Rentabilidade	ANO 2017*	12 meses*	3 ANOS*	5 ANOS*	10 ANOS*	15 ANOS*	PATRIMÔNIO LÍQ.*
Guepardo FIC FIA ¹	+7,5%	+0,0%	-3,5%	+7,6%	+139,6%	-	R\$ 92.417.454,68
Guepardo C FIC FIA ²	+8,4%	+0,8%	-2,9%	+5,0%	+100,6%	+1427,8%	R\$ 16.062.006,70
Guepardo Institucional FIC FIA	+7,5%	+0,0%	-3,1%	+5,0%	-	-	R\$ 106.423.692,93
Guepardo Institucional 60 FIC FIA	+7,3%	-0,2%	-3,1%	+6,3%	-	-	R\$ 125.943.228,32
Guepardo Allocation FIC FIA ¹	+7,5%	+0,0%	-3,8%	+7,4%	-	-	R\$ 23.281.257,55
Guepardo I FIC FIA	+7,5%	-0,1%	-3,4%	+7,5%	-	-	R\$ 10.983.179,68
Guepardo 60 FIC FIA ¹	+7,5%	+0,0%	-3,7%	+7,0%	-	-	R\$ 34.460.945,81
Guepardo Escalonado Institucional FIC FIA	+8,1%	+0,5%	-4,0%	-	-	-	R\$ 26.758.256,28
Guepardo Escalonado FIC FIA	+6,1%	-0,7%	-10,0%	-	-	-	R\$ 4.026.692,44
Ibovespa	+23,4%	+14,5%	+36,0%	+30,2%	+13,8%	+632,5%	
IGP-M + 6% a.a.	+3,0%	+4,5%	+40,6%	+71,4%	+217,9%	+526,3%	
IPCA + 5% a.a.	+6,5%	+7,9%	+41,0%	+76,1%	+195,5%	+424,3%	
CDI	+8,8%	+11,1%	+42,9%	+69,9%	+180,2%	+523,7%	

*Data Base: 31/10/2017

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 indicador 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 Guepardo Investimentos - (11) 3103-9200 ou contato@guepardoinvest.com.br. Este material técnico não corresponde à linha de informações essenciais, que se encontra disponível no site dos respectivos administradores.

¹ Verifique se este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, de 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.

² O histórico apresentado considera a rentabilidade do Clube de Investidores Guepardo ("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 Guepardo C FIC FIA. Durante todo o período, a estratégia do fundo manteve-se inalterada, assim como gestor e 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.

Atenciosamente,

Equipe Guepardo Investimentos.

¹ Calculado pelo ganho financeiro por cota do Guepardo Institucional Master FIA em relação à sua posição ponderada no período.

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.