

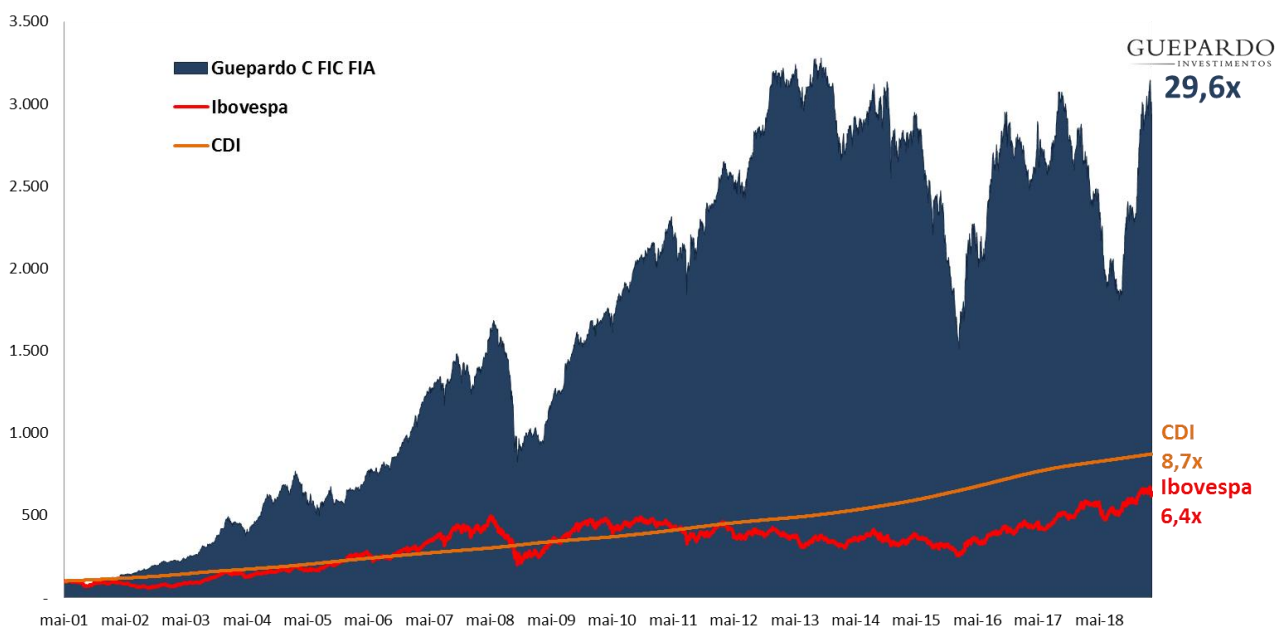
Prezados investidores,

Nesta carta abordaremos os resultados divulgados por nossas empresas referentes ao 4º trimestre de 2018.

Gostaríamos de enfatizar que a nossa cota se valorizou 34,8% no 4º trimestre de 2018, seguida por uma valorização de mais 23,1% no 1º trimestre de 2019, totalizando 66,0% de valorização nos seis meses. Em nossa opinião, este foi o início de uma melhor precificação dos nossos ativos, que se encontravam extremamente descontados no 3º trimestre de 2018. Acreditamos que este movimento será ainda muito maior, uma vez que os nossos ativos continuam negociando com um desconto exagerado em relação ao valor que consideramos ser o justo para as empresas em que investimos.

A figura I mostra o desempenho do Guepardo C FIC FIA, fundo mais antigo da gestora, desde o seu início até 29/03/2019 *versus* o CDI e o índice Bovespa.

Figura I: Gráfico de Performance do Fundo Guepardo C FIC FIA



Fonte: Guepardo e Bloomberg

### JSL

A JSL apresentou excelentes resultados no 4º trimestre de 2018, demonstrando melhora de rentabilidade em todas suas unidades de negócio. A operação de logística continua a demonstrar evolução de rentabilidade, amparada pelos recentes aumentos de preços assim como uma evolução positiva nos volumes transportados, fatores que devem continuar a contribuir ao longo deste ano.

A Vamos continua crescendo o aluguel de caminhões e equipamentos com rentabilidade, demonstrando que existe uma enorme oportunidade de crescimento com agregação de valor para a empresa. Já a Movida continua em sua trajetória contínua de melhora nos resultados como será explicado mais abaixo.

A Receita Líquida consolidada da JSL atingiu R\$ 2,13 bilhões, com crescimento de 21% na comparação anual, enquanto o EBITDA teve aumento de 41,4% e atingiu R\$ 432,5 milhões. Importante frisar que todo este crescimento está acontecendo simultaneamente a uma melhora expressiva de rentabilidade em todas as unidades de negócio, demonstrando a capacidade da companhia em agregar valor a seus clientes e acionistas.

O Lucro Líquido consolidado atingiu R\$ 60,6 milhões, aumentando mais de 7x na comparação anual e demonstrando a capacidade da empresa em gerar resultado mesmo depois do pagamento de juros, uma das principais preocupações dos investidores com a empresa.

Como evento subsequente, a empresa anunciou a intenção de fazer o IPO da Vamos ainda no primeiro semestre deste ano. É importante destacar que nosso caso de investimento em nada depende deste evento, a própria empresa consegue suportar seu crescimento. Contudo, se feito no preço correto, este evento pode ser um acelerador para criação de valor em nossa tese.

As ações da JSL (JSLG3) valorizaram 61,3% no 4º trimestre de 2018.

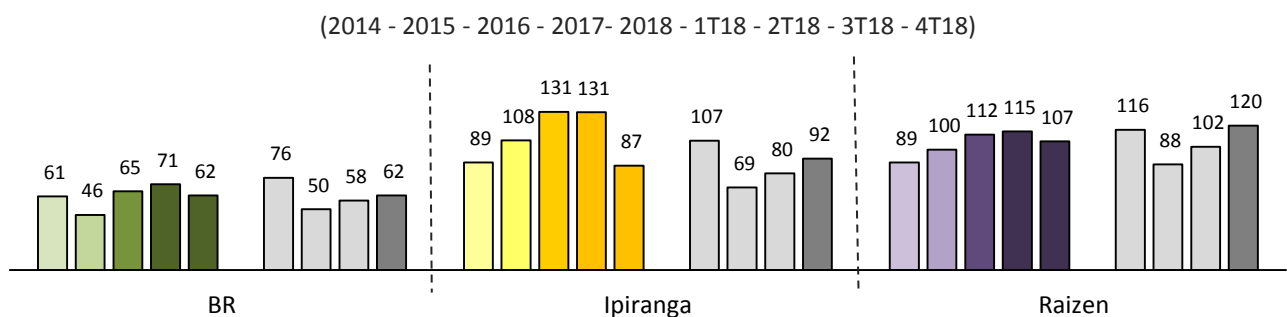
### Cosan

Em um ano marcado por uma série de eventos atípicos que impactaram o resultado da Cosan, considerando a complexidade do cenário enfrentado, avaliamos positivamente a capacidade da empresa em entregar o resultado projetado para 2018.

O setor de combustíveis começou o ano com declínio do volume vendido em função da greve dos caminhoneiros, volatilidade e alta dos preços internacionais. Soma-se a tudo isso um mercado ainda pressionado por indicadores macroeconômicos. Neste contexto, os esforços em estratégia comercial e operacional parecem terem surtido efeito e possibilitaram a Raízen Combustíveis entregar volume vendido 3,8% maior que o quarto trimestre de 2017 e 1,7% maior na comparação do ano inteiro.

O EBITDA deste segmento foi 1,4% maior no quarto trimestre e 5,6% menor ao compararmos este ano inteiro com 2017. O responsável por esta queda foi o desafio enfrentado durante a greve dos caminhoneiros. Por mais um ano destacamos a posição de liderança da Raízen Combustíveis no setor que atua avaliada através de indicadores operacionais e financeiros que podem ser resumidos na análise de EBITDA/m<sup>3</sup>.

Figura II: EBITDA (R\$ milhões) /Volume (m<sup>3</sup>)



Fonte: Cosan.

No setor sucroenergético, a Raízen Energia terminou a moagem do ano safra em dezembro atingindo 60 milhões de toneladas (2% menor que a safra anterior), como consequência do clima seco atingindo também a produtividade por hectare (7% menor).

Em um cenário de produção recorde na Índia e superávit na produção global, o preço global do açúcar foi depreciado e a maior conversão para etanol foi a alternativa escolhida pelas usinas. A estratégia adotada pela Raízen Energia neste trimestre foi de segurar as vendas e seguir para a entressafra com estoques mais carregados esperando uma recuperação do preço das commodities.

Esta estratégia refletiu em EBITDA de R\$ 835 milhões, que foi por sua vez 6% menor que no ano anterior. Destaque positivo para a estratégia de *hedge* adotada para o estoque de etanol que teve venda realizada a R\$ 1,92/L, preço alto se comparado ao praticado pelo mercado durante todo o período do quarto trimestre, segundo indicador ESALQ em São Paulo.

A Comgás apresentou um bom resultado com crescimento de volume, EBITDA normalizado 12% maior que ano passado e ainda impactado por não recorrentes com efeito positivo. No quarto trimestre, a Comgás encerrou disputas judiciais que resultaram em reconhecimento de R\$ 716 milhões de ganho.

O principal destaque para a Comgás se deu em janeiro de 2019, quando a Cosan anunciou uma oferta pública para a aquisição da totalidade das ações preferenciais da Comgás (14,77% do capital social). O leilão ocorreu em 8 de março deste ano e, após esta operação, a Cosan passa a controlar cerca de 95% da Comgás.

Avaliamos este movimento como positivo e acreditamos que preceda outra movimentação societária ainda desconhecida, mas que gerará valor ao acionista da Cosan.

A operação de lubrificantes ainda que pequena em comparação aos outros negócios do grupo tem apresentado excelentes resultados. Neste trimestre com melhores volumes, expansão internacional e sinergias o EBITDA foi 79% maior que no ano passado e 36% maior na comparação do ano inteiro.

Em dezembro de 2018 a Cosan anunciou ainda a venda de 30% da operação de lubrificantes através da capitalização da empresa pelo fundo de *private equity* CVC. Além da injeção de capital em um *valuation* que consideramos próximo do valor justo da empresa, acreditamos que a parceria com o novo acionista pode fortalecer a estratégia de expansão internacional.

Para o ano de 2019 temos expectativa positiva para todos os negócios do grupo. A retomada da economia brasileira deve servir de alavanca para crescimento das vendas em todos os negócios. Dentre os fatores que podem impulsionar ainda mais o resultado do grupo, podemos citar um menor preço do petróleo em comparação a 2018, possibilidade de reversão para déficit na produção global de açúcar, expectativa de conclusão da revisão tarifária na concessão da Comgás além de boas iniciativas de alocação de capital.

As ações da Cosan (CSAN3) valorizaram 3,2% no 4º trimestre de 2018. Já as ações da Cosan Limited (CZZ) valorizaram 36,6% no mesmo período.

### **Vulcabras**

A Vulcabras apresentou resultados dentro do esperado no 4º trimestre de 2018, com um aumento de vendas influenciado principalmente pelo início da recém-adquirida operação da Under Armour no Brasil.

A Receita Líquida atingiu R\$ 354 milhões no 4T18, com aumento de 12,5% em relação ao 4T17 e um EBITDA de R\$ 69,1 milhões estável na comparação anual. O Lucro Líquido alcançou R\$ 46 milhões, também estável na comparação anual, com um Caixa Líquido ao redor de R\$ 10 milhões.

Por ser o primeiro trimestre de resultados a contar com a incorporação da operação da Under Armour no Brasil, é importante analisarmos os impactos que a mesma trouxe para o resultado consolidado da empresa. Por um lado, o aumento das vendas não foi obtido com uma margem bruta menor, demonstrando que os produtos contam com uma margem bruta adequada. Por outro, houve um aumento nas despesas comerciais e administrativas, que precisarão ser diluídas ao longo do tempo. A partir do 2º trimestre de 2019 começam as vendas dos produtos Under Armour produzidos nas fábricas da Vulcabras, que devem contribuir tanto para receita quanto para margens.

Esperamos também que a melhora do cenário econômico ao longo do ano de 2019 possa acelerar as vendas dos produtos da Olympikus fornecendo uma importante alavanca para os resultados da empresa. Por último, o ano de 2019 também deve ser marcado por um cenário competitivo mais benigno, com as marcas importadas tendo menos participação no mercado brasileiro e possibilitando melhores vendas para a Vulcabras.

As ações da Vulcabras (VULC3) valorizaram 40,6% no 4º trimestre de 2018.

### **Anima**

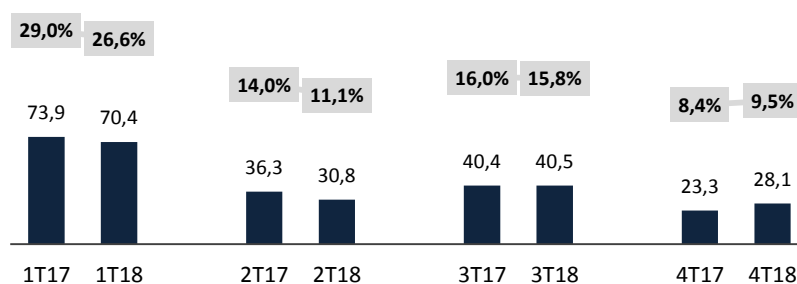
O resultado do quarto trimestre da Anima foi marcado pela boa retenção dos alunos e pelas consequências do projeto de enxugamento de custos. A companhia ainda sofre os impactos dos ajustes e reestruturações realizadas ao longo do ano, no entanto acreditamos que estas mudanças estabeleçam a base para o ciclo de crescimento e maximização da rentabilidade que virá nos próximos anos.

A base de alunos em graduação evoluiu de 83 mil para 91,2 mil alunos, o que representa um crescimento de 10% em um ano. Mesmo considerando que 2,8 mil destes alunos foram acrescidos através de aquisição de novas unidades, o crescimento orgânico pode ser considerado bastante satisfatório principalmente se consideramos a dificuldade encontrada pelos concorrentes listados em crescer na graduação presencial.

A mensalidade líquida média no ano de 2018 foi a mesma do ano anterior, o que evidencia o cenário de forte competição nas praças que a companhia atua. A administração da Anima afirma estar concentrando esforços para atuar diretamente no repasse da inflação na mensalidade e observamos de perto a evolução deste indicador.

O EBITDA ajustado por despesas não recorrentes apresentou crescimento de margem de 1,1 p.p. no quarto trimestre e, embasado também na opinião da gestão da empresa, acreditamos que este seja um período de reversão para o ganho de margem que esperamos no futuro. O resultado foi bastante afetado por despesas não recorrentes, principalmente relacionadas à demissão de pessoal e reestruturação de áreas. A empresa afirma estar trabalhando para que estes itens não recorrentes sejam zerados em 2019, assim como o benefício da estrutura mais enxuta será percebido através do ganho de margem EBITDA.

Figura III: EBITDA (R\$ milhões) e Margem EBITDA (%)



Fonte: Anima.

Este resultado fortalece nossa convicção na realização dos fundamentos que consideramos essenciais para o crescimento acelerado do resultado operacional da empresa e geração de valor para os acionistas. Para o ano de 2019 temos a expectativa de abertura de novas unidades fortalecendo o crescimento da base de alunos, além da expansão das margens operacionais como consequência do controle das despesas.

As ações da Anima (ANIM3) valorizaram 24,1% no 4º trimestre de 2018.

### **Movida**

A Movida apresentou excelentes resultados no 4º trimestre de 2018, atingindo o sexto trimestre com evolução sequencial nos resultados e provando que a companhia se encontra no caminho certo para atingir os *targets* de rentabilidade divulgados ao mercado desde a época do seu IPO.

O EBITDA consolidado atingiu R\$ 141,9 milhões com expansão de 66% na comparação anual. Tanto a operação de *Rent a Car* como a de Gestão e Terceirização de Frotas (GTF) têm demonstrado excelentes níveis de rentabilidade ao longo dos últimos trimestres, fatos que acreditamos que deverão continuar a ocorrer ao longo dos próximos períodos.

O Lucro Líquido consolidado atingiu R\$ 51,7 milhões, com aumento de 159,8% na comparação com o mesmo período do ano passado. Apesar de já ser um excelente nível de rentabilidade, estamos seguros que o ano de 2019 continuará a mostrar evolução positiva também neste indicador.

A operação de seminovos continua a ser o maior foco de atenção da empresa, ainda necessitando de melhorias em sua rentabilidade, principalmente com um aumento no volume vendido através das lojas próprias, que possuem melhores preços de venda. Contudo, este trimestre já apresentou uma melhoria no número de veículos vendidos, sinalizando que os próximos períodos serão de melhores resultados também nesta unidade.

As ações da Movida (MOVI3) valorizaram 46,8% no 4º trimestre de 2018.

### **BRF**

A BRF continuou sua melhora gradual de rentabilidade, começando a mostrar que é capaz de cumprir a promessa da administração de voltar a entregar os níveis históricos de margem, ainda que a velocidade dessa recuperação ainda esteja abaixo das expectativas iniciais do mercado.

O EBITDA ajustado consolidado da empresa atingiu R\$ 814 milhões com margem de 8,8% e um crescimento de 30,3% na comparação anual. É importante mencionar que mesmo o EBITDA ajustado conta com um ganho de R\$226 milhões referente ao direito reconhecido de excluir o ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS. Por outro lado, a empresa fez um grande esforço de diminuição de estoques na operação do mercado interno que também prejudicou a margem do 4º trimestre. Levando os dois efeitos em consideração, acreditamos que a empresa foi capaz de mostrar que a rentabilidade se encontra em trajetória positiva.

Outro ponto que se destaca é a conclusão do processo de desinvestimento que a empresa anunciou no ano passado. Embora tenha arrecadado um valor menor do que o esperado anteriormente, acreditamos que será suficiente para atingir a meta da alavancagem ao redor de 3,6x dívida líquida/EBITDA ao final de 2019.

Por último, seguimos monitorando os impactos da febre suína na China que deve trazer consequências positivas para os exportadores brasileiros. Acreditamos que o ano de 2019 será um ano de virada para BRF, com melhores resultados e queda na alavancagem financeira, favorecendo o preço das ações.

As ações da BRF (BRFS3) desvalorizaram 0,2% no 4º trimestre de 2018.

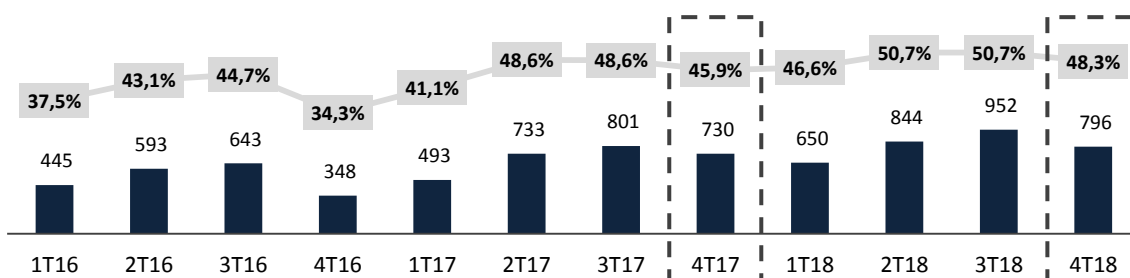
### Rumo

Por mais um trimestre a Rumo reportou excelente resultado operacional e financeiro dando continuidade ao progresso que vem apresentando. O volume transportado cresceu 12% na comparação com o ano passado. Para que este resultado fosse obtido houve contribuição da carga de fertilizantes que é transportada como frete de retorno, partindo do porto com destino ao continente.

Há cerca de um ano, a empresa havia anunciado este projeto como um dos impulsionadores do volume para o ano, além dos ajustes que estavam sendo feitos no material rodante e estações para receber este material. Traz-nos satisfação verificar o resultado das medidas previamente anunciadas, reforçando a confiança no time de gestão da companhia.

O EBITDA reportado no trimestre de R\$ 796 milhões (9% de aumento em relação ao ano anterior) com crescimento de 2,5 p.p. de margem para 48,3% garantiu o EBITDA anual em R\$ 3.242 milhões, número bastante próximo do topo do *guidance* (R\$ 3.250 milhões) anunciado pela empresa um ano atrás, mais um fator que reforça nossa confiança.

Figura IV: EBITDA (R\$ milhões) e Margem EBITDA (%)



Fonte: Rumo.

A geração de caixa neste trimestre resultou na redução da dívida líquida e consequentemente do indicador de alavancagem para 2,2x. Ressaltamos dois destaques financeiros neste ano para a Rumo, sendo o primeiro o Lucro Líquido revertendo a tendência de prejuízos e a geração de caixa livre (FCF) positiva. Ambos ocorrem pela primeira vez desde a fusão com ALL em 2015 e reforçam a perspectiva positiva para a companhia no ano de 2019.

As ações da Rumo (RAIL3) valorizaram 13,5% no 4º trimestre de 2018. Já as ações da Cosan Logística (holding da Rumo - RLOG3) valorizaram 29,2% no mesmo período.

### Aliansce

A Aliansce apresentou bons resultados no 4T18. A empresa teve um crescimento orgânico em Vendas Totais de 4,5% no comparativo anual, mostrando uma retomada do varejo brasileiro. As vendas/m<sup>2</sup> aumentaram 4,8% e as Vendas Mesmas Lojas (SSS) expandiram 3,2% na mesma base comparativa. A taxa de ocupação atingiu 97,8%, representando um aumento em 170bps se comparado anualmente. Esse aumento proporcionou uma redução dos custos operacionais de shopping na ordem de 12,1%, com maior cobertura dos custos condominiais pelos lojistas.

A dinâmica positiva de 2018 se mostrou não linear ao longo dos trimestres. No início do ano, a Aliansce apresentou bons indicadores operacionais que foram fortemente impactados pela greve dos caminhoneiros em maio. Com isso, o segundo semestre se iniciou com uma perspectiva mais desafiadora, frente a um cenário de baixa confiança do consumidor e incerteza política (eleições).

A retomada de vendas aconteceu de forma mais gradual ao longo do terceiro trimestre, se acelerando no final do ano. A contribuição do mês de novembro, em função da Black Friday, além da melhora de vendas dos shoppings localizados na cidade do Rio de Janeiro, os quais performaram acima da média do portfólio durante todo o ano de 2018, foram as principais causas para a melhora. Isso auxiliou no aumento de 7,5% do EBITDA ajustado em comparação com o ano anterior, com expansão da margem de 70,8% para 73,3%. Houve ainda uma queda de 25,5% da PDD (Provisão para Devedores Duvidosos) concomitante a uma redução gradual de descontos no período.

O desempenho trimestral dos 20 shoppings da Aliansce no trimestre foi guiado pela boa performance nas vendas. Os segmentos de Lazer e Serviços (9,4%), Artigos Diversos (7,9%) e Alimentação (7,2%) foram os principais responsáveis por esse aumento com base no mesmo trimestre do ano anterior. As lojas satélites, que representam 70% da Receita de Aluguel da Companhia, também corroboraram para o bom desempenho no trimestre, sendo que as Vendas/m<sup>2</sup> cresceram 7,5% no 4T18, totalizando R\$ 2.607.

A estratégia comercial adotada pela Aliansce impactou positivamente sua Receita de Locação. Houve um aumento de 2,1% no comparativo anual com aluguéis e de 3,5% considerando mesmos shoppings. A Receita com estacionamento registrou um aumento de 5,2% e a de Serviços um aumento de 10,2%.

A empresa se destacou também pelo seu reperfilamento de dívida. As despesas financeiras registraram queda de 15,5% em 2018 contra 2017. Além disso, a Companhia recebeu a primeira tranche do desinvestimento na Boulevard Corporate Tower, localizada em Belo Horizonte (MG). O valor de R\$ 104 milhões foi recebido em dezembro e a segunda tranche no valor de R\$ 39 milhões foi paga em fevereiro de 2019. A terceira tranche será recebida até 2022. Com isso, a alavancagem da Aliansce atingiu um nível de 3,3x ao final de 2018 (vs. 4,0 ao final de 2017).

Devido à forte apreciação da ação no último trimestre, a Guepardo realizou o desinvestimento na empresa vendendo toda sua participação. Esse movimento condiz com a estratégia do Fundo ao longo dos últimos anos, nos quais foram feitos seguidos movimentos de compra e venda do papel na Bolsa como mostra o gráfico a seguir (a linha azul escura representa o número de ações por cota do fundo – eixo da direita):

Figura V: Performance da Ação e Ações de ALSC3 por Cota do Fundo



Fonte: Guepardo.

As ações da Aliansce (ALSC3) valorizaram 29,1% no 4º trimestre de 2018.

### **Fras-le**

Efetuamos ao longo do 4º trimestre de 2018 o desinvestimento total de nossa posição em Fras-le. Ao iniciarmos nossa posição, entendíamos que a empresa estava substancialmente desvalorizada em relação ao seu preço justo, ainda mais ao levarmos em conta a qualidade do negócio.

Hoje enxergamos que a cotação se encontra mais próxima do seu valor justo e que algumas das aquisições feitas no passado recente (principalmente as na Argentina, sobre as quais já comentamos em cartas anteriores) aumentaram o risco do negócio.

Ao ponderarmos todos estes fatores, assim como as outras opções disponíveis para investimento decidimos pela alienação da nossa posição na empresa. Continuaremos a monitorar a empresa para futuras oportunidades de investimento.

As ações da Fras-le (FRAS3) valorizaram 13,9% no 4º trimestre de 2018.



**Rentabilidade dos Fundos**

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

Rentabilidade	ANO 2019	ANO 2018	3 ANOS*	4 ANOS*	5 ANOS*	10 ANOS*	15 ANOS*	PATRIMÔNIO LÍQ.*
Guepardo FIC FIA <sup>1</sup>	23,5%	-9,3%	39,9%	10,3%	8,6%	240,5%	-	R\$ 78.096.111,45
Guepardo C FIC FIA <sup>2</sup>	21,7%	-10,7%	36,9%	7,7%	6,0%	216,9%	569,0%	R\$ 14.774.658,46
Guepardo Institucional FIC FIA	21,8%	-10,6%	36,6%	7,5%	6,0%	-	-	R\$ 96.056.689,33
Guepardo Institucional 60 FIC FIA	21,8%	-10,6%	36,3%	7,3%	5,7%	-	-	R\$ 105.647.648,37
Guepardo Allocation FIC FIA <sup>1</sup>	23,7%	-10,2%	38,1%	8,8%	7,3%	-	-	R\$ 17.317.330,46
Guepardo 60 FIC FIA <sup>1</sup>	23,5%	-9,3%	39,3%	9,7%	8,2%	-	-	R\$ 29.903.372,77
Guepardo Escalonado Institucional FIC FIA	21,2%	-10,8%	35,4%	6,7%	-	-	-	R\$ 27.336.249,65
Ibovespa	8,6%	15,0%	90,6%	86,5%	89,3%	133,1%	569,0%	
IGP-M + 6% a.a.	3,6%	13,5%	34,8%	59,5%	74,4%	215,9%	469,1%	
IPCA + 5% a.a.	2,7%	8,6%	29,5%	48,9%	69,3%	188,0%	373,0%	
CDI	1,5%	6,4%	31,1%	49,1%	65,9%	160,3%	415,7%	

\*Data Base: 29/03/2018

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

<sup>1</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.

<sup>2</sup> O histórico apresentado considera a rentabilidade do Clube de Investimentos 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 BMMF Bovespa 028/12, o benchmark passou a ser o IBOVESPA, mantendo-se até a atualidade.

Atenciosamente,

Equipe Guepardo 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 ACARRETAR 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.