



Caros investidores,

No dia 18 de maio de 2021 o nosso fundo mais antigo, Guepardo C FIC FIA, que possui a mesma estratégia e filosofia de investimento dos demais fundos da casa completou 20 anos de história.

Desde seu início até 31 de maio de 2021, multiplicou o capital dos investidores por mais de **63,4x**. Isso é algo excepcional e digno de apenas três gestores no Brasil, somos um deles! O retorno líquido anualizado nesses 20 anos foi próximo a 23,0% a.a. versus um CDI de 11,85% a.a. e um Ibovespa de 11,25% a.a. O longo prazo permite uma multiplicação importante de capital e deveria permear todas as tomadas de decisões dos investidores deste tipo de fundo.

Ao longo desses 20 anos, muitas gestoras foram criadas e outras encerraram suas atividades. Quando abrimos nosso primeiro veículo de investimento, havia 219 fundos de ações no Brasil. Desses, apenas 97 (44%) sobreviveram até hoje. Estes fundos “sobreviventes” representam menos de 3% do total de fundos de ações brasileiros na atualidade.

Dos poucos que sobreviveram desde 2001 é interessante mencionar que 90% deles obtiveram uma rentabilidade inferior a **metade** da rentabilidade do Guepardo C FIC FIA nesses 20 anos.

Além da excelente multiplicação de capital, possuir um histórico de 20 anos traz outra vantagem que deve ser considerada pelo investidor: a **resiliência**. Nestes 20 anos, navegamos por sete mandatos presidenciais, diversos ciclos econômicos, momentos de euforia, crises curtas como as de 2001, 2002, 2004, 2008 e 2020 e crises longas como o “período Dilma” que durou de 2011 a 2016. Continuamos até os dias de hoje mantendo a mesma filosofia de investimento, a mesma visão de longo prazo e o mesmo alinhamento de interesses em investir a maior parte do nosso patrimônio nos mesmos fundos que os nossos investidores investem.

Além da nossa resiliência, é importante destacar que estes 20 anos de gestão nos possibilitaram através dos nossos erros e acertos o aprimoramento da nossa estratégia e gestão a fim de maximizarmos ainda mais nossos acertos e minimizarmos nossos erros. Na Guepardo nossos erros não são ignorados, muito pelo contrário, eles são minuciosamente analisados para reduzirmos as chances de cometê-los novamente.

Esse aprendizado constante, com melhorias continua em nossos processos, nos permitiu aumentar ainda mais nossa geração de alpha versus o nosso já excelente histórico. Nos 20 anos da nossa história rendemos 23,0% ao ano versus 11,2% ao ano da Bovespa. Já nos últimos 3 anos, mesmo com a Bovespa rendendo 18,0% ao ano rendemos 42,3% ao ano, um aumento considerável da nossa geração de alpha.

Desinvestimento em Gerdau

Durante o mês de abril finalizamos o desinvestimento na Gerdau. Empresa que ficou investida por 16 meses no fundo dando uma TIR anualizada de **44,7%** a.a. nesse período. A empresa foi ao longo do período uma de nossas principais posições, tendo participado na média em 10% do nosso portfólio.

Iniciamos o investimento em janeiro de 2020, e da mesma forma que apresentamos na tese de investimento de Klabin na carta anterior (carta 96), víamos a Gerdau como uma empresa também preparada para qualquer cenário. Para nós, ao invés de tentar acertar o cenário de curto prazo e operar o curto prazo dos preços da ação, procuramos empresas que sejam resilientes e que suportem qualquer cenário e não apenas o cenário que desejamos.

Os principais pontos da tese de investimento quando realizamos o investimento em 2020 eram:

- Forte demanda da construção civil no Brasil iria possibilitar o retorno dos prêmios em relação à paridade internacional.
- Com a desvalorização do Real e possuindo operações internacionais permitiriam um melhor resultado em reais.
- A restrição de oferta do minério de ferro iria continuar no curto/médio prazo, sustentando bons preços e assim favorecendo o preço do aço no mundo. A Gerdau ainda se beneficiaria duplamente já que é autossuficiente no Brasil em suas operações de alto forno.
- A desalavancagem financeira em andamento dado a grande geração de caixa e a excelente gestão da empresa.

Em abril de 2020, durante os piores momentos nas cotações das ações durante a pandemia, divulgamos a nossa carta do 1º trimestre de 2020 (carta 93) na qual pontuamos as qualidades da Gerdau e os motivos que faziam não só mantermos o investimento como aumentarmos o mesmo:

De forma geral, acreditamos que as diversas operações da Gerdau serão impactadas de forma parecida, com queda no volume vendido ao longo do 2ºT20, porém com rápida recuperação nos períodos a frente. As atividades de construção civil e de infraestrutura foram consideradas como essenciais na maioria dos países e os estímulos econômicos já anunciados irão, sem dúvida, beneficiar o consumo de aço no mundo.

A desvalorização do real também é benéfica para a empresa na medida em que permite (quando a demanda estiver mais normalizada) aumentos de preço na operação brasileira. Além disso, os resultados das operações no exterior geram mais reais quando convertidas a um câmbio mais desvalorizado.

A empresa continua com uma estrutura de capital extremamente sólida e preparada para retomar níveis maiores de produção conforme a demanda aconteça. Enxergando ótima relação de risco x retorno neste investimento.

Fonte: Carta aos Investidores nº93

Ao longo de 2020 e início de 2021 vimos os fatores abaixo que corroboraram com a nossa tese e com isso fizeram a empresa se aproximar do valor justo:

- O Real se desvalorizou.
- Os estímulos fiscais e monetários ao redor do mundo ajudaram a fortalecer ainda mais os preços das *commodities* em dólar.
- As siderúrgicas ao redor do mundo optaram por desligar seus fornos no auge da pandemia em março e abril de 2020. Como a volta da demanda foi muito rápida os estoques ao longo da cadeia (produtores e consumidores) foram totalmente consumidos e a oferta está voltando gradualmente.

Isso gerou uma situação de escassez de produto que perdura até hoje, ajudando a aumentar ainda mais os preços.

Vendo a tese se desenrolar alinhada com o que esperávamos, nos deu mais conforto para aumentar o investimento no pós-pandemia atingindo a posição máxima em junho de 2020, quando a ação da Gerdau (GGBR4) estava abaixo de R\$15,00. Nesse momento para nós o risco x retorno do investimento era muito favorável e corroborava com a nossa filosofia de investimento que é “não fazer apostas e sim investimentos”.

Na carta trimestral 94 (abaixo) explicamos o motivo do nosso otimismo para o futuro da empresa (segundo semestre de 2020 e primeiro semestre de 2021), o que se materializou e permitiu o nosso desinvestimento.

Estamos muito otimistas quanto aos próximos trimestres da Gerdau. A queda de volumes no 2ºT 2020 foi muito menor do que projetávamos e o 3ºT 2020 já mostra grande recuperação. Com isso, nossa tese inicial elaborada pré-crise da COVID-19, na qual bons volumes de vendas possibilitariam aumentos de preço na unidade do Brasil restabelecendo o prêmio para o aço importado ganha ainda mais força dada a desvalorização adicional do real no período. Nosso preço-alvo de Gerdau caiu apenas 6% durante a pandemia.

Fonte: Carta aos Investidores nº94

A Gerdau é uma empresa que já esteve em nosso portfólio diversas vezes e aguardamos um futuro desconto do valor intrínseco para voltarmos a investir nela.

Resultados das empresas investidas

Vulcabras

A Vulcabras apresentou bons resultados no 1ºT21, embora ainda impactados pelos *lockdowns* ocorridos na última quinzena de março, que fizeram com que vendas já faturadas não pudessem ser entregues aos clientes pelo fechamento das lojas. Mesmo que os resultados ainda tenham vindo abaixo do seu potencial, já pudemos observar alguns sinais bastante encorajadores como o preço médio de calçados esportivos que subiu 19% na comparação anual.

A Receita Líquida consolidada atingiu R\$ 311,9 milhões, com crescimento de 30,7% na comparação anual. Este crescimento foi impulsionado por melhores preços e volumes de calçados esportivos e se mostra ainda mais relevante, porque este foi o primeiro trimestre no qual a operação de calçados femininos já estava completamente licenciada à Grendene.

Outro ponto importante, que reforça nossa tese de investimentos, foi a expansão de margem bruta ocorrida no trimestre. A margem bruta alcançou 34% contra 32,3% no mesmo trimestre do ano passado. Esta expansão ocorreu em um cenário ainda desafiador da pandemia com volumes que não puderem ser entregues e um ainda alto nível de absenteísmo nas fabricas. Esperamos uma expansão gradual de margem nos próximos trimestres.

Continuamos bastante confiantes com nosso investimento em Vulcabras. Nos próximos trimestres a empresa deve continuar apresentando melhores volumes, os resultados da incorporação completa da Mizuno, melhores preços e aumento de margem bruta. Entendemos que a Vulcabras passará por um período contínuo de melhora nos resultados, que devem chegar perto de seu potencial no ano de 2022, quando já tivermos as coleções de Mizuno desenvolvidas internamente e os produtos concorrentes importados já ajustados à nova realidade de câmbio.

Mesmo com a recente alta do ativo na Bolsa, a Vulcabras continua extremamente descontada do valor intrínseco, se mantendo como o nosso principal investimento.

Itaú

Este foi mais um trimestre de melhora gradual nos resultados do Itaú, que continua caminhando para retomar seus níveis de rentabilidade anteriores à Pandemia. Mais uma vez o principal *driver* de melhora nos resultados foi uma diminuição nas despesas com devedores duvidosos. Como já citamos anteriormente, o Banco adotou uma posição conservadora logo no início da pandemia e constituiu provisões em excesso ao nível de atrasos. Essas provisões não foram consumidas até agora e devem garantir bons resultados mesmo que aumente o número de empréstimos em atraso.

O Lucro Líquido recorrente atingiu R\$ 6,4 bilhões com ROE anualizado 18,4%. O resultado com tesouraria foi excepcionalmente positivo no trimestre. Contudo, mesmo se normalizássemos este efeito, ainda teríamos um lucro crescente tanto na comparação anual quanto na trimestral.

Vemos tendências positivas para os resultados de Itaú nos trimestres à frente. A retomada cíclica da economia deve favorecer as receitas de serviços, assim como a expansão da carteira de crédito. O aumento da taxa básica de juros já iniciado pelo Banco Central também deve impulsionar os resultados do Banco. Essa tendência positiva de resultados aliado a um valor de mercado bastante descontado também nos deixa muito confortáveis com nosso investimento.

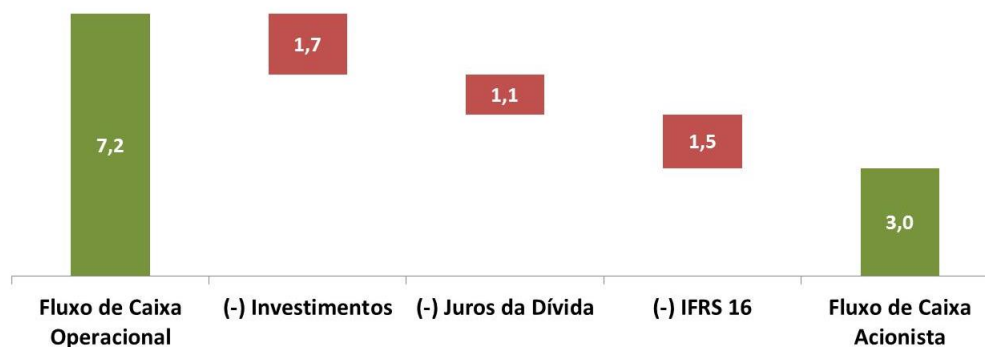
Petrobras

A Petrobras apresentou um sólido resultado financeiro e operacional neste primeiro trimestre de 2021 – consequência de uma forte produção, baixo custo de extração do pré-sal e também um bom preço de petróleo.

Na carta anterior, apresentamos estimativas internas que tínhamos de fluxo de caixa para o acionista para diferentes níveis de preço de petróleo e neste trimestre pudemos confirmar o potencial que os ativos do pré-sal possuem nessa geração de caixa.

O preço médio do petróleo no período foi de US\$61,1 dólares e a geração de caixa foi de US\$3,0 bilhões de dólares. Caso anualizássemos este resultado, chegaríamos a um fluxo de caixa para o acionista de US\$12,0 bilhões, o que corresponde a um retorno de **19,3%** de fluxo de caixa sobre o valor de mercado da empresa.

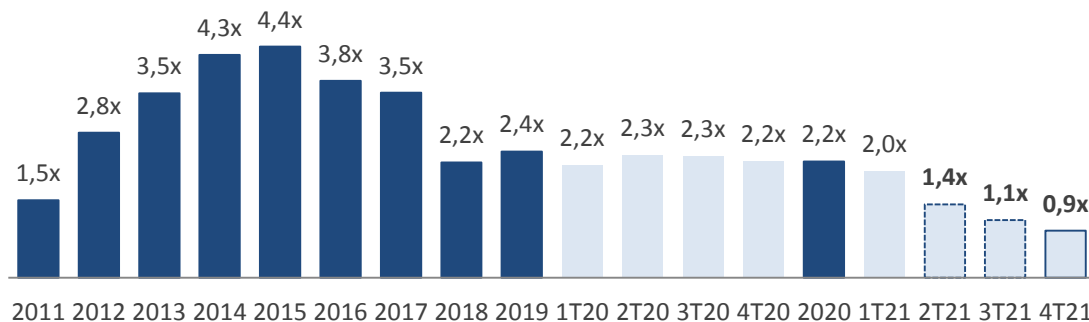
Figura I – Demonstração do Fluxo de Caixa (US\$ bilhões)



Fonte: Companhia.

A Companhia segue focada em seu plano estratégico e por mais um trimestre houve redução do seu endividamento financeiro. Neste trimestre, a Petrobras apresentou o menor nível de alavancagem financeira desde 2012. Considerando o atual nível de geração de caixa, a Petrobras até o final do ano estará com uma alavancagem financeira abaixo de 1,0x. Isso significa que nos próximos anos a Petrobras poderá vir a pagar bons dividendos.

Figura II – Dívida Líquida/EBITDA Ajustado Últimos 12 Meses



Fonte: Companhia e projeções internas.

Seguimos monitorando os quatro pilares que citamos na carta anterior: plano estratégico, continuação do programa de desinvestimento da Petrobras, paridade de preços e a continuação na política de remuneração de dividendos. Até o momento, estes pilares continuam vigentes. A Petrobras segue repassando a alta do preço do petróleo para os preços de seus derivados, como podemos ver no gráfico abaixo no qual comparamos o preço do Diesel, da Gasolina e o valor do petróleo (Brent) em reais.

Figura III – Variação dos Preços dos Combustíveis
(Base 100 – 29/12/2020 – 20/05/2021)



Fonte: Bloomberg.

Dessa forma, acreditamos que o preço de suas ações apresenta um grande desconto em relação ao seu valor intrínseco e possuindo essa forte geração de caixa, a empresa deve caminhar para o valor justo via pagamento de dividendos ou via precificação da ação.

Anima

O resultado divulgado pela Anima neste trimestre apresentou resultado positivo, com expansão de margem operacional, crescimento de mensalidade média e redução na evasão de alunos. O único tópico de destaque negativo foi a captação de alunos sobre a mesma base que apresentou redução de 16,4%. Tal situação era esperada diante da situação econômica e de restrição à movimentação de pessoas que se situou no país.

Neste trimestre foi concluída a aquisição da Unisul, operação inicialmente estruturada há um ano e meio e que neste período teve seu processo de *turnaround* liderado pela Anima. Pela primeira vez, conhecemos os números da faculdade de Santa Catarina em maiores detalhes, agora consolidados na Anima. Em nossa análise, ficamos positivamente surpreendidos com a contribuição na Receita e margens operacionais, demonstrando por mais uma vez a capacidade de execução e integração da administração da Anima.

No próximo trimestre serão divulgados os números consolidados com a Laureate, fusão que mudará o grupo de patamar. Após a fusão, o número total de alunos da Anima irá mais que dobrar. A empresa também assumirá uma operação de ensino a distância de mais de 70 mil alunos onde pretende incorporar a cultura de qualidade do curso e a superioridade em resultados acadêmicos dos alunos.

O segmento de medicina também ganhará porte com maior número de alunos e presença em importantes capitais. Para este segmento, denominado pela Anima de “inspirali”, acreditamos em uma perspectiva positiva para os próximos anos. A Companhia indica que terão seus resultados segmentos de forma separada, fator que acreditamos que trará ao mercado uma percepção mais apurada e possível valorização da empresa.

Figura V – Estrutura de Negócios da Anima



Fonte: Companhia.

BRF

A BRF apresentou resultados em linha com nossas expectativas para o trimestre. De forma geral, a empresa vem conseguindo repassar o forte aumento de custos advindo principalmente dos preços dos grãos, protegendo assim sua margem operacional.

A receita Líquida consolidada teve aumento de 15,1% na comparação anual, sendo impulsionada principalmente por melhores preços. O EBITDA consolidado ficou estável na comparação anual atingindo R\$ 1,2 bilhão, com margem de 11,6%. Apesar da queda na margem EBITDA, este trimestre mostrou a resiliência nos resultados da empresa em momentos adversos. Suas fortes marcas no mercado doméstico possibilitaram repassar a alta de custos ao consumidor, enquanto a boa diversificação regional das exportações também garantiu estabilidade de resultados.

Os próximos trimestres da BRF ainda deverão ser marcados pela forte inflação de custos. Este cenário desafiador para a empresa no curto prazo também deve gerar oportunidades no médio prazo à medida que obriga competidores menos estruturados a diminuírem sua produção. Acreditamos numa menor oferta de frango no médio prazo que, em conjunto com o alto preço das outras proteínas, deve continuar possibilitando o repasse de preços da empresa.

BR Distribuidora

O resultado divulgado pela BR Distribuidora representa mais um trimestre em que a tese de investimentos que acreditávamos no início do investimento se materializa em números realizados.

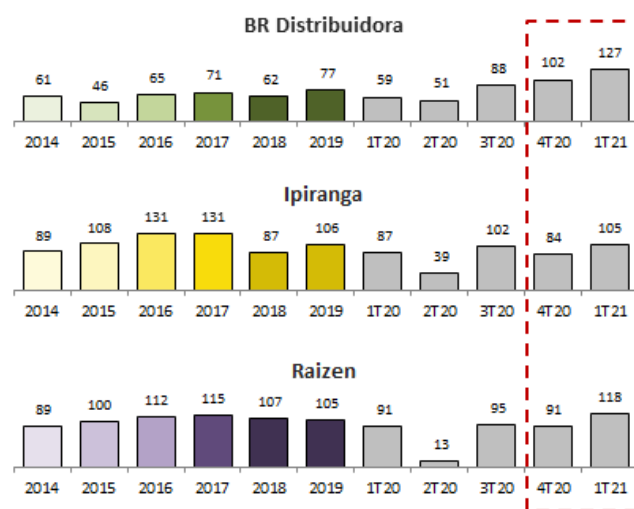
Durante os meses de janeiro a março, a BR cresceu sua participação de mercado na venda de combustíveis e foi a única entre seus pares listados a apresentar crescimento de volume de vendas em comparação ao mesmo período no ano passado.

O primeiro trimestre de 2021 foi marcado por alta no petróleo e consequente elevação do preço de derivados. Esta dinâmica de variação de preços costuma representar uma oportunidade para as grandes distribuidoras, uma vez que essas possuem mais produto a preços baixos em estoque.

Diante deste cenário, a BR apresentou uma margem EBITDA excelente de R\$127/m³, número bastante positivo quando relacionado tanto com as margens históricas da Companhia como também com os concorrentes. Este resultado é mais um passo importante em direção ao fechamento do *gap* de margens que historicamente distanciava a BR do restante do setor.

Este novo patamar de resultado atingido deve ser mantido para o futuro e, de acordo com nossa tese de investimento, acreditamos que gerará um retorno desejável.

Figura IV – Evolução da Margem EBITDA (R\$/m³)



Fonte: Companhias.

Ao longo do 1º trimestre, em especial no final de fevereiro e início de março, quando o preço das ações da Petrobrás sofreu de forma exagerada, a BR Distribuidora acabou sofrendo de forma semelhante, dando uma oportunidade para aumentarmos de forma expressiva o nosso investimento nessa tese. Essa queda semelhante à queda da Petrobrás foi, no nosso modo de ver, sem motivo, já que a Petrobrás hoje detém menos de 40% do capital da BR Distribuidora e, portanto, qualquer ingerência sobre a Petrobrás não afetaria a BR Distribuidora.

Rumo

A Rumo apresentou um bom resultado no primeiro trimestre de 2021. Houve crescimento de 13% no volume transportado em relação ao ano passado. Neste número identificamos contribuição positiva da safra recorde de soja no Mato Grosso, além do aumento de participação de outros produtos como fertilizantes e itens industriais.

A dinâmica da tarifa de transporte apresentou uma melhora notável em relação ao que presenciamos nos últimos trimestres. Diante de preços de combustíveis mais elevados, o que favorece a vantagem competitiva do modal ferroviário frente ao rodoviário, e ao elevado volume exportado do Mato Grosso, a Rumo apresentou expansão de 7,2 pontos de margem EBITDA.

As projeções de exportação da soja no Mato Grosso, em conjunto com as informações disponibilizadas pela Rumo sobre contratação de transporte, indicam para um resultado otimista no segundo trimestre de 2021.

As perspectivas são menos favoráveis para a exportação de milho (item que tem relevância no volume transportado do segundo semestre), uma vez que o atraso no plantio resultará em redução da safra brasileira em relação ao ano anterior. A empresa, no entanto, afirma que qualquer preocupação a respeito deste cenário deve ser aliviada, visto que a contratação de transporte de milho para o segundo semestre é sensivelmente maior do que estava negociado à mesma época de 2020, porém ainda com espaço para evolução dos contratos para o quarto trimestre.

Diante deste cenário e considerando o ajuste da dinâmica competitiva para transporte no estado do Mato Grosso, acreditamos que os resultados futuros da Rumo devem gerar valor para a empresa.

Rentabilidade dos Fundos

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

Rentabilidade	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses	10 anos	15 anos	PATRIMÔNIO LÍQ.*
GUEPARDO C FIC FIA ¹	61,5%	91,0%	189,0%	134,9%	211,8%	186,0%	732,3%	R\$ 30.977.465,84
GUEPARDO FIC DE FIA ²	61,7%	95,3%	204,5%	147,1%	225,7%	210,7%	1026,5%	R\$ 102.243.724,82
GUEPARDO INSTITUCIONAL FIC DE FIA	59,3%	87,6%	184,3%	131,2%	205,5%	172,4%	-	R\$ 556.473.610,43
GUEPARDO ALLOCATION FIC FIA ²	60,7%	93,4%	198,4%	142,2%	218,0%	204,4%	-	R\$ 72.656.531,69
Ibovespa	44,4%	30,1%	64,4%	101,3%	160,4%	95,3%	242,7%	
IGP-M + 6% a.a.	45,2%	63,9%	86,9%	105,6%	121,4%	309,9%	655,6%	

*Data Base: 31/05/2021

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 lâmina de informações essenciais, que se encontra disponível no site dos respectivos administradores.

¹O 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. 14 da Instrução CVM n. 409/04, foi transformado em 30 de setembro de 2018 em Guepardo C FIC FIA. Durante todo o período, a estratégia do fundo manteve-se inalterada, assim como o gestor e o 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.

²Verifique 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.

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 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.