



QUELUZ
Investimentos

Distribuidor Oficial



“Confronted with [the] challenge to distill the secret of sound investment into three words, we venture the motto, MARGIN OF SAFETY.” – Benjamin Graham

“Confrontados com o desafio de destilar o segredo de investimentos sólidos em três palavras, arriscamos o lema, MARGEM DE SEGURANÇA.” – Benjamin Graham

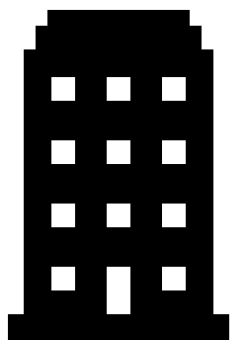


Investindo em **Empresas** via **Fundos** de Ações

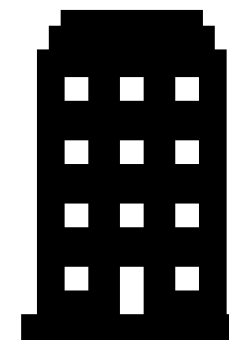




EMPRESA A



EMPRESA A



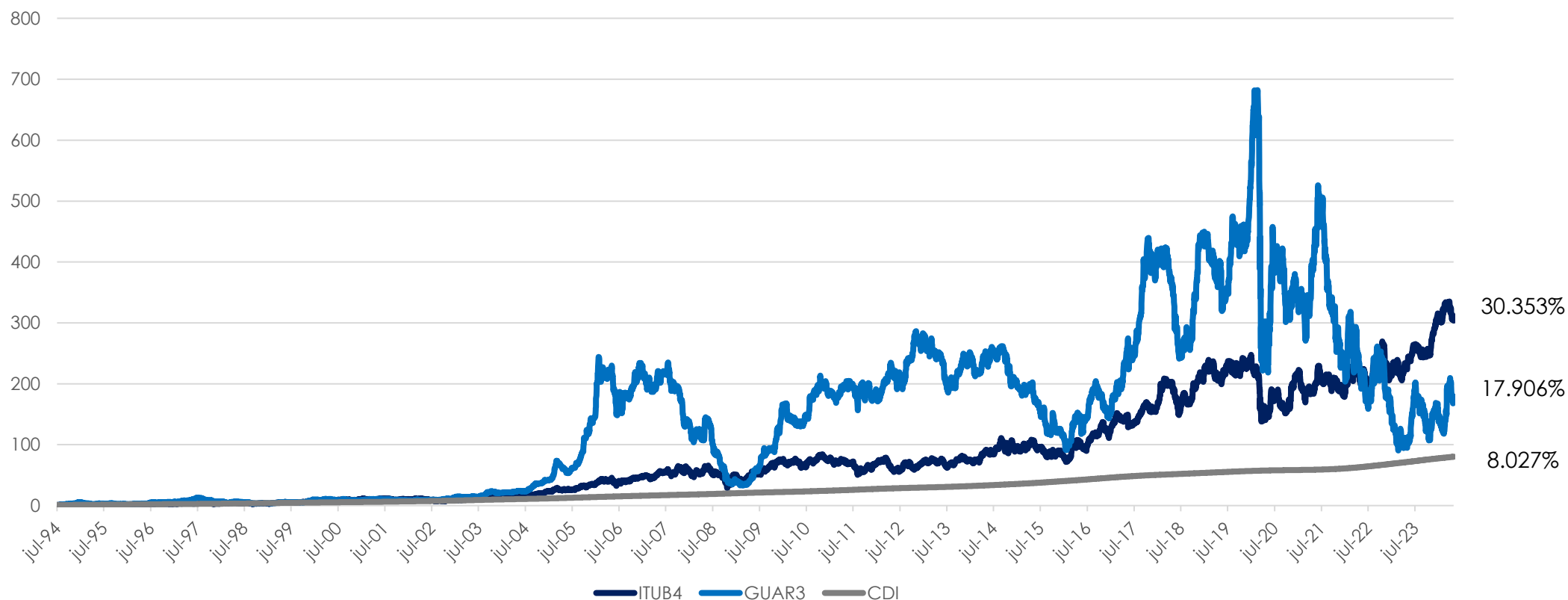
= 206% no período
OU
20% ao ano



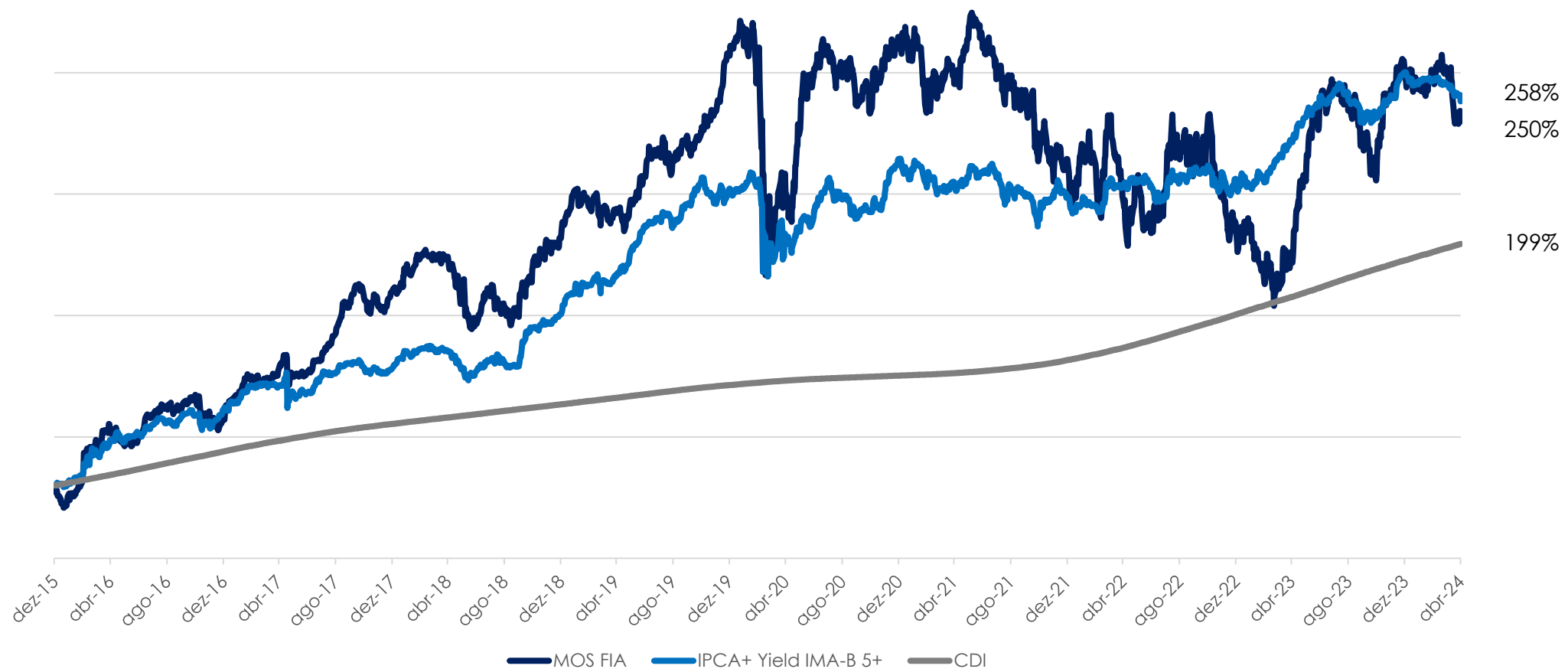
E vale mesmo a pena
investir em **empresas**?



Em 30 anos (Plano Real), R\$ 1 investido no Itaú se transformou em R\$ 303 e, na Riachuelo, R\$ 179 – versus R\$ 80 no CDI



MOS FIA desde 2016 (gestão atual)



Teses de Investimento



- O que nos chamou a atenção?
 - Uma oferta subsequente permitiria à Eneva reestruturar seu balanço e portfólio de ativos
 - Modelo de negócio único ("do reservatório para o fio"), que integra geração de energia termelétrica a exploração & produção de gás natural em terra (*onshore*)
 - Ótimo potencial para alocar capital a altas taxas de retorno (20%+) com um perfil defensivo
- Por que o mercado não enxergava valor na companhia?
 - Más decisões tomadas pela administração anterior levaram a companhia à recuperação judicial e, com isso, suas ações ficaram com baixíssima liquidez
 - Dúvidas sobre a capacidade de alocação de capital do novo time de gestão e sobre o sucesso da campanha exploratória de gás natural
- Por que continuamos investidos?
 - É uma empresa com perfil saudável (crescimento, retornos sobre capital e defensiva)
 - Uma das "companhias certas"
 - Mais geração de valor ao replicar o modelo de negócio para outras bacias e ao distribuir o gás natural para outros mercados

Eneva	
Primeira compra	Out/2017
Retorno Anualizado da Ação	+24%
Retorno Anualizado do Ibovespa	+8%
Retorno Anualizado IPCA+ yield IMA-B 5+	+10%
TIR Anualizada do MOS FIA	+58%

Março de 2024

Teses de Investimento



- O que nos chamou a atenção?
 - A posição de monopolista da B3 permite à empresa antecipar movimentos de potenciais concorrentes e realizar investimentos de longo prazo sem prejuízo à rentabilidade
 - Crescimento consistente do lucro por ação (15% ao ano) com baixa necessidade de investimento (redução recorrente do capital investido via pagamento de dividendos)
 - Diretamente exposta ao aumento da penetração do mercado de capitais nas matrizes de financiamento e investimento da economia
- Por que o mercado não enxergava valor na companhia?
 - Constante ameaça de novos entrantes e de contingências judiciais gerava receio
 - Entendimento de que o valor da B3 depende integralmente da evolução de negócios à vista com ações, subestimando a capacidade de geração de valor das novas iniciativas
- Por que continuamos investidos?
 - É uma empresa de perfil saudável (crescimento, retornos sobre capital e defensiva)
 - Uma das "companhias certas"
 - Combina boas perspectivas de curto e longo prazo

B3	
Primeira compra	Jan/2016
Retorno Anualizado da Ação	+18%
Retorno Anualizado do Ibovespa	+14%
Retorno Anualizado IPCA+ yield IMA-B 5+	+11%
TIR Anualizada do MOS FIA	+32%

Março de 2024

Histórico

2015 – 2019

- **Fernando B Fanchin** se junta à Teorema Capital em **2015** para implementar um novo processo de investimento
- Vários **ajustes no portfólio** são feitos ao longo de 2015
- **De 2016 a 2019**, Fernando gere os fundos com base no **novo processo de investimento**

2020 – 2022

- Em **Outubro de 2020** a gestora é reestruturada como uma *partnership* e rebatizada de **MOS Capital**
- **Gabriel Carneiro** passa a integrar a equipe como sócio-analista
- A MOS busca gerar **retornos atrativos ajustados ao risco** no longo prazo, **crescer** seu patrimônio sob gestão e **expandir** seu universo de cobertura

2023 em diante

- **Associação** da **MOS** com a **QLZ** e a **Hoa**
- **Incorporação** de **dois fundos** de ações pelo MOS FIA e acréscimo de uma **nova estratégia** – multimercado
- **Carlos Castrucci** e **Mateus Barcellos** passam a integrar a equipe como sócios-analistas



Equipe

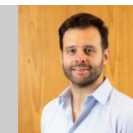
Fernando Fanchin
*Dir. de Investimentos
e Gestor de Ações*



Nelson Grijó
*Diretor de Risco &
Compliance*



Fernando Guilger
*Diretor de Relações
com Investidores*



Carlos Castrucci
*Gestor Multimercado
e Analista*



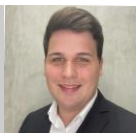
Mateus Barcellos
Analista



Fabio Urban
*Gerente de
Operações*



Gabriel Carneiro
Analista



[a definir]
Analista

Investimentos

Operações

Relações com
Investidores

 Sócios



Estratégias e Fundos

Ações

MOS FIA e QLZ MOS FIA

Empresas com sólidos fundamentos e preços descontados

Multimercado

MOS Long Biased FIM

Empresas com sólidos fundamentos e preços descontados; posição vendida para proteção contra perdas

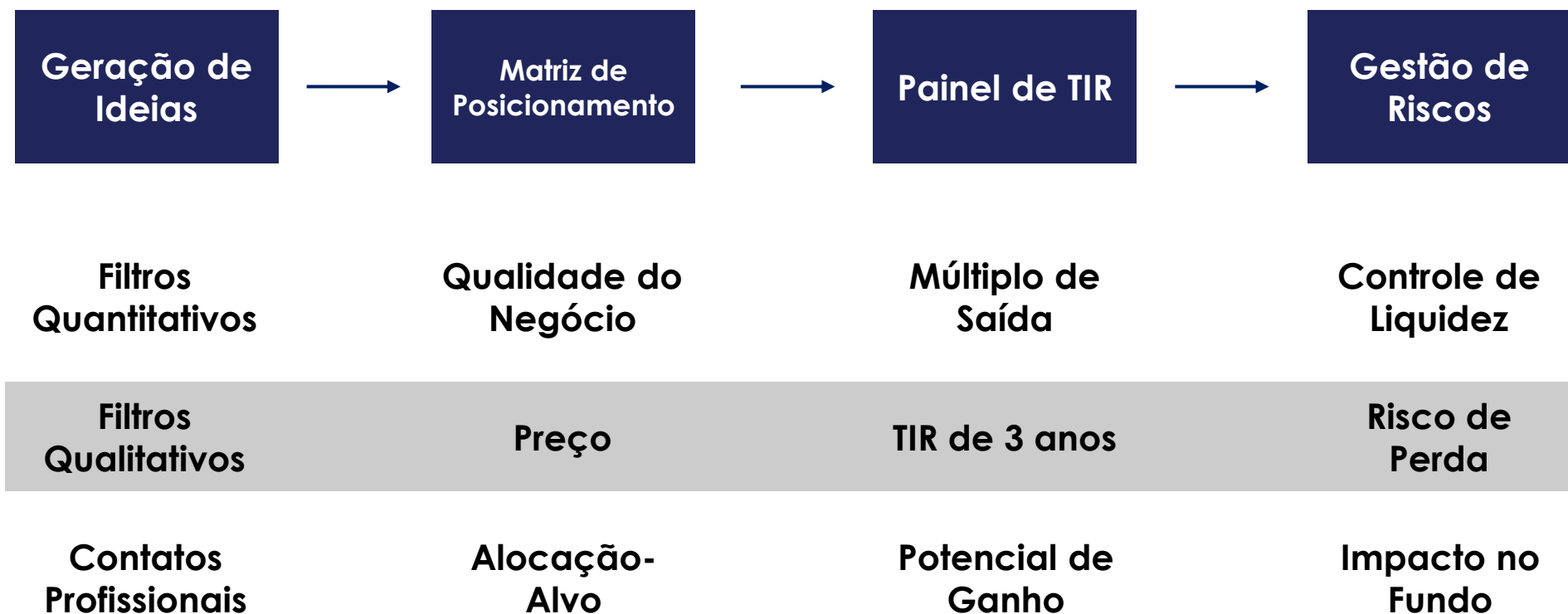


MOS FIA e QLZ MOS FIA

Estratégia	• Empresas, de qualquer tamanho, com exposição relevante ao Brasil
Objetivo de Retorno	• 15 a 20% ao ano, nominal, em Reais
Concentração	• 10 empresas representam $\frac{3}{4}$ do portfólio (máx 15 empresas)
Limite de Concentração	• 15% máx por empresa, a custo (20% máx por apreciação) • 25% máx por setor, a custo (30% máx por apreciação)
Estratégia de Proteção	• Uso ocasional de opções de venda (<i>puts</i>) e/ou caixa
Índice de Referência (Benchmark)	• Ibovespa
Público-Alvo	• Investidores em Geral (adaptado às Resoluções 4994 e 4963)



Processo de Investimento



Matriz de Posicionamento

- **Qualidade do Negócio:** nosso time de investimentos avalia 5 características da empresa (Potência do Lucro, Alinhamento de Interesses, Histórico de Gestão, Estrutura da Indústria e Endividamento)
- **Preço:** uma nota é definida interpolando-se a TIR (taxa interna de retorno) das empresas
- **Grau de Conhecimento** (sobre a companhia) e **Risco Regulatório** também são avaliados por nossa equipe
- **Alocação-Alvo** leva todos esses fatores em consideração (incluindo a **liquidez**), para evitar uma alocação acima ou abaixo da ideal

Código	Posição Atual (%)	Potência do Lucro	Alinhamento de Interesses	Histórico de Gestão	Estrutura da Indústria	Alavancagem Adequada	Média Negócio	Preço	Média Negócio + Preço	ADTV	Média Negócio + Liquidez	Grau de Conhecimento	Risco Regulatório	Alocação Alvo	Alvo vs. Atual
ENEV3	10,1%	12,5%	9,0%	10,0%	15,0%	7,5%	10,8%	20,0%	14,7%	100%	10,8%	84%	Alto	10,5%	0,4%
CAML3	9,5%	10,0%	15,0%	10,0%	7,5%	7,5%	10,0%	20,0%	14,1%	100%	10,0%	90%	Muito Baixo	12,7%	3,2%
B3SA3	8,9%	10,0%	5,5%	12,5%	15,0%	12,5%	11,1%	20,0%	14,9%	100%	11,1%	85%	Alto	10,8%	1,8%
PNVL3	8,8%	10,0%	11,9%	10,0%	10,0%	10,0%	10,4%	20,0%	14,4%	99%	10,2%	85%	Baixo	11,8%	2,9%
ITUB4	8,1%	12,5%	15,0%	10,0%	12,5%	12,5%	12,5%	20,0%	15,8%	100%	12,5%	90%	Muito Alto	10,7%	2,6%

Painel de TIR (taxa interna de retorno)

TIR - MÚLTIPLO RELEVANTE											
Código	R\$ M	%	Preço	Múltiplo Relevante	2024	Mediana Histórica UDM	Mediana Histórica PROJ	Upside p/ Mediana 2024	Saída - Fim de 2027		2027
					Múltiplo em 2024				TIR - Saída em 2027	Múltiplo de Saída	Upside por Múltiplo de Saída - 2027
ENEV3	8,3	10,1%	12,50	P/E	14,2x	17,4x	18,6x	27%	25,2%	10,6x	99,8%
CAML3	7,9	9,5%	8,36	EV/EBITDA	6,5x	7,4x	6,8x	9%	30,9%	7,0x	117,2%
B3SA3	7,4	8,9%	10,94	P/E	13,5x	17,9x	15,2x	23%	24,8%	15,0x	89,9%
PNVL3	7,3	8,8%	11,05	P/E	15,7x	24,0x	13,9x	20%	22,8%	12,0x	87,6%
ITUB4	6,7	8,1%	31,86	P/BV	1,6x	1,3x	1,3x	-18%	25,2%	1,8x	82,2%
Outros	36,7	44,3%	-	-	-	-	-	-	25,4%	-	94,7%
Caixa	8,5	10,2%							10,0%		
Total	82,8	100,0%						4%	24,0%		95,3%

Gestão de Riscos

	Volume Médio R\$ M*	Portfólio (R\$ M)	# Dias	Média Ponderada	1 dia de negociação	5 dias de negociação
AMBP3	13,0	3,2	1,2	0,0	2,6	3,2
B3SA3	496,0	5,4	0,1	0,0	7,9	7,9
CAML3	5,4	9,8	7,4	0,7	1,1	5,4
ENEV3	96,1	7,4	0,4	0,0	8,3	8,3
ENGI11	147,7	3,4	0,1	0,0	3,5	3,5
GUAR3	17,1	4,9	1,2	0,1	3,4	4,0
ITUB4	818,6	6,9	0,0	0,0	6,8	6,8
MDIA3	30,7	7,1	1,1	0,1	6,1	6,5
PNVL3	4,3	7,3	8,9	0,8	0,9	4,3
RAIL3	236,4	6,4	0,1	0,0	6,6	6,6
UGPA3	151,1	3,3	0,1	0,0	4,4	4,4
YDUQ3	75,3	1,9	0,1	0,0	1,4	1,4
MELI34	40,2	2,2	0,5	0,0	4,2	4,2
MRVE3	171,7	2,8	0,0	0,0	0,5	0,5
HAPV3	259,1	1,4	0,1	0,0	3,7	3,7
Caixa		8,5			8,5	8,5
Proteções		0,0			0,0	0,0
		82,8			69,9	79,2
* Considerando 1/5 do volume médio diário negociado					84%	96%

Risco de Perda – Múltiplo Mínimo

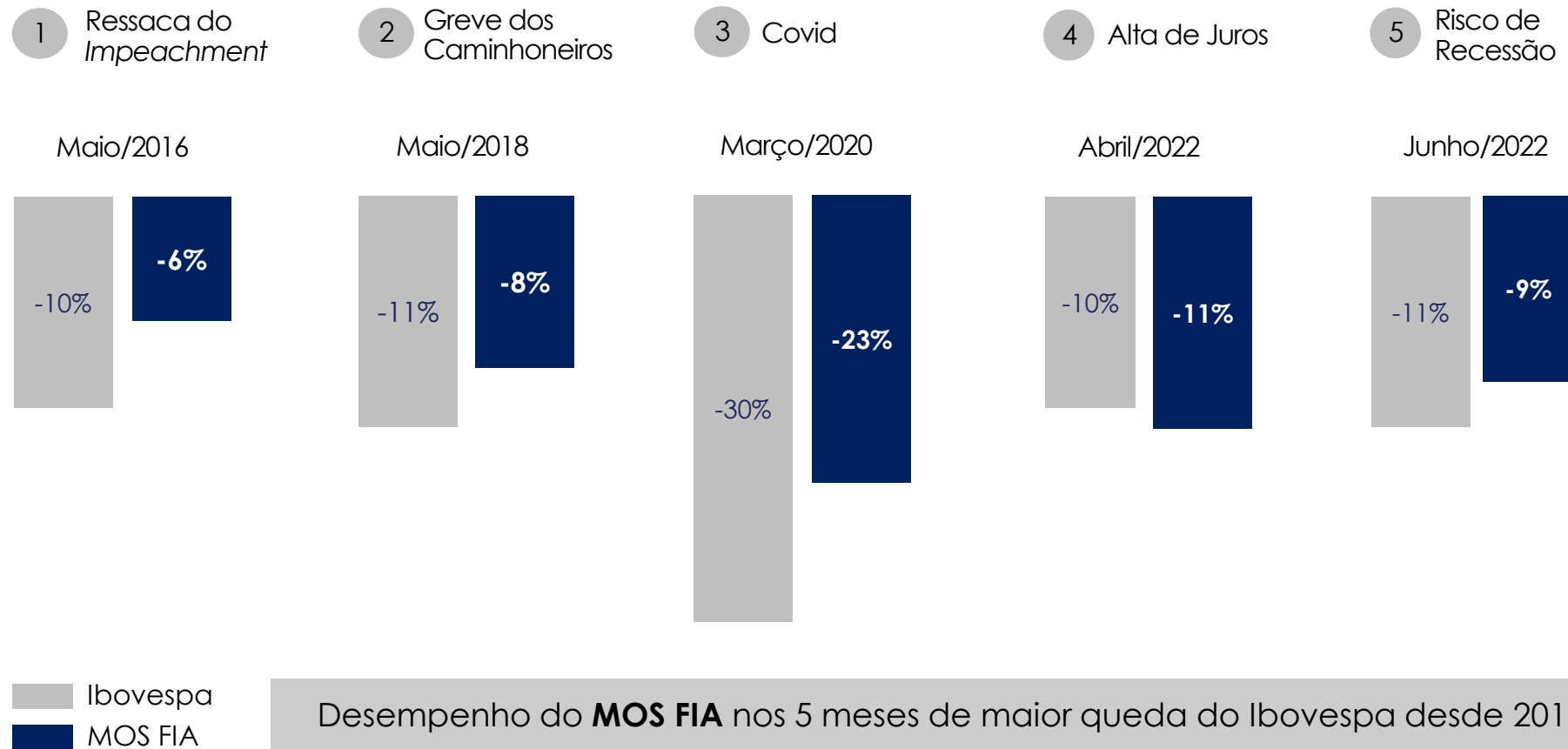
- Nenhuma posição individual deve ter um impacto esperado relevante (> 3,5%) no portfólio por um longo período

Código	Preço	Múltiplo			Perda	Preço Min Implícito	% Portfólio	Impacto Portfólio	Posicionamento		% Redução
		Relevante	Atual	10a min							
CAML3	8,36	P/E	8,75	5,28	-40%	5,04	9,5%	-3,8%	REDUZIR P/	8,8%	0,7%
ENEV3	12,50	P/E	13,2	6,1	-54%	5,73	10,1%	-5,4%	REDUZIR P/	6,5%	3,6%
PNVL3	11,05	P/E	13,0	9,8	-25%	8,34	8,8%	-2,2%	OK		
MDIA3	34,13	P/E	9,2	8,9	-3%	33,12	7,8%	-0,2%	OK		
B3SA3	10,94	P/E	12,9	7,4	-43%	6,28	8,9%	-3,8%	REDUZIR P/	8,2%	0,7%
ITUB4	31,86	P/BV	1,6	0,7	-57%	13,65	8,1%	-4,6%	REDUZIR P/	6,1%	2,0%
RAIL3	20,65	P/E	35,7	9,8	-73%	5,67	7,5%	-5,4%	REDUZIR P/	4,8%	2,7%
GUAR3	7,22	P/E	14,5	5,2	-64%	2,60	4,6%	-3,0%	OK		
Outros							24,4%	-3,6%			
							89,8%	-32,1%			9,7%
Impacto Máx										3,50%	

Controle de Liquidez

- Nossa política é poder transformar em caixa $\frac{3}{4}$ do portfólio dentro do prazo de resgate (10d)

Gestão de Riscos (MOS FIA)



MOS Long Biased FIM

Estratégia Long

- Empresas, de qualquer tamanho, com exposição relevante ao Brasil

Objetivo de Retorno

- 10 a 15% ao ano, nominal, em Reais

Objetivo de Volatilidade

- 10 a 15% de volatilidade diária anualizada

Concentração

- 20 a 30 empresas no portfólio

Estratégia de Proteção

- Controle da exposição líquida com posições vendidas em índices de mercado

Índice de Referência (Benchmark)

- IPCA + *yield* do IMA-B 5+

Público-Alvo

- Investidores em Geral (adaptado às Resoluções 4661 e 4963)



Estratégia de Proteção (MOS *Long Biased* FIM)

- **Exposição:** intervalo de exposição comprada definido conforme meta de volatilidade do fundo
 - Entre 30% e 70%, com volatilidade-alvo de 10 a 15% ao ano
- **Gestão Ativa do Caixa:** investimento de até 30% do patrimônio em ativos de renda fixa
- **Instrumentos de Proteção:** ativos e/ou derivativos que refletem o desempenho dos índices de mercado
- **Ferramenta Quantitativa:** sinalizações da ferramenta proprietária somadas à visão do time de investimentos determinam o nível de exposição líquida do fundo, respeitados os limites do intervalo exposição comprada



Nossos Pilares

Qualidade	Assimetria de Preços	Disciplina de Posicionamento
- Filtros quantitativos para encontrar empresas de qualidade: - Retorno sobre capital atrativo ao longo dos anos - Crescimento consistente de lucro por ação e fluxo de caixa por ação - Alinhamento de interesses entre executivos, controlador e acionistas minoritários - Em resumo, empresas em que possamos ser verdadeiros sócios	- Discrepância clara entre preço e valor intrínseco - Atualização frequente de premissas econômico-financeiras	- Parâmetros de posicionamento de acordo com a qualidade do negócio - Alocação dinâmica: faixas de negociação pré-determinadas - Três camadas de proteção para mercados em queda: - Opções de venda (<i>puts</i>) - Caixa - Empresas defensivas (utilidades públicas e infraestrutura)



Nossos Diferenciais

- Busca incansável por **empresas de qualidade a preços descontados**
- Gestão de risco disciplinada: posicionamento dinâmico, opções de venda (*puts*), caixa, empresas defensivas
- **Sociedade de trabalho**: todos os membros da equipe são sócios
- Mais de 30 anos de **experiência** agregada





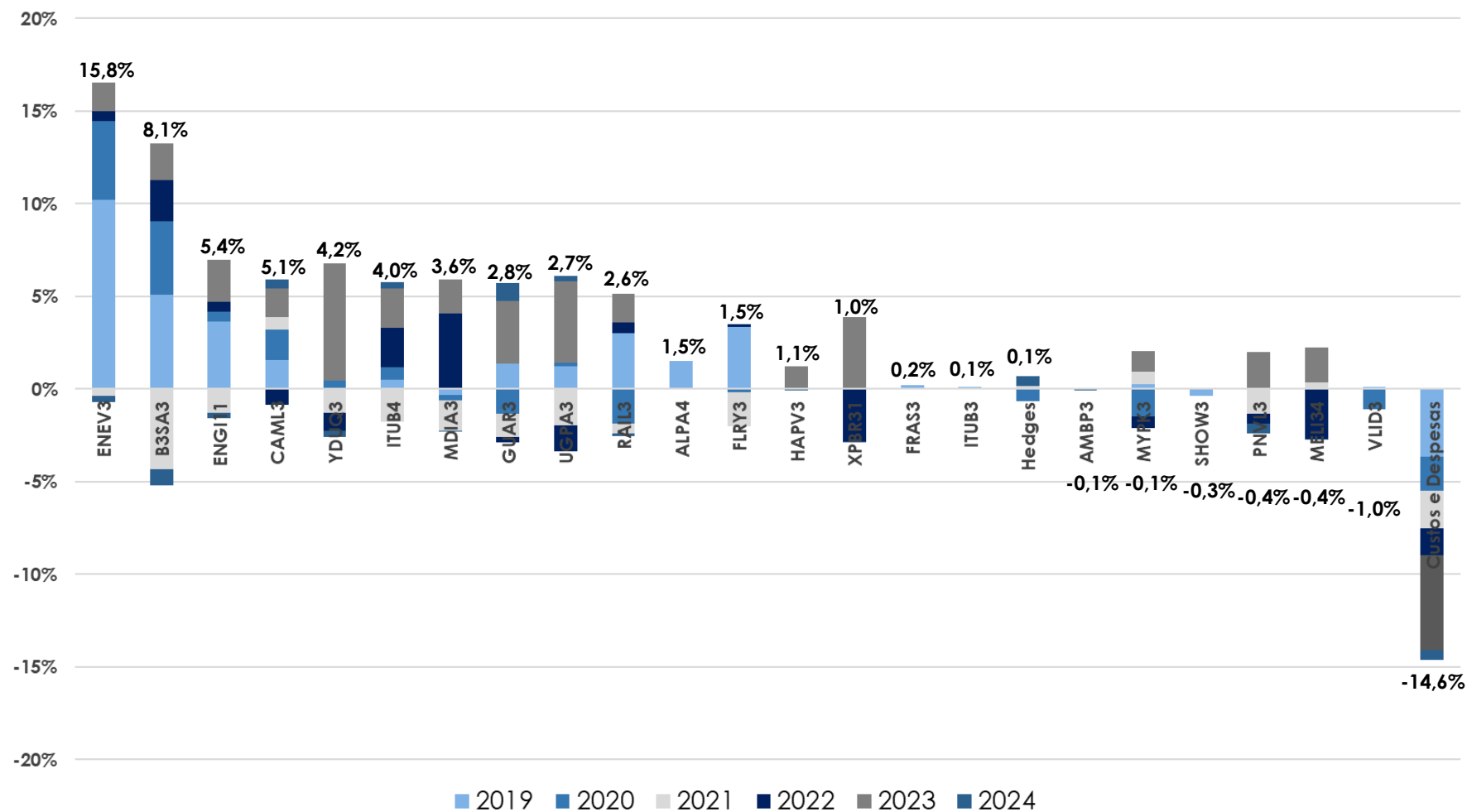
QUELUZ
Investimentos

Distribuidor Oficial



MOS FIA

Atribuição de Performance



Time de Investimentos

Fernando B Fanchin, Diretor de Investimentos e Gestor de Ações

- *Desde 2020, sócio-fundador e diretor de investimentos da MOS Capital*
- *De 2015 a 2020, foi sócio, gestor e analista da Teorema Capital*
- *De 2007 a 2015, foi sócio e analista de public equities da Rio Bravo Investimentos*
- *De 2012 a 2015, foi membro do conselho fiscal das Empresas Randon*
- *Formado e pós-graduado pela FGV-SP em administração e economia de empresas*

Carlos Castrucci (CFA), Gestor de Multimercado e Analista

- *Desde 2023, sócio, gestor e analista da MOS Capital*
- *De 2017 a 2022, foi sócio-fundador, gestor e analista da Hoa Asset Management*
- *Formado em engenharia civil pelo Mackenzie*



Time de Investimentos

Mateus V Barcellos, Analista

- *Desde 2023, sócio e analista da MOS Capital*
- *De 2021 a 2022, foi analista de renda variável da QLZ Asset Management*
- *Anteriormente, trabalhou na Vértice Investimentos, como assessor de renda variável*
- *Formado em economia pela FUCEPE Business School*

Gabriel B Carneiro, Analista

- *Desde 2021, sócio e analista da MOS Capital*
- *Anteriormente, trabalhou na Aveiro Consultoria como consultor financeiro e assessor de investimentos*
- *Formado em administração pela Universidade de Fortaleza e pós-graduado em Finanças pelo Insper*



Contato



Geraldo Carneiro

+55 27 99981 9155

geraldo.carneiro@queluzinvestimentos.com.br

Fernando Guilger

+55 11 98335 0882

fernando.guilger@moscapital.com.br

Escritório

Rua Tabapuã, 500, Cjs 113 e 114, São Paulo, SP

