

**LEBLON**  
EQUITIES

**CONFIDENCIAL**

# Conference Call sobre o 3T2012

OUTUBRO 2012

# AVISO

A Leblon Equities não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro.

Os fundos citados nesta apresentação utilizam 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.

Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC.

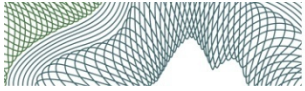
A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, quando disponível e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.



# TÓPICOS

- ❑ A Leblon Equities (atualização)
- ❑ Destaques do 3T2012
- ❑ Leblon Ações FIA
- ❑ Leblon Equities Hedge FIA
- ❑ Estudo de Caso: MRV
- ❑ Q&A



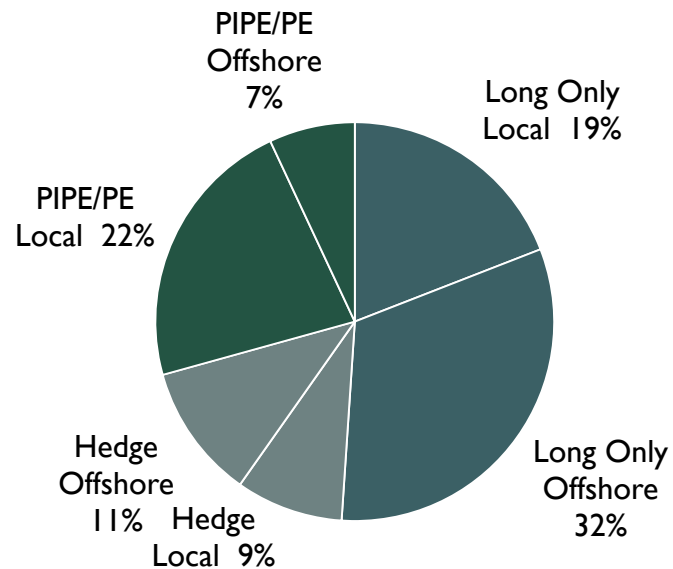
LEBLON  
EQUITIES

# LEBLON EQUITIES

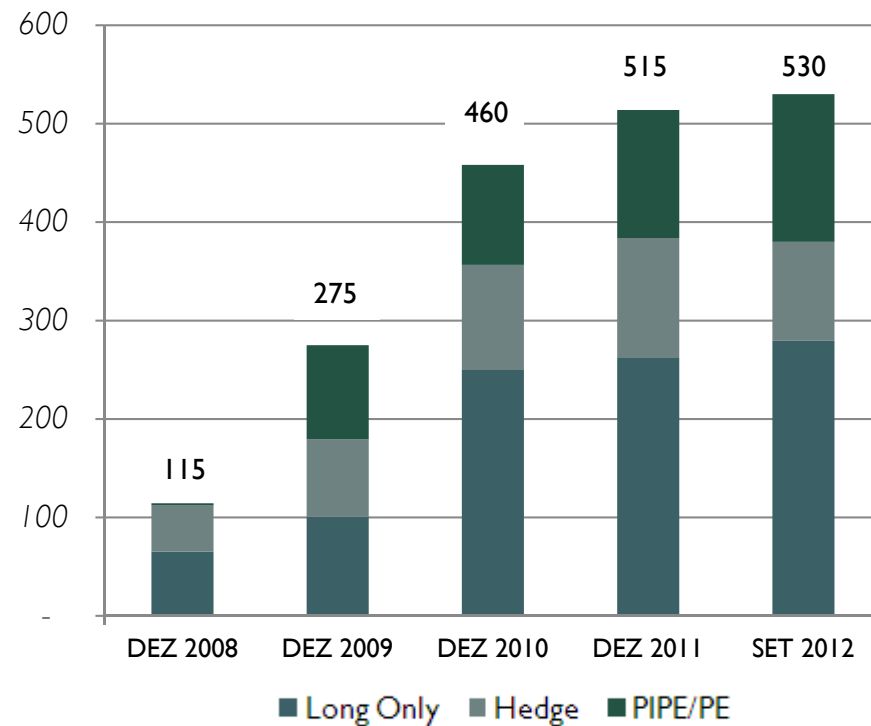
# PATRIMÔNIO SOB GESTÃO

R\$ 530 MILHÕES\*

Divisão do Patrimônio  
(por Estratégias e Origem)



Evolução do Patrimônio Gerido



**ESTRATÉGIAS:**

Long Only: 53%  
Hedge: 18%  
PIPE/PE: 29%

**ORIGEM:**

Local: 51%  
Offshore: 49%

\* em 28/09/2012

# ORGANIZAÇÃO DA EQUIPE

GESTOR

**Pedro Chermont**

DIRETOR DE ANÁLISE

**Marcelo Mesquita**

DIRETOR ADMINISTRATIVO

**Pedro Rudge**

ANÁLISE

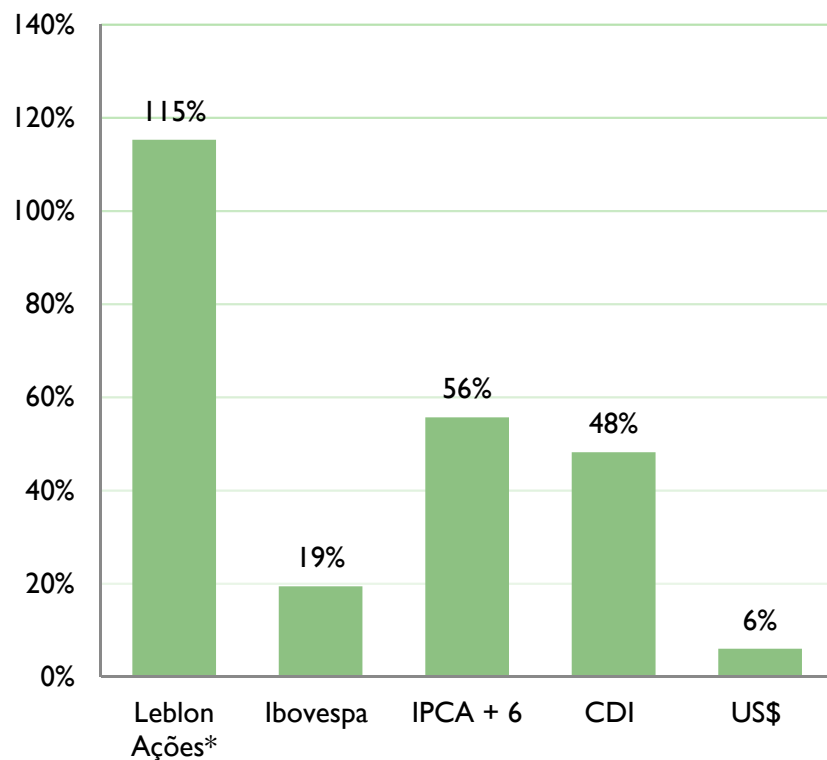
**Bruno Pereira, CFA**  
**Eduardo Castro**  
**Leonardo Vazquez, CFA**  
**Miguel Galvão**  
**Pedro Gonzaga**  
**Victor Uébe - Trader**  
**George Earp - TI**

OPERAÇÕES & ATENDIMENTO

**Felipe Claudino - Compliance**  
**Laura Tostes - Comercial**  
**Fernanda Pacini - Comercial**  
**Rafael Streva - Backoffice Fundos**  
**Paola Padula - Administrativo**  
**Diana Rabello - Administrativo**  
**Jayme Gurivitz - Estagiário/ Comercial**  
**Luiz Senos - Estagiário/ TI**

# HISTÓRICO LEBLON AÇÕES FIA

115% desde Set/08 vs 19% Ibovespa



\* Retorno líquido de taxas desde início em 30/09/2008

## Rentabilidades anuais

Período	Leblon Ações	Ibovespa	IPCA + 6	CDI
2012 (até 28/09/2012)	14,97%	4,27%	8,37%	6,60%
2011	-13,97%	-18,11%	12,91%	11,59%
2010	20,19%	1,04%	12,23%	9,74%
2009	100,08%	82,66%	10,51%	9,90%
2008	-9,49%	-24,20%	2,62%	3,32%

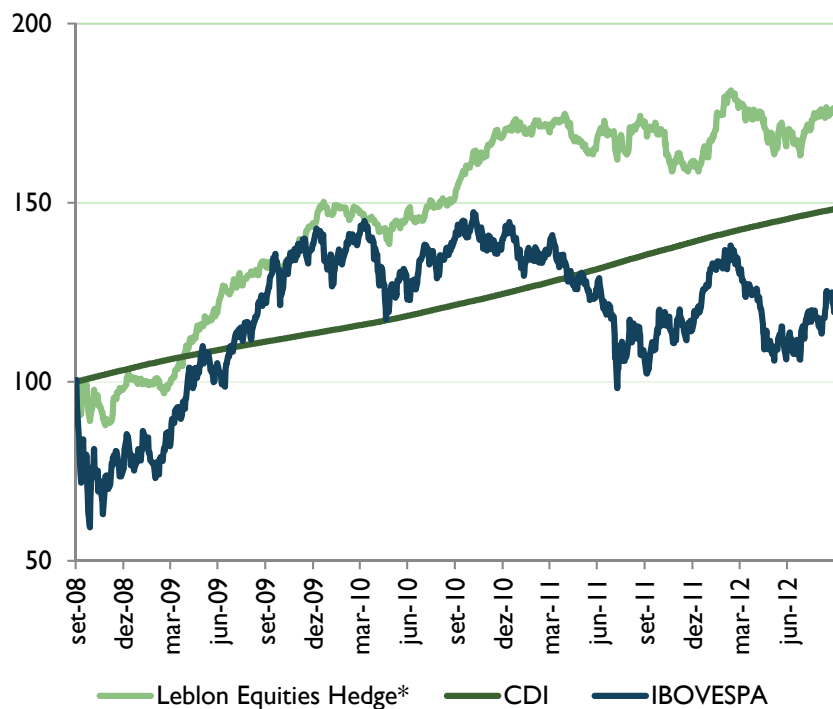
## Retornos anualizados

Período	Leblon Ações	Ibovespa	IPCA + 6	CDI
1 ano	14,25%	13,10%	11,54%	9,45%
2 anos	4,85%	-7,68%	12,65%	10,46%
3 anos	10,35%	-1,29%	12,08%	10,05%
Desde o início*	21,18%	4,55%	11,74%	10,36%
Volatilidade desde o início	18,39%	31,39%	0,18%	0,09%

\*Data de início do fundo 30/09/2008

# HISTÓRICO EQUITIES HEDGE

76% desde Set/08 vs 48% CDI e 19% Ibovespa



\* Retorno líquido de taxas desde início em 30/09/2008

## Rentabilidades Anuais

Período	Leblon Equities Hedge	Ibovespa	CDI
2012 (até 28/09/2012)	9,23%	4,27%	6,60%
2011	-4,23%	-18,11%	11,59%
2010	16,94%	1,04%	9,74%
2009	46,85%	82,66%	9,90%
2008	-1,76%	-24,20%	3,32%



## Retornos anualizados

Período	Leblon Equities Hedge	Ibovespa	CDI
1 ano	2,24%	13,10%	9,45%
2 anos	7,83%	-7,68%	10,46%
3 anos	10,02%	-1,29%	10,05%
Desde o início*	15,29%	4,55%	10,36%
Volatilidade desde o início	11,40%	31,39%	0,09%

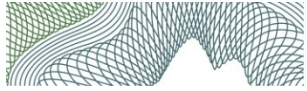
\*Data de início do fundo 30/09/2008



# HISTORICO PRIVATE EQUITY/PIPES

Ativo	Fundo	Início	Performance*	Ibovespa*	Status
<b>Encerrada</b>					
	LEP III FIA	28/out/09	111%	5%	Encerrado em 06/06/11
<b>Em andamento</b>					
	LEP II FIP	19/nov/09	N/A	N/A	Fechado
	LEP IV FIA	25/out/11	N/A	N/A	Fechado
	Venâncio Part S.A	11/abr/12	N/A	N/A	Fechado
Portfolio Diversificado	LEP FIA	11/nov/08	78%	59%	Aberto

\* Performance até 28/09/2012 ou data de encerramento do fundo



**LEBLON**  
EQUITIES

# Destques 3T2012

# DESTAQUES 3T2012

## PERFORMANCE

Leblon Ações: + 8,9% (Ibov + 8,9%)

Leblon Equities Hedge: + 4,8% (CDI + 1,9%, Ibov + 8,9%)

## CAPTAÇÃO LÍQUIDA

- R\$ 3 MILHÕES

+ R\$12M Long Only, - R\$ 5M Equity Hedge, - R\$ 10M Private Equity / PIPEs

## 4 ANOS DA LEBLON

### Performance desde o início:

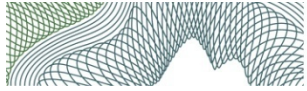
Leblon Ações +115% (Ibov + 19%)

Leblon Equities Hedge +76% (CDI + 48%, Ibov 19%)

**PE/PIPE deals:** Mills, BRHC, BHG, Coteminas e Tamboro

**Equipe:** 20 pessoas – 9 sócios (5 fundadores, 4 novos sócios ao longo dos 4 anos) – 10 análise/gestão.

**Infraestrutura:** Investimento em TI / Estruturação de processos



LEBLON  
EQUITIES

LEBLON AÇÕES

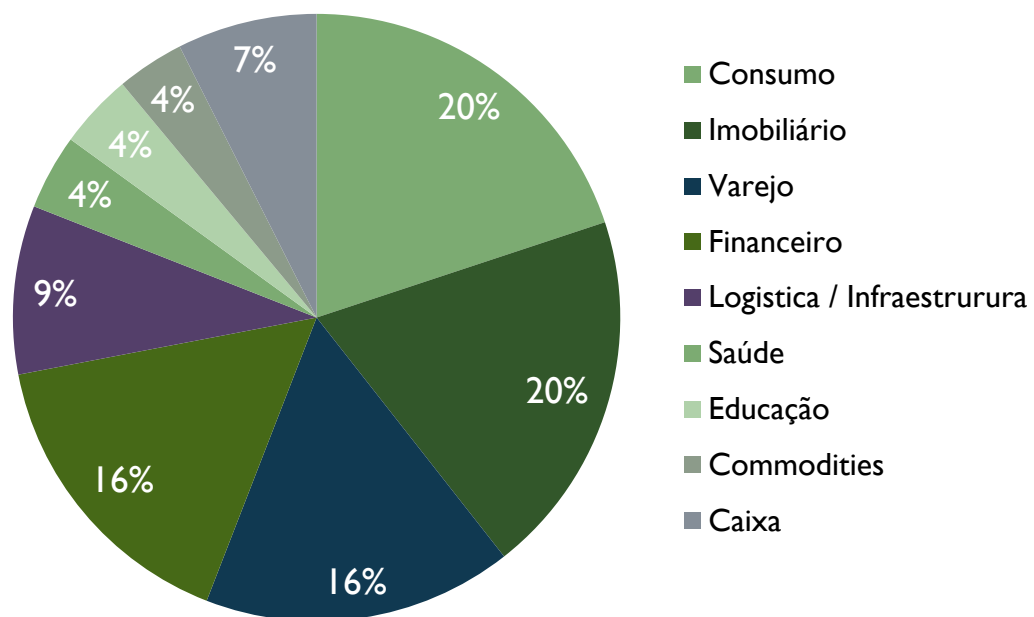


# LEBLON AÇÕES CARTEIRA

Ticker	Weight	Price	Target Price	Upside	Weighted Upside	WACC Used	IRR	Weighted IRR	EV/EBITDA 2012	P/E 2012	EBITDA CAGR 11-14
A	10,6%	23,00	35,73	55,3%	6,3%	10,0%	13,0%	1,5%	4,5x	9,5x	-
B	9,0%	29,30	33,58	14,6%	1,4%	10,0%	11,5%	1,1%	10,8x	22,1x	34,6%
C	8,6%	2,75	7,87	186,2%	17,3%	10,0%	14,5%	1,4%	8,0x	-	-
D	6,7%	35,01	40,40	15,4%	1,1%	10,0%	11,0%	0,8%	13,6x	32,0x	17,1%
E	5,9%	67,90	74,60	9,9%	0,6%	10,0%	10,0%	0,6%	13,1x	22,8x	21,0%
F	5,1%	36,49	47,94	31,4%	1,7%	10,0%	12,5%	0,7%	11,0x	15,7x	20,4%
G	4,9%	20,39	26,00	27,5%	1,4%	10,0%	13,0%	0,7%	-	10,9x	-
H	4,8%	12,13	15,00	23,7%	1,2%	10,0%	11,0%	0,6%	8,3x	8,5x	7,7%
I	4,0%	12,20	16,57	35,9%	1,6%	10,0%	12,5%	0,5%	9,5x	22,5x	20,4%
J	4,0%	34,00	36,98	8,8%	0,4%	10,0%	10,0%	0,4%	14,2x	23,8x	32,7%
K	4,0%	21,98	22,00	0,1%	0,0%	10,0%	10,0%	0,4%	14,9x	28,7x	-
L	3,8%	9,03	14,00	55,0%	2,2%	10,0%	14,0%	0,6%	-	8,9x	-
M	3,6%	19,60	27,00	37,8%	1,5%	10,0%	12,0%	0,5%	-	-	40,3%
N	3,1%	5,08	8,50	67,3%	2,2%	10,0%	36,0%	1,2%	-	-13,7x	-
O	2,5%	4,45	20,00	349,4%	9,4%	10,0%	65,0%	1,8%	-	-	-156,3%
P	2,2%	14,89	16,00	7,5%	0,2%	10,0%	11,0%	0,3%	14,6x	46,0x	-
Q	2,2%	12,25	15,00	22,4%	0,5%	10,0%	13,0%	0,3%	15,1x	16,2x	-
R	2,0%	11,29	14,50	28,4%	0,6%	10,0%	12,0%	0,3%	7,0x	7,3x	28,5%
S	1,8%	2,80	5,57	98,9%	1,9%	10,0%	19,0%	0,4%	-	-	-
T	1,7%	26,60	31,84	19,7%	0,4%	10,0%	12,0%	0,2%	-	19,4x	-
U	1,1%	5,33	7,00	31,3%	0,4%	10,0%			10,2x	-	11,0%
V	0,5%	10,90	12,50	14,7%	0,1%	10,0%	21,0%	0,1%	-	7,0x	-
X	0,4%	1,75	3,87	121,2%	0,6%	10,0%	12,7%	0,1%	6,8x	9,0x	-
Y	0,2%	2,80	5,57	98,9%	0,2%	10,0%	19,0%	0,0%	-	-	-
Cash	7,2%										
<b>Total</b>	<b>100%</b>				<b>53,3%</b>			<b>14,3%</b>		<b>14,6x</b>	

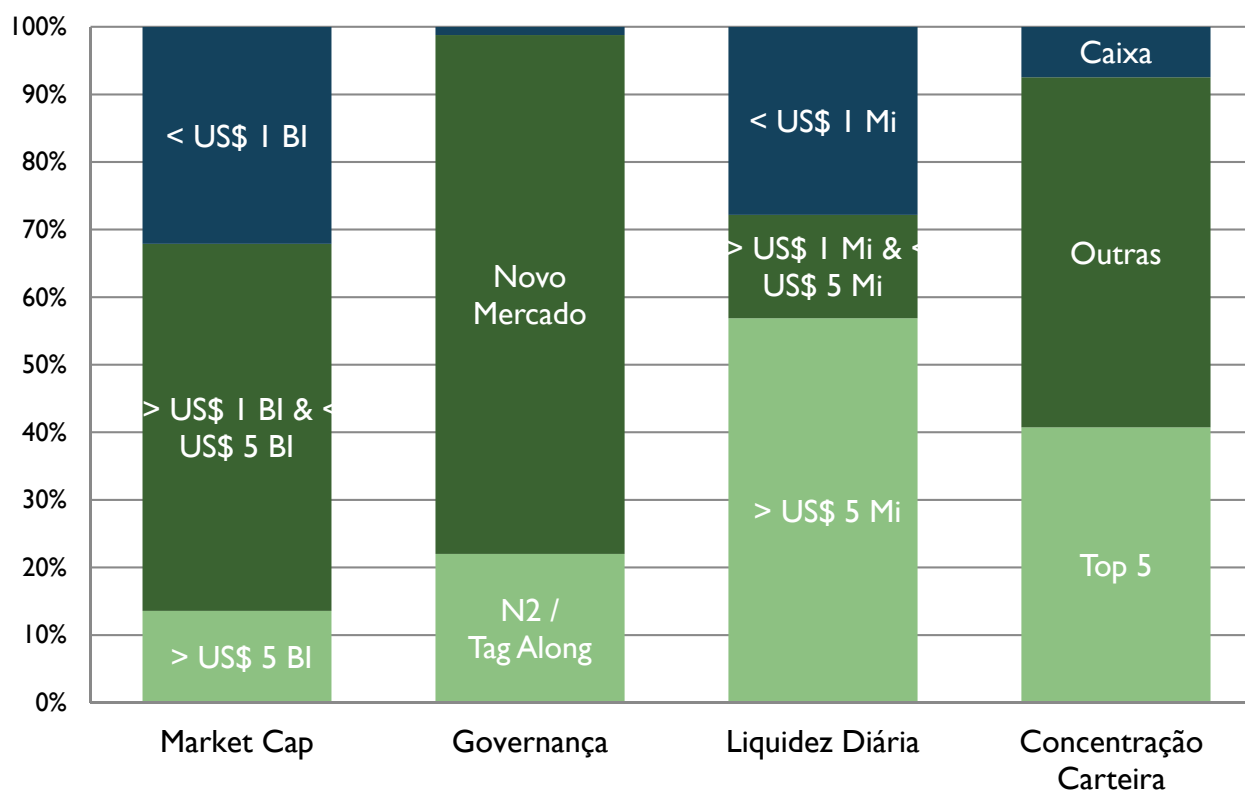
# LEBLON AÇÕES CARTEIRA

## DIVISÃO POR SETOR



# LEBLON AÇÕES CARTEIRA

## INFORMAÇÕES RELEVANTES – CARTEIRA DE AÇÕES



- Fonte Leblon Equities
- 28/09/2012



# LEBLON AÇÕES – MUDANÇAS CARTEIRA

**Caixa de 6,5% para 7,5%**

Aumentamos
PSSA3
DASA3
MRV3
ITSA4

Diminuimos
ESTC3
LREN3
MILS3

Novos
DIRR3

Zeramos
JSLG3
AMIL3

# LEBLON AÇÕES - PERFORMANCE

+8,9% no 3T2012 vs +8,9% Ibovespa

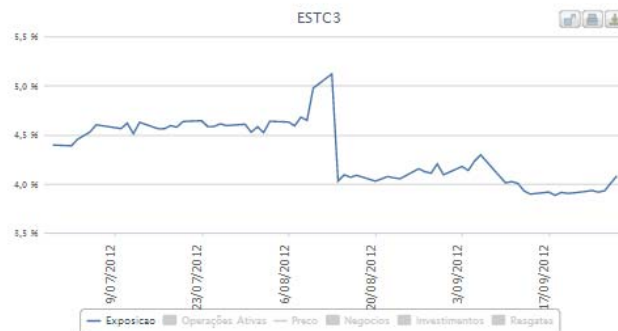
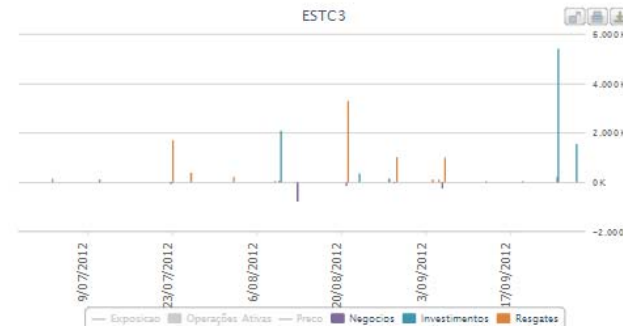
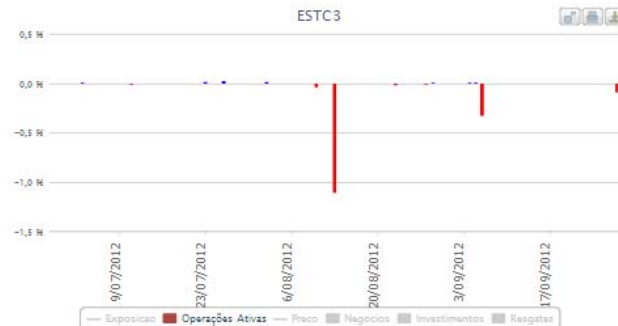
Administração de Fundos ▾ Operações ▾ Comercial ▾ Relatórios ▾

Home Calc

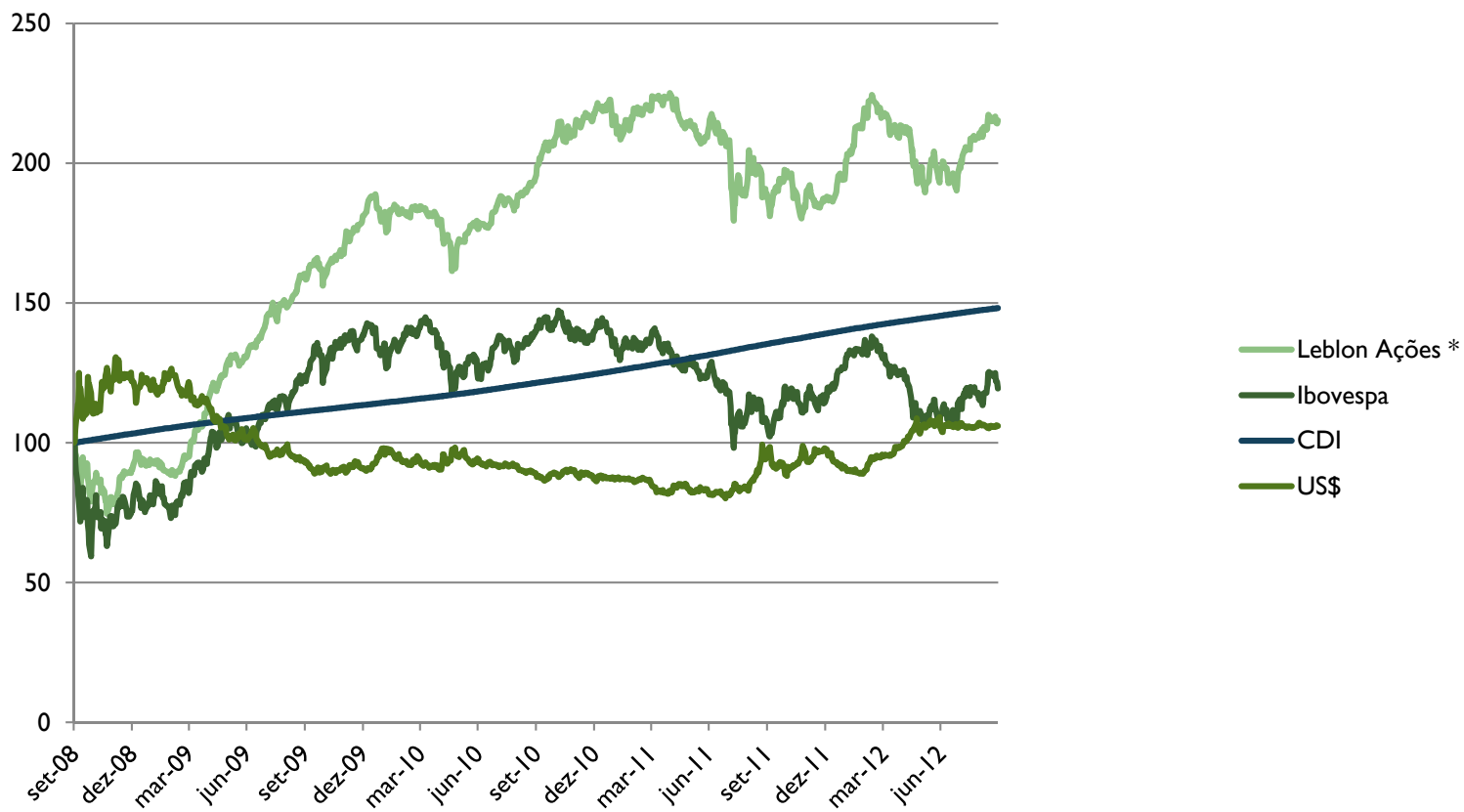
## Relatório de Atribuição

Fundo:  Data início:  Data fim:

Ativos	Contribuição
ESTC3	1,53%
LREN3	1,30%
MRVE3	1,29%
ALSC3	1,01%
BRFS3	0,91%
PSSA3	0,83%
LPSB3	0,62%
MILS3	0,59%
HYPE3	0,50%
JSLG3	0,43%
SGP53	0,43%
BVMF3	0,42%
SLED4	0,37%
ITSA4	0,21%
SUZB5	0,20%
CASH	0,15%
CTIP3	0,11%
DAYC4	0,07%
CTNM3	0,07%
CTNM4	0,00%
SGP59	0,00%
HRTPG10	-0,00%
DIRR3	-0,02%
CAMB4	-0,02%
BHGR3	-0,03%
BPNM4	-0,03%
AMIL3	-0,17%
DASA3	-0,17%
HRTPG3	-1,00%
Total	9,58%

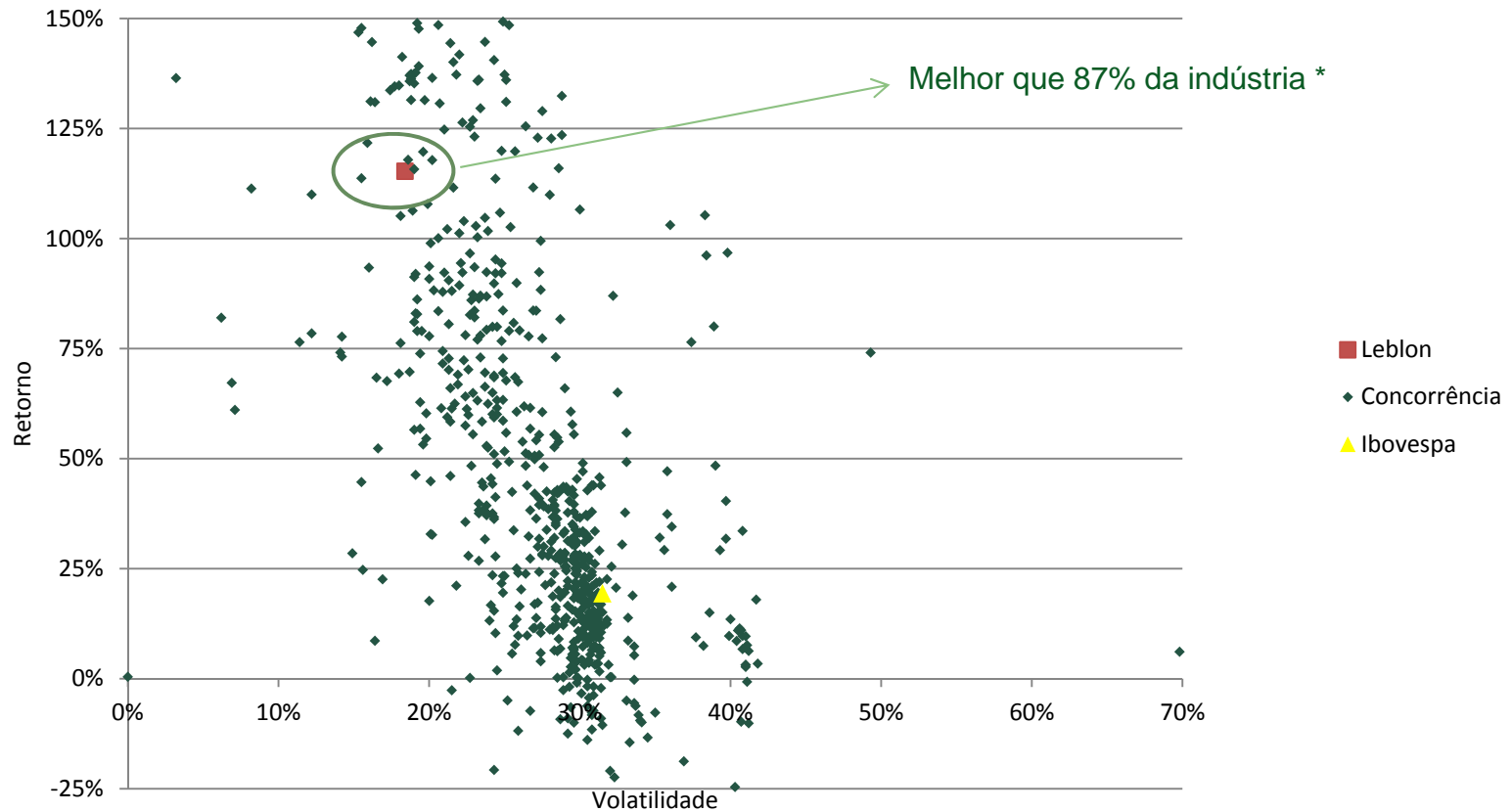


# LEBLON AÇÕES - PERFORMANCE

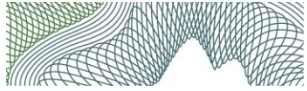


# LEBLON AÇÕES vs CONCORRÊNCIA

Retorno x Volatilidade (30/09/08 – 28/09/2012)



\* Fonte : Anbima (CVM categoria "Ações")



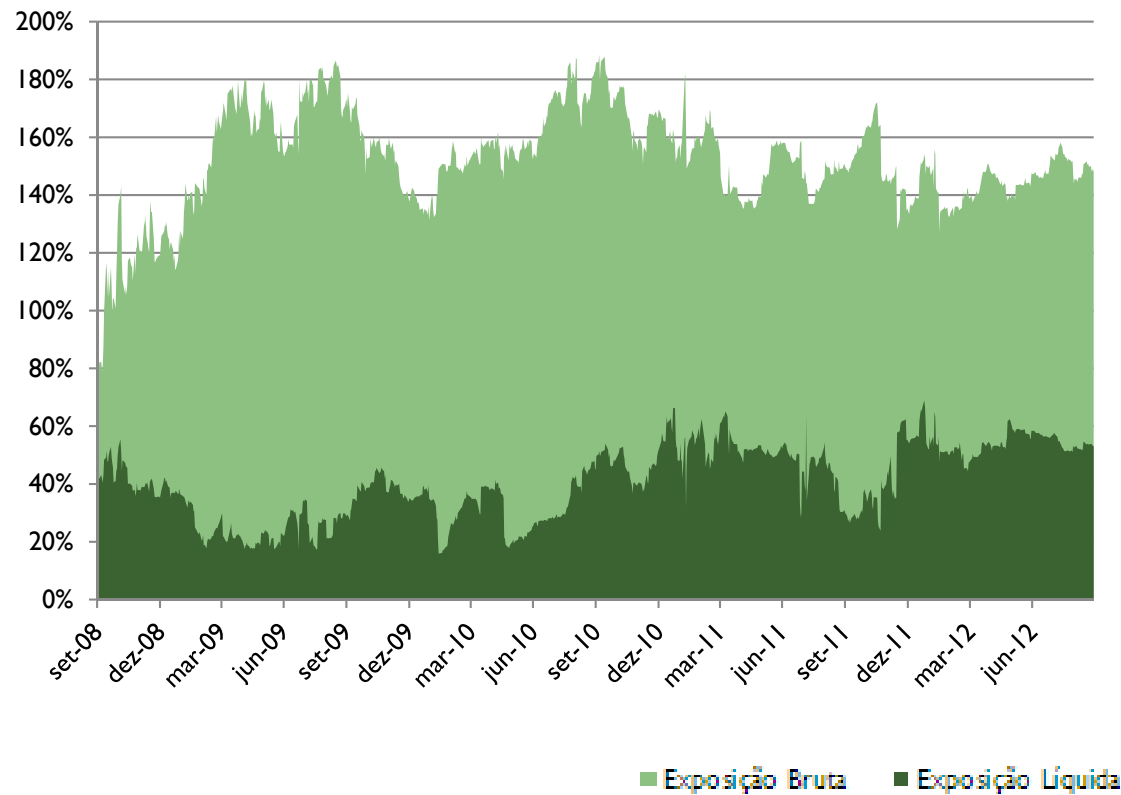
**LEBLON**  
EQUITIES

# LEBLON EQUITIES HEDGE

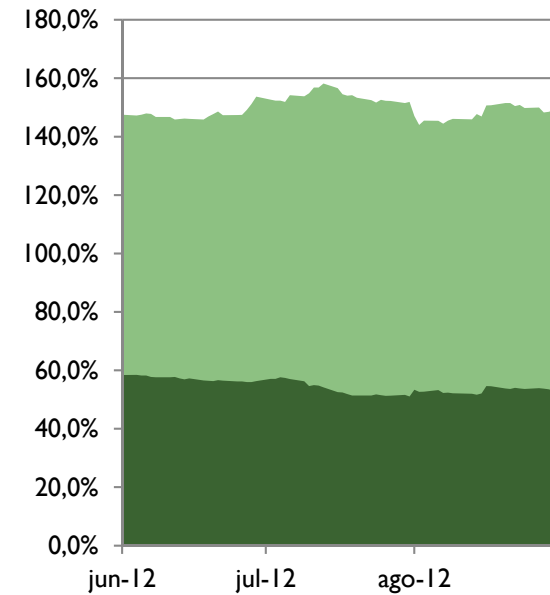
# HEDGE EXPOSIÇÃO HISTÓRICA

**Exposição Bruta de 147,5% para 147,8%**

**Exposição Líquida 58% para 53%**



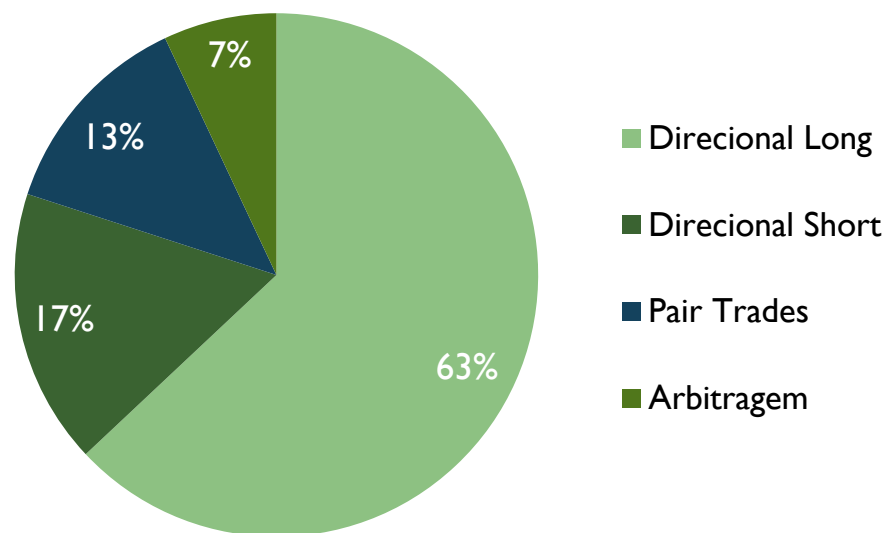
**3T2012**



\* Fonte Leblon Equities

# HEDGE - ESTRATÉGIAS

## EXPOSIÇÃO BRUTA POR ESTRATEGIA



# HEDGE – MUDANÇAS CARTEIRA

Aumentamos
PSSA3
DASA3
MRV3
ITSA4

Diminuimos
ESTC3
LREN3
MILS3

Novos
DIRR3
Um novo Short

Zeramos
Short CIEL3
Short NATU3
JSLG3
AMIL3



# HEDGE - PERFORMANCE

+ 4,8% no 3T2012 vs +8,9% Ibovespa e +1,9% CDI

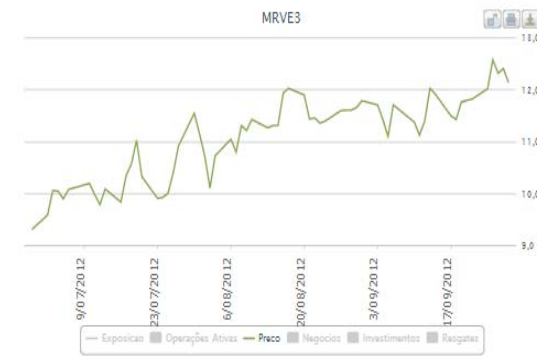
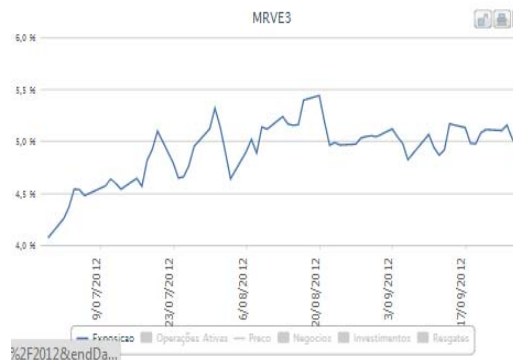
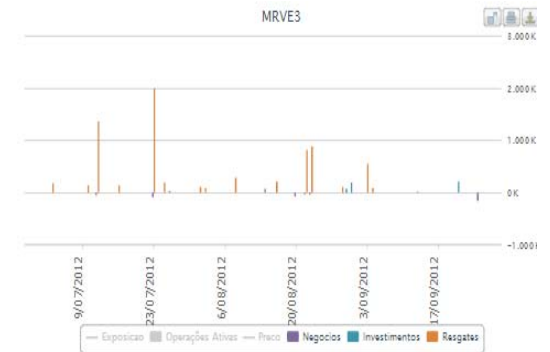
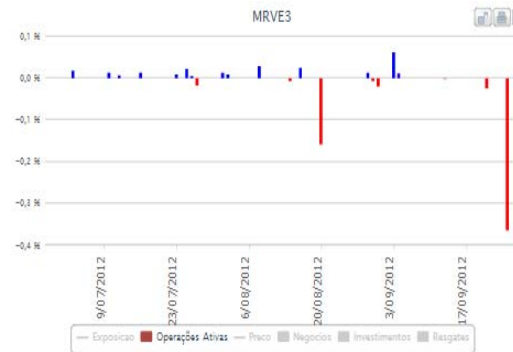
Administração de Fundos Operações Comercial Relatórios

Home Calc

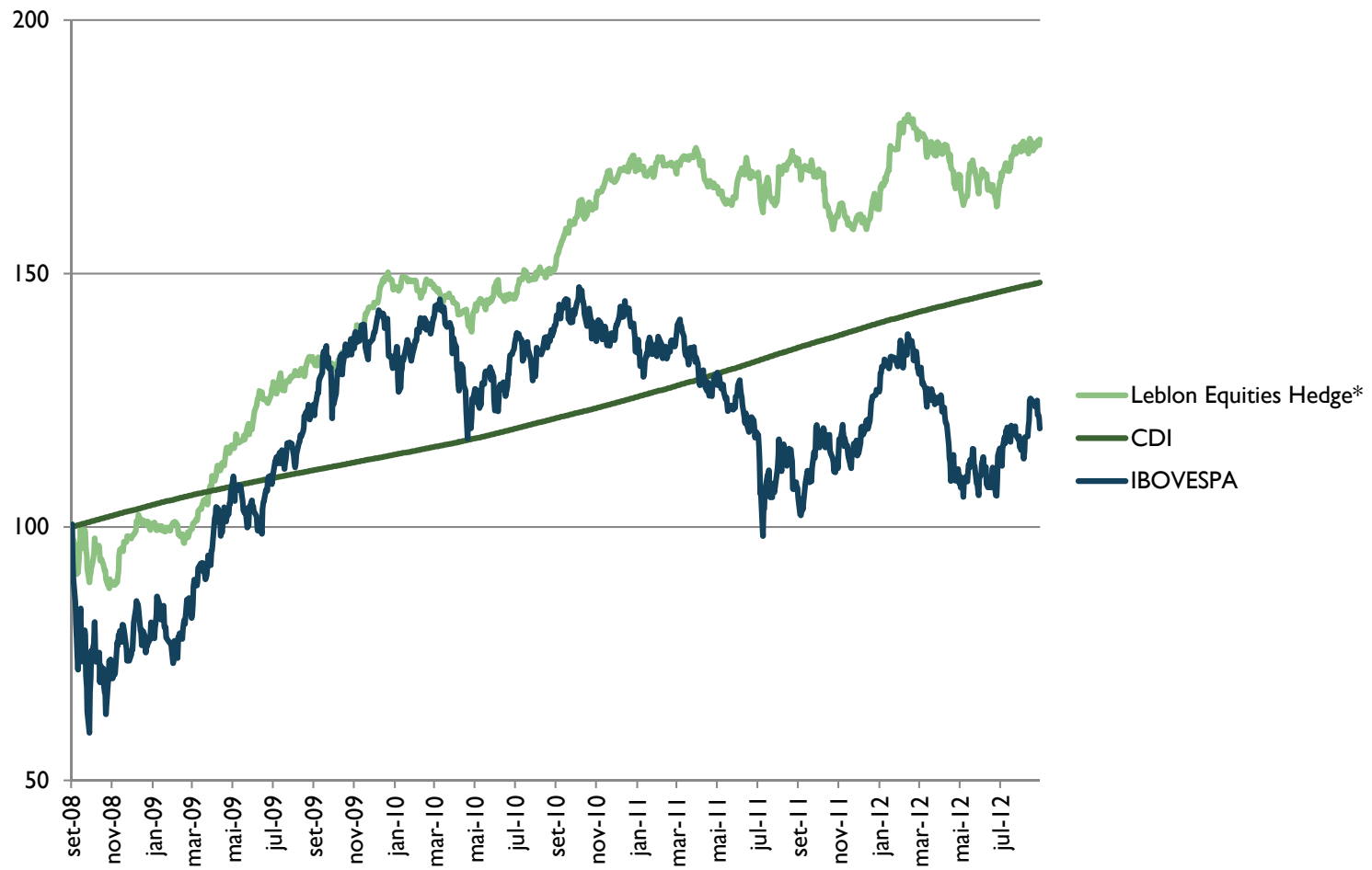
## Relatório de Atribuição

Fundo: **Leblon Equities Hedge Master FIA** Data início: **02/07/2012** Data fim: **28/09/2012** Enviar

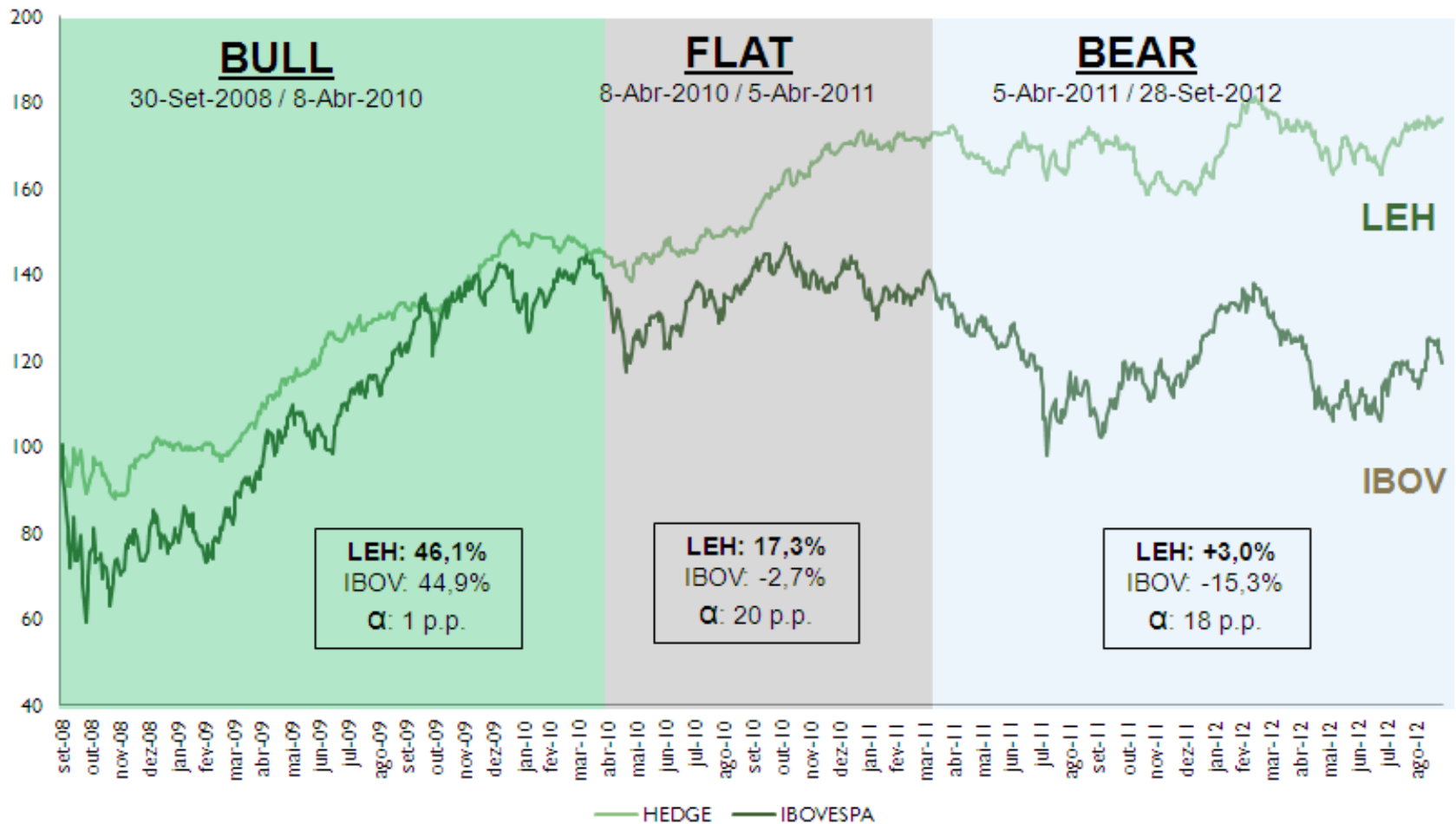
Ativos	Contribuição		
ESTC3	1,52%	SGPS9	-0,00%
MRVE3	1,43%	HRTPG10	-0,00%
LREN3	1,27%	OGXP3	-0,00%
BRFS3	1,00%	CTNM4	-0,02%
ALSC3	1,00%	CAMB4	-0,02%
PSSA3	0,84%	BPNM4	-0,02%
MILS3	0,66%	DIRR3	-0,04%
LPSB3	0,62%	CIEL3	-0,06%
SLED4	0,56%	NATU3	-0,11%
HYPE3	0,53%	DASA3	-0,15%
BVMF3	0,50%	BBTG11	-0,17%
CASH	0,44%	AMIL3	-0,17%
JSLG3	0,41%	INDV12	-0,21%
SGPS3	0,39%	ODPV3	-0,24%
VIVT4	0,36%	HGTX3	-0,30%
LAME3	0,27%	MULT3	-0,39%
OIBR4	0,24%	INDQ12	-0,42%
ITSA4	0,21%	BBDC4	-0,42%
CRUZ3	0,15%	MYPK3	-0,46%
CTIP3	0,14%	BRML3	-0,52%
ELET6	0,14%	ELET3	-0,54%
CTNM3	0,06%	HRTP3	-0,73%
OIBR3	0,04%	ABRE11	-0,74%
BHGR3	0,02%	LAME4	-1,63%
		Total	5,41%



# HEDGE - PERFORMANCE

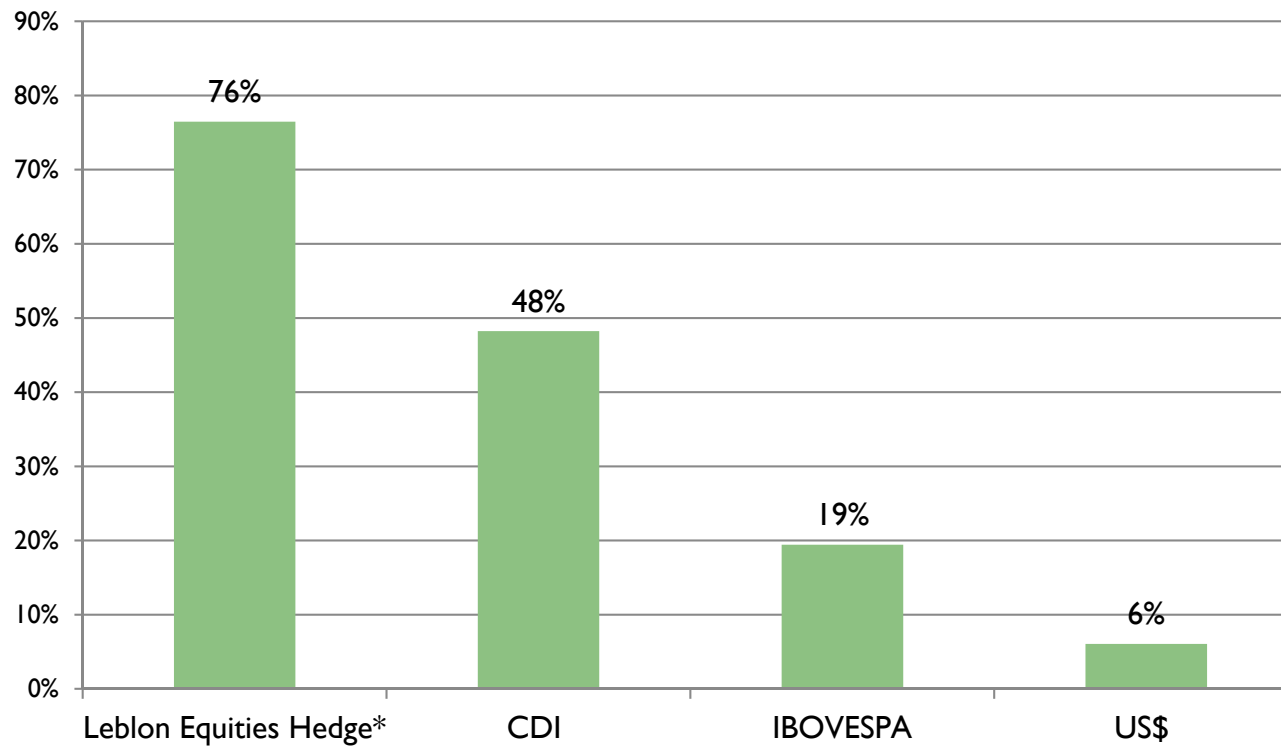


# HEDGE - PERFORMANCE



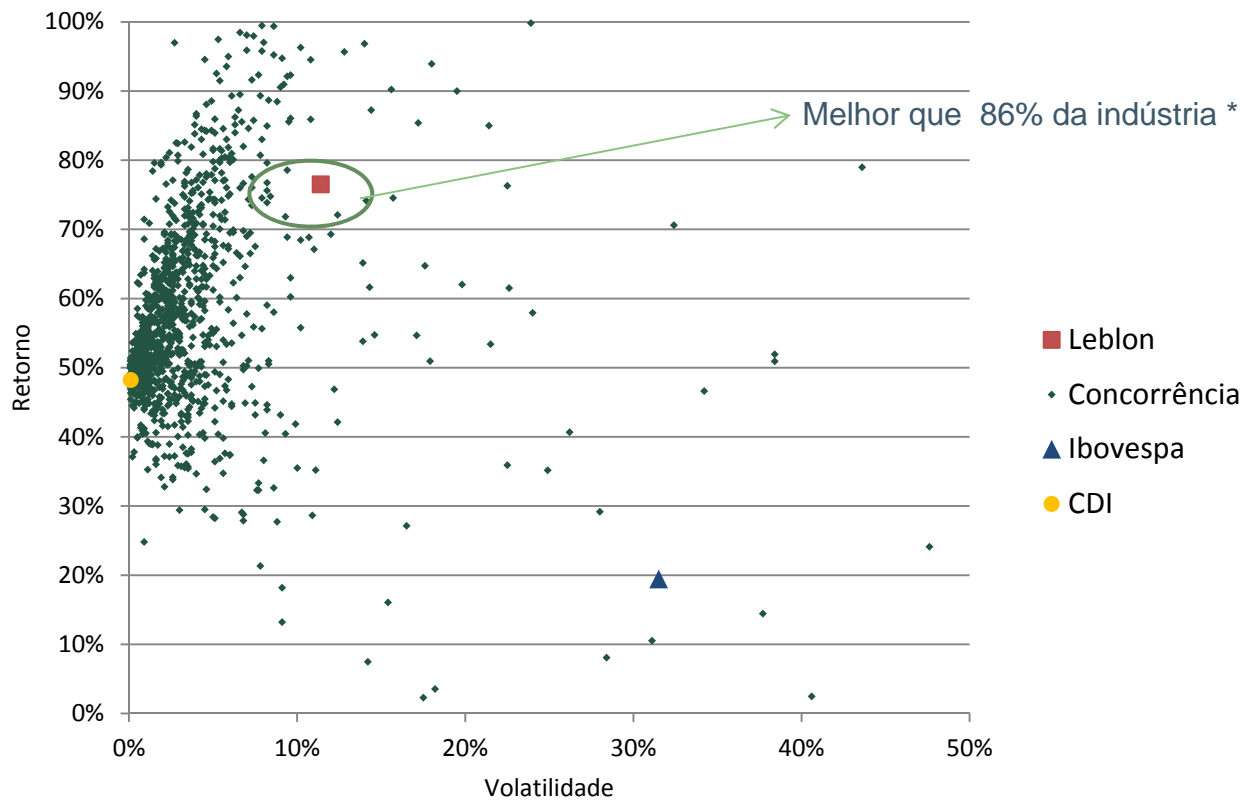
\* Retorno líquido de taxas desde início em 30/09/2008

# HEDGE - PERFORMANCE

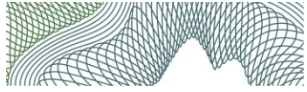


# HEDGE vs CONCORRÊNCIA

Retorno x Volatilidade (30/09/08 – 28/09/2012)



\*Fonte : Anbima (“Long Short” e “Multimercados Multiestratégias”)



LEBLON  
EQUITIES

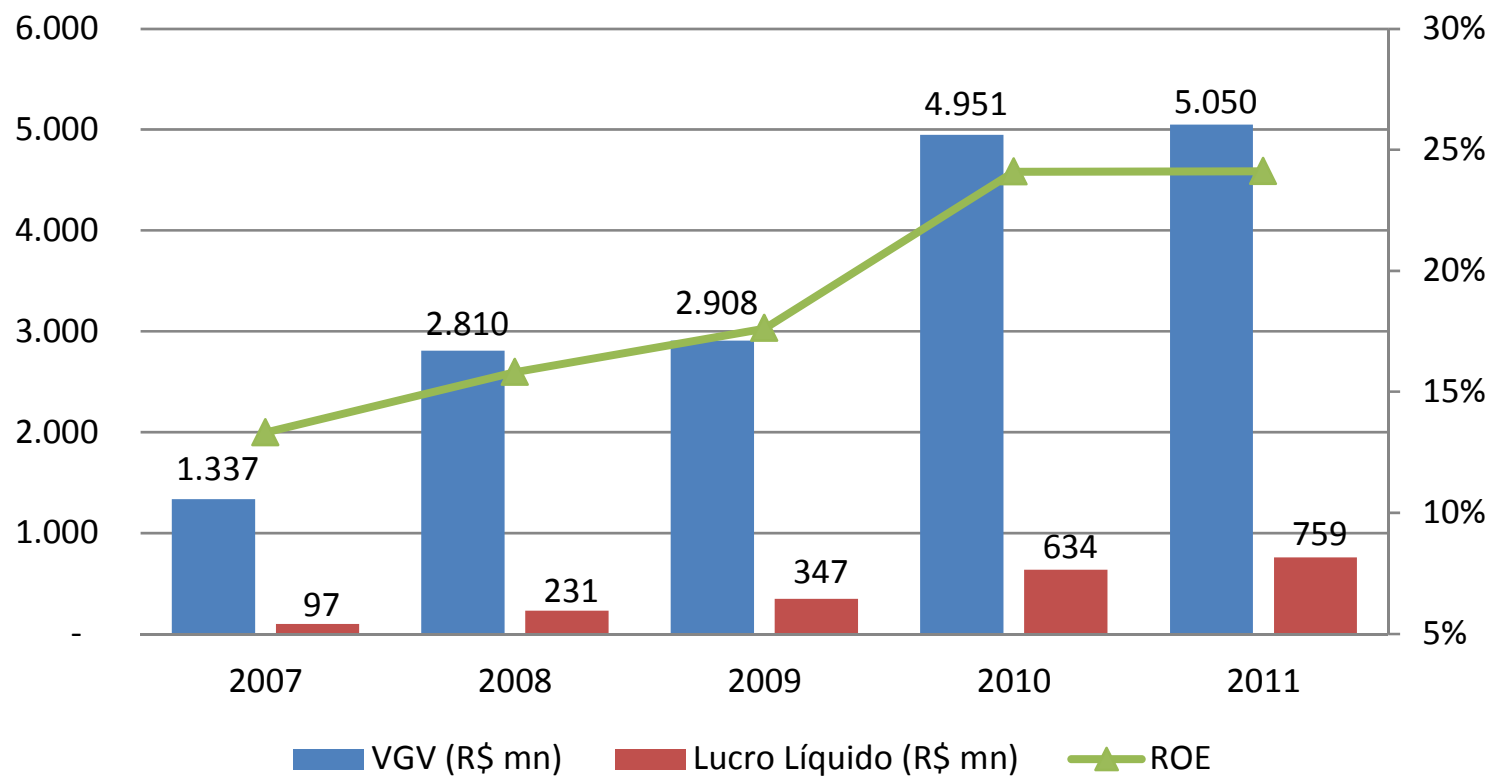
# ESTUDO DE CASO - MRV

## M R V E N G E N H A R I A ( M R V E 3 )

- Incorporadora residencial focada na baixa renda fundada há 33 anos, produz anualmente 40k unidades em 12 estados com VGV de R\$5,0Bi
- Processo construtivo industrializado, com produtos padronizados, que permite diversificação geográfica sem deseconomias de escala
- Maior contratador do programa Minha Casa Minha Vida 2, responsável por 40% do total contratado entre as Top 20 construtoras
- Market Cap @ R\$12,1/ação: R\$5,8Bi. P/E LTM: 8,6x

# DESEMPENHO HISTÓRICO

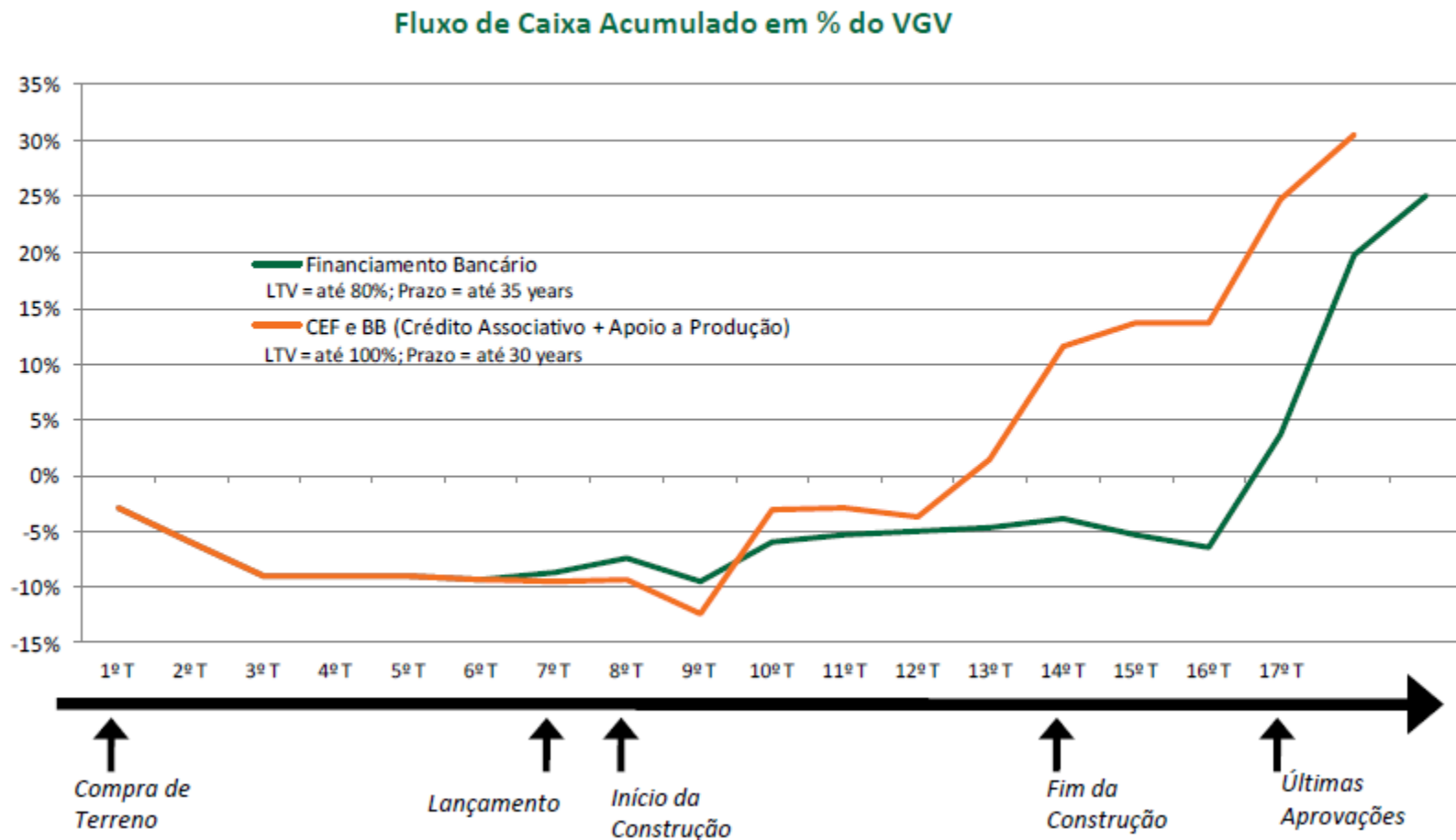
- VGV com CAGR 07-11 = 39% e Lucro Líquido com CAGR de 67%
- De 11k unidades em 07 para 40k em 11, com aumento substancial de ROE





# FLUXO DE CAIXA

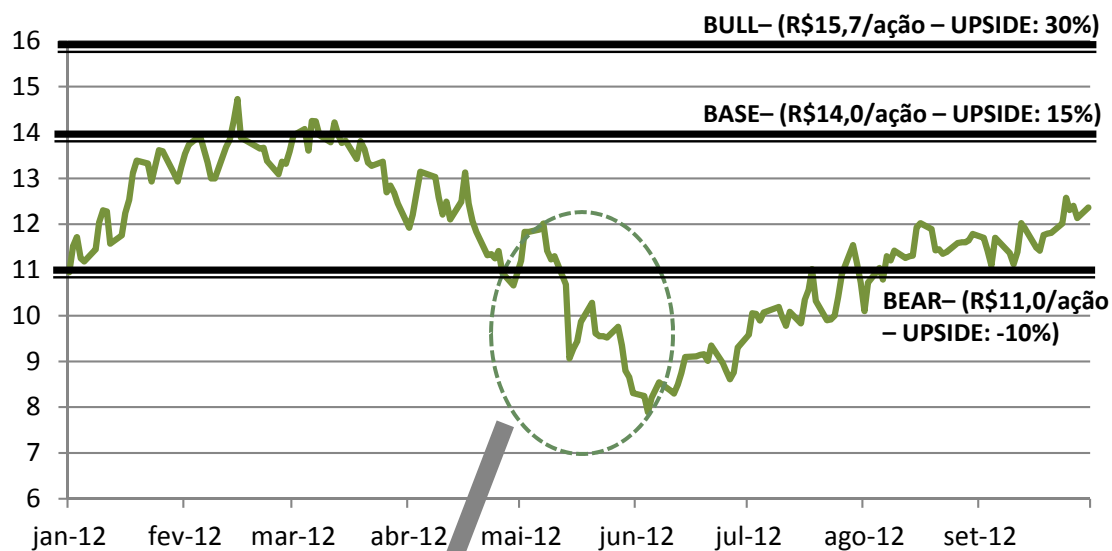
## Parâmetros de Fluxo de Caixa – Projeto típico da MRV



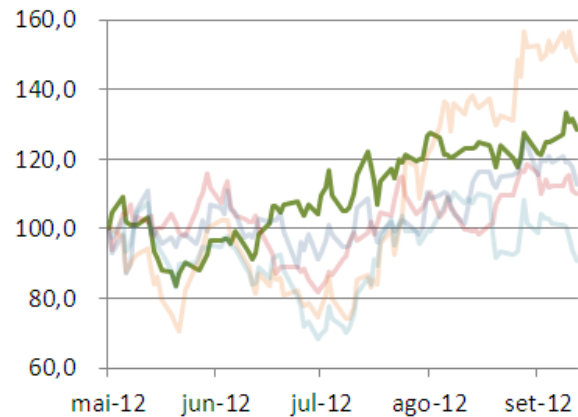
## MRV (MRVE3)

	<u>3T2012</u>	<u>Contribuição MRV</u>
<b>Leblon Ações</b>	8,9%	1,3%
<b>Leblon Equities Hedge</b>	4,8%	1,4%
<b>IBOVESPA</b>	8,9%	
<b>CDI</b>	1,9%	

# PRINCIPAIS EVENTOS



MRV reportou margens abaixo das expectativas, impactado por eventos não recorrentes. Temerosos com o setor e possíveis estouros de custo, investidores perpetuaram essas margens e atribuíram crescimento zero para a empresa.



— MRVE3 — CYRE3 — PDGR3  
— GFS3 — RSID3

**Mai/2012:** Aumentamos nossa posição para 5% das carteiras, a R\$9,4/ação com P/E LTM=6,5x após:

- Análise detalhada das SPEs, para investigar a possibilidade de compressão de margens em projetos na fase de entrega
- Visitas à BH para entender controle dos canteiros, repasse das unidades para a Caixa, e acompanhamento do orçamento executado

## Premissas

### BULL CASE

- CAGR 12-17 de unidades de 10%, atingindo 70k
- Margem líquida de 20% = média histórica

### BASE CASE

- CAGR 12-17 de unidades de 10%, atingindo 70k
- Margem líquida de 16%

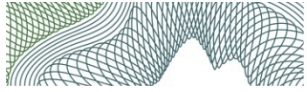
### BEAR CASE

- CAGR 12-17 de unidades de 4%, atingindo 50k
- Margem líquida de 14%

# VALUATION

	<u>U.N.</u>	<u>Análise</u>	<u>R\$ Bi</u>	<u>R\$/ação</u>
+	Book Value <u>Ativos</u>	Análise de margens e retornos de cada SPE para checarmos a validade de nossas premissas quanto aos recebíveis a performar e estoque  Visitas à BH para conversar com a diretoria para nos aprofundar sobre execução, controle e repasses	6 . 8	14 , 2
+	Crescimento	CAGR 12-17 de unidades 10%, passando de 40k para 70k unidades  Margem líquida de 16% vs média histórica de 20%	2 . 0	4 , 2
-	Dívida Líquida	Dívida Líq / PL de 48%, abaixo da média setorial de 70%  35% da dívida é financiamento à produção, com amortização feita através do repasse de recebíveis	- 2 . 1	- 4 , 4
=			6 . 7	<b>14 , 0</b>

15% de upside para nosso cenário BASE



**LEBLON**  
EQUITIES

Q & A

# CONTATO

**Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.**

Av. Niemeyer 2 – 201 - Rio de Janeiro

22450-220 – RJ - Brasil

Telefone: +55 21 3206-7300

[www.leblonequities.com.br](http://www.leblonequities.com.br)

Para maiores informações favor contactar:

[contato@leblonequities.com.br](mailto:contato@leblonequities.com.br) ou

[Laura.tostes@leblonequities.com.br](mailto:Laura.tostes@leblonequities.com.br)