



RELATÓRIO DE GESTÃO

SEGUNDO TRIMESTRE / 2013

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Investidor Profissional, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBID. Fundos de Investimento não contam com a 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. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Nos fundos geridos pela Investidor Profissional a data de conversão de cotas é diversa da data de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Os fundos geridos pela Investidor Profissional utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. A Investidor Profissional não se responsabiliza pela publicação accidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. A IP-Global Class do IP Investment Fund, Ltd. não destina-se a investidores residentes no Brasil. As cotas do IP Brazil Fund SPC e do IP Investment Fund, Ltd. não são registradas na CVM e não podem ser oferecidas, distribuídas, resgatadas ou transferidas no Brasil.

ÍNDICE

Comentários Gerais (IP-Participações / IP-Value Hedge)	4
IP-Participações	6
IP-Value Hedge	7
IP-Global	8
Investimentos	11
PIPA - 2013	15
Performance	16
Informe IP-Participações	16
Informe IP-Value Hedge	17
Informe IP-Global	19
Aleatórias	20

COMENTÁRIOS GERAIS

(IP-PARTICIPAÇÕES / IP-VALUE HEDGE)

"Eu vejo o futuro repetir o passado

Eu vejo um museu de grandes novidades

O tempo não para."

Cazuza

"Diante do medo um sorriso aeróbico

Nas bochechas a câimbra de uma alegria incompleta

Nada como um sorriso burro e paranóico

Para não perceber a velocidade terrível da queda."

Lobão

Recapitulando: programa "Minha Casa, Minha Vida", truculência no tratamento às empresas do setor elétrico, aumentos salariais exorbitantes que políticos aprovam para si mesmos, alianças políticas espúrias, inacreditáveis 39 ministérios a serem "administrados", BNDES e governo escolhendo a dedo os "campeões nacionais", clima de impunidade com "mensaleiros" ainda soltos (embora tenham sido condenados), interferência do governo no Banco Central, artificialismo e maquiagem nos números de superávit fiscal e de inflação, população sentindo essa mesma inflação muito maior do que a reportada, tentativa de limitar poder de investigação do Ministério Público (PEC 37), tentativa de dificultar o STF a declarar leis inconstitucionais (PEC 33), programa "Minha Casa Melhor", *micro-management* do governo na prorrogação do desconto do IPI (com direito a anúncio do ministro da Fazenda das diferentes alíquotas, uma a uma, de cada produto, como o "tanquinho", fogão, lustres etc.), desconto do IPI para compra de carros novos, manutenção

do preço da gasolina abaixo do preço internacional, invasão de agências de bancos públicos no Nordeste por pessoas que achavam que o "Bolsa Família" iria acabar¹ etc...

A história nos mostra que, cedo ou tarde, a conta sempre chega. Temos a impressão de que chegou. A "sinuca de bico" não parece mesmo trivial. Se atuar com políticas monetária e fiscal no sentido de frear a inflação, a economia terá que crescer menos, o desemprego terá de ser maior e o governo se enfraquecerá ainda mais perante a população para as eleições. Se mantiver políticas "frouxas", a inflação continuará solta, a população sentirá o "bolso mais curto" e a insatisfação geral se aprofundará.

Os protestos recentes e o uso de novas ferramentas de comunicação, incontroláveis pelos governos, são surpresas bem-vindas. O paciente finalmente dá sinais de vida. Por mais que movimentos deste tipo possam tomar rumos imprevisíveis – e não necessariamente positivos –, felizmente as principais queixas da população até o momento coincidem com os grandes problemas que deveriam ser atacados. Mesmo que o processo seja turbulento, é provável que o resultado final se revele produtivo.

No campo dos investimentos, apesar de aproveitarmos oportunidades pontuais no Brasil, os preços dos bons negócios que acompanhamos por aqui ainda não foram corrigidos para patamares que nos ofereçam segurança para usarmos o caixa mais agressivamente. A cautela é reforçada quando levamos em conta o risco de desaceleração da

¹ Para não perdermos a piada: http://www.youtube.com/watch?v=iyopqgS_Og e <http://www.youtube.com/watch?v=h5uyJFrwrCs>

economia e as consequências para as ações de um possível aumento mais forte nos juros ao longo do ano. Quando, adicionalmente, comparamos as oportunidades locais com as que encontramos no exterior, a decisão de alocar novos recursos para empresas brasileiras se torna ainda mais difícil.

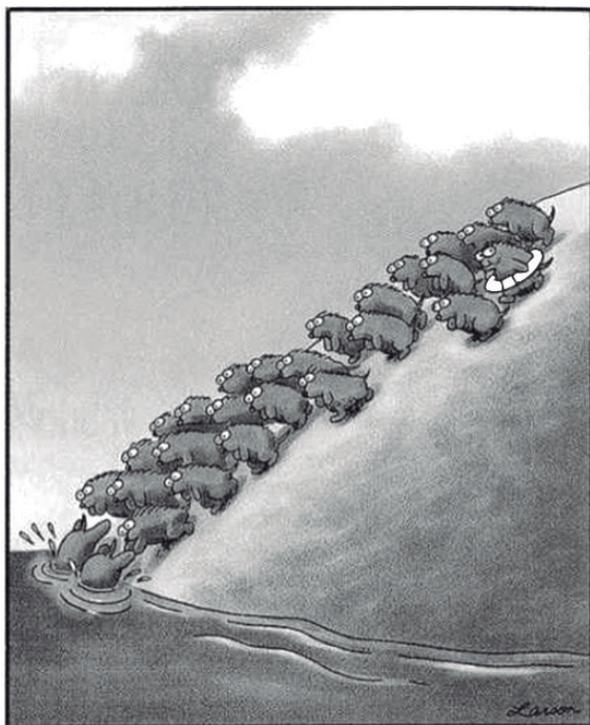
Ainda que, de forma geral, os preços das empresas que acompanhamos no exterior tenham se valorizado – e contribuído positivamente para nossos fundos ao longo do ano –, acreditamos que muitas ações ainda se encontram em níveis atraentes. O interesse aumenta à medida que estudamos novos conceitos como *Big Data, Analytics, Cloud, Internet of Everything*, etc, e vemos suas possíveis aplicações no dia-a-dia das pessoas e das empresas.

Acreditamos que as empresas que vierem a ignorar as novas tecnologias perderão terreno para as que, ao contrário, reconheçam e tirem vantagem das

novas possibilidades. Com esse pano de fundo, temos estudado negócios que desenvolvem, implementam e ajudam outras empresas a obter ganhos de produtividade. Nessa linha, abordamos na seção “Investimentos” uma empresa que já há algum tempo faz parte dos fundos da IP: Cisco.

* * *

Nos últimos anos, ao assistir certa exuberância em alguns segmentos do mercado, mantivemos em mente o que Buffett já nos alerta há tanto tempo: *“You pay a very high price in the stock market for a cheery consensus”*². Continuamos a seguir a receita de investir apenas naquilo que faz sentido a longo prazo, independente das modas momentâneas. Em época de mercado turbulento, ficamos tranquilos de que combinamos no portfólio negócios sólidos – a preços atraentes – e uma dose responsável de caixa para aproveitar as oportunidades que vierem:



Gary Larson

² Algo como: “Você paga um preço muito alto no mercado de ações por um consenso otimista”.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Participações no 2º trimestre de 2013 foi de -3,1%, acumulando 1,6% no ano. Desde o início da gestão pela Investidor Profissional, em 1993, o fundo acumula valorização de 6.210,8% em dólares (22,8% ao ano), líquida de todos os custos.

As principais contribuições negativas no trimestre foram Itaúsa e Panvel, enquanto nossos investimentos no exterior foram os grandes destaques positivos, tanto pela performance das ações propriamente ditas quanto pelo aumento da cotação do dólar.

No quarto trimestre de 2012, afirmamos acreditar que Panvel havia se valorizado mais do que gostaríamos (por razões fora de nosso controle).

Embora pareça paradoxal, ficamos felizes com a recente correção. Quanto mais baixos os preços das ações, maiores as chances de esbarrarmos em oportunidades atraentes que possibilitem realizar novos investimentos, aumentando o retorno potencial – e não o contrário.

O movimento de redirecionamento de recursos para oportunidades de investimento no exterior tem se mostrado acertado, especialmente diante dos riscos de desaceleração econômica, aumento de juros e *valuations* ainda acima do ideal no mercado nacional. Sendo assim, continuamos a realocar recursos para empresas listadas no exterior ao longo do trimestre. Isso não nos impediu de manter olhares atentos ao mercado local e aproveitar oportunidades pontuais.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Value Hedge no 2º trimestre de 2013 foi de 3,8% (214,7% do CDI), acumulando 8,4% (245,9% do CDI) no ano. Desde sua criação, em 2006, o fundo acumula rentabilidade de 198,0% (182,5% do CDI), líquida de todos os custos.

O fundo encerrou o trimestre com posições compradas equivalentes a 61,2% de seu patrimônio líquido, enquanto as posições vendidas representavam 16,1%. Operações de arbitragem adicionavam 8,9% às posições compradas e 8,9% às vendidas. Além disso, possuíamos 4,5% de exposição em outras operações para proteção do portfólio. A exposição líquida em ações do IP Value Hedge aumentou de 39,0% para 45,1% no 2º trimestre. A exposição bruta fechou o trimestre em 99,7% do patrimônio líquido.

As contribuições positivas no trimestre ficaram espalhadas entre muitos dos investimentos no exterior, assim como diversas das posições vendidas. Dentre as contribuições negativas, as principais foram Itaúsa e Cyrela. Além disso, a exposição comprada em dólares, assim como a posição vendida em futuros de *treasuries*, contribuíram para cotas razoavelmente “comportadas” no trimestre (o que podemos garantir que não ocorrerá sempre).

A saída de Ron Johnson da JC Penney nos levou a vender o saldo do investimento que ainda carregávamos. Por mais que o ativo ainda pareça barato, não é mais um caso de investimento com o potencial anterior. Com isso, viramos a página e realocamos recursos para outros investimentos.

Como dissemos no relatório anterior, ao menos aprendemos um bocado.

Continuamos a acreditar que nossas posições compradas negociam em patamares muito mais atraentes do que as empresas que compõem nosso *book* de posições vendidas. Seja pelo discurso otimista dos banqueiros que as trouxeram para a bolsa, seja pelo fluxo de capital (de locais e estrangeiros) captado pelas centenas de novas gestoras de recursos que surgiram ao longo dos anos, as empresas do *book short* nos parecem negociar a *valuations* ainda bem acima do razoável.

A oscilação nos preços de mercado das posições do portfólio IP-Global no 2º trimestre de 2013 resultou em variação da cota de 14,6% em reais, acumulando 22,6% no ano. Desde o início da gestão da estratégia, em 2001, a rentabilidade acumulada do portfólio IP-Global para investidores estrangeiros foi de 132,9% em dólares.

SOBRE GATOS E FUNDOS

A IP completa 25 anos em 2013. Em meio a um período de turbulência nos mercados e diante de tantas crises ao longo deste quarto de século, surge a comparação com as proverbiais sete vidas dos gatos.

A IP foi fundada em 1988 e começou a operar um ano depois, no período de hiperinflação. Logo no início das atividades, o caso Nahas, em meados de 1989, ameaçou quebrar as bolsas e suspendeu os pregões por dias. Em 1990, a excrecência do autoritarismo desinformado do Plano Collor congelou e taxou os ativos financeiros e trouxe mais dias e dias sem pregões.

Quando tudo parecia voltar ao normal, a crise do México (1994) arrastou os mercados mais uma vez para o fundo do poço. O mesmo ocorreu nas crises da Ásia (1997) e da Rússia (1998), na derrocada das empresas “.com”, no ataque terrorista de 11 de setembro (2001) e na crise imobiliária (2008) que confrontou o mercado global com seu cenário mais grave desde 1929. Ou seja, uma gestora que pretenda alcançar sucesso em 25 anos de vida precisa de mais capacidade de sobrevivência do que os

gatos... Como sempre gostamos de lembrar, “para chegar em primeiro, primeiro é preciso chegar..”

Outra alusão aos felinos tem a ver com os chamados “gatos gordos”. Em muitas empresas de gestão de recursos, com o tempo (e uma dose razoável de sucesso) verifica-se uma mudança de perfil. Com o acúmulo de ativos sobre gestão e a taxa de administração associada a um grande volume de capital, passa-se da busca por rentabilidade a uma gestão que privilegia manter os clientes e (geralmente) distribuidores minimamente satisfeitos (isto é, correndo regata com os índices no curto prazo). Com isso, a verve que proporciona bons resultados no longo prazo se esvai.

Não podemos deixar de mencionar nossa felicidade ao constatar que a IP continua a apresentar rentabilidade destacada ao longo de todos esses anos e, mais recentemente, tanto no mercado local quanto no global. Sem dúvida, isso está relacionado não só com o fato de seu quadro incluir os dois fundadores, mas também um grupo de sócios com “gradiente etário” entre 25 e 35 anos. Ou seja, uma mescla de experiência e energia que se mostra extremamente positiva.

O desafio sempre foi e continua sendo o de formar uma equipe **satisfeita** com sua atividade, que consideramos privilegiada. Estudamos e aprendemos o tempo todo e, à medida que o escopo passou a ser global, o prazer aumentou exponencialmente, já que diversidade de modelos de negócios e pessoas interessantes tende ao infinito e sempre há algo atraente e racional a ser feito.

O processo de seleção mútua entre os sócios da IP e investidores evoluiu inexoravelmente, o que deu origem a uma equipe cada dia mais diversa em faixa etária e personalidade, mas inteiramente identificada em valores e objetivos. E mais: tanto a relevância absoluta quanto o percentual dos recursos investidos pela equipe nos fundos próprios aumentou, o que só eleva o foco na performance em detrimento do volume.

Os valores, cada vez mais validados pelo tempo e refletidos na tabelinha de “*do’s and don’ts*”, resolvem rapidamente a grande maioria das questões com que se depara a IP.

PORTFÓLIO

Ao contrário do primeiro trimestre, quando houve poucas modificações no portfólio, o segundo foi mais “animado”.

As grandes contribuições vieram das boas, velhas e gigantescas Berkshire, Cisco e Microsoft, cujos aumentos das posições foram comentados no relatório passado. No caso de Microsoft, reduzimos um pouco a posição no fim do trimestre, tendo em vista a velocidade da alta que a fez alcançar um tamanho inadequado no portfólio. Ainda assim, permanece como uma das três maiores posições.

Chegamos a comprar e vender Apple com lucro após a enorme queda que proporcionou ganhos no grande *short* realizado. No fim do período, voltamos a montar uma pequena posição vendida em *puts*. A empresa pode ser caracterizada como “samba de uma nota só”: o grosso dos resultados decorre das vendas de dispositivos móveis (iPhones e iPads) e a concorrência é pesada. Encaramos com ceticismo a possibilidade de a empresa manter as margens

atuais em função da concorrência crescente. Temos também dúvida acerca da possibilidade de que a Apple possa tirar um novo “coelho da cartola”. Além disso, de “*underdog fofinho*” ela passou a ser vista como predadora de seus parceiros, o que também produzirá impacto negativo no futuro. Por outro lado, os múltiplos atuais são baixos e há algum *switching cost* – embora a volatilidade dos consumidores finais seja frequentemente subestimada.

Com a queda do ouro para níveis de US\$ 1,3 mil, montamos posição relevante em uma cesta de ouro (físico e mineradoras). A despeito da alta esperada para as taxas de juros nos EUA elevar o custo de carregamento e, como decorrência, ser um fator de pressão negativa para as cotações, seguimos preocupados com os “destinos do mundo”. A decisão foi retornar à estratégia de procurar um ativo que performe em cenário mais adverso para ser utilizado como fonte de recursos para compra de ações eventualmente mais baratas (como ocorreu em 2009).

Também decidimos zerar, predominantemente via opções, duas posições cujos fundamentos mudaram em relação ao momento em que foram montadas: JC Penney e HP. No caso de JC Penney, a decisão se deveu à saída do CEO, egresso das lojas Target e Apple, que pregava e vinha implementando um modelo radicalmente diferente (que mostrou-se impactante demais para clientes e acionistas). Já em relação à HP, a motivação foi constatar que a aquisição da Autonomy foi um grande fiasco.

Por fim, na seção “Investimentos”, ressaltamos algumas posições que, embora menos conhecidas, representam tipos de negócios aos quais dedicamos especial atenção: Admiral e Thermo-Fisher.

MATRIZ ENERGÉTICA: UMA REFLEXÃO

Na década de 90, acompanhávamos com curiosidade e perplexidade todo tipo de seminário, conferência e artigo sobre a *"information super-highway"*, anunciada pelas empresas de TV a cabo e telefonia em geral. Os grandes CEOs e super-analistas desenhavam um futuro interconectado controlado pelas grandes TMTs (companhias de Tecnologia, Mídia e Telecom, tais como Liberty Media, Time, Comcast, AT&T) e seus fornecedores (Lucent, Alcatel, Ericsson etc.). O grande incômodo era não entender qual a diferença entre o que propunham e o que já começava a acontecer de forma explosiva na infraestrutura existente a partir de uma combinação de protocolos que, se não eram ótimos para os fins de controle das grandes companhias, eram abertos, satisfatórios e disponíveis. O resto, como se diz, é história.

Aquele período vem à mente cada vez que há discussões sobre aquecimento global. Será que os anos de preços elevadíssimos do petróleo, o "terror" difundido pelos mais convictos das questões ecológicas e o avanço da tecnologia já não oferecem grandes indicações da solução? O crescimento das fontes alternativas (eólica, nuclear e solar, entre outras), a despeito de todos os percalços e obstáculos, parece claro e forte. E ele se dá de forma disseminada tanto em termos de controle quanto de geografia e bases tecnológicas. Será que daqui a alguns anos a migração para uma matriz global mais equilibrada ocorrerá gradativa mas firmemente e os grandes problemas serão outros (*cyber-crime*, tempestades solares ou pandemias)?

Este tipo de reflexão tem se revelado persistente quando analisamos o que ocorre na fronteira tecnológica. Afinal, partimos da premissa básica de que a evolução é tão radical que vai influenciar

todos os setores, não apenas os tradicionalmente encarados como "tecnológicos".

Esta visão tende a se refletir na formação do portfólio ao longo do tempo. Admiral e Thermo-Fisher são exemplos claros. Mais adiante, em linha com a questão energética, esta mesma percepção se reflete indiretamente nas posições em empresas como Berkshire e, em menor escala, GE. Ambas vêm construindo uma grande participação neste possível "novo mundo", sob o ponto de vista industrial.

PERSPECTIVAS

O primeiro semestre de 2013 foi extremamente favorável para o IP-Global. Não é razoável supor que será sempre assim. Por outro lado, é imenso o conforto de contar, no longo prazo, com um portfólio de empresas de qualidade, com preços atraentes, operando globalmente e com boa jurisdição de registro. Em função de algumas altas aceleradas, a posição comprada em ações é hoje menor do que há dois anos. Por outro lado, as altas volatilidades vêm permitindo uma boa rentabilidade nos mercados de opções e o fato de o "campo" de atuação ser global torna a possibilidade de novas oportunidades imensa.

Temos razões para crer que, com a cultura da IP, equipe, experiência e modelo de alinhamento, seremos capazes de oferecer retornos diferenciados pelos anos que estão por vir. E estes retornos se revelarão tanto mais promissores quanto mais se consolidar a evolução tecnológica inexorável que acompanhamos tão de perto.

A todos que apoiam, ensinam e que de forma construtiva ajudam a construir o que é hoje a IP, nosso mais sincero agradecimento.

CISCO

A Cisco é uma grande empresa de comunicações. Ela fornece equipamentos, *software* e serviços que compõem a base para o tráfego de dados na internet e que estão na origem de seu vertiginoso crescimento. Investimos na empresa há alguns anos, tendo variado o tamanho da posição basicamente por conta da evolução da execução da empresa, do nosso conhecimento sobre o negócio, dos riscos e oportunidades que enxergamos e, obviamente, do preço das ações. Apesar da forte alta nos últimos tempos (cerca de 25% nesse ano e de 45% nos últimos 12 meses), acreditamos que o preço ainda esteja em um nível atraente.

As receitas são divididas geograficamente entre “Américas” (59%, predominantemente EUA), Europa/Oriente-Médio/África (24%) e Ásia/Pacífico (17%). Além disso, podemos dividi-las em três principais segmentos de negócios.

- “*Switches* e Roteadores” (47% da receita): equipamentos que interconectam tanto redes locais (*LANs*) como de longas distâncias/internet (*WANs*).
- Outros produtos e *softwares*, correlatos ao negócio de “*Switches* e Roteadores” (31% da receita): caixinhas de TV a cabo e *software* embutido, sistemas de vídeo conferência avançados, sistemas unificados de *Data Centers*, *software* de segurança de redes (*firewalls/VPNs*) e equipamentos de rede sem fio para grandes provedores de serviços.
- “Serviços” (22% da receita): consultoria e suporte técnico.

Os principais clientes finais dividem-se entre (i) grandes empresas e multinacionais (*Enterprises*), (ii) provedores de serviço (*Telecoms* e empresas de TV a cabo), (iii) governos e (iv) pequenas e médias empresas. Em um negócio com características predominantemente “B2B” (*business to business*) e em que os relacionamentos com os clientes se mostram cada vez mais importantes, a estratégia que a companhia trilhou nos últimos 10 anos tem se mostrado acertada.

Para se diferenciar dos concorrentes e preservar a expressiva participação de mercado que sustenta há anos, a companhia procurou contar com os melhores e mais velozes roteadores e *switches* do mercado e adquiriu novas tecnologias para fortalecer seu negócio *core*. Nos últimos anos, a Cisco trouxe para casa negócios adjacentes e novas funcionalidades para suas ofertas de *hardware* por meio de uma estratégia de contínua aquisição e integração que é seguida desde sua fundação. Ao combinar o esforço do investimento interno em P&D nos seus produtos *core* à aquisição de novas competências (P&D externo via aquisição), a estratégia da Cisco é a de dispor do produto mais adequado ao mercado e de uma funcionalidade extra, o “algo a mais” que seus concorrentes não oferecem.

Ao longo do tempo, a companhia se tornou uma provedora *one-stop-shop* em infraestrutura de rede, com soluções cada vez mais integradas e completas para os clientes, reforçando seu posicionamento competitivo. Tudo o que diz respeito à conectividade por dados, por voz ou por vídeo passou a fazer parte

do pacote de soluções da Cisco, seja por conexão por cabo ou sem fio, em sistemas de rede interno ou virtualizados.

Esse esforço consciente e estratégico no aumento do seu escopo de atuação teve o efeito esperado: embora tenha crescido bastante em número absolutos, o negócio *core* de roteadores e *switches* caiu de 67% para 47% das receitas totais nos últimos 10 anos, reduzindo o caráter cíclico do negócio e fortalecendo o relacionamento com os clientes.

Com participações de mercado da ordem de 60% a 70% nos segmentos de *switches* e de roteadores, além de números entre 35% a 50% nos principais outros segmentos, as vantagens de escala da Cisco e a consequente possibilidade de diluição de custos e de gastos em P&D são relevantes. A empresa foi capaz de defender seu *market-share*, absorvendo uma queda na margem bruta que era de 67%, há 10 anos, para patamares atuais de 61-62% basicamente controlando custos de maneira rigorosa e diluindo gastos em P&D. Os diversos concorrentes da Cisco nunca tiveram vida fácil. Muitos ficaram pelo caminho e outros continuam a apresentar resultados financeiros pífios, o que só reforça a posição da Cisco como fornecedor e parceiro estável. “*We’ve been around for a long time*”³, costumam dizer seus executivos.

Alguns últimos aspectos relevantes tendem a ajudar a companhia frente a seus concorrentes. Segurança de dados é algo extremamente relevante para grandes empresas e certamente o histórico consistente, marca e seus *softwares* de *firewall* inspiram confiabilidade⁴. Assim como eletricidade,

água, luz e computadores, infraestrutura de rede e TI são necessidades básicas para o funcionamento de grandes empresas (especialmente quando se considera a enorme migração de bases de dados e softwares para a “nuvem”). Em suma, a Cisco está cada vez mais entranhada nos departamentos de TI de seus clientes e seus produtos são críticos. Parafrazeando o provérbio originalmente referente à IBM, “*nobody ever got fired for buying Cisco*”⁵.

Não é o caso de discorrer em detalhes neste relatório sobre outros temas que revolucionarão o dia-a-dia das grandes empresas e de nossas vidas. Conceitos como *Big Data*, *Analytics*, *Cloud*, *Internet of Everything* e suas aplicações poderiam preencher um relatório inteiro. O aumento exponencial de tráfego de dados na internet, por conta do maior uso de *smartphones*, *tablets*, YouTube ou mesmo Netflix – que, pasmem, consome cerca de 1/3 de todo tráfego de banda larga à noite nos EUA –, conspira a favor da Cisco. Além de poder participar dessa revolução como parceira das grandes empresas, achamos muito improvável que todo esse aumento de tráfego de dados seja possível sem que isso passe pelo *backbone* da internet – ou seja, pela Cisco.

Apesar de a empresa ter utilizado capital na sua estratégia de aquisições inteligentes, que se mostrou crucial para o crescimento e a diferenciação frente a seus concorrentes, é notável que a Cisco tenha conseguido isso ao mesmo tempo em que distribuiu 80% da geração de caixa livre entre dividendos e recompras nos últimos 10 anos. No mesmo período, a receita cresceu mais de 150%, enquanto o lucro líquido se elevou mais de 180%. Tudo isso em um negócio com margens líquidas da ordem de 19%

³ “Nós estamos neste mercado há muito tempo.”

⁴ A possível influência e interferência do governo chinês é uma das razões pela qual a concorrente chinesa Huawei não consegue ganhar espaço no mercado americano.

⁵ “Ninguém nunca foi demitido por comprar Cisco.”

e retornos sobre o capital empregado de mais de 45%. Tendo recomprado 27% de suas ações no período, o aumento no lucro por ação foi ainda maior: quase 300%. Pergunte ao seu banqueiro de investimento: não são números triviais...

A empresa, que no início da década passada chegou a valer mais de US\$ 500 bilhões, hoje possui um valor de mercado de US\$ 130 bilhões, sendo que conta com caixa (líquido de dívidas) de aproximadamente US\$ 30 bilhões. Mesmo se considerarmos que a empresa pagará alíquota cheia de imposto ao repatriar boa parte dos recursos que se encontram fora dos EUA (não entendemos ser o cenário mais provável), estamos pagando entre 10x e 11x a geração de caixa livre – nada mau para um negócio com características tão atraentes e perspectivas tão favoráveis.

ADMIRAL

A Admiral é a maior seguradora de automóveis do Reino Unido, com 12% do mercado, um portfólio de marcas diversificado e operações em vários países, embora a maior parte da sua receita ainda seja doméstica.

A empresa tem um modelo de negócios simples e lucrativo. Com o uso inteligente de canais de vendas e da análise dos dados de perfil de clientes, a empresa busca atender predominantemente aqueles que, devido a fatores como idade, localização e políticas de preço das demais seguradoras, teriam de pagar prêmios de seguro mais elevados que a média. Além de oferecer seus produtos pela Internet, ela opera um portal de comparação de preços de seguros que a permite entender o mercado competitivo em maior profundidade e desenvolver uma estratégia de preços mais robusta do que a competição.

Desde o início, tecnologia e inovação fazem parte da empresa. Esse é, por sinal, um dos pilares da nossa tese de investimento: uma empresa criada e liderada por pessoas que acreditam profundamente no uso intenso de dados coletados a cada interação com o cliente para tomar decisões mais inteligentes para o negócio.

A empresa segue a estratégia de manter custos operacionais baixos para se concentrar no que ela sabe fazer melhor: peneirar o mercado pelas melhores oportunidades. As reservas de capital são gerenciadas conservadoramente e 70% do risco de *underwriting* é repassado a outras empresas por meio de acordos de resseguro. O caixa em excesso é distribuído aos acionistas.

Devido à baixa intensidade de capital do modelo de negócios e por optar por crescer organicamente ao invés de investir em aquisições, a empresa rotineiramente obtém altos retornos sobre o capital empregado. Durante os últimos cinco anos, a Admiral distribuiu aos acionistas £860 milhões via dividendos, equivalentes a 88% do lucro total do período. Esse número chama ainda mais a atenção quando comparado com o seu valor de mercado que era de £2.1 bilhões no início do período e £3.6 bilhões hoje.

2011 foi um ano turbulento para a Admiral, assim como para todo o setor de seguros de automóveis no Reino Unido. Os pedidos de indenização cresceram acima dos níveis históricos e as questões regulatórias sobre as vendas de produtos acessórios começaram a aparecer. O aumento da frequência e do custo previsto de grandes indenizações com danos pessoais forçaram a empresa a revisar o *guidance* fornecido ao mercado. Tal perspectiva, adicionada às incertezas regulatórias daquele

momento, tornaram os investidores cautelosos e as ações se desvalorizaram rapidamente. Sabíamos que a carteira da Admiral estava sujeita a uma volatilidade maior que a média, mas era claro que eles não estavam tomando uma posição arriscada demais. Com uma queda de 50% no preço da ação achamos que era a hora de fazer um investimento inicial.

Desde o nosso primeiro investimento, a ação já subiu 55%. Hoje ela negocia a aproximadamente 12x o lucro esperado e oferece um *dividend yield* atraente, de cerca de 6%. Considerando o modelo de negócios consolidado, as vantagens competitivas no Reino Unido, a equipe de gestão alinhada e a oportunidade de expansão internacional, mantemos uma posição confortável enquanto aguardamos futuras variações de preço para gradualmente aumentarmos a nossa participação na empresa.

THERMO-FISHER

Já comentamos sobre Thermo-Fisher anteriormente, cabe aqui um breve comentário. Trata-se da líder global no suprimento de equipamentos e insumos para o setor científico, tendo como clientes universidades, governos, empresas farmacêuticas e laboratórios de análises clínicas. É uma empresa que opera silenciosamente, fornecendo produtos essenciais e soluções que correspondem a uma pequena parcela do custo de seus clientes.

A rede de distribuição não possui equivalente na indústria e seu padrão de atuação altamente elogiado permite executar uma estratégia de aquisições que fez dela uma gigante. Optamos por carregar uma posição relevante há bastante tempo mas, após o anúncio de uma nova (grande) aquisição, a posição foi reduzida. Verificamos que a transação embutia riscos financeiros relevantes para

a empresa. Somou-se a isso o fato de que as ações decolaram após o anúncio (comportamento pouco comum). Assim, reduzimos a posição à espera de um melhor entendimento sobre o financiamento da operação e de um melhor preço das ações.

Os executivos possuem uma posição acionária irrelevante na companhia, o que tende a ser um fator negativo. Por outro lado, a empresa está se tornando tão grande que hoje é pequena a probabilidade de os acionistas minoritários serem espremidos numa aquisição.

PRÊMIO INVESTIDOR PROFISSIONAL DE ARTE

Os principais eventos e conquistas do PIPA e dos artistas que mereceram seu apoio são mais um motivo de satisfação e orgulho no momento em que a IP comemora seus 25 anos e em que o próprio PIPA vive já sua quarta edição.

Em maio, o vencedor do PIPA 2012, Marcius Galan, iniciou sua residência na Gasworks em Londres.

Em junho, foram definidos os quatro grande finalistas que farão exposição no MAM-Rio de setembro a novembro. São eles:

- Berna Reale, vencedora do PIPA Online 2012 - do Pará
- Cadu - do Rio de Janeiro
- Camila Soato - de Brasília
- Laercio Redondo - vive entre Rio de Janeiro e Estocolmo

O ânimo não podia ser maior diante das perspectivas para a exposição que este grupo diverso vai executar no sempre querido MAM.

São artistas que trabalham com variadas mídias, como instalação, performances e pintura, o que promete uma mostra bastante diversificada. Recomendamos fortemente aos interessados que assistam ao vídeo de anúncio dos finalistas, com breves entrevistas e uma ilustração dos trabalhos recentes: <http://www.pipa.org.br/2013/06/anuncio-dos-finalistas-2013-assista-ao-video/>

Uma novidade em 2013 é que o vencedor fará sua residência na Residency Unlimited em Nova York, ao invés da Gasworks – destino das últimas três edições.

O cronograma de datas relevantes para o 3º trimestre é:

28 de julho

Início das votações do 1º turno PIPA Online

4 de agosto

Término das votações para o 1º turno do PIPA Online

11 de agosto

Início das votações do 2º turno PIPA Online

18 de agosto

Término das votações para o 2º turno do PIPA Online

7 de setembro

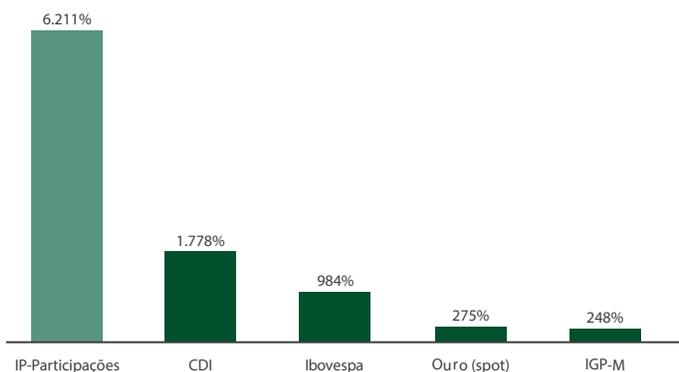
Abertura da Exposição PIPA

Por último, é com grande satisfação que continuamos a assistir à trajetória de sucesso dos ganhadores do PIPA. Recentemente, Tatiana Blass, a grande vencedora do PIPA de 2011, foi incluída na relação dos 50 artistas com menos de 50 anos “mais colecionáveis” em todo o mundo pela revista Art+Auction. Por sua vez, Marcius Galan, vencedor de 2012, fará uma exposição individual, de julho a setembro, na White Cube, de Londres – uma das mais importantes galerias do mundo.

PERFORMANCE - IP-PARTICIPAÇÕES

PERFORMANCE

Rentabilidade Acumulada desde o início da gestão, em 26/02/1993 (US\$)



COMPOSIÇÃO CARTEIRA

	% Carteira	Contribuição Mensal (%)
5 Maiores	39	-2,26
5 Seguintes	16	0,00
Outros	24	-1,94
Caixa	22	0,07

CARACTERÍSTICAS DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em ações
Ativos Internacionais (excluindo BDRs)	13
BDRs (1)	34
Ativos que participam do Ibovespa	29
Small Cap (menor que US\$ 1bi)	18
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi)	14
Large Cap (maior que US\$ 5bi)	69

(1) BDRs: Brazilian Depository Receipts são certificados representativos de ações de emissão de companhias abertas, com sede no exterior, e emitidos por instituição depositária no Brasil.

FUNDO

O IP-Participações FIC FIA BDR Nível I é um Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Ações regulamentado pela Instrução da CVM nº 409. O Fundo investe, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do fundo IP-Participações Master FIA BDR Nível I.

OBJETIVO

O objetivo do Fundo é proporcionar elevados retornos absolutos no longo prazo, através do investimento em ações de empresas nacionais e internacionais, este último limitado a 10% do seu patrimônio.

ESTRATÉGIA

A estratégia de gestão consiste em selecionar oportunidades de investimento em empresas com sólidos modelos de negócio, qualidade da gestão e governança e que estejam negociando com atraentes margens de segurança. Em função disso, espera-se que o Fundo apresente pouca correlação com o mercado de ações (Ibovespa).

PÚBLICO ALVO

Investidores Qualificados, que visam níveis de rentabilidade no longo prazo, e que entendam os riscos envolvidos nas operações do mercado de ações.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. Tel: (21) 2104 0506
Fax: (21)2104-0561. www.investidorprofissional.com.br / faleconosco@invprof.com.br

Administrador e Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61. Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ
CEP 20030-905. Tel: (21)3974-4600 / Fax: (21)3974-4501 / www.bnymellon.com.br/sf
Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21)3974-4600

Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219

Custodiante: Banco Bradesco S.A. **Auditor:** PriceWaterhouseCoopers

RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
Junho 13	-4,13	-11,31	0,59	0,75
Mai 13	1,91	-4,30	0,58	0,00
Abril 13	-0,81	-0,78	0,60	0,15
Março 13	1,99	-1,87	0,54	0,21
Fevereiro 13	0,84	-3,91	0,48	0,29
Janeiro 13	1,91	-1,95	0,59	0,34
Dezembro 12	2,54	6,05	0,53	0,68
Novembro 12	5,28	0,71	0,54	-0,03
Outubro 12	-0,51	-3,56	0,61	0,02
Setembro 12	3,03	3,71	0,54	0,97
Agosto 12	1,76	1,72	0,69	1,43
Julho 12	4,39	3,21	0,68	1,34
12 meses	19,39	-12,69	7,20	6,31

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
2013 (YTD)	1,58	-22,14	3,43	1,74
2012	24,52	7,40	8,40	7,82
2011	2,81	-18,11	11,60	5,10
2010	23,03	1,04	9,75	11,32
2009	87,41	82,66	9,88	-1,72
2008	-40,61	-41,25	12,38	9,81
2007	33,72	43,68	11,82	7,75
2006	40,12	33,73	15,03	3,83
2005	19,00	27,06	19,00	1,21
2004	30,00	17,74	16,17	12,41
2003	60,62	97,10	23,25	8,71
2002	9,01	-17,80	19,11	25,31
2001	10,39	-9,79	17,29	10,38
2000	12,45	-10,47	17,32	9,95
1999	204,39	150,95	25,13	20,10
1998	-19,39	-33,35	28,57	1,78
1997	-4,21	44,43	24,69	7,74
1996	45,32	63,77	27,02	9,20
1995	18,79	-0,88	53,07	15,25
1994 (US\$)	142,54	58,97	73,41	85,76
1993 (US\$)	50,54	63,95	20,10	2,22

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
Últimos 5 anos	14,94	-6,11	9,99	5,34
Últimos 10 anos	22,38	13,88	12,80	6,13
Últimos 15 anos	24,22	11,18	15,58	8,73
Desde início gestão (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	22,77	12,52	15,62	6,37

(1) Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, este fundo deixou de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.

(2) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo.

(3) Rentabilidade relativa ao início da gestão em 26/02/1993.

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 263.456 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 317.960

(4) Retornos em períodos que antecederam o R\$ foram calculados em US\$.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

O Fundo está fechado para novas aplicações desde 2 de abril de 2012.

Aplicação mínima: R\$ 100.000

Aplicação máxima: Não há.

Valor mínimo para movimentação: R\$ 20.000

Saldo mínimo de permanência: R\$ 100.000

Prazo de carência: Não há.

Horário limite para movimentações: 14:00 h

Conta do fundo (para TED): Banco Bradesco (237) – ag 2856-8

cc 585.788-0 IP-Participações FIC FIA – CNPJ 29.544.764/0001-20

Conversão de cotas na aplicação: D + 1 da disponibilidade dos recursos

Resgate:

- **Solicitação do resgate:** Diária.
- **Pagamento do resgate:** Último dia útil do segundo mês subsequente.
- **Conversão de cotas no resgate:** D - 3 do dia do pagamento.

Taxa de administração:

- 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.
- Provisionada diariamente e paga mensalmente.

Taxa de performance:

- 15% sobre o ganho que exceder o IGP-M. Com marca d'água.
- Provisionada diariamente e paga semestralmente.

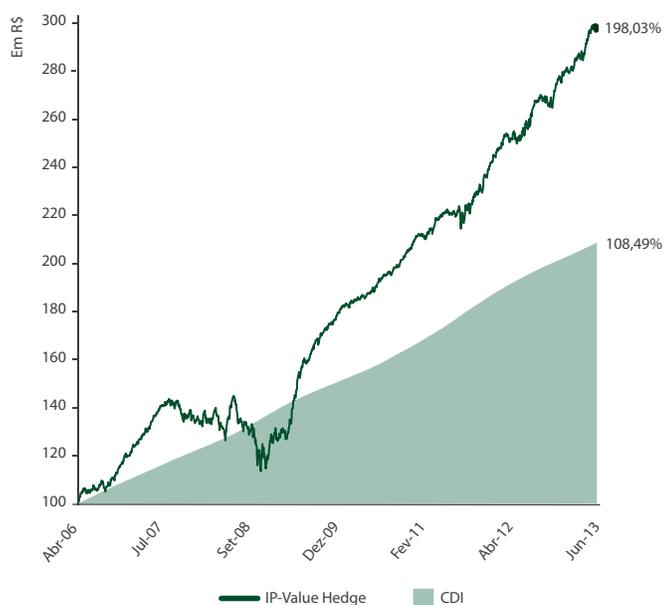
Tributação:

- IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.

Categoria ANBIMA: Ações Livre.

PERFORMANCE - IP-VALUE HEDGE

PERFORMANCE



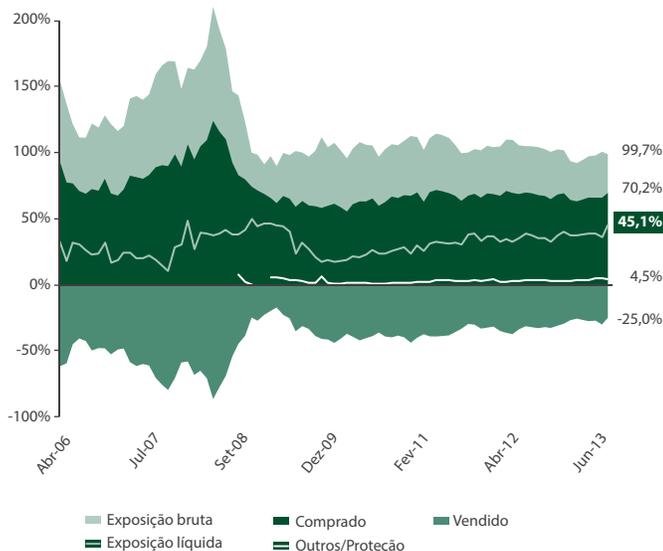
RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Junho 13	0,16	0,59	27,36
Mai 13	2,76	0,58	472,19
Abril 13	0,89	0,60	147,33
Março 13	2,33	0,54	433,05
Fevereiro 13	0,40	0,48	83,80
Janeiro 13	1,64	0,59	279,85
Dezembro 12	0,71	0,53	133,62
Novembro 12	3,11	0,54	570,26
Outubro 12	-1,04	0,61	-
Setembro 12	0,16	0,54	28,97
Agosto 12	2,04	0,69	297,47
Julho 12	1,52	0,68	224,94
12 meses	15,62	7,20	217,05

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
2013 (YTD)	8,44	3,43	245,88
2012	14,49	8,40	172,52
2011	13,63	11,60	117,55
2010	15,48	9,75	158,72
2009	44,59	9,88	451,43
2008	-5,81	12,38	-
2007	12,02	11,82	101,74
2006 ⁽¹⁾	19,92	9,97	199,92

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Últimos 2 anos	16,11	8,93	180,44
Últimos 5 anos	16,82	9,99	168,25
Desde o início da gestão ⁽¹⁾	16,44	10,78	152,46

(1) Rentabilidade relativa ao início da gestão em 13/04/2006 / Data do primeiro aporte em 23/10/2003

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 80.855 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 260.874

Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, este fundo deixou de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

	%	
Retorno Médio Mensal	1,30	
Maior Retorno Mensal	12,67	
Menor Retorno Mensal	-6,32	
# meses	%	
Meses Positivos	69	79
Meses Negativos	18	21
Total	87	100

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta (%)
Arbitragem	4	17,8
Direcional Long	29	61,2
Direcional Short	33	16,1
Outros / Proteção	6	4,5
Total	72	99,7

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,11
Direcional Long	-3,91
Direcional Short	3,49
Caixa	0,30
Outros / Proteção	0,17
Total	0,16

FUNDO

O IP-Value Hedge FIC FIA BDR Nível I é um Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Ações regulamentado pela Instrução nº 409 da CVM.

O Fundo investe no mínimo 95% de seu patrimônio líquido em cotas do IP-Value Hedge Master FIA BDR Nível I, cuja estratégia de investimento é descrita abaixo.

OBJETIVO

O objetivo do Fundo é proporcionar elevados retornos absolutos, não correlacionados a quaisquer índices, com uma gestão ativa de investimentos concentrada no mercado de ações, utilizando-se instrumentos disponíveis tanto no mercado à vista quanto no de derivativos.

ESTRATÉGIA

A metodologia de análise fundamentalista é utilizada como ferramenta principal para identificar distorções relevantes entre o preço de negociação e o valor intrínseco dos ativos. O Fundo manterá posições compradas quando identificar ativos sub-avaliados pelo mercado e posições vendidas quando identificar ativos sobre-avaliados pelo mercado, sempre comparativamente ao valor intrínseco estimado pela Investidor Profissional.

O Fundo busca oportunidades de arbitragem entre ativos emitidos por uma mesma empresa ou grupo de empresas.

O Fundo também pode investir de forma oportunista em ações de empresas envolvidas em eventos societários tais como, mas sem se limitar a, mudanças de controle acionário, fusões, cisões e incorporações.

Por concentrar suas operações no mercado acionário, onde é possível se verificar distorções (spreads) cujas magnitudes são, em geral, muito superiores às dos demais mercados, a estratégia de investimento adotada permite ao IP-Value Hedge atingir os níveis de rentabilidade desejados sem incorrer nos riscos causados pelo excesso de alavancagem.

PÚBLICO ALVO

Investidores qualificados, que visam níveis de rentabilidade superiores aos dos instrumentos de renda fixa convencionais, e que entendam os riscos envolvidos nas operações com derivativos, suportando um nível de volatilidade acima da média dos ativos de renda fixa disponíveis no mercado.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

O Fundo está fechado para novas aplicações desde 18 de julho de 2011.

Limites de movimentação:

Aplicação mínima inicial: R\$ 100.000

Aplicação máxima inicial: Não há.

Valor mínimo para movimentação: R\$ 20.000

Saldo mínimo de permanência: R\$ 100.000

Prazo de carência: Não há. **Horário limite para movimentações:** 14:00 h

Conta do fundo (para TED): Banco Bradesco (237) – ag. 2856-8 – cc. 586.164-0

IP-Value Hedge FIC FIA – CNPJ 05.936.530/0001-60

Conversão de cotas na aplicação: D + 1 da disponibilidade dos recursos.

Resgate programado:

• **Solicitação do resgate:** Diária.

• **Conversão de cotas no resgate:** D - 3 do dia do pagamento do resgate.

• **Pagamento do resgate:** Para resgates solicitados até o dia 15, o pagamento será no dia 15 do segundo mês subsequente. Para resgates solicitados após o dia 15, o pagamento será no dia 15 do terceiro mês subsequente.

Taxa de administração:

• 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.

• Taxa de administração máxima de 2,5% aa no caso de investimento em outros fundos.

• Provisão diária e paga mensalmente.

Taxa de performance:

• 20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água.

• Provisão diária e paga semestralmente.

Tributação:

• IR de 15% sobre os ganhos nominais.

• Incidente apenas no resgate.

Categoria ANBIMA: Ações Livre.

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP⁽¹⁾

Capitalização ⁽²⁾	# empresas	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Small	8	5,5	1,1
Middle	22	29,4	10,5
Large	28	58,6	35,1
Índices	3	1,7	-1,7
Total	61	95,2	45,1

(1) Refere-se exclusivamente à parcela investida em ações.

(2) Capitalização: Small (menor que US\$1b), Middle (entre US\$1b e US\$5b) e Large (maior que US\$5b).

EXPOSIÇÃO POR SETOR⁽¹⁾

Setor	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Alimento, Bebida e Tabaco	8,0	3,8
Bancos	18,2	12,8
Bens de Capital	0,0	0,0
Bens duráveis	1,3	1,3
Bens não-duráveis	3,4	3,0
Educação	0,9	-0,9
Energia Elétrica e Saneamento	8,0	-0,9
Farmacêutico	0,8	-0,8
Imobiliário	9,0	9,0
Índices	1,7	-1,7
Materiais Básicos	3,1	-0,6
Mídia	3,0	3,0
Papel e Celulose	0,2	-0,2
Petróleo	6,7	-0,7
Seguros	5,2	3,9
Serviços	0,2	-0,2
Serviços Financeiros	4,0	3,0
Tecnologia	14,4	14,1
Transporte e Logística	4,0	-4,0
Varejo	3,0	1,3
TOTAL	95,2	45,1

(1) Refere-se exclusivamente à parcela investida em ações.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

Tel: (21)2104-0506 / Fax: (21)2104-0561

www.investidorprofissional.com.br / faleconosco@investidorprofissional.com.br

Administrador e Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A

CNPJ: 02.201.501/0001-61. Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ,

CEP 20030-905. Tel: (21)3974-4600 / Fax: (21)3974-450

www.bnymellon.com.br/sf

Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço

www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21)3974-4600

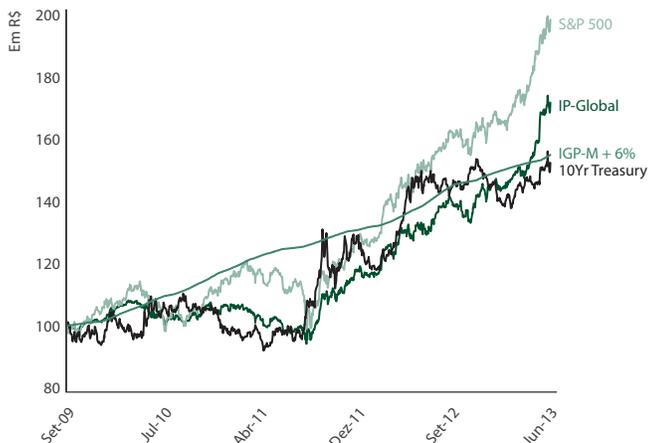
Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

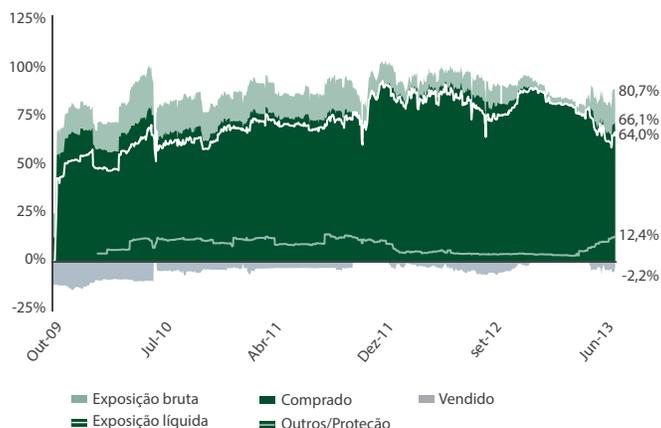
Auditor: PriceWaterhouseCoopers

PERFORMANCE - IP-GLOBAL

PERFORMANCE



EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



FUNDO

O IP-Global Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado – Investimento no Exterior é regulamentado pela Instrução nº 409 da CVM. O Fundo investe, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do fundo IP-Global Master FIM – Investimento no Exterior.

OBJETIVO

O objetivo do Fundo é proporcionar ganhos de capital através de investimentos em ativos financeiros nacionais e internacionais, podendo aplicar até 100% de seu patrimônio líquido em ativos negociados no exterior.

ESTRATÉGIA

A estratégia de gestão consiste em principalmente selecionar oportunidades de investimento em empresas com sólidos modelos de negócio, qualidade da gestão e governança e que estejam negociando com atraentes margens de segurança, considerando horizonte de médio e longo prazo. Não obstante o fundo pode realizar investimentos em outras classes de ativos como moedas, commodities, juros e dívida.

RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10 Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
Junho 13	1,92	2,63	1,08	1,21
Maio 13	11,46	9,51	3,06	0,49
Abril 13	0,89	1,06	1,07	0,66
Março 13	3,90	6,15	2,77	0,67
Fevereiro 13	1,18	0,71	0,76	0,71
Janeiro 13	1,73	2,19	-4,76	0,85
Dezembro 12	-0,31	-2,61	-4,52	1,15
Novembro 12	5,39	4,89	5,54	0,44
Outubro 12	-2,55	-1,66	-0,15	0,53
Setembro 12	0,27	2,54	-0,65	1,41
Agosto 12	2,92	1,36	-1,15	1,97
Julho 12	2,34	2,87	3,60	1,86
12 meses	32,53	33,28	6,31	12,61

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10 Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
2013 (YTD)	22,57	24,09	3,85	4,68
2012	21,50	27,06	15,13	14,26
2011	13,15	14,36	33,67	11,38
2010	3,91	10,11	4,11	17,97
2009 ⁽¹⁾	1,31	3,84	-5,95	1,36
Desde início gestão ⁽¹⁾	77,39	106,15	56,48	59,28

(1) Rentabilidade acumulada desde o início da gestão em 30/09/2009.

(2) Indicadores de mera referência econômica, e não parâmetros objetivos do fundo. Performance em R\$.

(3) Assume que os dividendos são reinvestidos no índice.

(4) Assume reinvestimento em um título com maturidade fixa de 10 anos (Bloomberg: F0210YR Index).

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 20.786.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Aplicação mínima inicial: R\$1.000.000

Aplicação máxima inicial: Não há.

Valor mínimo para movimentação: Não há.

Saldo mínimo de permanência: R\$1.000.000

Prazo de carência: Não há.

Horário limite para movimentações: 14:00h

Conta do fundo (para TED): Banco Bradesco (237) – ag 2856-8

cc 613.340-1 IP-Global FIC FIM – CNPJ 11.145.210/0001-94

Conversão de cotas na aplicação: D + 1 da disponibilidade dos recursos.

Resgate:

- Solicitação do resgate: Diária.

- Conversão de cotas no resgate: Quarta-feira da semana subsequente à solicitação.

- Pagamento do resgate: 5 dias úteis após a conversão de cotas.

Taxa de administração:

- 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.

- Provisionada diariamente e paga mensalmente.

Taxa de performance:

- 20% sobre o ganho que exceder o IGP-M + 6% aa. Com marca d'água.

- Provisionada diariamente e paga semestralmente.

Tributação:

- IR de 15% sobre os ganhos nominais, no resgate das cotas.

Classificação ANBIMA: Multimercado Multiestratégia.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

Tel: (21)2104-0506 / Fax: (21)2104-0561

www.investidorprofissional.com.br / faleconosco@invprof.com.br

Administrador e Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A

CNPJ 02.201.501/0001-61. Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP

20030-905. Tel: (21)3974-4600 / Fax: (21)3974-4501 / www.bnymellon.com.br/sf

Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço

www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21)3974-4600.

Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219.

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

ALEATÓRIAS

“A coisa mais importante no nosso negócio é a honestidade intelectual. O que eu quero dizer são quatro coisas diferentes: saber o que você sabe, saber o que você não sabe, saber o que você não tem que saber, e perceber que há sempre a possibilidade de que “você não saiba do que você não sabe”. Essas quatro coisas são muito diferentes. Em uma crise, surgem situações para te testar em todas as quatro categorias. ”

Li Lu

“Ter uma marca forte pode levar a bons resultados. Mas ter uma marca forte ligada a um produto altamente acessível e atraente, universalmente distribuído através de um sistema de negócios inigualável, pode levar a resultados excepcionais. Essa é uma das principais razões pelas quais eu nunca ouvi ninguém dizer, ‘Eu certamente estou contente que meu avô vendeu suas ações da Coca-Cola!’”

Roberto Goizueta

“O problema com a televisão é que as pessoas precisam sentar-se e manter seus olhos grudados na tela. A família americana média simplesmente não tem tempo para isso.”

The New York Times, após uma demonstração da televisão na Feira Mundial de 1939.

“Há algumas coisas que não podem ser aprendidas rapidamente, e o tempo, que é tudo o que temos, deve ser pago pesadamente para sua aquisição.”

Ernest Hemingway



Av. Ataulfo de Paiva, 255 / 9º andar Leblon
Rio de Janeiro RJ Brasil 22440-032
Tel. (55 21) 2104 0506 Fax (55 21) 2104 0561
faleconosco@investidorprofissional.com.br
www.investidorprofissional.com.br