

RELATÓRIO DE GESTÃO

TERCEIRO TRIMESTRE / 2013



INVESTIDOR
PROFISSIONAL
DESDE 1988

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	7
IP-Value Hedge	8
IP-Global	10
Investimentos	13
PIPA - 2013	15
Performance	17
Informe IP-Participações	17
Informe IP-Value Hedge	18
Informe IP-Global	20
Aleatórias	21

O trimestre foi de poucas mudanças nos fundos. Apesar de termos alocado mais recursos para algumas companhias no mercado brasileiro, de modo geral as correções nos preços das empresas que admiramos por aqui ainda são tímidas.

Os setores e companhias da “moda”, que por definição atraem muita atenção dos participantes do mercado, não são terrenos férteis para o surgimento das maiores oportunidades. Vale a pena portanto recapitular a evolução do ambiente de investimentos no Brasil para explicar onde temos alocado mais capital recentemente.

Ao longo dos últimos cinco anos, muitos investidores estrangeiros e boa parte das centenas de gestoras de recursos locais se decepcionaram sucessivamente. Primeiro, passado o longo movimento de alta nos preços das *commodities*, seus *economics* tradicionalmente pouco atraentes ficaram mais evidentes e houve um penoso *de-rating* das ações. Grande parte das estatais que, por razões variadas, registravam lucros crescentes, voltaram à normalidade de resultados pouco empolgantes. Os investidores foram lembrados de que governos são trocados com frequência, que há sempre ineficiência, desperdício de recursos, populismo com dinheiro alheio etc. As *utilities* foram então vistas por muitos como um oásis em razão da maior previsibilidade de resultados e dos fartos pagamentos de dividendos em um ambiente de queda de juros. O problema é que, infelizmente, estas empresas estão no Brasil. O resultado desastroso das pressões e intervenções do governo no setor

já é conhecido. A pá de cal veio com o colapso das “empresas X”. Elas provaram o que já estava claro há muito tempo: quem havia “ganhado” dinheiro com essas ações no passado operou muito bem o jogo de “rouba-montinho”. Nunca houve — nem haveria tão cedo — geração de caixa livre que justificasse minimamente os riscos e suportasse os preços astronômicos que o mercado lhes atribuía.

As sucessivas decepções dos últimos anos contribuíram para que as atenções — e recursos — dos investidores migrassem para as empresas do seletor grupo que admiramos. O resultado, conforme comentado no passado, foi uma expansão dos preços de muitas destas ações para patamares elevados e que dificultariam a obtenção de bons retornos no futuro.

Nos primeiros nove meses do ano, as modestas correções nos preços das tais “companhias que admiramos” quase sempre foram seguidas de fartas e apressadas ordens de compra. É como se os investidores passassem o dia inteiro com olhos vidrados em suas telas de cotações e dedos no “mouse” prontos para disparar uma ordem de compra a preços 5% a 10% mais baratos. Uma barganha!

A psicologia é ainda mais curiosa. Por vezes percebemos também que alguns investidores, apesar de pagarem preços altos pelas empresas, sentem seguros pelo simples fato de “acompanhar tudo no detalhe”. Não achamos que a receita para fazer bons investimentos se resume a cumprir tarefas de gincana. Não é suficiente visitar determinada companhia diversas vezes, conhecer

profundamente seus competidores, ser amigo dos seus executivos ou saber a “cor de suas meias”. Seja lá o que for feito no campo dos estudos, não há como fugir de uma aritmética simples: se o preço pago for alto demais, o retorno será baixo ou mesmo negativo.

É claro que pode-se pagar um preço alto e, com sorte ou um súbito “burburinho”, surja alguém disposto a oferecer um preço ainda maior. Voltamos ao perigoso jogo de “rouba-montinho”, que aliás nos parece bastante agitado nos últimos anos. Caricaturando, é como se, em meio a um grupo de investidores, dois ou três sussurrassem entre si sobre uma nova idéia: “BR Moda”¹. Outros curiosos próximos que ouvissem, ficassem intrigados — “BR Moda?!” — e corressem para comprar. Em poucos momentos, o restante do grupo está em polvorosa, repetindo: “BR Moda! BR Moda!! BR Moda!!!”. E a nova moda pegou. Quando a mania atinge massa crítica, é claro que o “papel” já subiu um bocado e os primeiros aproveitaram para vender parte de suas ações com lucro. Os reais (de)méritos da empresa só serão descobertos tempos depois, quando aquela febre já tiver sido esquecida e outra se instaurado.

Modas e manias existem, é claro, em qualquer mercado, não só no de ações brasileiras. O relevante é que, no agregado, o grupo de pessoas não enriqueceu — embora alguns tenham perdido dinheiro para outros. Não consideramos seguro ou sustentável perseguir a ideia de ganhar dinheiro “em cima dos outros”. Preferimos obter nossa rentabilidade de forma sólida, com a valorização dos investimentos suportada pela capacidade de

geração de caixa livre das companhias das quais somos sócios.

Infelizmente, o interesse dos investidores pelas boas empresas e os múltiplos decorrentes não ajudam no surgimento de boas oportunidades. Por outro lado, quando o apetite por determinado setor é baixo, às vezes é possível identificar algo interessante.

Um exemplo ocorre hoje no segmento imobiliário, que historicamente não nos atraiu. As grandes quedas nas ações e baixos *valuations* em geral, frutos da decepção e consequente aversão ao segmento, são hoje pontos positivos para o investidor paciente.

Após abrir o capital, poucos empresários do setor imobiliário preservaram intacto o bom senso. A maioria se preocupou em apresentar números e promessas que agradassem ao mercado e a analistas de *sell side*. O crescimento desordenado gerou problemas sérios. Houve quem pisasse no freio com alguma antecedência, evitando desastre maior. Infelizmente, a maioria não freou e, quando a curva chegou, foi parar na arquibancada.

Enxergamos o negócio como difícil, mas reconhecemos que bons retornos são possíveis — vide exemplos de empresas que, com competência e responsabilidade, evitaram a carnificina em seus resultados e nos preços de suas ações. Além disso, embora a demanda final por imóveis possa ter arrefecido, é difícil negar o potencial de longo prazo diante do ainda reduzido nível de financiamento imobiliário no Brasil em comparação com outros países.

O caráter cíclico do negócio é negativo, mas o

¹ Em referência às inúmeras “BR-Companies” fabricadas nos últimos 10 anos.

ponto do ciclo em que algumas empresas hoje se encontram é interessante. Se antes as empresas consumiam muito caixa enquanto cresciam e executavam os projetos em andamento, hoje, em alguns casos, o movimento é inverso, com mais empreendimentos em fase de repasse do que de lançamento. Isso gera um colchão de geração de caixa que aumenta as chances de dividendos e recompras — e naturalmente reduz o risco de capitalizações a preços baixos (comuns no setor). Além disso, por conta da cautela renovada de controladores e executivos, provavelmente assistiremos a margens e retornos prospectivos melhores quando comparados aos últimos anos.

Investimos atualmente em três empresas do setor, em tamanhos variados e adequados a nosso apetite a risco. Cada uma possui aspectos bastante distintos entre si. Quando colocamos na balança seus modelos de negócio, competência e alinhamento de executivos e controladores, governança e preço, chegamos a combinações que nos três casos parecem atraentes.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Participações no 3º trimestre de 2013 foi de 5,0%, acumulando 6,7% no ano. Desde o início da gestão pela Investidor Profissional, em 1993, o fundo acumula valorização de 6568,3% em dólares (22,8% ao ano), líquida de todos os custos.

Seja no Brasil ou no exterior, os governos continuam a atrapalhar a iniciativa privada, criando artificialismos, aumentando impostos, apelando para o populismo e evitando tomar decisões corretas de longo prazo que possam ter impactos negativos no curto prazo. Portanto, nosso trabalho de preservação e rentabilização do capital não tem sido fácil.

Apesar disso, ao longo dos últimos semestres nos desviamos da desvalorização de alguns ativos de qualidade no Brasil (que se revelou em boa parte temporária), ao mesmo tempo em que realizamos investimentos em empresas excelentes no exterior a preços que nos permitem vislumbrar bons retornos no futuro. Dado o contexto, o retorno do fundo nos últimos tempos tem sido razoável, embora, como sempre, gostaríamos que fosse ainda melhor.

No Brasil, a candidatura de Eduardo Campos, se confirmada, poderá ser uma boa notícia. Não por termos qualquer convicção a favor deste — pouco conhecemos sobre o pré-candidato —, mas sim pela aparente capacidade que ele terá de roubar votos de Dilma no Norte e Nordeste do país, onde o PT é historicamente forte. Isso naturalmente aumentaria as chances de, ao menos, termos um segundo turno. Seja qual for o resultado final, um debate aberto sobre os erros do governo atual e políticas alternativas serão positivos para o país.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Value Hedge no 3º trimestre de 2013 foi de 3,2% (148,9% do CDI), acumulando 11,9% (210,9% do CDI) no ano. Desde sua criação, em 2006, o fundo acumula rentabilidade de 207,4% (183,7% do CDI), líquida de todos os custos.

O IP-Value Hedge encerrou o trimestre com posições compradas equivalentes a 56,4% de seu patrimônio líquido, enquanto as posições vendidas representavam 19,5%. Operações de arbitragem adicionaram 12,8% às posições compradas e 12,8% às vendidas. Além disso, possuíamos 3,3% de exposição em outras operações para proteção do portfólio. A exposição líquida em ações do IP-Value Hedge foi reduzida de 45,1% para 36,8% no 3o trimestre. A exposição bruta fechou o trimestre em 104,9% do patrimônio líquido.

Não somos estudiosos de macroeconomia ou dos sistemas de moedas fiduciárias, mas procuramos entender o que ocorre de forma a proteger os recursos que gerimos.

A decisão recente do Fed de prosseguir com seu programa de “Quantitative Easing” (QE), quando os preços de mercado em boa parte já haviam começado a se ajustar à expectativa de redução deste programa, coloca novamente em dúvida o valor das moedas e a segurança de ser um credor no sistema capitalista.

A expansão trilionária do balanço do Fed, que ajuda o Tesouro americano a financiar seu déficit, de uma forma ou de outra terá de parar.

Resumidamente, em um primeiro cenário, isso poderia ocorrer caso a economia atingisse uma “velocidade de escape”, o que permitiria ao governo arrochar suas contas (e, ao Fed, começar a vender para o mercado os títulos que andou comprando do Tesouro) sem causar recessão. Nesse caso, seja pela menor demanda agregada total, seja pelos juros que deveriam subir com mais força, poderíamos mirar uma exposição pouco menor em alguns de nossos investimentos no exterior (em especial aos mais sensíveis a tal cenário). Num mundo em que o capital volta a ser escasso e seu “preço” (juros) volta para patamares mais razoáveis, nosso nível de caixa ótimo seria um pouco maior.

Em um segundo cenário, ao mesmo tempo pouco provável e assustador, o governo americano poderia continuar se financiando por muito tempo com o Fed, até que eventualmente o Fed simplesmente “perdoasse” essa dívida do Tesouro — uma *“exit strategy”* sem-vergonha. Os últimos anos de déficit do governo americano teriam sido financiados por pura e simples impressão de moeda (ao contrário da maneira disfarçada que se verifica até hoje). Haveria ainda o benefício de redução da dívida do governo que, do dia para a noite, cairia bruscamente de patamar. A economia americana teria se beneficiado por anos dos serviços e bens físicos importados do resto do mundo — via déficits de transações correntes —, enquanto os bancos centrais e credores em geral se veriam como donos de mero papel moeda. As consequências inflacionárias poderiam ser drásticas e afetariam em

cheio a população — o que talvez seja o argumento mais forte para que o governo americano não tome esse caminho. Se o dinheiro, que nada mais é do que uma promessa, possui valor precisamente por ser escasso, qual é o seu verdadeiro valor num mundo em que é produzido indiscriminadamente? Num mundo em que o dinheiro vale pouco, as empresas valem muito.

Seja lá o que o futuro nos reserva, o conforto é enorme porque possuímos participações em excelentes negócios a preços ainda atraentes. Em algum momento os EUA encontrarão reais limitações políticas ou de mercado que o forçará a tomar decisões difíceis. Antes de fecharmos este relatório uma destas limitações políticas (limite para o teto da dívida) já se mostrava crível. Enquanto isso não ocorre nossas boas empresas continuarão a se desenvolver e a recomprar ações — o que nos levará a concentrar participações nesses bons negócios a preços atraentes.

Ainda assim, a alta do mercado americano nos últimos tempos nos deixa mais vulneráveis a alguma correção de curto prazo. Por essa razão, nos últimos meses temos comprado proteções variadas para uma eventual queda mais generalizada nos preços das ações no exterior.

DESEMPENHO

A oscilação nos preços de mercado das posições do portfólio IP-Global no 3º trimestre de 2013 resultou em variação da cota de 1,8% em reais, acumulando 24,7% no ano. Desde o início da gestão da estratégia, em 2001, a rentabilidade acumulada do portfólio IP-Global para investidores estrangeiros foi de 139,8% em dólares.

PORTFÓLIO

Ao contrário do anterior, o terceiro trimestre foi um período de baixa atividade no portfólio (semelhante ao primeiro). Podemos até repetir aqui trecho do relatório do primeiro trimestre: “A retomada dos EUA e o otimismo do mercado permanecem intactos”. Em função da continuidade das altas dos preços, houve redução da exposição do fundo. Ainda assim, a quantidade de posições à vista em carteira aumentou de 17 para 18 (considerando a “cesta ouro” como uma posição).

Avançamos nos estudos de diversas novas companhias cujos modelos de negócios parecem atraentes e cujas primeiras impressões acerca da qualidade das pessoas têm sido positivas. Nenhuma parece ser grande barganha, mas sempre gostamos de lembrar que “é melhor comprar um negócio espetacular a um preço razoável do que um negócio razoável a um preço espetacular”. Ao longo do tempo, o negócio espetacular continua crescendo e o maravilhoso conceito de juros compostos conspira a nosso favor.

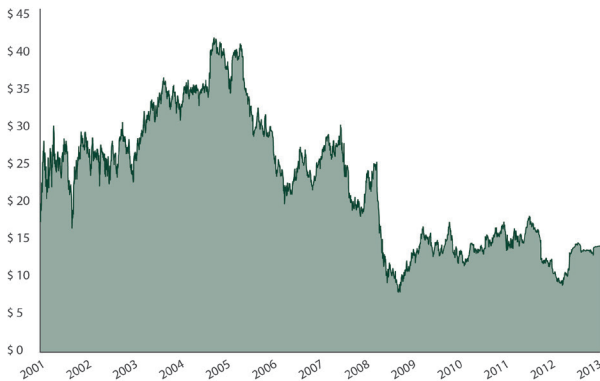
Um cuidado a tomar, mesmo ao comprar um negócio espetacular a um preço razoável, é quanto ao risco de que, pouco tempo depois, haja uma queda importante nos preços — seja por fatores específicos ou por motivos cotidianos de mercado. À primeira vista, nada demais. Os bons negócios normalmente superam estes percalços, tornando-os irrelevantes ao longo do tempo. No entanto, se estivermos certos acerca da qualidade da companhia, e esta não for muito grande em termos de valor de mercado, existe o risco não desprezível de que venha a ser adquirida.

Neste cenário, o passar do tempo, fator mais importante na obtenção do valor de uma *great compounder*, nos é cerceado. Somos forçados a vender a posição a um preço que, apesar de superior ao praticado imediatamente antes da oferta, não é necessariamente maior que o nosso custo e é certamente menor do que nossa percepção do valor a ser realizado a longo prazo.

Por isso, em casos de empresas excepcionais de pequeno porte, somos cuidadosos em excesso quanto ao preço que pagamos, o que pode levar a frustrações e perdas de oportunidade caso o evento de aquisição não aconteça (e a empresa prossiga em seu glorioso caminho de geração de valor).

Um exemplo concreto de um negócio que não achamos tão bom assim — nem tão pequeno — foi o *buyout* da empresa de computadores Dell por Michael Dell (fundador) e a empresa de *private*

equity Silver Lake Partners. O gráfico dos preços das ações da companhia ilustra nossa linha de argumentação. Embora Mr. Dell & Partners estejam pagando um prêmio (US\$ 13,65) em relação aos preços vigentes imediatamente antes da oferta, e os tenham aumentado ligeiramente (US\$ 13,88) após a avalanche de críticas e ameaças jurídicas, os preços são baixos em relação à média histórica.



Mesmo que se avalie que o negócio da empresa não é tão bom assim, não há como não suspeitar de alguma iniquidade quando o fundador, principal acionista, presidente do Conselho e CEO anuncia oferta para comprar as participações dos *outsiders*... Vale aqui o ditado: *"It's better to be safe than sorry..."*

* * *

Tendo em vista os eventos ocorridos em Microsoft e Apple, duas empresas com as quais nos envolvemos recentemente, achamos interessante apresentar alguns comentários.

Microsoft

A empresa anunciou uma reestruturação organizacional, o aumento dos dividendos trimestrais de 23 para 28 centavos por ação, a renovação em US\$ 40 bilhões do programa de recompra, a sucessão de Steve Ballmer como CEO e a compra

das operações de aparelhos celulares da Nokia. Muitas coisas que fazem sentido foram ditas, mas o que vai determinar os resultados é a capacidade de execução (como sempre).

O fato de contar com o gerenciador de comunicação Outlook instalado como padrão (quase único empresarial (o outro relevante é o Lotus Notes, da IBM), combinado com as ferramentas de produtividade do Office, o Skype e agora os aparelhos Nokia rodando Windows 8, constituem uma bela plataforma. Veremos.

Cabe ressaltar que, a despeito de todas as críticas a Ballmer, ele liderou a Microsoft num período único de geração e distribuição de caixa a seus acionistas: aproximadamente US\$ 215 bilhões entre dividendos e recompras desde que se tornou CEO.

Aproveitamos as cotações na faixa de US\$ 33 a US\$ 35 para reduzir nossa posição quase à metade, mas estamos ligeiramente incomodados e cogitando aproveitar a queda recente para repor parte da posição vendida, principalmente à luz das impressões obtidas no Analyst Day (sempre complicado, dado que se trata de uma performance coreografada...). Comentaremos as impressões do Analyst Day na seção de Investimentos.

Apple

A grande novidade foi o lançamento do iOS7, novo sistema operacional para o iPhone e o iPad. Pouco depois, foram lançados novos iPhones também. O que mais chamou atenção foi o novo sensor de impressão digital, mas achamos que as novas ferramentas do iOS 7 direcionadas ao gerenciamento de iPhones em redes corporativas

podem se mostrar igualmente importantes, principalmente em vista do colapso da Blackberry. Os novos iPhones foram inicialmente mal recebidos pelo mercado e pudemos realizar algum resultado com a venda de puts que expiravam à medida que o mercado digeriria as novidades.

Seguros

Cesta-Ouro: por se tratar de uma posição anômala (embora importante ao longo dos últimos anos e com contribuição relevante para os resultados), achamos interessante ressaltar que, a despeito do aumento das taxas de juros e da continuidade das altas das ações, a posição remontada no trimestre anterior apresentou contribuição levemente positiva neste trimestre. É sempre importante lembrar que o racional por trás da posição é que ela sirva como reserva de valor para a eventualidade de queda generalizada nos preços das ações.

Put Spread: Também na linha de “em rio que tem piranha, jacaré nada de costas”, temos mantido um *put spread* do S&P 500. Para evitar que o θ ¹ torne o seguro muito caro, temos rolado a posição sempre com devida antecipação em relação ao vencimento das opções utilizadas. A eventual perda nestas operações tem sido mais do que compensada pelos ganhos nas vendas de volatilidade com ações específicas — embora pequenas no agregado, sua contribuição é positiva dado o nível elevado das volatilidades implícitas em determinados momentos.

PERSPECTIVAS

A aproximação inexorável do dia em que o Fed permitirá o aumento das taxas de juros de longo prazo torna o mercado menos óbvio do que há dois anos. A maioria das ações subiu bastante. Resta saber se o reaquecimento da economia americana, condição *sine qua non* para o aumento dos juros, será suficiente para neutralizar o efeito negativo de juros mais altos no custo de oportunidade dos ativos. De nossa parte, seguimos com a máxima de que boas empresas com bons negócios e pessoas honestas e competentes são vencedoras a longo prazo.

Por fim, repetimos aqui uma frase incluída no relatório do primeiro trimestre: “Para nossos investidores brasileiros, o IP-Global é uma alternativa das mais válidas no momento em que fica cada vez mais claro que o real está superavaliado. Pode-se ganhar na valorização do dólar e com os ativos propriamente ditos.” De fato, a rentabilidade nos primeiros 9 meses do ano, se decomposta, registra um ganho por conta da valorização do dólar de 7,2% e de 17,5% por conta da valorização dos ativos. Não somos especialistas em câmbio², mas não há dúvida de que dormimos melhor com uma posição em dólares.

¹ Modelo de Black & Scholes — o θ mede a sensibilidade do preço da opção em relação ao tempo até a sua expiração. Seu valor varia de 0 a 1, sendo sempre maior que zero, uma vez que a redução do tempo até o vencimento sempre implicará redução do preço da opção.

² Cabe aqui uma anedota envolvendo Alan Greenspan e um grupo de sofisticados economistas, aos quais Greenspan lançou a pergunta: “Para que servem as taxas de câmbio?”. Ante o silêncio típico que se segue a perguntas evidentemente retóricas, Greenspan emendou: “Para manter a humildade dos economistas” (“to keep economists humble”).

MICROSOFT (IP-GLOBAL)

Estivemos no Investor Day da Microsoft, ocorrido em 19 de setembro. Cerca de 150 investidores puderam ouvir diretamente dos gestores da companhia sobre a estratégia “One Microsoft”. Saímos mais otimistas do que entramos. Não em relação à estratégia em si ou aos produtos, assuntos sobre os quais pouca coisa nova foi dita, mas em relação à nova geração de executivos que está assumindo a empresa.

Esses “jovens experientes”, na faixa dos 40 anos e com 10 a 15 anos de casa, parecem ter uma postura bem diferente da adotada por seus antecessores. Com todos os defeitos que possa ter, Steve Ballmer pode ter acertado na equipe que vai conduzir a próxima fase da empresa. O individualismo e a competitividade interna frequentemente observados na geração passada parecem não ter vez nessa nova fase. Aqueles gênios da computação criaram produtos campeões como o Windows, o Office e o Xbox, mas o excesso de competitividade transbordava para a criação dos produtos, traduzindo-se internamente em ineficiência e, externamente, na experiência de uso fragmentada que se tornou inaceitável no mundo pós-iPhone.

O trabalho em equipe dessa nova geração ficou evidente durante a sessão de Q&A. Todas as perguntas, sem exceção, foram respondidas por mais de um executivo. Uns complementavam as respostas dos outros de acordo com suas próprias perspectivas. Ficou claro que existem áreas de responsabilidade, não feudos. Tudo impacta a todos.

Recai agora sobre o Conselho, liderado por Bill Gates, a responsabilidade de escolher o sucessor do próprio Ballmer, que irá se aposentar no ano que vem. Não é tarefa fácil e estamos acompanhando o processo atentamente.

É fato que a empresa vive momento de transição, com vários desafios pela frente. É preciso se adaptar aos novos paradigmas da computação. *Buzzwords* como “cloud”, “social”, “mobile” e “big data” ainda têm significados vagos, mas já sinalizam que os próximos dez anos serão bem diferentes dos últimos dez — por isso a busca por um novo CEO e pela reorganização interna que derruba os muros entre os antigos castelos.

Ao menos uma mudança já é perceptível: a empresa está deixando de vender licenças para vender seus produtos sob o modelo de assinatura. Se por um lado isso se traduzirá em maior recorrência das receitas e maior previsibilidade do fluxo de caixa, por outro terá o efeito de adiar receitas e impactar negativamente os resultados da empresa (coisa que o “mercado” não gosta).

Mas não nos interessam apenas os próximos 6 ou 12 meses. Olhamos para os próximos 3 a 5 anos. E a Microsoft tem ativos que, se já são suficientemente relevantes atualmente, podem se tornar ainda mais num futuro próximo. É das poucas empresas com chances reais de controlar todas as portas de acesso ao mundo virtual: da tela do PC à tela da TV da sala, passando pelas telas dos celulares e dos tablets. Nestas telas ela pode oferecer os campeões de produtividade (Word, Excel, PowerPoint), de

comunicação (Skype, Outlook) e de entretenimento (XBox). Tudo isso com a infraestrutura do Azure para suportar e unificar, na “nuvem”, essas experiências. E o mesmo pode ser oferecido pelas companhias a seus colaboradores por meio das versões empresariais desses produtos para os quais virtualmente não existem competidores. A Microsoft não é a única a perseguir essa estratégia, mas tem dois cavalos de batalha (e de Tróia) chamados Office e Windows, que já se provaram de grande utilidade em outras guerras.

Já víamos valor nos ativos, e agora passamos a acreditar mais nas pessoas que os estão gerindo. Apesar do cenário de transição, a companhia nos últimos anos vem gerando mais caixa do que nunca, o que limita o risco do investimento e nos deixa confortáveis para apostar no potencial de longo prazo da “One Microsoft”.

PRÊMIO INVESTIDOR PROFISSIONAL DE ARTE

A exposição das obras dos quatro finalistas do PIPA 2013 está em curso no MAM-Rio, e prossegue até 10 de novembro. Os trabalhos apresentados pelos quatro finalistas corresponderam às expectativas mencionadas no relatório anterior.

Berna Reale, do Pará, vencedora do PIPA Online 2012, apresenta uma instalação composta por dez foto-performances com 180 x 110 cm cada. A obra intitulada MMXIII é inédita, foi criada para a exposição do PIPA no MAM-Rio e trata de questões sociais e políticas usando a simbologia do poder e das forças de controle social. As dez imagens, reunidas, levam o espectador a pensar sobre o momento atual, principalmente os conflitos nas ruas, quer seja no Brasil, na Síria ou em qualquer parte do mundo.

Cadu, do Rio de Janeiro, é dos poucos artistas indicado ao PIPA em todas as edições. Na região serrana do estado, Cadu construiu uma pequena cabana de madeira e nela viveu sozinho por um ano. Com recursos escassos e desprovido dos confortos urbanos, seu intuito foi empurrar os limites entre arte e vida a territórios onde a própria vida se fez limite. O projeto integrou seu estudo de doutorado e participou da 30ª Bienal de São Paulo, cujo título “A iminência das poéticas” pareceu resumir suas intenções. Ele traz para o MAM o “frame” em tamanho real de sua pequena morada, colocando-o suspenso sob as vigas do museu. Um templo que nunca tocou o solo e que contém em

seu interior uma publicação com trechos de seu diário disponível ao público.

Camila Soato, de Brasília, expõe pinturas com temas que mesclam crianças e vira-latas em situações no limiar do cômico, do grotesco, da fuleragem, do ridículo. São misturas de situações deslizes e erros engraçados apropriados da internet, com espessas massas de tintas que formam uma carnação violenta. Assuntos banais, envoltos pela seriedade tradicional que o suporte pictórico ainda carrega, elevam o banal para atentar o olhar às minudências do cotidiano. As obras podem ser encaradas como uma forma de desestabilizar modelos pré-estabelecidos de percepção, de chacoalhar as sensações catalogadas, questionar a seriedade oficial e o desejo de evadir certa catatonia na qual podemos estar imersos.

Além das pinturas, ela apresenta um “Fulerama”, que vem a ser um videogame criado por ocasião do PIPA Online.

Laercio Redondo, que vive entre o Rio de Janeiro e Estocolmo, apresenta uma instalação composta por obras inéditas, da série “Lembrança de Brasília”.

Sobre essa obra, Laercio comenta:

“A conjunção entre arte, vida e arquitetura é analisada a partir do processo de criação dos painéis e azulejos do artista Athos Bulcão (1918-2008).

A obra de Bulcão é marcada por um processo no qual, por vezes, incluía a participação ativa dos operários na montagem dos murais. Este singular é, enquanto

relevo do aspecto social e da inclusão poética dos trabalhadores no resultado dos grandes painéis de azulejos presentes na arquitetura e na paisagem de Brasília, o fio condutor de toda a pesquisa.

A lembrança de Brasília contextualiza esse processo, reencena e resignifica o ofício do azulejador, que no Brasil tem início nos tempos coloniais. O conjunto de obras é assim uma reflexão sobre um artista essencial na discussão da aproximação entre arte, vida e arquitetura na história recente do Brasil.”

Como sempre, os visitantes da exposição votam na escolha do vencedor do PIPA Voto Popular Exposição, que receberá mais R\$ 10 mil, além dos R\$ 10 mil recebidos como finalista.

O vencedor do PIPA Voto Popular Exposição será anunciado no dia 25 de outubro.

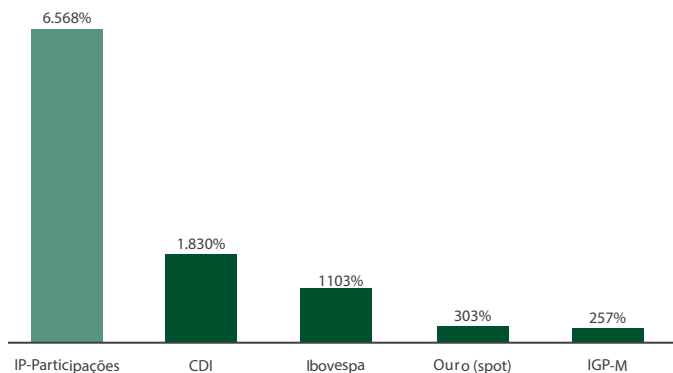
O vencedor da categoria principal — PIPA será anunciado no dia 6 de novembro. Ele será definido pelo Júri de Premiação e receberá um total de R\$ 100 mil (parte deste valor será utilizado para financiar uma residência artística de 3 meses na Residency Unlimited de Nova York).

Equipe do PIPA

PERFORMANCE - IP-PARTICIPAÇÕES

PERFORMANCE

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



COMPOSIÇÃO CARTEIRA

	% Carteira	Contribuição Mensal (%)
5 Maiores	39	0,03
5 Seguintes	17	-0,42
Outros	23	1,49
Caixa	21	0,07

CARACTERÍSTICAS DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em ações
Ativos Internacionais (excluindo BDRs)	12
BDRs ⁽¹⁾	31
Ativos que participam do Ibovespa	34
Small Cap (menor que US\$ 1bi)	15
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi)	20
Large Cap (maior que US\$ 5bi)	65

(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 (%)
Setembro 13	1,17	4,65	0,70	1,50
Agosto 13	1,19	3,68	0,70	0,15
Julho 13	2,57	1,64	0,71	0,26
Junho 13	-4,13	-11,31	0,59	0,75
Maio 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
12 meses	14,54	-11,55	7,41	4,40

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
2013 (YTD)	6,65	-14,13	5,62	3,69
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	21,52	1,11	9,76	5,42
Últimos 10 anos	20,71	12,51	12,42	6,21
Últimos 15 anos	28,88	14,80	15,31	8,89
Desde início gestão (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	22,78	12,92	15,56	6,4

(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\$ 266.936 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 333.994

(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.

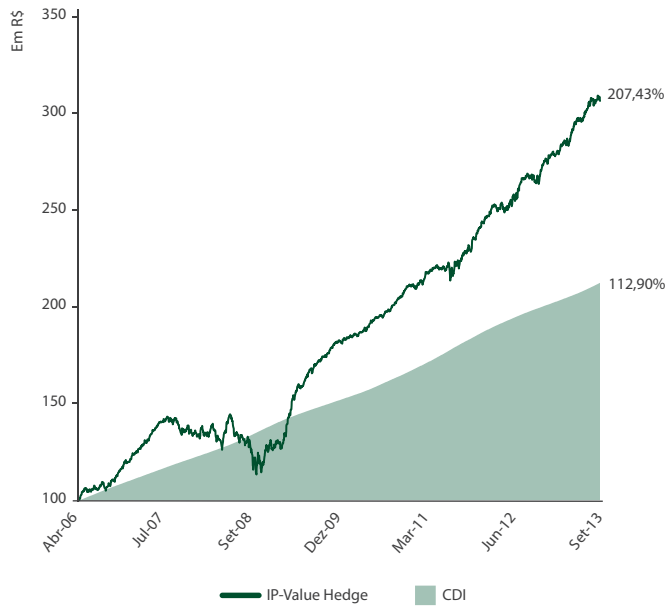
Tributação:

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

Categoria ANBIMA: Ações Livre.

PERFORMANCE - IP-VALUE HEDGE

PERFORMANCE



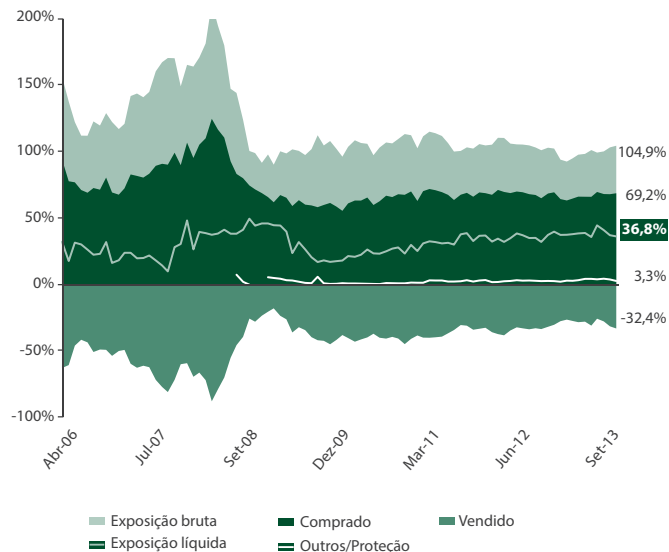
RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Setembro 13	0,39	0,70	55,81
Agosto 13	0,56	0,70	80,77
Julho 13	2,18	0,71	307,56
Junho 13	0,16	0,59	27,36
Maio 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	-
12 meses	14,95	7,41	201,67

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
2013 (YTD)	11,86	5,62	210,91
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	17,06	8,44	202,23
Últimos 5 anos	19,46	9,76	199,41
Desde o início da gestão ⁽¹⁾	16,30	10,70	152,42

(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\$ 89.490 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 284.826

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	1,29
Maior Retorno Mensal	12,67
Menor Retorno Mensal	-6,32

# meses	%
Meses Positivos	72
Meses Negativos	18
Total	90

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta (%)
Arbitragem	4	25,7
Direcional Long	27	56,4
Direcional Short	32	19,5
Outros / Proteção	6	3,3
Total	69	104,9

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	-1,23
Direcional Long	2,88
Direcional Short	-1,24
Caixa	0,31
Outros / Proteção	-0,33
Total	0,39

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.

• Provisionada diariamente e paga mensalmente.

Taxa de performance:

• 20% sobre o ganho que exceder o CDI. 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.

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP⁽¹⁾

Capitalização ⁽²⁾	# empresas	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Small	7	3,4	-0,6
Middle	19	30,0	6,7
Large	29	64,4	34,3
Índices	3	3,8	-3,5
Total	58	101,6	36,8

(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	3,7
Bancos	16,6	10,5
Bens de Capital	0,0	0,0
Bens duráveis	1,4	1,4
Bens não-duráveis	1,6	0,9
Educação	1,2	-1,2
Energia Elétrica e Saneamento	11,8	-0,1
Farmacêutico	0,3	-0,3
Imobiliário	11,3	11,3
Índices	3,8	-3,5
Materiais Básicos	6,6	-1,7
Mídia	2,4	2,4
Papel e Celulose	0,5	-0,5
Petróleo	7,9	-0,3
Seguros	4,7	3,3
Serviços	0,5	-0,5
Serviços Financeiros	2,4	1,4
Tecnologia	14,2	13,8
Transporte e Logística	3,8	-3,8
Varejo	2,6	0,2
TOTAL	101,6	36,8

(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

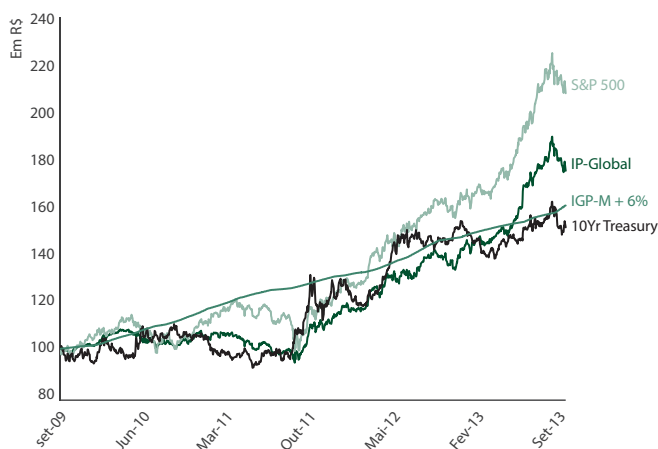
Ouvidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

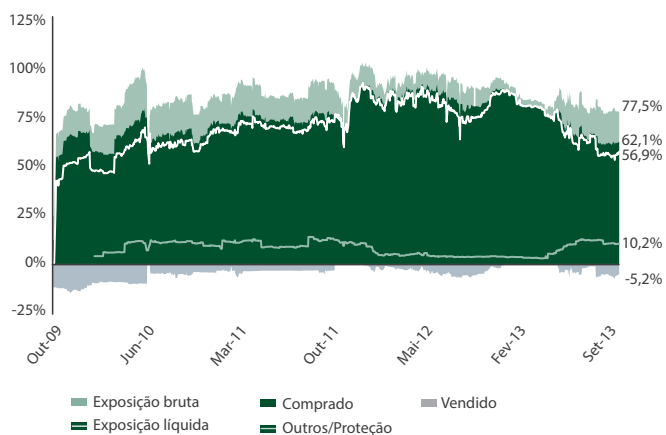
Auditor: PriceWaterhouseCoopers

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.

PÚBLICO ALVO

O Fundo destina-se a Investidores Qualificados, que visam níveis de rentabilidade no longo prazo.

RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
Setembro 13	-5,35	-4,28	-5,56	1,99
Agosto 13	3,30	1,58	3,24	0,66
Julho 13	4,08	7,55	1,53	0,80
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
12 meses	27,69	30,37	3,43	10,63

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
2013 (YTD)	24,72	29,78	2,79	8,32
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⁾	80,51	115,59	54,90	64,83

(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\$ 17.996.

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

"Alguns executivos se perguntam 'e se treinarmos nossas pessoas e elas forem embora?'. Bem, e se não as treinarmos e elas não forem embora?"

Kasper Rorsted, CEO da Henkel

"Todo mundo é filho de alguém, sobrinho de fulano, neto de beltrano, amigo ou amante de sicrano. E varados de um orgulho baseado nessa permissividade brincalhona e salafrária, nesse eterno oba-oba rebolativo, nessa violência carnavalizada, nessa incrível habilidade de torcer os fatos e trapacear sempre, lá vai o Brasil descendo a ladeira."

Lobão

"Nada é tão permanente quanto um programa governamental temporário."

Milton Friedman

"Quem tem medo de contratar os homens mais capazes que há é um trapaceiro que não merece estar onde está. Para mim, o maior trapaceiro do mundo, mais desprezível que um criminoso, é o empregador que rejeita candidatos por serem bons demais."

Ayn Rand

"Dá para reconhecer um pioneiro pelas flechas nas costas"

Beverly Rubik



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