



"Nuvem de Chumbo, Buda de Jade II", 2012
óleo sobre papel, 200 x 130 cm
Cadu, Vencedor do PIPA 2013

Rio de Janeiro, 07 de abril de 2014.

Prezados Senhores,

O Relatório de Gestão referente ao 1º trimestre de 2014 incorpora uma mudança na logomarca da IP. Em linha com esta atualização, o próprio Relatório foi redesenhado, de forma a tornar sua leitura e visualização mais agradáveis. Nesta carta, apresentamos os princípios que inspiraram a modernização da marca.

Em 1988, quando a IP foi fundada, a existência de uma empresa cuja única atividade era a gestão de recursos era algo impensável. Inicialmente, ao apresentá-la aos clientes, boa parte da conversa se destinava a deixar claros dois aspectos: éramos profissionais inteiramente dedicados a realizar bons investimentos e independentes de qualquer instituição financeira. A marca Investidor Profissional ajudou, nos primeiros anos, a transmitir essa mensagem.

Com o tempo, a CVM regulamentou a figura do gestor independente. A indústria de fundos cresceu e outras empresas apareceram. A gestão independente se tornou algo comum e passamos a ser conhecidos pela sigla "IP", que incluímos no logotipo em 2005. Nove anos se passaram e, com a fixação da sigla IP, decidimos assumi-la como marca.

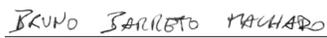
A adição do termo "Capital Partners" assume, por sua vez, dois significados essenciais e que contribuem para comunicar nossos objetivos:

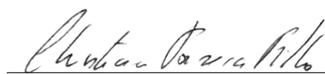
1. A IP é uma partnership. Todos os seus integrantes participam do resultado da empresa por meio de um sistema meritocrático. Aqueles que mais contribuem tornam-se sócios ou associados da empresa. Nosso objetivo é perpetuar a sociedade em um ambiente interno de harmonia e confiança mútua, com uma equipe de profissionais formada com a cultura e filosofia de investimentos da IP e altamente motivada a encontrar as melhores oportunidades de investimento – tanto no Brasil quanto no exterior.

2. Todos os sócios e associados da IP possuem e continuarão a possuir a maior parte de seus patrimônios pessoais investidos nos fundos da IP. Adicionalmente, estamos sujeitos, sócios e associados, a um prazo de resgate bem mais longo do que o aplicado a clientes. São políticas de alinhamento simples, saudáveis e eficazes. Nossas prioridades são a performance e o controle de riscos, não o crescimento.

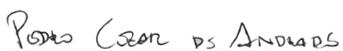
Ao longo dos anos a IP se modernizou. Avançamos seguros de nossos princípios e valores. Foram estes os conceitos que nos inspiraram no redesenho da logomarca e do Relatório de Gestão que temos a satisfação de fazer chegar às suas mãos.

Atenciosamente,


Bruno Barreto Machado


Christiano Fonseca Filho


Gabriel Reginatto


Pedro Cezar de Andrade


Roberto Vinhaes


Rodolfo Santos Marinho

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela IP Capital Partners, 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 ANBIMA. 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 IP Capital Partners 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 IP Capital Partners 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 regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. A IP Capital Partners não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.

A IP-Global Class do IP Global Fund Ltd. não destina-se a investidores residentes no Brasil. As cotas do IP Fund SPC e do IP Global Fund Ltd. não são registradas na CVM e não podem ser oferecidas, distribuídas, resgatadas ou transferidas no Brasil.

Comentários Gerais (IP-Participações e IP-Value Hedge)	05
IP-Participações	08
IP-Value Hedge	09
IP-Global	10
Aleatórias	13
Performance	
Informe IP-Participações	15
Informe IP-Value Hedge	16
Informe IP-Global	18
Principais Características	19
Informações Complementares	20
PIPA 2014	21

RELATÓRIO DE GESTÃO

PRIMEIRO TRIMESTRE 2014

Um traço comum nas empresas presentes em nossos fundos é o uso de parte dos lucros retidos na recompra de suas ações. Warren Buffett costuma indagar: se um ótimo negócio possui caixa além do necessário para manter suas vantagens competitivas, qual alocação deste capital excedente pode ser mais segura e lucrativa do que recomprar ações a preços baixos? Quando executadas a preços atraentes, as recompras de ações podem gerar muito valor para os acionistas remanescentes.

O aumento de participação nos lucros futuros é algo que nos agrada. A título de ilustração, imagine o acionista que possui 1% do capital de uma empresa que decide recomprar 30% de suas ações. Ele não terá sua participação no negócio aumentada em apenas 30%, mas sim em 42%. E passará a contar com participação de 1,42% no capital ($= [1\% / (1 - 30\%)]$). Com menos acionistas para dividir os resultados, e assumindo que o lucro total se mantenha estável, o lucro por ação aumentará também em 42%. Simplificando bastante, se a ação continuar a negociar no mesmo múltiplo de preço/lucro, ela deverá valorizar-se em 42%. Se, além disso, o lucro total da empresa crescer, os ganhos se tornarão ainda mais atraentes. Para empresas que negociam com múltiplos baixos, como é o caso de algumas em nossos fundos, há possibilidade de expansão do múltiplo, o que impulsionaria ainda mais o resultado.⁽¹⁾

Para a empresa, a recompra também traz vantagens óbvias. Primeiro, é muito provável que o preço que esta consegue pagar durante uma recompra realizada em bolsa seja bem mais baixo do que aquele que é possível em uma compra de um ativo via negociações

privadas. Isto porque bancos e advogados do vendedor usualmente promovem uma concorrência onde outros possíveis compradores disputarão o ativo. Segundo, a empresa possui informação perfeita sobre o ativo que está comprando — suas próprias ações — o que não ocorre quando compra-se um outro ativo. Terceiro, a complexidade de administrar mais um ativo não ocorre em uma recompra: os acionistas passam simplesmente a ter mais da própria empresa.

Claro que, se levadas ao extremo e realizadas a preços elevados, recompras de ações também são capazes de destruir valor. Isso ficou claro no mercado americano no final da década de 90. Com níveis de *valuations* altos, premiando em demasia empresas que apresentavam números crescentes de lucro por ação e executivos alinhados com os acionistas apenas no ganho (via fartos planos de *stock options*), o resultado não poderia ser outro. Muitos programas de recompra se deram a preços altos e pouco reduziram o número de ações em circulação, destruindo valor para os acionistas remanescentes.

A pressão de acionistas “ativistas” por maiores programas de recompra também é, por vezes, fonte de destruição de valor. O desejo dos executivos de reduzir a cobrança dos “ativistas” e manter seus cargos pode resultar em recompras a preços bem mais altos do que o desejável. Muito bom para o acionista que sai e vende suas ações para a empresa, maximizando seus ganhos no curto prazo. Ruim para quem fica, que pouco se concentra no capital da empresa e acaba pagando essa conta.

Outra prática comum é justificar a recompra como meio de contrabalancear o número de ações

1. A recompra é particularmente produtiva para empresas com caixa líquido em dólares, que atualmente paga juros baixíssimos. Ou seja, para efeito do lucro por ação, o impacto negativo da redução das receitas financeiras com o uso do caixa para a recompra é ínfimo perto do impacto positivo da redução do número de ações.

emitidas via programas de opções de ações ou de ações restritas para executivos. Aqui, novamente, os interesses dos acionistas ficam em segundo plano. Adota-se a prática de recomprar independentemente do preço, ao invés de condicionada à sua atratividade. As decisões de recompra e de incentivo a executivos deveriam ser separadas e fazer sentido individualmente — o que nem sempre é o caso.

Resumindo, são coisas bem diferentes pagar R\$0,70, R\$1,00 ou R\$2,00 para cada R\$1,00 de valor intrínseco adquirido via recompra.

Dentre nossos investimentos no exterior, três empresas (IBM, Cisco e Exxon) conseguiram, ao longo dos últimos 10 anos, reduzir as ações em circulação em 37%, 23% e 34%, respectivamente. São números impressionantes, especialmente se considerarmos que isso se deu com apenas parte do caixa gerado. O saldo foi utilizado para outros fins, tais como investimentos, aquisições, dividendos etc.

Se estivermos certos na avaliação de que essas empresas são relevantes, difíceis de serem substituídas e com vantagens competitivas suficientes para reagir aos desafios atuais e futuros, o que presenciamos é uma relevante criação de valor com as fartas recompras ainda em execução. Se as ações dessas empresas ficarem paradas ou caírem no curto ou médio prazo, teremos nossa participação aumentada no capital via recompras a preços atraentes e um retorno ainda maior no futuro. Se as ações subirem no curto prazo, o ganho será menor, mas ainda assim atraente.

VOLTANDO ÀS VACAS FRIAS

O show de horrores infelizmente continua em cartaz no Brasil. As atrações são muitas e para todos os gostos:

- a incontinência verbal e a incompetência dos membros do governo brasileiro;
- as políticas tarifárias populistas e insustentáveis;
- a negação irresponsável de riscos óbvios de desabastecimento de energia;
- a constatação de que o governo continua “achando que está enganando” quando força uma entidade privada a financiar o setor elétrico de modo a que este mantenha preços de energia artificialmente baixos sem prejudicar as metas fiscais;
- a falta de compreensão de que a iniciativa privada investe menos hoje não a despeito de eventuais subsídios dados pelo governo, mas por causa deste maior intervencionismo na economia;
- o fato de que, mesmo condenados por um crime grave à democracia brasileira, políticos do mensalão na prática terão liberdade em pouco tempo.

O Brasil é um país democrático, com uma população com baixa educação e facilmente manipulável por políticos e políticas populistas. A impressão que temos é que por conta disso, de tempos em tempos, passaremos perto do “abismo” e teremos choques de desvalorização nos ativos financeiros. Felizmente, em 2002, demos sorte e desviamos do “abismo”. Lula foi pragmático, soube interpretar os sinais de mercado, contornar a crise e manter os avanços dos governos de FHC. Um grande ciclo de valorização dos ativos e recuperação da economia se

seguiu. E agora?

A boa notícia é que o maior pessimismo do “mercado”, essa figura tão temida pelo governo e que não passa de um grande termômetro dos ânimos da iniciativa privada e de estrangeiros, parece estar impactando a economia real e as contas públicas por meio de seus diversos canais de transmissão. Estes efeitos são poderosos e costumam, em muitas ocasiões, forçar o Executivo a reavaliar suas políticas.

O governo, percebendo isso, fez alguns gestos de reaproximação e promessas de ajustes futuros. A dúvida de curto prazo é se o governo já entendeu que precisa dos investimentos da iniciativa privada ou se apenas coloca em prática uma estratégia para estancar a “correria” e os preços de mercado até que passem as eleições.

Olhando adiante, será que teremos governantes corajosos e capazes de reverter o crescente peso do estado na economia, que asfixia os empresários, alimenta a corrupção, enrijece a inflação e reduz nosso potencial de crescimento? O aniversário de 20 anos do Plano Real nos lembra que, com talento político e um time de pessoas inteligentes, é possível sair da lama.

PERSPECTIVAS

Após uma longa espera, os preços dos ativos finalmente começaram a convergir para patamares mais condizentes com a realidade, o que tende a propiciar bons retornos em médio e longo prazo. A experiência nos mostra que boas empresas sempre superam eventuais crises econômicas, muitas vezes saindo ainda mais fortes delas. Nossos investimentos continuam em boa forma. Estamos

preparados para momentos de maior turbulência e aproveitando as oportunidades.

IP-PARTICIPAÇÕES

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Participações no 1º trimestre de 2014 foi de -1,7%. Desde o início da gestão pela IP, em 1993, o fundo acumula valorização de 6.349,7% em dólares (22,0% ao ano), líquida de todos os custos.

As principais mudanças no trimestre foram as vendas de Oracle e American Express e um aumento expressivo de nosso investimento em Berkshire Hathaway.

As razões para o aumento de posição na Berkshire foram: (i) a *underperformance* relativa das ações frente às ações de outros investimentos em carteira; (ii) os resultados fantásticos que a companhia continua apresentando; (iii) excelentes negócios escolhidos a dedo pelo maior investidor de todos os tempos, disponíveis a um *valuation* bastante atraente.

Nosso foco continua a ser investir em empresas onde encontramos uma boa combinação de bons modelos de negócios, administrados por pessoas competentes, éticas e alinhadas, e preços capazes de proporcionar boa margem de segurança.

No mercado brasileiro, os investimentos estão divididos em três blocos principais.

O primeiro é Itaúsa, veículo para aquisição do Banco Itaú Unibanco. Trata-se de um negócio diversificado, bastante rentável, gerido por pessoas que admiramos e que parece ingressar em período mais favorável. A onda de inadimplência iniciada em 2010 está se esgotando (e, portanto, elevando lucros) e a competição dos bancos estatais dá sinais de perder fôlego por conta dos excessos recentes e dos constrangimentos fiscais do governo. Enquanto isso, o preço da ação permanece baixo.

O segundo bloco é Panvel. A empresa continua a executar com disciplina seu plano de expansão. Ao contrário de seus competidores, sustenta números favoráveis de vendas de mesmas lojas (SSS) e de retorno sobre o capital. A ação, por outro lado, caiu 44% nos últimos 12 meses, atingindo patamares bastante atraentes.

O último bloco é formado por empresas do setor imobiliário. Este é um setor que vem amargando perdas sucessivas nos últimos anos e onde podemos encontrar boas empresas disponíveis a preços baixos.

No mercado americano, apesar da grande valorização dos últimos tempos, mantemos participações em excelentes companhias que ainda negociam a preços atraentes.

Estamos satisfeitos com nossos investimentos, preparados para momentos de maior turbulência e aproveitando as oportunidades. Por tudo isso, recentemente reabrimos o IP-Participações para novos investimentos.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Value Hedge no 1º trimestre de 2014 foi de 2,6% (107,8% do CDI). Desde sua criação, em 2006, o fundo acumula rentabilidade de 223,1% (181,3% do CDI), líquida de todos os custos.

O IP-Value Hedge encerrou o trimestre com posições compradas equivalentes a 64,1% de seu patrimônio líquido, enquanto as posições vendidas representavam 13,6%. Operações de arbitragem adicionavam 11,1% às posições compradas, e 11,1% às vendidas. Além disso, possuíamos 8,4% de exposição em outras operações para proteção do portfólio. A exposição líquida em ações do IP-Value Hedge aumentou para 50,5%. A exposição bruta fechou o trimestre em 108,3% do patrimônio líquido.

Assim como no caso do IP-Participações, as principais mudanças no trimestre foram as vendas de Oracle e American Express e um aumento expressivo em nosso investimento em Berkshire Hathaway.

As razões para o aumento de posição na Berkshire foram: (i) a *underperformance* relativa das ações frente às ações de outros investimentos em carteira; (ii) os resultados fantásticos que a companhia continua apresentando; (iii) excelentes negócios escolhidos a dedo pelo maior investidor de todos os tempos, disponíveis a um *valuation* bastante atraente.

A cota do fundo tem se comportado relativamente bem, considerando os ventos contrários dos últimos tempos. Alguns *hedges* mais recentemente têm apresentado contribuições positivas, assim como a maioria das posições do *book short* em empresas brasileiras e uma

posição *short* no exterior (Best Buy), realizada a partir de uma estrutura de opções (já zerada).

Como já comentamos em relatórios passados, esperamos que as cotas do fundo passem a ter comportamento bem mais volátil do que o histórico dos últimos anos. Isso tende a ocorrer em momentos de maiores oportunidades, o que naturalmente implicará em maior exposição líquida e possivelmente em maior exposição bruta.

O intuito é elevar gradualmente o retorno potencial do fundo. Na nossa busca por bons retornos acima do CDI em janelas de dois a três anos, como diria Milton Friedman, "*There is no such thing as a free lunch*".⁽²⁾

2. Tradução: Não existe almoço grátis.

IP-GLOBAL

A oscilação nos preços de mercado das posições do portfólio IP-Global no 1º trimestre de 2014 resultou em variação da cota de -1,8% em reais. Desde o início da gestão da estratégia, em 2001, a rentabilidade acumulada do portfólio IP-Global para investidores estrangeiros foi de 150,8% em dólares.

PADRÕES E SWITCHING COSTS

Passamos a maior parte do trimestre em viagens. Uma questão que saltou aos olhos foi a diferença entre as situações nas quais tudo se encaixa dentro dos padrões com os quais estamos acostumados e aquelas que são novidades.

Os exemplos são muitos e diversos: transportes públicos em que se compram tickets a priori e aqueles nos quais se compra dentro do trem ou do ônibus. Hotéis que oferecem barbeadores, pantufas e roupões e os que não os oferecem; aqueles onde há lençóis e os que têm apenas o maldito “*duvet*”; e, como ápice de tudo isso, os misturadores de água dos chuveiros. Todas estas situações trazem desconforto e custam tempo, o mais escasso e valioso dos ativos.

A esta altura, alguns leitores devem estar pensando: “Ok, situações comuns, mas o que têm a ver com nossos investimentos?”.

Há tempos procuramos deixar claro que, além das questões de governança e de incentivos, modelos de negócio são um ponto focal de nossas análises. As situações descritas acima tangibilizam o valor dos “*switching costs*”, seja quando são respeitados ou não. Gostamos de empresas que oferecem produtos e serviços

estabelecidos como padrões para uma grande base de usuários. Isto explica a diferença de percepção entre alguns de nossos investimentos.

Tomemos três casos relevantes: Microsoft, Cisco e IBM. A maioria dos agentes de mercado, incluídos investidores, analistas, banqueiros etc., as coloca na “caixinha” de tecnologia. Não é nosso caso. Embora seus produtos sejam de natureza tecnológica, seu grande valor está no fato de serem padrões globais com *switching costs* elevadíssimos⁽³⁾. Ao contrário do que pode parecer, dado seu atual tamanho e penetração, estas companhias não estão no negócio de prover inovação. Seu negócio é prover ambientes e regras estabelecidas, com as quais os usuários, principalmente empresas, estão mais do que acostumados: estão comprometidos e dependentes.

Alguns podem considerar arriscado lidar com padrões sedimentados em um mundo onde a cada dia surgem mais empresas cujo objetivo é promover rupturas a indústrias ou modelos de negócio.

Sugerimos então uma comparação entre Apple e Microsoft. Há uma grande diferença entre os clientes finais “pessoa física” e “pessoa jurídica” nos dois casos. Na primeira, há uma busca constante pela última novidade, principalmente pelos “*early adopters*”⁽⁴⁾. Os riscos inerentes a experimentar o novo são baixos e restritos a si próprios. Já no caso de empresas como clientes finais, os riscos de mudanças são muito maiores e com potenciais de dano desastrosos em termos operacionais, reputacionais e regulatórios.

Quanto mais vital é um produto ou serviço, mais lentas, graduais e cautelosas são as mudanças. Isto fica

3. Um livro que abordou de forma seminal as questões de *switching costs* e precificação de produtos e serviços de tecnologia foi “Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy” de Carl Shapiro, publicado em 1998.

4. Para uma excelente explicação da curva de adoção de produtos de consumo, recomendamos a leitura de “Crossing the Chasm - Marketing and Selling High Tech Products to Mainstream Consumers”, de Geoffrey Moore.

claro quando constatamos que há empresas que até hoje rodam sistemas desenvolvidos na década de 80, assim como prestadores de serviços focados em manter estas “carroças” girando.

O mercado não costuma levar em conta este tipo de reflexão. Certamente são negócios bem mais tediosos e previsíveis que os mais recentes “apps”. Mas empresas como Microsoft, IBM, Cisco, Oracle e SAP, para citar as mais óbvias e maiores, são grandes “cash cows” – e todas demonstram grande disciplina na alocação de capital. No final do dia, estão muito mais próximas de um modelo de “utilities não reguladas” do que as pessoas tendem a associar a empresas de tecnologia.

Resumindo: bem diferente do que se pode imaginar pelo fato de mantermos Microsoft, Cisco e IBM na carteira, o foco não é investir em empresas de tecnologia. O foco é, isto sim, entender os modelos de negócios e possíveis impactos e tendências gerados pelas novas tecnologias em empresas já estabelecidas (alguns diriam “de verdade”...).

PERFUME

Realizamos no momento um profundo estudo do setor de essências, fragrâncias e sabores — das empresas que produzem as essências às que trazem os perfumes à nossa porta.

Uma característica atraente do setor são as margens elevadas a partir do momento em que uma marca e seus canais de distribuição estão estabelecidos. As companhias que analisamos hoje são globais e estarão por aí anos a fio. É claro que há as que estão no “mata burro” —

ou acertam em cheio, e podem ter seu valor multiplicado rapidamente, ou acabarão absorvidas pelas maiores (o que não necessariamente é ruim). Estamos atentos às atividades de fusão e aquisição, pois elas podem impactar quase todas as empresas do setor.

A diversidade de canais de distribuição neste setor torna negócios, cujos produtos finais são parecidos, diferentes tanto em seu funcionamento quanto na distribuição do uso do capital dentro de cada companhia. Isso pode eventualmente permitir a coexistência de dois gigantes em um mesmo mercado.

Num setor em que a distribuição é tão relevante, o canal online ainda não foi utilizado em grande estilo por nenhum dos grandes *players*. Como a venda direta tem um histórico de sucesso neste negócio, parece claro que surpresas podem surgir daí.

Por último, na “nascente” do setor estão basicamente quatro empresas, Givaudan, Firmenich, IFF e Symrise. Elas possuem uma característica que consideramos o “Santo Graal”: são, as quatro, elementos críticos da cadeia de valor (produzem os concentrados dos perfumes e sabores), mesmo representando uma pequena parcela do custo da cadeia como um todo.

Empresas do setor já respondem por cerca de 5% do Fundo. Traremos novos detalhes em relatórios futuros.⁽⁵⁾

PORTFÓLIO

Ao longo do trimestre, tivemos a oportunidade de aumentar a posição em Berkshire Hathaway. Aconteceu antes da divulgação do resultado, que levou a uma alta de mais de 8% num mês.

5. Aos interessados por visão mais abrangente e histórica, recomendamos a leitura de “Beauty Imagined: A History of the Global Beauty Industry”, de Geoffrey Jones.

As maiores alterações ocorridas no período foram:

- a zeragem da posição de Google, ocorrida tanto em função da alta da ação quanto pela colocação pela empresa de ações classe C (sem qualquer direito a voto). A operação é rica em detalhes e engenhosa, mas é um passo em direção oposta à desejável em governança e incentivos de longo prazo dos controladores e do *management* (o que nos leva a aplicar um certo desconto ao “valor justo”);
- o crescimento da “cesta perfumada”, como abordado anteriormente.

Afora isso, houve baixa atividade de compras ou vendas. Estivemos mais focados em pequenos ajustes por conta das oscilações detectadas entre preço e valor dos ativos em carteira. Algumas posições de empresas de bens de consumo, montadas ao longo do tempo, também apresentaram desempenho bastante favorável, assim como itens da “cesta ouro” (8,5% em USD).

PERSPECTIVAS

As altas dos últimos anos produziram a seguinte indagação: “O mercado está caro?”. “Mercado” é um conceito abrangente. As maiores posições, como Berkshire e Microsoft, não nos parecem caras (ao contrário). Algumas companhias do setor de bens de consumo também se revelam atraentes. Elas podem não estar com múltiplos especialmente baixos, mas são bem administradas e ostentam fortes posições em seus mercados. Além disso, experimentarão reaceleração de crescimento quando Estados Unidos e Europa (principalmente) puderem

avançar em seus processos de recuperação. Nestas circunstâncias, *free cash flows yields* da ordem de 6% a 8% não são desprezíveis à luz do custo de oportunidade.

“O dinheiro é como o oxigênio. Quando você não precisa dele, você não o nota. Quando você precisa dele, ele é a única coisa de que você precisa.”

— *Warren Buffett*

“A crítica pode não ser agradável, mas é necessária. Ela cumpre a mesma função da dor no corpo humano, chama atenção do desenvolvimento de um estado de coisas doente. Se é cuidada a tempo, o perigo pode ser evitado; se é ignorada, uma enfermidade fatal pode se desenvolver.”

— *Winston Churchill*

“A improvisação na ação governamental só é menor que a arrogância.”

— *Everardo Maciel*

a respeito da gestão econômica no governo Dilma.

“Um mercado de alta é como o sexo. A melhor sensação acontece logo antes do fim.”

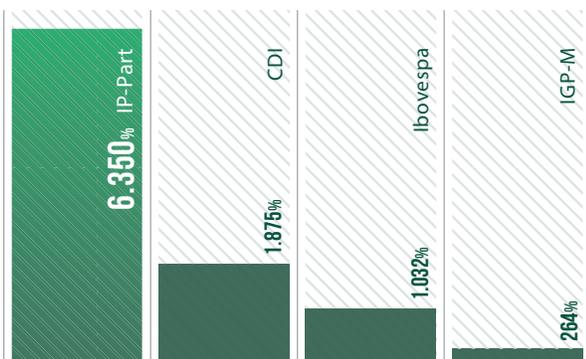
— *Warren Buffett*

PERFORMANCE

PERFORMANCE IP-PARTICIPAÇÕES

PERFORMANCE

Rentabilidade acumulada desde o início da gestão em 26/02/1993



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

	% Carteira
5 Maiores	35
5 Seguintes	19
Outros	23
Caixa	26

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	% Carteira
Ativos Internacionais	36
Small cap (menor que US\$ 1bi) ⁽¹⁾	15
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) ⁽¹⁾	8
Large Cap (maior que US\$ 5 bi) ⁽¹⁾	18

O FUNDO

O IP-Participações FIC FIA BDR Nível I (IP-Participações) é um fundo de ações long only que investe tanto em empresas brasileiras quanto estrangeiras, sempre com um horizonte de investimento de longo prazo.

OBJETIVO E ESTRATÉGIA

O IP-Participações tem como objetivo proporcionar ganhos absolutos de capital através de uma gestão ativa de investimentos, buscando empresas no Brasil ou no exterior que apresentem combinações interessantes de atributos, tais como: (i) excelentes modelos de negócios, (ii) equipe de gestão competente e ética, (iii) interesses entre management, controladores e acionistas minoritários alinhados e (iv) preços que proporcionem uma boa margem de segurança e permitam ganhos absolutos substanciais em um horizonte de investimento superior a 5 anos.

O fundo poderá aplicar em certificados de ações BDRs Nível I de companhias abertas, com sede no exterior, cuja negociação seja admitida na Bovespa. Desta forma, o fundo poderá encontrar-se exposto às oscilações oriundas de variação cambial.

PÚBLICO ALVO

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

RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽²⁾ %	CDI ⁽²⁾ %	IGP-M ⁽²⁾ (%)
Março 14	2,79	7,05	0,76	1,67
Fevereiro 14	-1,20	-1,14	0,78	0,38
Janeiro 14	-3,16	-7,51	0,84	0,48
Dezembro 13	0,35	-1,86	0,78	0,60
Novembro 13	-0,35	-3,27	0,71	0,29
Outubro 13	0,71	3,66	0,80	0,86
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
Mai 13	1,91	-4,30	0,58	0,00
Abril 13	-0,81	-0,78	0,60	0,15
12 meses	0,78	-10,54	8,90	7,30

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽²⁾ %	CDI ⁽²⁾ %	IGP-M ⁽²⁾ (%)
2014 (YTD)	-1,66	-2,12	2,40	2,55
2013	7,41	-15,50	8,06	5,51
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\$) ⁽³⁾	142,54	58,97	73,41	85,76
1993 (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	50,54	63,95	20,10	2,22

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽²⁾ %	CDI ⁽²⁾ %	IGP-M ⁽²⁾ (%)
Últimos 5 anos	24,40	4,27	9,45	6,26
Último 10 anos	18,12	8,64	12,05	6,22
Último 15 anos	23,24	10,82	14,47	8,66
Desde o início da gestão (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	21,99	12,27	15,30	6,36

(1) As classificações small, mid e large cap não levam em conta os ativos internacionais.

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

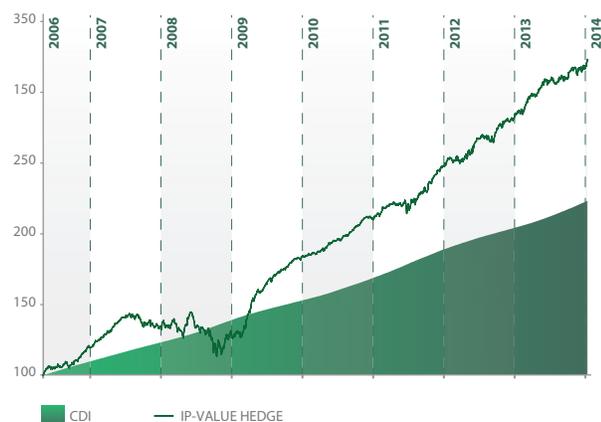
(3) Retornos em períodos que antecederam o R\$ foram calculados em US\$.

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

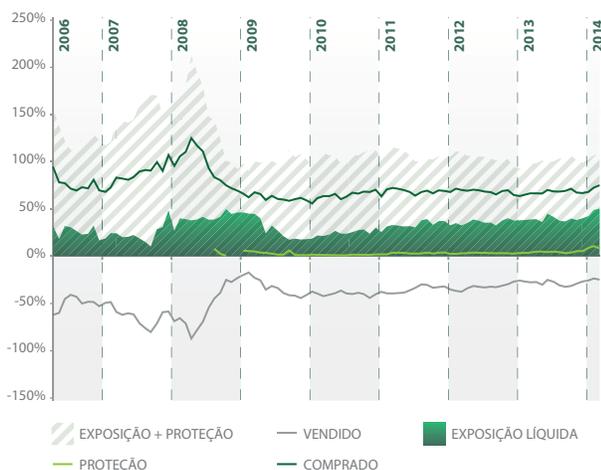
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 271.897 / Média PL 12 meses Master (mil): R\$ 350.316

PERFORMANCE IP-VALUE HEDGE

PERFORMANCE



EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

	Exposição Bruta (%)
Arbitragem	22,1
Direcional Long	64,1
Direcional Short	13,6
Outros/ Proteção	8,4
Total	108,3

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Ativos Internacionais	39,8	32,0
Small Cap (menor que US\$ 1bi) ⁽¹⁾	8,8	5,4
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) ⁽¹⁾	20,3	2,9
Large Cap (maior que US\$5bi) ⁽¹⁾	31,0	10,2

RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Março 14	2,81	0,76	369,57
Fevereiro 14	0,18	0,78	23,51
Janeiro 14	-0,40	0,84	-
Dezembro 13	1,29	0,78	164,82
Novembro 13	0,17	0,71	23,66
Outubro 13	0,97	0,80	121,22
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
Mai 13	2,76	0,58	472,19
Abril 13	0,89	0,60	147,33
12 meses	12,57	8,90	141,27

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
2014 (YTD)	2,59	2,40	107,80
2013	14,59	8,06	180,96
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 ⁽²⁾	19,92	9,97	199,92

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Últimos 2 anos	13,08	8,24	158,77
Últimos 5 anos	19,27	9,45	203,88
Desde o início da gestão ⁽²⁾	15,93	10,64	149,71

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO⁽³⁾

	12 meses	24 meses	36 meses
Abaixo de 100% do CDI	21	20	0
Entre 100% e 120% do CDI	8	4	13
Entre 120% e 140% do CDI	7	10	14
Acima de 140% do CDI	64	66	74

(1) As classificações small, mid e large cap não levam em conta os ativos internacionais.
 (2) Rentabilidade relativa ao início da gestão em 13/04/2006. Data do primeiro aporte em 23/10/2003.
 (3) Em percentual de ocorrências.
 Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 95.101 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 313.154

PERFORMANCE IP-VALUE HEDGE

O FUNDO

O IP-Value Hedge FIC FIA BDR Nível I (IP-Value Hedge) é um fundo de ações long-short que investe tanto em empresas brasileiras como estrangeiras. O fundo tipicamente tem uma exposição líquida comprada.

OBJETIVO E ESTRATÉGIA

O IP-Value Hedge tem como objetivo proporcionar ganhos de capital substancialmente acima do CDI em um horizonte de investimento superior a 3 anos, através de uma gestão ativa, utilizando instrumentos disponíveis tanto no mercado à vista quanto no de derivativos, no Brasil ou no exterior. Para isso o fundo manterá posições compradas em empresas no Brasil ou no exterior que apresentem combinações interessantes de atributos, tais como: (i) excelentes modelos de negócios, (ii) equipe de gestão competente e ética, (iii) interesses entre management, controladores e acionistas minoritários alinhados e (iv) preços que proporcionem uma boa margem de segurança e permitam uma rentabilidade compatível com os objetivos do fundo.

O fundo deverá manter posições vendidas em empresas cujas características não atendem aos atributos citados acima. O IP-Value Hedge poderá aplicar em certificados de ações BDRs Nível I de companhias abertas, com sede no exterior, cuja negociação seja admitida na Bovespa. Desta forma, o fundo poderá encontrar-se exposto às oscilações oriundas de variação cambial.

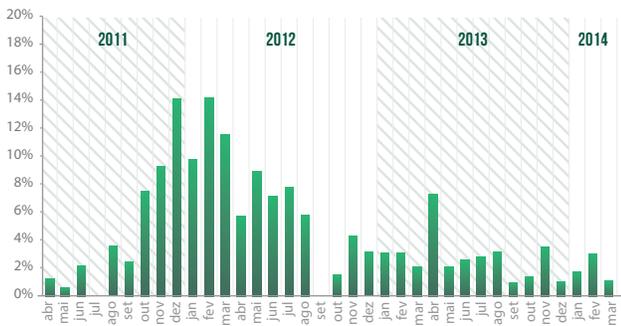
PÚBLICO ALVO

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

PERFORMANCE



TURNOVER MENSAL - 3 ANOS



CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA ⁽¹⁾

	Exposição Bruta (%)
5 Maiores	42
5 Seguintes	18
Outros	23
Caixa	21

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em Ações (Exposição Bruta)
Small Cap (menor que US\$ 1bi)	2
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi)	0
Large Cap (maior que US\$ 5bi)	78

RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total Return ^{(2)(3)%}	10 Yr Treasury ^{(2)(4)%}	IGP-M + 6 ^{(2)%}
Março 14	-1,22	-2,16	-2,91	2,11
Fevereiro 14	-0,69	1,38	-2,60	0,85
Janeiro 14	0,11	-1,40	5,98	0,99
Dezembro 13	2,15	3,67	-0,78	1,09
Novembro 13	3,81	7,82	3,09	0,75
Outubro 13	1,86	5,38	1,35	1,39
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
Mai 13	11,46	9,51	3,06	0,49
Abril 13	0,89	1,06	1,07	0,66
12 meses	23,71	36,84	8,27	13,79

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total Return ^{(2)(3)%}	10 Yr Treasury ^{(2)(4)%}	IGP-M + 6 ^{(2)%}
2014 (YTD)	-1,80	-2,20	0,22	4,00
2013	34,73	52,87	6,55	11,87
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 ⁽⁵⁾	1,31	3,84	-5,95	1,36

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total Return ^{(2)(3)%}	10 Yr Treasury ^{(2)(4)%}	IGP-M + 6 ^{(2)%}
Últimos 3 anos	23,40	28,06	19,08	12,54
Últimos 4 anos	15,41	22,07	13,27	13,79
Desde início gestão ⁽⁵⁾	15,57	22,47	11,18	13,57

O FUNDO

O IP-Global FIC FIM Investimento no Exterior (IP-Global) é um fundo de ações que investe primordialmente em empresas globais com horizonte de investimento de longo prazo.

OBJETIVO E ESTRATÉGIA

O IP-Global tem como objetivo proporcionar ganhos absolutos de capital através de uma gestão ativa de investimentos, buscando empresas globais que apresentem combinações interessantes de atributos, tais como: (i) excelentes modelos de negócios, (ii) equipe de gestão competente e ética, (iii) interesses entre management, controladores e acionistas minoritários alinhados e (iv) preços que proporcionem uma boa margem de segurança e permitam ganhos absolutos substanciais em um horizonte de investimento superior a 5 anos.

O fundo deverá aplicar parte significativa do seu capital em empresas negociadas no exterior. Desta forma, o fundo poderá encontrar-se exposto às oscilações oriundas de variação cambial.

PÚBLICO ALVO

Investidores Qualificados, que invistam inicialmente e possuam saldo de permanência de, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que entendam os riscos envolvidos nas operações do mercado de ações.

(1) Leva apenas em conta as exposições brutas dos ativos da carteira de ações.
 (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).
 (5) Rentabilidade acumulada desde o início da gestão em 30/09/2009.
 Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 16.943,9 / Média PL 12 meses Master (mil): R\$ 41.708

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS

	IP-PARTICIPAÇÕES FIC FIA BDR Nível I	IP-VALUE HEGDE FIC FIA BDR Nível I	IP-GLOBAL FIC FIM Invest. no Exterior
Aplicação mínima	R\$ 100.000,00	R\$ 100.000,00	R\$ 1.000.000,00
Aplicação máxima inicial	Não há.	Não há.	Não há.
Valor mínimo para movimentação	R\$ 20.000,00	R\$ 20.000,00	Não há.
Saldo mínimo de permanência	R\$ 100.000,00	R\$ 100.000,00	R\$ 1.000.000,00
Prazo de carência	Não há.	Não há.	Não há.
Horário limite para movimentação	14:00 h	14:00 h	14:00 h
Conta do fundo (para TED)	Banco Bradesco -237 Ag. 2856-8 / Cc. 585.788-0 IP-Participações FIC FIA BDR Nível I CNPJ 29.544.764/0001-20	Banco Bradesco -237 Ag. 2856-8 / Cc. 586.164-0 IP-Value Hedge FIC FIA BDR Nível I CNPJ 05.936.530/0001-60	Banco Bradesco -237 Ag. 2856-8 / Cc. 613.340-1 IP-Global FIC FIM Invest. no Exterior CNPJ 11.145.210/0001-94
Conversão de cotas na aplicação	D + 1 da disponibilidade dos recursos.	D + 1 da disponibilidade dos recursos.	D + 1 da disponibilidade dos recursos.
Resgate	<ul style="list-style-type: none"> • Solicitação do resgate: diária. • Pagamento do resgate: último dia útil do segundo mês subsequente à solicitação. • Conversão de cotas no resgate: D - 3 do dia do pagamento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Solicitação do resgate: diária. • 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. • Conversão de cotas no resgate: D - 3 do dia do pagamento do resgate. 	<ul style="list-style-type: none"> • Solicitação do resgate: diária. • Pagamento do resgate: 5 dias úteis após a conversão de cotas. • Conversão de cotas no resgate: quarta-feira da semana subsequente à solicitação.
Taxa de administração	<ul style="list-style-type: none"> • 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. • Provisionada diariamente e paga mensalmente. 	<ul style="list-style-type: none"> • 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. 	<ul style="list-style-type: none"> • 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	<ul style="list-style-type: none"> • 15% sobre o ganho que exceder o IGP-M. Com marca d'água. • Provisionada diariamente e paga semestralmente. 	<ul style="list-style-type: none"> • 20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água. • Provisionada diariamente e paga semestralmente. 	<ul style="list-style-type: none"> • 20% sobre o ganho que exceder o IGP-M + 6%. Com marca d'água. • Provisionada diariamente e paga semestralmente.
Tributação	<ul style="list-style-type: none"> • IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate. 	<ul style="list-style-type: none"> • IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate. 	<ul style="list-style-type: none"> • IR de 15% sobre os ganhos nominais, no resgate das cotas.
Categoria ANBIMA	Ações Livre.	Ações Livre.	Multimercado Multiestratégia.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

	IP-PARTICIPAÇÕES FIC FIA BDR Nível I	IP-VALUE HEGDE FIC FIA BDR Nível I	IP-GLOBAL FIC FIM Invest. no Exterior
Gestor	Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. Tel: 21 2104.0506 / Fax: 21 2104.0561 www.ip-capitalpartners.com faleconosco@ip-capitalpartners.com	Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. Tel: 21 2104.0506 / Fax: 21 2104.0561 www.ip-capitalpartners.com faleconosco@ip-capitalpartners.com	IP Administração de Carteiras Global Ltda. Tel: 21 2104.0506 / Fax: 21 2104.0561 www.ip-capitalpartners.com faleconosco@ip-capitalpartners.com
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 Tel: 21 3974.4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 0800 725.3219	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 Tel: 21 3974.4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 0800 725.3219	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 Tel: 21 3974.4600 Ouvidoria: www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 0800 725.3219
Custodiante	Banco Bradesco S.A.	Banco Bradesco S.A.	Banco Bradesco S.A.
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG

PIPA

PRÊMIO INVESTIDOR PROFISSIONAL DE ARTE

Como de hábito, neste primeiro trimestre lançamos nova edição do Prêmio Investidor Profissional de Arte, o PIPA.

Foram convidados os 30 membros do Comitê de Indicação selecionados entre colecionadores, curadores, artistas consagrados e galeristas de destaque, distribuídos por todas as regiões do Brasil e do exterior e atentos à cena artística brasileira contemporânea.

No final de março, os nomes dos artistas indicados ao PIPA 2014 foram divulgados no site www.pipa.org.br. No dia 6 de junho, serão anunciados os quatro finalistas que farão exposição no MAM-Rio e concorrerão ao grande prêmio, assim como ao prêmio do voto popular na exposição.

No terceiro trimestre, também como de hábito, ocorrerá o PIPA Online, onde todos podem votar pela internet.

Ficamos felizes de chegar à quinta edição, algo que seria impossível sem a participação de todos os conselheiros, membros dos Comitês de Indicação, dos Júris de Premiação, do MAM-Rio e de nossa super-equipe do Instituto Investidor Profissional, que segue dando conta do recado com a mesma estrutura de uma funcionária, uma estagiária e uma voluntária.

Como novidade a partir deste relatório, no espírito de evolução que inclui a nova programação visual da Investidor Profissional, e da adoção de nossa nova denominação (IP Capital Partners), aproveitamos para tornar os relatórios mais agradáveis e divulgar ainda mais os artistas participantes do PIPA. Assim, a cada trimestre, a capa do relatório passará a incluir o trabalho de um artista que tenha participado de uma edição do PIPA.

Em 2013 o Prêmio Investidor Profissional de Arte realizou sua quarta edição, na qual Cadu foi consagrado, pelo Júri de Premiação, como o grande vencedor da categoria principal.



“Estações III” . 2013 - cacheta, terra e papel obra exposta na mostra “PIPA 2013”, no MAM-Rio

O artista recebeu um prêmio no valor total de R\$ 100 mil, incluindo um período de três meses de residência artística numa instituição internacional.

De setembro a novembro de 2013, aconteceu a exposição dos quatro finalistas do PIPA 2013 (Berna Reale, Cadu, Camila Soato e Laercio Redondo) no Museu de Arte Moderna do Rio de Janeiro (MAM-Rio). Na mostra, Cadu instalou uma estrutura de madeira, suspensa por cabos, nas vigas do museu que reproduzia o espaço em tamanho real de uma cabana. Os demais artistas mostraram também trabalhos da maior relevância — Camila Soato foi a vencedora do prêmio voto popular, escolhido pelos visitantes do museu. O conjunto da exposição, o catálogo e o site são partes fundamentais do PIPA, tornando-o um acontecimento de relevância cultural, mais do que uma premiação a um artista individual.

A obra de Cadu era um desdobramento do projeto “Estações”, tema de sua tese de doutorado, na qual o artista construiu uma pequena cabana de madeira na Região Serrana do Rio de Janeiro. Ali viveu isoladamente por cerca de um ano (fazendo poucas breves visitas à cidade grande), com recursos escassos e desprovido dos confortos urbanos. “Durante um ano meu telhado foi celeste e convivi com os movimentos e os ciclos da Natureza. Uma fina película separou-me das intempéries e deixei-me atravessar pelos quatro ventos. Necessitava expor-me a eles para saber do que sou feito”, explicou Cadu.

No final de 2013, o vencedor do PIPA retornou à cabana, acompanhado pela equipe da Matrioska Filmes. A visita resultou no vídeo “De

volta à cabana” (disponível em www.pipa.org.br). Nele, o artista afirma que a arte é um esporte para maratonistas, não para corredores de 100 metros. “Eu precisava estar lá muito tempo, até me afinar com o silêncio, até me afinar no ambiente”, observou Cadu.

No MAM, o “frame” representou um templo que nunca tocou o solo, mais incorporado do que nunca, contendo em seu interior uma publicação com trechos de seu diário disponível ao público. Em um desses trechos, Cadu descreve o retorno à cabana, dias depois de um breve afastamento: “Voltei de São Paulo após a abertura da Bienal. Como sempre, estou melancólico em relação a tudo. Os trabalhos foram muito bem recebidos e meus próximos ficaram muito felizes em me ver com saúde, apesar das piadas de que deveria estar aqui na cabana ao invés de na exposição. Algumas pessoas são mesmo muito preguiçosas. Mas está demorando a passar meu incômodo. Estou tão desconcentrado que cortei fundo a mão direita. Nossa! Como tudo fica mais difícil e lento! Preciso aprender a separar estas emoções do cotidiano aqui, porque não posso me arriscar desse modo.”

Sobre a idealização da obra, Cadu comenta: “Ouí que Virgulino Ferreira da Silva, Lampião, ao ter sua casa queimada, proferiu: ‘Minha casa é meu chapéu.’ Hoje minha cabana é meu chapéu. Todo fora-da-lei do pensamento, que não joga mais o jogo dos outros, abre uma dobra de beleza naquilo que é violento.”

Como vencedor do PIPA 2013, Cadu está atualmente em Nova York, onde participará ao longo de três meses do programa de residência artística da Residency Unlimited. A experiência

é nova e bem distinta da vivida nos meses em que morou na cabana, como afirma no trecho introdutório do diário sobre “Estações”: “Esta jornada não deve ser confundida com uma residência artística, mas encarada como a plasmação lírica de uma busca mais do que intelectual, existencial. O esgarçamento definitivo das fronteiras entre Arte e Vida.”

Este é o primeiro ano da parceria do Instituto Investidor Profissional com a Residency Unlimited. Nas primeiras edições, os vencedores do PIPA participaram do programa de residências da Gasworks, em Londres. Enquanto estiver em Nova York, Cadu concederá novas entrevistas, via Skype, para a Matrioska Filmes. Estes depoimentos integrarão vídeos sobre a experiência do artista na residência americana e serão publicados no site do Prêmio (www.pipa.org.br). O público terá então a oportunidade de testemunhar a vivência do artista em mais uma mudança de habitat.



Ajude a divulgar o PIPA.

Torne-se um amigo no Facebook:
www.facebook.com/premioPIPA

www.pipa.org.br



IP-CAPITALPARTNERS.COM
AV. ATAULFO DE PAIVA, 255
9º ANDAR . LEBLON
RIO DE JANEIRO . RJ - BRASIL
CEP 22440.032