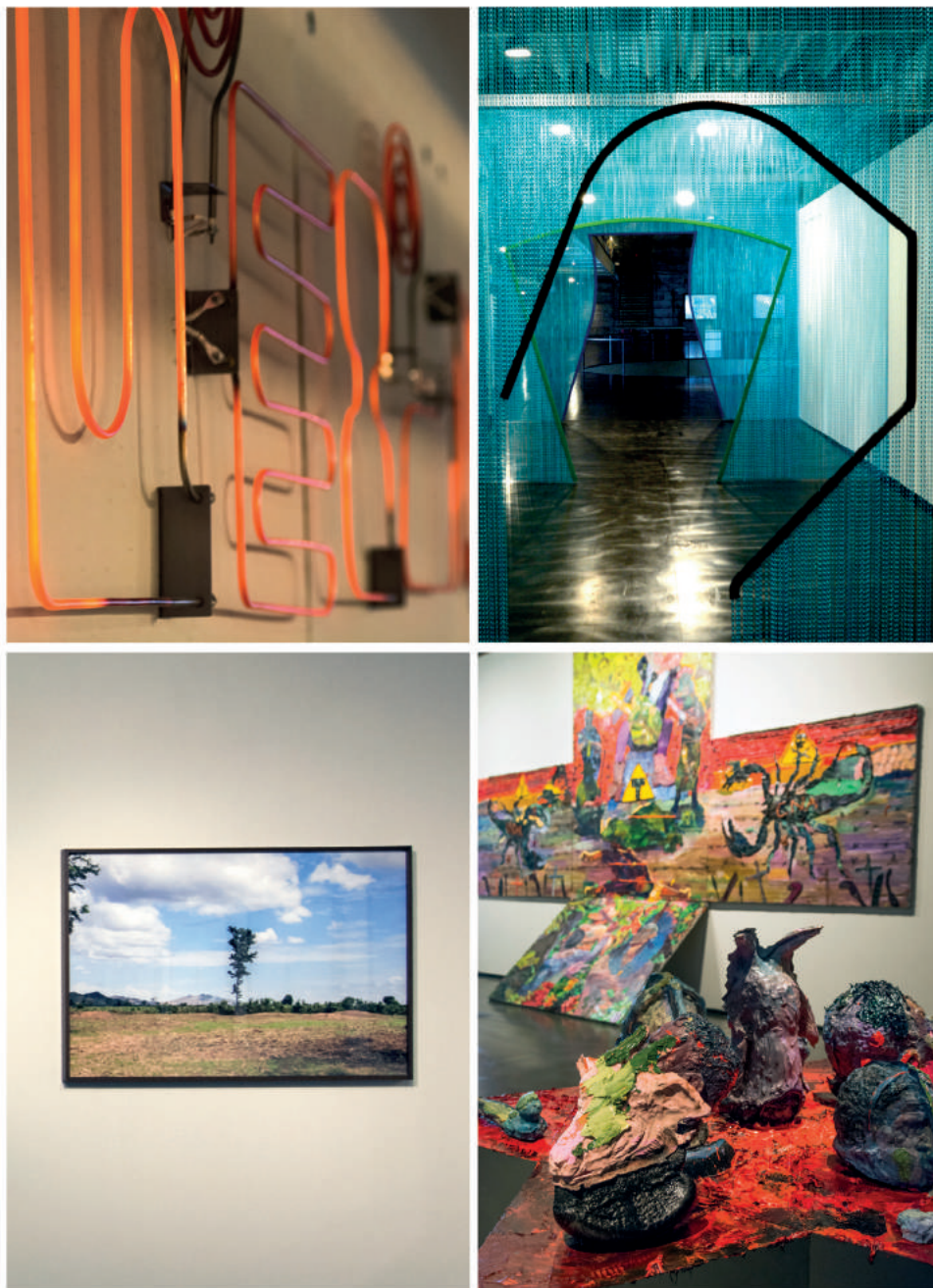




Em sentido horário, começando do topo à esquerda, detalhes das obras fotografadas por Gian Lana:

Wagner Malta Tavares, "Turbulência nos trópicos", 2014, projeção, áudio e resistências elétricas

Daniel Steegmann Mangrané, "“(”", 2014, cortina de alumínio e aço pintado

Alice Miceli, "Em profundidade (campos-minados)", 2014, impressões com pigmento sobre papel

Thiago Martins de Melo, "A cruz e o trono neo coronelista", 2013, óleo sobre tela e "Hexagrama Atlântico", 2014, óleo e acrílica sobre poliuretano e madeira

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.

IP-Participações & IP-Value Hedge	05
IP-Global	10
Aleatórias	14
Performance	
Informe IP-Participações	17
Informe IP-Value Hedge	18
Informe IP-Global	20
Principais Características	21
Informações Complementares	22
PIPA 2014	23

RELATÓRIO DE GESTÃO

TERCEIRO TRIMESTRE 2014

As oscilações nos valores de mercado das posições do IP-Participações resultaram em variação da cota de 4,2% no trimestre e de 5,9% no acumulado do ano. Nos mesmos períodos, o IP-Value Hedge registrou variação de 3,5% e de 7,7% (128,4% e 98,2% do CDI). Desde o início da gestão pela IP Capital Partners, em 1993, o IP-Participações acumula valorização de 6.327% em dólares¹ (21,4% ao ano), líquida de todos os custos. O IP-Value Hedge, criado em 2006, acumula rentabilidade de 239% (177% do CDI), líquida de todos os custos.

SENTA QUE O LEÃO É MANSO

Não vamos cansar o leitor com comentários sobre eleições. As críticas em relação à governança do Estado brasileiro, que insiste em empurrar o país para caminhos perigosos, estão impressas nos relatórios dos últimos três anos (ou melhor, dos últimos 20 anos) e nos jornais de todos os dias. O aspecto a ressaltar é o imponderável. Em nossas conversas internas de “mesa de bar” (que não são muitas), tudo parecia indicar que as eleições iriam para um lado. Segue-se então um trágico acidente. Quem poderia imaginar? Surge uma candidata rapidamente tida como favorita. A “situação” reage. O fogo “amigo” piora ainda mais a situação. O favoritismo lentamente se dissipa. E o circo continua. O que tudo isso tem de especial? É mais uma confirmação de que eventos de baixa probabilidade (“fat-tail”) ocorrem, não são irrelevantes e que realizar investimentos baseados em “apostas” e “cenários” é tarefa árdua. Os resultados são mais aleatórios do que

seus praticantes costumam reconhecer (ou perceber).

Acima de tudo, mais uma vez fica comprovado o valor de uma filosofia sólida de investimento. Nossa “receita de bolo” de investir em bons negócios (seja lá onde estiverem), com pessoas competentes e alinhadas, e a preços atraentes produz resultados mais satisfatórios e menos aleatórios. Continuamos com participações em empresas que nos permitirão tanto proteger o patrimônio dos cotistas quanto obter bons retornos a longo prazo.

Aproveitando a deixa do comportamento maníaco-depressivo do mercado brasileiro, um velho lembrete se faz necessário. Apesar de ilógico para muitos – esperamos que em menor grau para nossos clientes –, momentos de estresse são terrenos férteis para excelentes oportunidades de investimento. É comum nestes momentos, durante poucas semanas ou meses, plantarmos boa parte da colheita futura de resultados. Daí a necessidade de estarmos preparados. Enquanto o mundo dá voltas, nós seguimos estudando e aprendendo, e nossas empresas continuam a se desenvolver e a criar valor para seus acionistas. Definitivamente, não temos do que reclamar.

Em meio a tantas lambanças, ignorância, cinismo e populismo que insistentemente tentam nos deprimir, preferimos nos concentrar em um assunto virtuoso, que nos alegra e traz satisfação: as realizações vibrantes e os números de sucesso de uma das empresas de que somos sócios.

¹ O fundo IP-Participações começou antes do Plano Real. Por isso, mostramos a performance desde o início em dólares.

“WELL, WE MAY HAVE USED MOST OF OUR POWDER ON THAT ONE”²

– Warren Buffett, sobre a aquisição da BNSF.

Reservamos este espaço para comentar a maior aquisição da história da Berkshire Hathaway – um dos principais investimentos dos fundos da IP há bastante tempo. A aquisição em questão, da Burlington Northern Santa Fe (BNSF), foi consumada em fevereiro de 2010 e a retrospectiva é interessante por algumas razões.

Em primeiro lugar, a aquisição foi contestada por investidores que acompanhavam há anos a companhia. Um desses indivíduos chegou a qualificá-la “insana”³. Buffett teria “perdido a cabeça” por comprar um ativo de retorno médio, intensivo em capital e valendo-se de ações da Berkshire (baratas à época) como parte do pagamento. Reclamava também de um prêmio de 31% sobre a cotação do dia anterior ao anúncio da aquisição.

A segunda razão para a retrospectiva é que, com o benefício do tempo e do conhecimento dos números apresentados pela BNSF desde então, é possível realizar uma espécie de “engenharia reversa” da operação. É cada vez mais claro para os acionistas de Berkshire o quão importante foi essa aquisição e as possíveis razões por trás da mesma.

Buffett, modesto como sempre, comentou que a aquisição não foi barata, mas que valia a pena apostar no futuro dos EUA, adquirindo uma das suas importantes artérias de circulação de mercadorias.

“Coloquei todas as minhas fichas no futuro da economia americana”, disse Buffett ao fechar a transação. A lógica, apesar de válida, não revelava todas as razões para adquirir o ativo.

Antes de realizar a oferta para fechar o capital da BNSF, em novembro de 2009, a Berkshire já havia comprado 22,5% da companhia entre os anos de 2006 e 2008. Para arrematar os 77,5% remanescentes, foram oferecidos US\$ 26,5 bilhões aos acionistas da BNSF (o equivalente a US\$ 34,5 bilhões por 100% da empresa⁴), sendo 60% em dinheiro e 40% em ações de Berkshire. Além do pagamento aos acionistas, a Berkshire assumiu também US\$ 10,2 bilhões em dívida líquida da BNSF. Com isso, acabou pagando cerca de 16x o lucro de 2008 e 20x o lucro de 2009 pelos 77,5% restantes da BNSF.

Como podemos observar a seguir, os resultados da BNSF são bem convincentes desde então. De 2010 a 2013, a companhia elevou em 48% o lucro operacional (14% a.a.) e em 54% o lucro líquido (15% a.a.). Neste mesmo período, distribuiu 100% dos lucros - ou US\$ 12,5 bilhões em dividendos para a Berkshire (retorno de 36% sobre os US\$ 34,5 bilhões de valor de mercado em que foi fechado o capital da BNSF). O que antes era um múltiplo preço/lucro entre 16X e 20X passou a 9X, considerando o lucro de 2013.

²“É, desta vez acho que usamos a maior parte da nossa munição.”

³<http://www.advisorperspectives.com/newsletters09/46-greenwald3.php>

⁴O valor de US\$ 34,5 bilhões engloba também US\$ 366 milhões em prêmios em ações, pagos aos funcionários da BNSF em decorrência do fechamento de capital da companhia.

IP-PARTICIPAÇÕES & IP-VALUE HEDGE

BNSF (US\$ milhões)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Receita	18.018	14.016	16.850	19.548	20.835	22.014
Variação sobre ano anterior		-22%	20%	16%	7%	6%
Lucro Operacional	3.912	3.262	4.504	5.310	6.012	6.667
Margem Operacional	21,7%	23,3%	26,7%	27,2%	28,9%	30,3%
Variação sobre ano anterior		-17%	38%	18%	13%	11%
LAIR	3.368	2.641	3.988	4.741	5.377	5.928
(-) Imposto de Renda	-1.253	-920	-1.529	-1.769	-2.005	-2.135
Taxa de Imposto	37%	35%	38%	37%	37%	36%
Lucro Líquido	2.115	1.721	2.459	2.972	3.372	3.793
Margem Líquida	11,7%	12,3%	14,6%	15,2%	16,2%	17,2%
Variação sobre ano anterior		-19%	43%	21%	13%	12%

Fonte: Formulários 10K da BNSF

O que explicam estes ótimos resultados? O que Buffett via que os céticos não enxergavam? Com a palavra, Charlie Munger, por ocasião da Wesco Annual Meeting de 2007:

“Ferrovias. Esse é um verdadeiro exemplo da nossa mudança de opinião. Warren e eu odiamos ferrovias toda a nossa vida. Elas consomem muito capital, são fortemente sindicalizadas, são extremamente regulamentadas e por muito tempo competiram em desvantagem frente ao transporte por caminhões, que tem um método muito eficiente de propulsão (motores à diesel) e usa estradas públicas. As ferrovias há tempos têm sido um péssimo negócio e terríveis para os investidores.

Nós finalmente mudamos nosso modo de pensar e investimos. Nós deixamos de lado nossos paradigmas, mas fizemos isso tarde demais. Devíamos ter feito isso há dois anos, mas fomos estúpidos demais para fazê-lo no melhor momento. Há um ditado alemão que diz: O homem se torna velho cedo demais e inteligente tarde demais. Fomos inteligentes tarde demais. Finalmente percebemos que as ferrovias têm agora uma vantagem

competitiva enorme, com vagões duplos empilhados, guiados por computadores, movendo cada vez mais produção da China, etc. Elas têm uma grande vantagem sobre caminhoneiros em diversos tipos de negócios.

Bill Gates descobriu isso anos antes de nós – ele investiu em uma ferrovia canadense e lucrou oitocentos por cento. Talvez Gates devesse gerir o dinheiro da Berkshire. [Risos] Isso é um bom exemplo de como é difícil mudar o pensamento de alguém e mudar ideias enraizadas, mas no final, acabamos mudando. O mundo mudou e, lentamente demais, nós reconhecemos isso.”

Além das características crescentemente positivas do negócio de ferrovias, tais como (i) elevada barreira de entrada, (ii) ativos irreplicáveis e (iii) eficiência energética em comparação com outros modais de transporte (à medida que o preço de petróleo subia), Buffett percebeu algo a mais que talvez tenha sido determinante para o investimento. Em retrospecto, tudo leva a crer que tenha constatado, antecipadamente, que o negócio de ferrovias nos EUA possuía um razoável pricing power (capacidade

de subir preços) ainda não utilizado. E mais: havia grandes oportunidades de reinvestimento pelas empresas do setor. Era a combinação perfeita para ele empregar grandes volumes de capital a taxas de retorno atraentes.

Em relação ao *pricing-power*, é importante mencionar um pouco da história da indústria para entender por que ainda não havia sido utilizado.

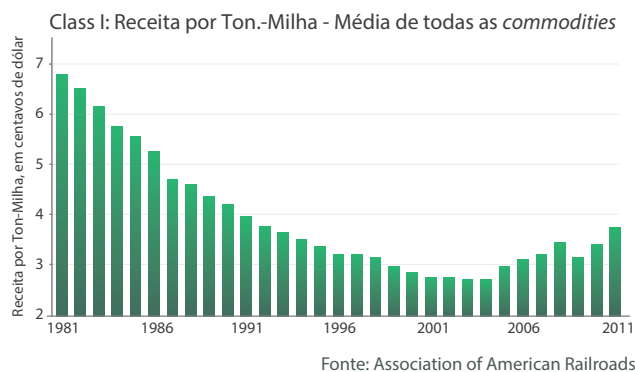
Antes da década de 80, o negócio de ferrovias sofria forte regulação e intervenção estatal em seu gerenciamento de tarifas e rol de serviços. As companhias ferroviárias tinham baixa flexibilidade para definir preços conforme a carga transportada, tipo de cliente ou rota utilizada. As tarifas eram arbitrárias em muitos casos – baixas para o transporte de produtos agrícolas e elevadas para outros tipos de cargas industriais.

Como reflexo de tamanha rigidez, fruto de marcos regulatórios que remontavam a 1887, o setor passou a perder espaço para o rodoviário, em especial diante do crescimento da malha de estradas após a Segunda Guerra Mundial. As ferrovias, que detinham cerca de 56% de *market-share* (em TKUs⁵) sobre o total de cargas transportadas na década de 50, passaram a 37% no final da década de 70.

A desregulamentação promovida em 1980, por intermédio do *Staggers Rail Act*, tornou então a maioria das tarifas livres para negociação com os clientes.

As companhias ferroviárias também puderam se desfazer de rotas não lucrativas, antes obrigatórias para manutenção. O que se seguiu foi uma corrida por eficiência e produtividade, melhor alocação dos recursos e, principalmente, consolidação de mercado em busca de maiores ganhos de escala.

Como resultado deste processo de fusões e aquisições, o número de ferrovias “classe 1”⁶ despencou, entre 1980 e 2000, de 33 para 7. Ao longo do processo, enquanto as demais modalidades de transporte tiveram aumentos reais de preço, o segmento ferroviário compartilhou com os clientes os ganhos de produtividade gerados pela desregulamentação. O resultado foi uma substancial queda de preços em termos reais, o que permitiu recompor parte da competitividade perdida em décadas anteriores.



O gráfico acima revela que, após 25 anos de queda, as tarifas finalmente embarcaram numa trajetória de alta a partir de 2005. Coincidência ou não, Buffett passou a investir no setor em 2006.

Alguns fenômenos passaram a jogar a favor do setor

⁵TKU: Tonelada por quilômetro útil. Mensurado pelo total de toneladas transportadas multiplicado pelo o total de quilômetros percorridos.

⁶Companhias ferroviárias com receita acima de US\$ 467 mi, na classificação estabelecida pelo órgão regulador, STB - Surface Transportation Board.

de ferrovias naquele momento e ajudam a explicar a alta de preços. O preço do petróleo subiu bastante a partir do ano 2000, o que por si só motivou revisões nas tarifas. Em paralelo, os preços significativamente mais elevados de óleo diesel ampliaram a vantagem competitiva das locomotivas resultante da sua maior eficiência energética frente aos caminhões. Além disso, a utilização da capacidade das companhias ferroviárias começou a dar sinais de saturação a partir de 2006, já que o crescimento das décadas anteriores havia se dado basicamente pela absorção da capacidade existente. De 1980 a 2006, o volume transportado em TKUs dobrou enquanto a malha ferroviária das companhias “classe 1” reduziu-se em cerca de 40% (a densidade de tráfego da malha restante mais do que triplicou no período).

Agora, com apenas sete *players* remanescentes, as companhias puderam exigir preços e especialmente retornos maiores para fazer frente aos novos investimentos de expansão de capacidade. A BNSF é um exemplo desta nova realidade: a companhia obteve um retorno marginal sobre o capital investido de 10% entre os anos de 1997 e 2005, e de 16% entre os anos de 2005 e 2013⁷. Sob o comando da Berkshire, os retornos foram ainda maiores pela ótica do acionista, dado que grande parte da necessidade de investimento foi coberta por emissão de dívida.

Como se não bastassem as razões mencionadas acima, acreditamos que outro fator também tenha

contribuído para a decisão de investimento de Buffett: a explosão de produção de petróleo e gás que ocorreu nos EUA nos últimos anos, dando uma nova dinâmica competitiva à economia e impulsionando o transporte de mercadorias pelo país. Como resultado deste *boom*, a BNSF, que praticamente não transportava petróleo em sua ferrovia antes de 2007, passou a transportar cerca de 650.000 barris/dia no final de 2013. Do mesmo modo, outros produtos pertencentes à cadeia de suprimento do petróleo tiveram crescimentos expressivos de volumes transportados.

Para finalizar, Buffett ficou ainda com uma opção “de graça” no seu investimento de BNSF. Algo como a “cereja do bolo”. É que há alguns anos a BNSF desenvolve – em parceria com GE e Caterpillar – uma locomotiva movida tanto por diesel quanto por gás natural liquefeito (o que, em caso de sucesso, permitirá grande economia em consumo de combustível). Segundo o *chairman* da BNSF, Matt Rose, seria tão inovador e revolucionário quanto a substituição das locomotivas movidas a carvão por diesel no início do século XX.

Apesar da dificuldade de quantificar os efeitos deste novo paradigma, mesmo em seus aspectos regulatórios, é notável a persistente capacidade de Buffett de enxergar potenciais “*home-runs*” em investimentos. É o que torna a Berkshire uma *holding* de ativos única, com diversas oportunidades de geração de retorno nos seus negócios existentes, somadas a ocasionais grandes tacadas de alocação de capital.

⁷ Os retornos marginais sobre o capital investido não englobam os benefícios fiscais de depreciação acelerada auferidos pela BNSF no período. Isto porque o volume dos benefícios foi distinto nos dois intervalos de tempo analisados, o que distorce a comparabilidade entre os retornos.

A oscilação nos preços de mercado das posições do portfólio IP-Global no 3º trimestre de 2014 resultou em variação da cota de 7,8% em reais. Desde o início da gestão da estratégia, em 2001, a rentabilidade acumulada do portfólio IP-Global para investidores estrangeiros foi de 153% em dólares.

GOD SAVE THE QUEEN!

Terminamos o terceiro trimestre de 2014 com a equipe de pesquisa do IP-Global em avançado processo de instalação em Londres. Achamos que seria uma boa ideia contar como fomos parar na *terra da rainha*. Parodiando e invertendo a célebre frase de Neil Armstrong, “um pequeno passo para a humanidade, mas um grande passo para a IP...”



Da esquerda para a direita: Roberto Vinhães, Arthur Fraga Bahia e Luiz Motta.

No início da década de 90, a introdução do anexo IV à Resolução CMN nº 1.289 (que permitiu a estrangeiros investir em empresas de capital aberto no Brasil), nos aproximou do mercado internacional. Num primeiro momento, o objetivo era captar recursos no exterior para investimentos locais. Ao longo do tempo, a dinâmica foi mudando. Com esse novo canal aberto,

passamos a levar executivos de empresas nas quais investíamos no Brasil para conferências e eventos nos Estados Unidos. O intuito era exhibir modelos de negócio já maduros para que os brasileiros pudessem usá-los como *benchmark* de sucesso.

Percebemos que o horizonte de investimentos, além de extenso, era repleto de oportunidades, e pudemos constatar que a distância física não era um obstáculo. Assim, no início de 2000, fizemos a seguinte pergunta: por que investir apenas no Brasil? Olhando para trás, costumamos brincar sobre o que as pessoas achavam de brasileiros se aventurando em terras saturadas de investidores, enquanto as supostas reais oportunidades estariam no Brasil. No final das contas, os fatos parecem indicar que não fomos tão loucos assim...

Em 2001, constituímos nosso primeiro veículo para investir diretamente em empresas globais. Como na época as regulamentações locais não previam a possibilidade de veículos de investimento desta natureza, ele foi constituído no exterior. Cabe lembrar que, ao contrário do que muitos (principalmente os menos jovens) têm como associação natural, investimentos no exterior são absolutamente legais, desde que declarados e feitos com recursos de natureza lícita.

A estratégia sempre foi a mesma implementada no Brasil: comprar ações de empresas com sólidos modelos de negócio, geridas por executivos competentes, éticos e alinhados, a preços que nos proporcionem uma confortável margem de segurança.

Frequentemente nos deparamos com três questionamentos. Primeiro, se é possível um bom desempenho não estando próximos fisicamente das empresas, dos executivos e de outros investidores (como aqui no Brasil). Segundo, sobre quais são nossas vantagens competitivas frente a competidores estrangeiros. Por último, se, por estarmos afastados dos centros financeiros, largávamos atrás do pelotão na busca por oportunidades de investimento.

Embora dados de desempenho devam sempre ser vistos com cautela e ressalvas – principalmente quando apresentados pelos gestores –, acreditamos que os 153% de rentabilidade do fundo em dólares (contra 116% do *treasury* de 10 anos e 111% do S&P 500) desde 2001 indicam ser possível atingir bons retornos investindo globalmente a partir do Brasil.

Em relação a nossas vantagens competitivas, enfatizamos três pontos: o horizonte de investimento, a disciplina em seguir a nossa filosofia e o alinhamento de interesse dos sócios – que possuem grande parte do seu patrimônio investido no fundo. É importante lembrar que, por mais que possamos investir em tudo, não somos obrigados a investir em nada. Isso, em alguns momentos, pode nos levar a uma posição relevante em caixa. Grande parte dos investidores se preocupa com o que vai acontecer no próximo ano. Em alguns casos, no próximo trimestre. É algo que gera volatilidade de curto prazo e que, para investidores com as nossas características, pode se tornar uma oportunidade.

Quanto aos possíveis prejuízos da distância, apresen-

tamos dois contra-exemplos: Berkshire Hathaway e Microsoft, ambas entre as maiores responsáveis pelos resultados do fundo nos últimos anos. As duas empresas ostentam mais de U\$300 bilhões em valor de mercado e não estavam de maneira alguma escondidas. No caso de Microsoft, nosso case foi construído em torno de uma diferença de percepção sobre o posicionamento da empresa e o impacto da pressão competitiva de companhias como Apple e Google. Para chegar a essa conclusão, não foi preciso estar fisicamente próximo à Microsoft. Foram necessários anos de estudos, trocas de ideias e participações em conferências e *investor days*.

Não temos nenhuma aversão a investir no Brasil. Podemos fazê-lo se, quando e quanto quisermos. A barra de qualidade de modelo de negócios e governança nos nossos investimentos em empresas brasileiras é ainda mais alta, mas não estamos de modo algum fechados a oportunidades locais.

No final das contas, voltamos à questão central: por que investir no exterior? Entendemos que essa pergunta pode ser respondida com uma outra: por que não? Não nos parece que o conceito de que *“geography is destiny”* seja aplicável.

Cabe ressaltar que o objetivo não é atrair investidores com viés de curto prazo, que queiram apostar contra a moeda brasileira ou em algum possível cenário político. A intenção é atrair investidores que, como nós, queiram aumentar o horizonte de investimento e ter a oportunidade de participar do sucesso das

empresas mais rentáveis e eficientes pelo mundo afora. Microsoft e Berkshire são apenas dois exemplos.

CONTOS DA FLORESTA

Costumam dizer que o mercado de capitais é uma selva. É mais de nossa índole encará-lo como uma floresta e, a partir desta visão, empregar analogias que ajudem na comunicação externa e funcionem como diretriz, salvaguarda ou alarme.

Uma delas é que temos de explorar a floresta com a arma engatilhada. Quando o elefante aparecer, estaremos preparados para abatê-lo. Enquanto isso, se aparece uma “galinha boba”, vamos nos alimentando... Sempre lembrando que as “balas” são finitas e escassas, o que nos obriga a não gastá-las demais com animais pequenos.

Nesta linha, já mencionamos os *books* de volatilidade (vendas de *calls* e *puts*). Por outro lado, ao longo de nosso processo de criação, análise e procura por novos investimentos, nos deparamos com empresas que se sobressaem por motivos opostos aos que perseguimos: modelos de negócios questionáveis, desalinhamento de interesses dos executivos e *valuations* esticados. Não é o nosso foco, e a relevância dessas posições no portfólio é prova disso. Ainda assim, pontualmente, montamos pequenas posições vendidas em empresas com características semelhantes.

Um exemplo recente foi Michael Kors, de vestuário e moda. Gostamos do modelo de varejo, mas ao longo

do tempo aprendemos que, além de competitivo, é difícil de ser conduzido. Muitas vezes os preços das ações de companhias recentemente bem-sucedidas refletem a euforia do *Mr. Market*. Ao longo do primeiro semestre, quando montamos nossa posição vendida, a companhia registrou US\$ 17 bilhões em valor de mercado. Ela negociava a 6x a receita e 30x o lucro dos últimos 12 meses. Além dos riscos inerentes do modelo e do *valuation* acima do razoável, duas coisas chamavam atenção: a diluição para remunerar os executivos e a redução significativa das posições dos *insiders*. Após a recente desvalorização de mais de 20% no preço das ações, devido ao corte nos guidances de receita, bem como do anúncio de que o maior acionista iria vender seus 5,7% restantes, resolvemos zerar a posição vendida. A posição era pequena, menor do que 1% (parte da cesta de *shorts* que ocasionalmente fazemos), mas é um exemplo de “galinha boba” que, no agregado, contribui de maneira significativa para os resultados do fundo.

IP GLOBAL LOCAL X IP GLOBAL OFFSHORE

Imposições regulamentares podem proteger investidores de gestores mal-intencionados. Por outro lado, também são capazes de engessar o processo de gestão, limitar as oportunidades e consumir o nosso ativo mais escasso: tempo.

Em função de algumas destas restrições regulamentares, as posições compradas do fundo local são um espelho do veículo *offshore* mas o *book* de volatilidade, alguns seguros com derivativos que

pontualmente montamos e a cesta de posições vendidas não podem ser replicados. Se tivermos sucesso nessas operações, a rentabilidade do fundo local tende a ser menor que a do veículo *offshore*.

PERSPECTIVAS

Dado que os preços das ações em geral continuam a subir em ritmo acelerado, incluindo a maioria das que temos em carteira, seguimos reduzindo nossas posições e aumentando as proteções através de *put spreads* e *shorts*. Como gostamos de destacar, este comportamento não implica uma percepção de reversão do mercado no curto ou mesmo no médio prazo. Lembramos das sensações experimentadas em 1999 e 2003, quando tudo subia sem parar, num movimento contínuo e relativamente duradouro. Em termos de disponibilidade de alternativas, ainda estamos longe daqueles mercados. Mas também estamos longe de 2009, onde quase tudo aparecia com preços bastante atraentes. Em termos práticos, se o mercado continuar “bombando”, a tendência é que as cotas do fundo subam mais lentamente do que os índices. Por outro lado, na posição que nos encontramos, uma queda nos mercados não seria mal-vinda.

ALEATÓRIAS

“Com o passar dos anos meus ideais, os quais eu normalmente nego ter, definitivamente mudaram. Meu ideal é estar livre de ideais, livre de princípios, livre de ismos e ideologias. Quero mergulhar no oceano da vida como um peixe vai ao mar. Quando jovem, me preocupava muito com o estado do mundo, hoje, embora eu ainda esperneie e reclame, estou satisfeito simplesmente em lamentar o estado das coisas.”

– *Henry Miller*

“Uma pessoa pode combater o mal, mas é impotente contra a estupidez.”

– *Henry Miller*

“A democracia é a mais difícil de todas as formas de governo, uma vez que exige a disseminação mais ampla da inteligência, e esquecemo-nos de nos tornarmos inteligentes quando nos tornamos soberanos.

A educação se espalhou, mas a inteligência está perpetuamente retardada pela fertilidade do simples. [...] Depois de todas as deduções terem sido feitas, a democracia tem causado menos dano e mais bem do que qualquer outra forma de governo.”

– *Will & Ariel Durant*

"Nas sociedades progressivas a concentração
[de riqueza] pode chegar a um ponto onde a
força em número dos muitos pobres rivaliza
a força em habilidade dos poucos ricos; em
seguida o equilíbrio instável gera uma situação
crítica, que a história diversamente solucionou
por legislação redistribuindo riqueza ou pela
revolução distribuindo pobreza."

– *Will & Ariel Durant*

"A decisão mais importante na avaliação de um
negócio é *pricing power*."

– *Warren Buffett para a Comissão de Inquérito à Crise Financeira,
fevereiro de 2011*

"But time
Keeps flowing like a river"

– *The Alan Parsons Project, "Time"*

"The long and winding road
That leads to your door
Will never disappear
I've seen that road before"

– *The Beatles, "The Long and Winding Road"*

"The fundamental things apply
As time goes by"

– *Herman Hupfeld, "As Time Goes By"*

"And then one day you find
Ten years have got behind you"

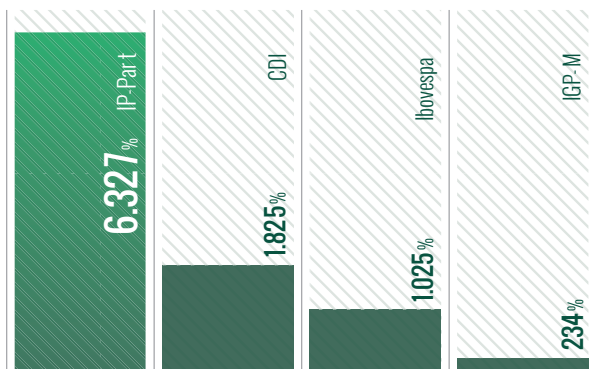
– *Pink Floyd, "Time"*

PERFORMANCE

PERFORMANCE IP-PARTICIPAÇÕES

PERFORMANCE

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



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

	% Carteira
5 Maiores	34
5 Seguintes	17
Outros	25
Caixa	29

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	% Carteira
Ativos Internacionais	38
Small cap (menor que US\$ 1bi) ⁽¹⁾	13
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) ⁽¹⁾	7
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⁾ (%)
Setembro 14	-1,30	-11,70	0,90	0,20
Agosto 14	3,51	9,78	0,86	-0,27
Julho 14	2,01	5,01	0,94	-0,61
Junho 14	1,29	3,76	0,82	-0,74
Mai 14	1,46	-0,75	0,86	-0,13
Abril 14	0,52	2,40	0,82	0,78
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
12 meses	6,62	3,40	10,33	3,54

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽²⁾ %	CDI ⁽²⁾ %	IGP-M ⁽²⁾ (%)
2014 (YTD)	5,87	5,06	7,83	1,76
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	15,77	-2,54	9,59	6,24
Últimos 10 anos	17,09	8,82	11,80	5,39
Últimos 15 anos	21,53	10,94	14,07	8,22
Desde o início da gestão (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	21,40	11,93	14,77	5,79

(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.

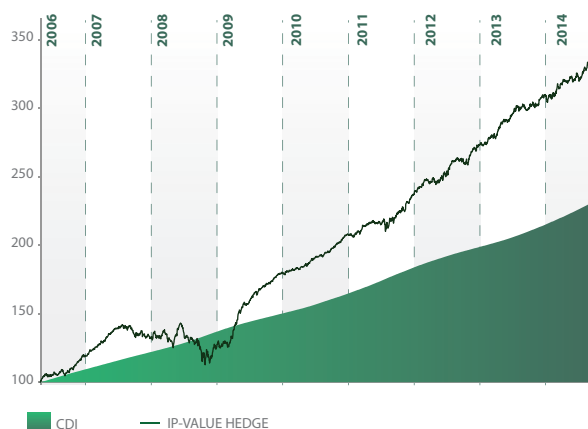
(3) Retornos em períodos que antecederam o R\$ foram calculados em US\$.

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

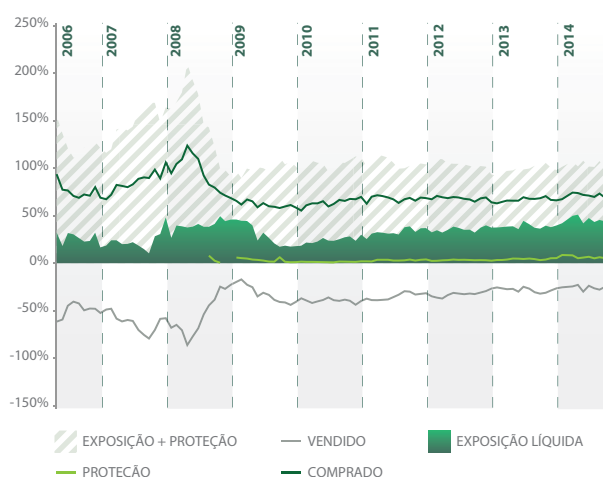
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 283.448 / Média PL 12 meses Master (mil): R\$ 366.031

PERFORMANCE IP-VALUE HEDGE

PERFORMANCE



EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

	Exposição Bruta (%)
Arbitragem	21,6
Direcional Long	58,9
Direcional Short	14,3
Outros/ Proteção	5,3
Total	100,1

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Ativos Internacionais	43,0	33,1
Small Cap (menor que US\$ 1bi) ⁽¹⁾	5,4	2,0
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) ⁽¹⁾	13,3	1,8
Large Cap (maior que US\$5bi) ⁽¹⁾	33,1	7,7

RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Setembro 14	0,72	0,90	80,23
Agosto 14	2,39	0,86	277,99
Julho 14	0,36	0,94	37,97
Junho 14	0,29	0,82	34,92
Mai 14	0,15	0,86	16,94
Abril 14	0,99	0,82	121,50
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
12 meses	10,32	10,33	99,97

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
2014 (YTD)	7,69	7,83	98,18
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	12,64	8,88	142,36
Últimos 5 anos	14,36	9,59	149,79
Desde o início da gestão ⁽²⁾	15,58	10,65	146,24

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO⁽³⁾

	12 meses	24 meses	36 meses
Abaixo de 100% do CDI	22	19	0
Entre 100% e 120% do CDI	10	4	11
Entre 120% e 140% do CDI	7	10	12
Acima de 140% do CDI	61	68	76

(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\$ 89.087 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 310.927

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.

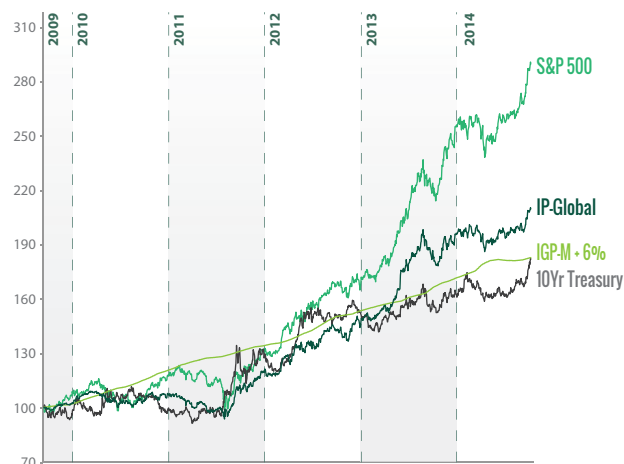
O fundo deverá manter posições vendidas em empresas cujas características não atendem aos atributos citados acima. O IP-Value Hedge poderá aplicar em certificados de ações BDRs Nível I de companhias abertas, com sede no exterior, cuja negociação seja admitida na Bovespa. Desta forma, o fundo poderá encontrar-se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

PÚBLICO ALVO

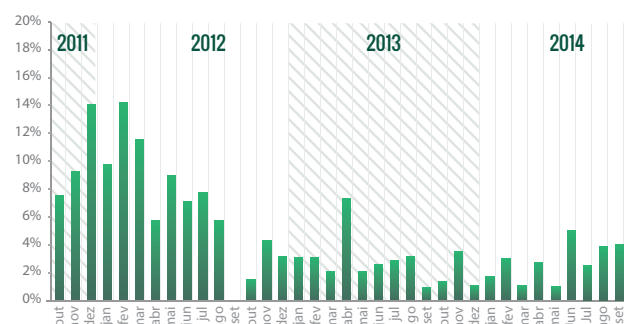
Investidores Qualificados, que visam níveis de rentabilidade no longo prazo, e que entendam os riscos envolvidos nas operações do mercado de ações.

PERFORMANCE IP-GLOBAL

PERFORMANCE



TURNOVER MENSAL - 3 ANOS



CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA ⁽¹⁾

	Exposição Bruta (%)
5 Maiores	35
5 Seguintes	19
Outros	28
Caixa	21

CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em Ações (Exposição Bruta)
Small Cap (menor que US\$ 1bi)	3
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi)	2
Large Cap (maior que US\$ 5bi)	74

(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) Início da gestão em 30/09/2009.
 Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 22.650 / Média PL 12 meses Master (mil): R\$ 46.130

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⁾ %
Setembro 14	5,84	7,83	8,04	0,71
Agosto 14	0,07	2,81	1,16	0,22
Julho 14	1,75	0,97	2,21	-0,08
Junho 14	-0,45	0,65	-1,60	-0,28
Maio 14	1,46	2,71	2,12	0,35
Abril 14	-0,59	-0,64	-0,30	1,25
Março 14	-1,22	-2,16	-2,92	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
12 meses	14,78	32,45	16,25	9,76

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total Return ⁽²⁾⁽³⁾ %	10 Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ %	IGP-M + 6 ⁽²⁾ %
2014 (YTD)	6,26	12,44	12,15	6,28
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	23,27	35,00	11,97	11,63
Últimos 4 anos	19,04	28,46	14,10	12,20
Desde início gestão ⁽⁵⁾	15,71	23,39	12,50	12,61

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.

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	- 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.	- 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.	- 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	2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. - Provisionada diariamente e paga mensalmente.	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.	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	15% sobre o ganho que exceder o IGP-M. Com marca d'água. - Provisionada diariamente e paga semestralmente.	20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água. - Provisionada diariamente e paga semestralmente.	20% sobre o ganho que exceder o IGP-M + 6%. Com marca d'água. - Provisionada diariamente e paga semestralmente.
Tributação	IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.	IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.	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



A presente instituição adere ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.

Assim como mencionado no corpo do relatório do IP-Global, a IP busca mundo afora exemplos positivos, concretos, que sirvam como referências, guias, limites e provedores de metas.

No caso do PIPA, não foi diferente. Estudamos o Turner Prize, Prix Pictet, Hugo Boss Prize, Prêmio Marco Antonio Villaça, X-Prize e o Nobel Prize, entre muitos outros. O processo prossegue em todas as frentes, dado que boas ideias e práticas continuam a surgir em todas as partes, o tempo todo.

Seguindo esta linha de monitoramento e busca de referências, destacamos recente entrevista de Bernard Arnault, CEO do grupo LVMH (holding de diversas marcas, entre elas Louis Vuitton, Dior e Moët & Chandon, com valor de mercado da ordem de €70 bilhões) ao jornal Financial Times. Ele comenta, entre muitas outras coisas, as razões para as significativas contribuições da sua empresa para as artes. Sem a menor pretensão de que nossos esforços sejam comparáveis, mas como identidade de motivação, objetivos e *benchmarking*, transcrevemos alguns trechos:⁸

*“A principal explicação para a Fondation Louis Vuitton,” ele afirma, “é o fato de que o sucesso do grupo se baseia na criatividade de pessoas muito talentosas: designers, pesquisadores, inovadores. Para nós, é uma boa maneira de se fazer o mécénat, de devolver parte desta fantástica criatividade ao público. **É também uma motivação fantástica para nossas equipes estarem ligadas a algo que não esteja relacionado com números, rentabilidade, crescimento. Dessa forma, podemos criar um sentimento de pertencer a um grupo com algo mais, além de apenas produtividade, eficiência, motivação, algo talvez maior, com um maior entusiasmo ao nível global. É uma forma de solidificar o grupo.**”*

À maneira como Arnault a descreve, **a criatividade é preciosa demais para ser deixada unicamente nas mãos do Estado.** “Cultura é algo de registro diferente do planejamento governamental. Sim, é bom termos um Ministro da Cultura, mas você também precisa ter o que vemos nos EUA, que é a iniciativa privada participando da vida artística.”⁹

Em relação ao trimestre, gostaríamos de compartilhar aspectos que nos deixaram especialmente satisfeitos com o PIPA:

- A qualidade dos trabalhos expostos no MAM-Rio nesta quinta edição.

- A quantidade e “qualidade” dos visitantes na data da abertura.
- A marca de 200 mil “seguidores” no Facebook, o que supera amplamente a mais otimista de nossas expectativas há cinco anos (quando da primeira edição).
- A qualidade do catálogo desta quinta edição.
- O fato de nos mantermos capazes de executar o prêmio com praticamente os mesmos recursos de cinco anos passados.

Quanto ao time, contamos com a super-dupla Catarina (única funcionária *full time* do Instituto IP) e Lucrécia (voluntária meio-expediente), uma estagiária meio expediente e inúmeros colaboradores que atuam como membros dos Comitês de Indicação, Conselho, funcionários do MAM e artistas propriamente ditos. A demonstração empírica de nossa crença de que muito pode ser feito com recursos voluntários – privados e limitados, baseados em visão e estratégia de longo prazo claramente definidos e disciplina na execução – é parte do que consideramos como objetivos primários do projeto do Instituto IP como um todo.

* * * * *

DECRETO 8.124

Já que tratamos de arte e abordamos questões de legislação e regulamentação, gostaríamos de alertar para o Decreto 8.124, de 17 de outubro de 2013, assinado pela presidente Dilma Rousseff e sua ministra Marta Suplicy, que regulamenta a Lei 11.904, de 2009. Os artigos 37 a 58 do Decreto basicamente estabelecem que um grupo de iluminados pode definir que uma propriedade artística pode ser declarada de “interesse público”, o que também poderá gerar uma série de ônus e restrições a seus proprietários, em paralelo a poderes desmesurados conferidos a burocratas.

A suposição básica de tal legislação é que poderia ser tida como regra comum a falta de interesse dos proprietários de bens valiosos em conservá-los e uma excelência dos poderes públicos em fazê-lo. Se a história tem algum valor preditivo, o que tende a ocorrer é o oposto.

O que mais preocupa é a subversão do alinhamento de interesses, que nos é tão caro pela sua eficácia. Há um grande risco de incentivo à corrupção ou à “submersão” e ao desaparecimento de obras. Justamente o oposto do suposto objetivo básico declarado do Decreto.¹⁰

⁸ Recomendamos leitura na íntegra em <http://howtospendit.ft.com/arts-giving/62661-fondation-louis-vuittons-opening>.

⁹ Nossa tradução.

¹⁰ Aos interessados em maiores detalhes, recomendamos a leitura de “Abaporu... Hipocrisias”, de Marco Antonio Mastrobuono, publicado pelo Instituto Alfredo Volpi de Arte Moderna.

DESTAQUE PIPA ONLINE E EXPOSIÇÃO PIPA 2014

O Instituto Sacatar nos contactou este ano para propor uma parceria com o PIPA. O Instituto dirige um programa de residência aberto a artistas de todas as nacionalidades, na Ilha de Itaparica, Bahia, e é objeto de elogios das mais diversas fontes. Ficamos honrados com a iniciativa, o que nos levou a acertar que o programa de residência do Instituto Sacatar abrigaria o vencedor do PIPA Online 2014.

Aproveitamos a oportunidade para tornar a versão online ainda mais relevante e qualificada, desmembrando-a em duas categorias: PIPA Online e PIPA Online Popular. Assim como os finalistas concorrem a dois prêmios – um com votação popular e outro que passa pelo crivo de um júri e inclui residência artística –, o mesmo acontece agora com todos os indicados, que são convidados a participar da votação na internet.

Paulo Nimer Pjota¹¹ foi o vencedor do **PIPA Online 2014**. Escolhido por um júri, dentre os cinco artistas mais votados no segundo turno, recebeu, além da participação no programa de residência do Instituto Sacatar, um prêmio de R\$ 10 mil. Os trabalhos do paulista Pjota carregam uma seleção de imagens, cores, símbolos e suportes que dialogam com princípios socioculturais emergentes. O artista possui trabalhos em importantes coleções nacionais e internacionais, bem como diversos prêmios.

O vencedor do **PIPA Online Popular 2014** foi **Diego de Santos**¹², artista mais votado no segundo turno, encerrado em 10 de agosto. Ele recebeu o prêmio de R\$ 5 mil. Santos vive no Ceará, trabalha com fotografia, desenho e instalação. Recentemente foi premiado no Salão de Artes de Mato Grosso do Sul 2013, além de ter sido capa da revista DasArtes.

Ao passo que a categoria online 2014 está encerrada, os quatro artistas finalistas desta edição – **Alice Miceli**¹³, **Daniel Steegmann Mangrané**¹⁴, **Thiago Martins de Melo**¹⁵ e **Wagner Malta Tavares**¹⁶ – realizam a **exposição PIPA 2014, no Museu de Arte Moderna do Rio de Janeiro**, desde 6 de setembro. São artistas de linguagens, mídias e origens distintas.

Alice Miceli, carioca de 34 anos, é uma artista cosmopolita graduada em cinema em Paris, tendo morado em Nova York e participado de diversas residências artísticas internacionais. Na exposição dos finalistas, Miceli apresenta um trabalho inédito composto por 11 fotografias, fruto da exploração de um campo minado no interior do Camboja – onde com a

aplicação de técnica Hitchcockiana, busca penetrar uma terra em que “não se devia pisar”.

Daniel Steegmann Mangrané, catalão de 37 anos, vive no Rio de Janeiro. Seu trabalho é composto de poéticas sutis e experimentações que questionam a relação entre a linguagem e o mundo. Embora conceituais, suas instalações se engajam com a imaginação do espectador. Ele apresenta na mostra a obra ““(”, uma espécie de cortina com formas inspiradas na arquitetura do MAM-Rio.

Thiago Martins de Melo, artista maranhense de 33 anos, trabalha predominantemente com pinturas figurativas com cenas complexas e cores fortes. Trouxe para o MAM cinco telas que, reunidas, compõem uma cruz de grandes proporções, além de duas esculturas.

Wagner Malta Tavares, paulistano de 50 anos, faz uso de diversos suportes e mídias para dar vazão a sua poética, que consiste em tornar visíveis aspectos fundamentais que permeiam as relações entre as pessoas e as coisas do mundo. Apresenta, na exposição “Turbulência nos trópicos”, instalação inédita composta por uma projeção, áudio e resistências elétricas em formatos de letras de um alfabeto desconhecido (letras incandescentes que aquecem o ambiente e compõem, em códigos, uma grande frase).

Os finalistas foram escolhidos pelo Conselho do Prêmio, entre 66 artistas indicados pelo Comitê de Indicação. Eles concorrem a dois prêmios: PIPA e PIPA Voto Popular Exposição.

O vencedor do PIPA será escolhido pelo Júri de premiação e receberá um prêmio de R\$ 100 mil, incluindo participação no programa de residência artística da Residency Unlimited, em Nova York.

O PIPA Voto Popular Exposição terá seu vencedor eleito pelo público visitante da exposição. Ele receberá um prêmio de R\$ 20 mil. Um mesmo artista pode se sagrar vitorioso nas duas categorias, como foi o caso de Tatiana Blass em 2011.

O anúncio dos vencedores do PIPA e do PIPA Voto Popular Exposição acontecerá no dia 5 de novembro, nos sites do Prêmio (pipa.org.br e pipaprizize.com).

A exposição do PIPA 2014, em cartaz no MAM-Rio, pode ser visitada até 16 de novembro.

Ajude a divulgar o PIPA.
Torne-se um amigo no Facebook:
www.facebook.com/premioPIPA
www.pipa.org.br



¹¹ <http://www.pipa.org.br/pag/paulo-nimer-pjota/>

¹² <http://www.pipa.org.br/pag/diego-de-santos/>

¹³ <http://www.pipa.org.br/pag/artistas/alice-miceli/>

¹⁴ <http://www.pipa.org.br/pag/daniel-steegmann-mangrane/>

¹⁵ <http://www.pipa.org.br/pag/artistas/thiago-martins-de-melo/>

¹⁶ <http://www.pipa.org.br/pag/artistas/wagner-malta-tavares/>



IP-CAPITAL PARTNERS.COM

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