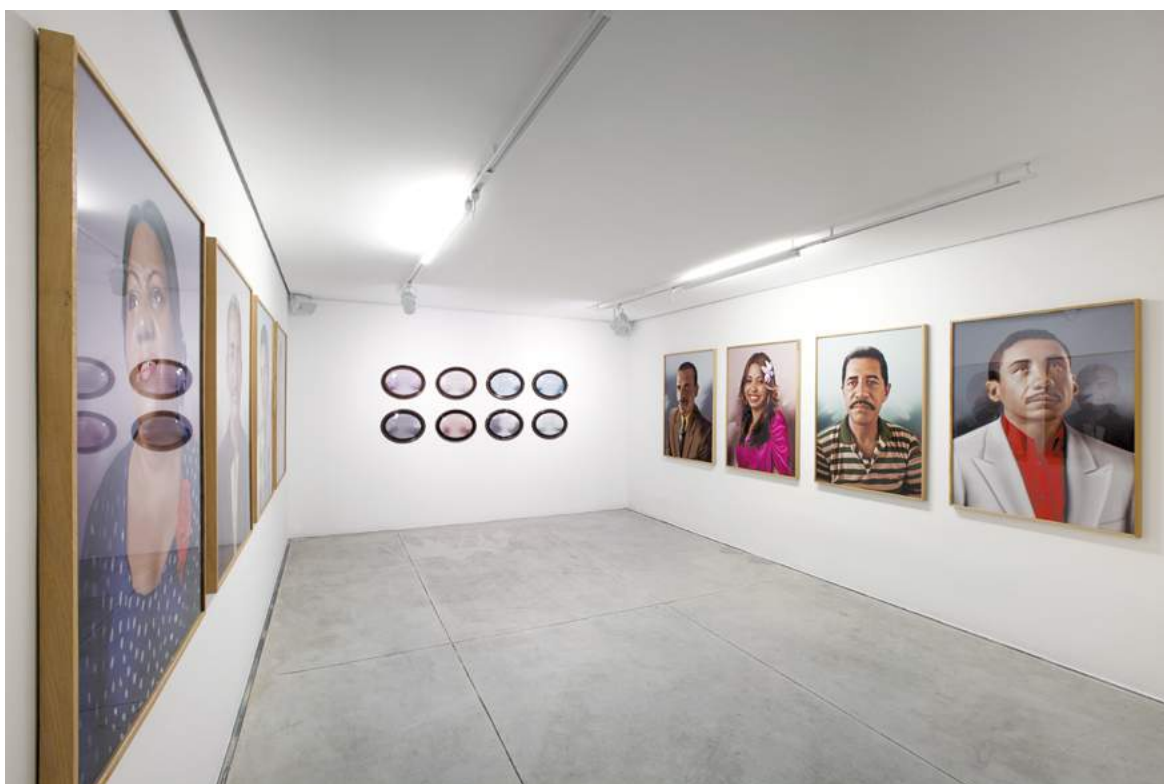




**Virginia de Medeiros**, "Fábula do olhar", 2013, fotopintura digital impressa sobre papel de algodão, texto emoldurado, instalação de áudio, 120x90 cm (fotopintura), 40x50.5x5 cm (texto emoldurado), produção em colaboração com o fotopintor Mestre Júlio Santos, vista da exposição na Galeria Nara Roesler, São Paulo, SP (obra apresentada na mostra PIPA 2015, no MAM-Rio), foto de Everton Ballardin.

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.

As cotas do IP Fund SPC não são registradas na CVM e não podem ser oferecidas, distribuídas, resgatadas ou transferidas no Brasil.

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| IP-Participações / IP-Value Hedge | 04 |
| Lembretes                         | 04 |
| Atrito Produtivo                  | 05 |
| Perspectivas                      | 06 |
| Aleatórias                        | 09 |
| Performance                       |    |
| Informe IP-Participações          | 11 |
| Informe IP-Value Hedge            | 12 |
| Principais Características        | 14 |
| Informações Complementares        | 15 |
| PIPA 2015                         | 16 |

# IP-PARTICIPAÇÕES / IP-VALUE HEDGE

As oscilações nos valores de mercado das posições do IP-Participações resultaram em variação da cota de 3,2% no trimestre e 10,8% em 2015. Nos mesmos períodos, o IP-Value Hedge registrou variação de 1,6% (49,0% do CDI) e 12,3% (93,2% do CDI). Nos últimos cinco anos, o IP-Participações acumula valorização de 66,4% (10,7% ao ano) e o IP-Value Hedge de 86,8% (135,6% do CDI). Desde o início da gestão pela IP Capital Partners, em 1993, o IP-Participações acumula valorização de 4.421,0% em dólares (18,3% ao ano). O IP-Value Hedge, criado em 2006, acumula rentabilidade de 294,7% (170,0% do CDI). Os números são líquidos de taxas.

## LEMBRETES

Dada a conjuntura de incerteza política e econômica, bem como a ansiedade generalizada no país, antes de começar gostaríamos de recapitular alguns pontos sobre os fundos da IP.

Os fundos IP-Participações e IP-Value Hedge não são focados exclusivamente em empresas brasileiras. Apesar dessa ter sido a origem de ambos, desde 2008, passamos a investir gradativamente no exterior. O pano de fundo para esse movimento foi simples: a gestão dos fundos devia espelhar o que gostaríamos de realizar com nosso próprio dinheiro. E, com esse espírito, restrições geográficas aos nossos investimentos estavam fora de questão: preferíamos

nos restringir a bons modelos de negócios, com pessoas talentosas, honestas e alinhadas.

O processo foi natural, muito influenciado pela experiência pioneira do IP-Global a partir de 2001. Com o amadurecimento que vem com o tempo e uma boa dose de curiosidade, intensificamos os estudos e acumulamos conhecimento sobre excelentes negócios no exterior. Em paralelo a isto, a deterioração no ambiente de negócios brasileiro, assim como a criação das BDRs e a gradual flexibilização para fundos locais investirem no exterior, foram belos incentivos nessa direção.

Atualmente, seguimos com apenas uma parcela limitada dos recursos destes fundos investida em empresas brasileiras. São empresas sólidas, rentáveis e baratas (Itaúsa é uma das mais relevantes). Ainda em relação a ativos brasileiros, temos bastante caixa nos fundos, sendo que boa parte está aplicada em NTN-Bs (proteção contra inflação) com vencimentos relativamente curtos. No exterior, seguimos com excelentes empresas a preços que julgamos atraentes. Os dois fundos também possuem uma razoável exposição a dólar, o que julgamos prudente dado o contexto atual.

Finalmente, vale reforçar que a equipe dos dois fundos trabalha de maneira segregada e independente da equipe do IP-Global há cerca de 5 anos. As filosofias

de investimento seguem as mesmas orientações, mas nem sempre as avaliações e opiniões coincidem. Sendo assim, os textos dos relatórios, assim como os investimentos dos fundos, são de responsabilidade exclusiva de cada equipe.

## ATRITO PRODUTIVO

*“The humility required for good judgment is not self-doubt – the sense that you are untalented, unintelligent or unworthy. It is intellectual humility. It is a recognition that reality is profoundly complex, that seeing things clearly is a constant struggle when it can be done at all, and that human judgment must, therefore, be riddled with mistakes.”* – Charlie Munger

Ao olharmos a performance do IP-Participações e do IP-Value Hedge nos últimos 5 anos, ficamos felizes de termos conseguido proteger o patrimônio dos clientes (e nosso) dos problemas sérios no Brasil. Acertamos bastante, mas, claro, também cometemos erros.

Ninguém gosta de cometer erros, mas lidar corretamente com eles é crucial para melhorar. Na IP, as discussões em equipe são centrais no processo de evitar, diagnosticar e corrigir erros. Só se consegue isso com um ambiente propício e em meio a uma cultura que valorize o embate de ideias.

Para fortalecer essa cultura e preservar esse ambiente, damos atenção especial a três pontos fundamentais:

(i) a profunda confiança entre os membros da equipe de gestão, (ii) a busca permanente pela verdade e (iii) transparência total.

Sem confiança é impossível estabelecer uma cultura de embates produtivos de ideias. É preciso um ambiente em que mesmo as críticas mais profundas não sejam interpretadas como pessoais.

A busca pela verdade de que falamos não é profundamente filosófica. É mais prática e aplicada ao dia a dia. Em teses de investimento, não é possível atingir verdades absolutas. O que temos é um espectro de probabilidades ligadas a resultados possíveis e nossos melhores julgamentos a respeito.

Quanto mais se discute, pesquisa e reflete, mais se consegue refinar as probabilidades e identificar potenciais riscos e oportunidades. Com isso, chegamos a um entendimento melhor, mais próximo da “verdade”. Vemos estas discussões como uma forma de melhorar nossos resultados ao longo do tempo. Um pequeno grupo de pessoas bem preparadas é capaz de combinar experiências diversas, eliminar certos vieses e apontar falhas ou riscos não considerados inicialmente.

Uma questão primordial, porém, é dimensionar corretamente o grupo. Se for grande demais, o gasto de energia para sincronizar o conhecimento e absorver

## IP-PARTICIPAÇÕES / IP-VALUE HEDGE

os diferentes pontos de vista resulta em reuniões longas, desgastantes e ineficientes. Já passamos por isso e este erro certamente não cometeremos mais.

Outro desafio é evitar que a “cerimônia” interfira com a necessidade de “torpedear” nossas próprias teses de investimento para, com isso, chegarmos às valiosas “sobreviventes”.

É aqui que entra o terceiro ponto: a transparência tem que ser total. É preciso ser brutalmente honesto e falar exatamente o que se está pensando. Acredite, é muito mais difícil implementar isso do que parece. Quando instituímos a “regra”, as discussões ficaram bem acaloradas. Com o tempo, aprendemos o tom certo de discordar, a despersonalizar as discussões e a manter o foco inteiramente nas ideias. E, dada a natureza humana, talvez a parte mais difícil de todas: aceitar que o argumento do outro é melhor e simplesmente mudar de ideia.

Steve Jobs tinha uma história interessante. Certo dia, um senhor de 80 anos, que morava perto de sua casa, o chamou para ir até sua garagem. Queria mostrar um artefato curioso. Era um tambor de metal giratório, ligado a um motor por uma correia. Foram até o quintal, pegaram pedras grosseiras, bem feias, colocaram dentro do tambor e o tamparam. O senhor acrescentou água e ligou o motor, fazendo o tambor girar. Em seguida, pediu a um Jobs ainda garoto para

retornar no dia seguinte. Steve voltou e, quando abriram o tambor, havia belas pedras lá dentro. As pedras grosseiras, após se chocarem por muito tempo umas contra as outras, gerando fricção e barulho, saíram como belas pedras polidas.

A analogia é inevitável. Pessoas persistentes, que colocam seus argumentos em choque, geram bastante ruído, mas também testam e refinam suas ideias. No final, saímos do tambor (no nosso caso, uma sala de reunião) com melhores hipóteses e conclusões. Hoje, as discussões continuam “animadas”, mas a dinâmica é prazerosa e eficaz. Há uma ordem que transforma o calor em produtividade. Já nos conhecemos bem e todos os que iniciaram o processo continuam na IP, enquanto pessoas novas e talentosas vão sendo preparadas e eventualmente se somam ao grupo.

### PERSPECTIVAS

O governo Dilma definitivamente perdeu a capacidade de disfarçar suas reais vocações. Saímos do “me engana que eu gosto” minimamente plausível com Levy para um indisfarçável com Barbosa. Não demorou uma semana para o líder do governo dizer que o país precisa de “mais Estado e menos mercado”. É difícil esperar alguma coisa de um governo tão proativo em realizar lambanças na economia.

Num mundo de taxas de juros ainda próximas de zero,

é o mercado que deveria ser convidado a compensar o colapso da capacidade de investimento do governo. Mas como? Uma solução pragmática para a crise fiscal parece ainda mais distante do que há um ano. A economia e a arrecadação estão em queda livre. A dívida, os juros e a inflação se encontram em níveis ainda mais altos. Dado seu histórico, o “novo” ministro precisaria ser ainda mais duro do que Levy para convencer os mercados e os empresários a investir. Uma hipótese heroica, especialmente considerando o difícil nó em que a política se encontra. O desemprego segue em rápida deterioração. Como fazer reformas impopulares e duras nesse ambiente?

Sem um choque de reformas, desindexação da economia e controle de gastos, dificilmente atrairemos investimentos em volume suficiente para mudar a trajetória. Os estrangeiros ainda não desistiram. Lotam conferências de investimento e sonham com o “momento da virada”. Há também um fluxo persistente de investimento direto. Até quando? É bom o governo não abusar ou a boa vontade pode acabar de vez.

Numa entrevista recente, Nelson Jobim disse que, se a política não resolver a crise, a crise resolverá a política. A dúvida é quanto aos níveis de recessão, desemprego e inflação que o país terá que incorrer para que a crise resolva a política. Parece provável,

portanto, que para melhorarmos, primeiro teremos que piorar ainda mais.

Vamos eventualmente sair dessa. A missão é sobreviver até a profecia de Jobim se materializar e, em paralelo, não deixar de aproveitar oportunidades em empresas brasileiras que admiramos e que, em alguns casos, poderão sair da crise ainda mais fortes. Os preços das boas empresas brasileiras finalmente estão sendo corrigidos para patamares mais condizentes com a realidade. Por outro lado, os riscos para muitos negócios também aumentaram.

No final das contas, crises são positivas para nossos fundos. No curto prazo podem trazer efeitos negativos nas cotas, mas nos permitem “plantar” retornos excelentes que posteriormente mais do que compensam as perdas iniciais. Como, porém, a crise atual pode se estender, temos seguido na linha “aprecie com moderação”...

Há quem diga que o mercado americano está caro. Após alguns anos de fortes altas, achamos que naturalmente há uma maior vulnerabilidade a crises e choques externos. E quando pensamos nos riscos e no que pode dar errado com o “mundo”, a lista é bastante ampla. Por outro lado, nossa impressão é de que, com bastante seletividade e cuidado, há excelentes negócios disponíveis a preços que podem proporcionar bons retornos a médio prazo.

# IP-PARTICIPAÇÕES / IP-VALUE HEDGE

Como conciliar isso?

Nossa experiência é que negócios excepcionais, geridos por pessoas competentes e alinhadas, geram valor ao longo do tempo. Se é possível adquiri-los a valuations que façam sentido, acabam proporcionando bons retornos a médio/longo prazo – com ou sem crises. Mesmo assim, uma estratégia *all-in* não faz sentido. Sabemos que cedo ou tarde, a próxima crise chegará. As oportunidades que podem surgir nessas ocasiões são extraordinárias e não costumam durar por muito tempo. Por isso, outro componente do nosso *approach* é carregar uma boa dose de caixa e nos preparar para aproveitar os momentos de estresse.

Feita a ressalva usual de que olhamos janelas bem maiores do que um ano para avaliar os resultados dos fundos, o ano de 2015 nos deixou satisfeitos. Não por acharmos os retornos estelares, mas porque foram obtidos mesmo após a queda de preços de alguns ativos no Brasil e no exterior – que vemos como temporárias. Colocando de outra forma, a “mola” está mais comprimida e os fundos possuem hoje retornos potenciais maiores para os próximos anos do que possuíam há um ano atrás. A rápida queda de preços nos mercados que ocorreu após a virada do ano só reforçou esta percepção.

Feliz 2016!

# ALEATÓRIAS

“The first principle is that you must not fool yourself – and you are the easiest person to fool.”

— **Richard Feynman**

“The most important thing to do if you find yourself in a hole is to stop digging.”

— **Warren Buffett**

“Great teams do not hold back with one another. They are unafraid to air their dirty laundry. They admit their mistakes, their weaknesses, and their concerns without fear of reprisal.”

— **Patrick Lencioni**

“I once had a ski instructor who had taught Michael Jordan, the greatest basketball player of all time, how to ski. He explained that Jordan enjoyed his mistakes and got the most out of them. At the start of high school, Jordan was an unimpressive basketball player; he became a champion because he loved using his mistakes to improve. Yet despite Jordan’s example and of countless other successful people, it is far more common for people to allow ego to stand in the way of learning.”

— **Ray Dalio**

"People try to live within their income so they  
can afford to pay taxes to a government that  
can't live within its income."

— **Robert Half**

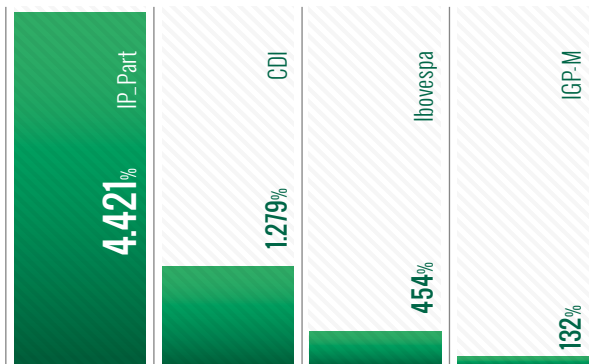
"Snap back to reality. Oh, there goes gravity"

— **Eminem**

# PERFORMANCE IP-PARTICIPAÇÕES

## PERFORMANCE

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



## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

|             | % Carteira |
|-------------|------------|
| 5 maiores   | 44         |
| 5 Seguintes | 17         |
| Outros      | 7          |
| Caixa       | 29         |

Nota: a soma pode não ser igual a 100% por causa de posições em derivativos.

## CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

|                                                    | % Carteira |
|----------------------------------------------------|------------|
| Ativos Internacionais                              | 46         |
| Small cap (menor que US\$ 1bi) <sup>(1)</sup>      | 11         |
| Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) <sup>(1)</sup> | 0          |
| Large Cap (maior que US\$ 5 bi) <sup>(1)</sup>     | 11         |

## 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 <sup>(2)</sup> (%) | CDI <sup>(2)</sup> (%) | IGP-M <sup>(2)</sup> (%) |
|--------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|--------------------------|
| Dezembro 15  | 0,84                | -3,92                       | 1,16                   | 0,49                     |
| Novembro 15  | 0,63                | -1,63                       | 1,06                   | 1,52                     |
| Outubro 15   | 1,65                | 1,80                        | 1,11                   | 1,89                     |
| Setembro 15  | -0,53               | -3,36                       | 1,11                   | 0,95                     |
| Agosto 15    | -2,79               | -8,33                       | 1,11                   | 0,28                     |
| Julho 15     | 4,06                | -4,17                       | 1,18                   | 0,69                     |
| Junho 15     | -1,31               | 0,61                        | 1,07                   | 0,67                     |
| Maio 15      | 1,26                | -6,17                       | 0,98                   | 0,41                     |
| Abril 15     | 0,07                | 9,93                        | 0,95                   | 1,17                     |
| Março 15     | 1,88                | -0,84                       | 1,04                   | 0,98                     |
| Fevereiro 15 | 6,43                | 9,97                        | 0,82                   | 0,27                     |
| Janeiro 15   | -1,52               | -6,20                       | 0,93                   | 0,76                     |
| 12 meses     | 10,83               | -13,31                      | 13,24                  | 10,54                    |

## RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

|                        | IP-Participações(%) | Ibovespa <sup>(2)</sup> (%) | CDI <sup>(2)</sup> (%) | IGP-M <sup>(2)</sup> (%) |
|------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|--------------------------|
| 2015                   | 10,83               | -13,31                      | 13,24                  | 10,54                    |
| 2014                   | 9,17                | -2,91                       | 10,81                  | 3,69                     |
| 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 <sup>(3)</sup>    | 142,54              | 58,97                       | 73,41                  | 85,76                    |
| 1993 <sup>(3)(4)</sup> | 50,54               | 63,95                       | 20,10                  | 2,22                     |

## RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

|                                                   | IP-Participações(%) | Ibovespa <sup>(2)</sup> (%) | CDI <sup>(2)</sup> (%) | IGP-M <sup>(2)</sup> (%) |
|---------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|--------------------------|
| Últimos 5 anos                                    | 10,73               | -8,96                       | 10,41                  | 6,51                     |
| Últimos 10 anos                                   | 15,67               | 2,69                        | 11,11                  | 6,32                     |
| Últimos 15 anos                                   | 18,55               | 7,25                        | 13,67                  | 7,97                     |
| Desde o início da gestão (US\$) <sup>(3)(4)</sup> | 18,27               | 7,83                        | 12,25                  | 3,77                     |

(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.

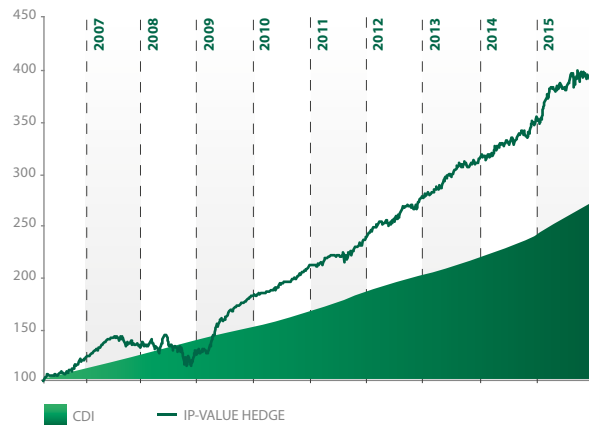
(3) Retornos em períodos que antecederam o R\$ foram calculados em US\$.

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

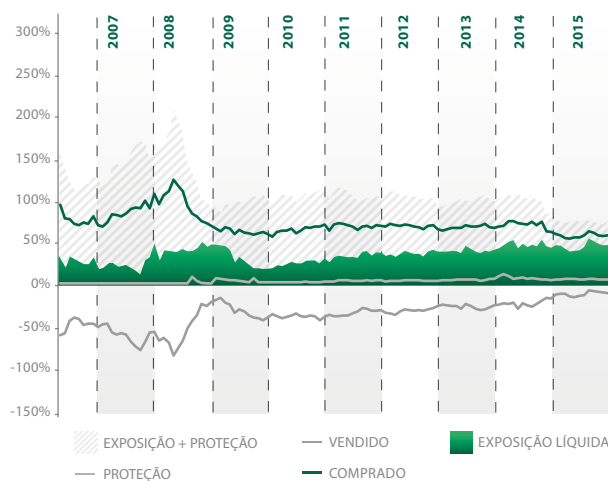
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 323.478 / Média PL 12 meses Master (mil): R\$ 400.388

# PERFORMANCE IP-VALUE HEDGE

## PERFORMANCE



## EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



## EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

|                  | Exposição Bruta (%) |
|------------------|---------------------|
| Arbitragem       | 10,4                |
| Direcional Long  | 52,8                |
| Direcional Short | 6,9                 |
| Outros/ Proteção | 4,8                 |
| Total            | 74,9                |

## CARACTERÍSTICA DA PARCELA EM AÇÕES

|                                                    | Exposição Bruta (%) | Exposição Líquida (%) |
|----------------------------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Ativos Internacionais                              | 41,9                | 35,3                  |
| Small Cap (menor que US\$ 1bi) <sup>(1)</sup>      | 1,7                 | 1,1                   |
| Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi) <sup>(1)</sup> | 8,1                 | 0,9                   |
| Large Cap (maior que US\$ 5 bi) <sup>(1)</sup>     | 17,9                | 9,1                   |

## RENTABILIDADE NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

|              | IP-Value Hedge (%) | CDI (%) | % CDI  |
|--------------|--------------------|---------|--------|
| Dezembro 15  | 0,34               | 1,16    | 29,39  |
| Novembro 15  | -0,03              | 1,06    | -      |
| Outubro 15   | 1,34               | 1,11    | 120,54 |
| Setembro 15  | -0,30              | 1,11    | -      |
| Agosto 15    | -1,14              | 1,11    | -      |
| Julho 15     | 3,85               | 1,18    | 327,07 |
| Junho 15     | -1,61              | 1,07    | -      |
| Mai 15       | 1,83               | 0,98    | 185,91 |
| Abril 15     | -0,63              | 0,95    | -      |
| Março 15     | 2,62               | 1,04    | 252,96 |
| Fevereiro 15 | 4,90               | 0,82    | 598,14 |
| Janeiro 15   | 0,75               | 0,93    | 80,78  |
| 12 meses     | 12,34              | 13,24   | 93,21  |

## RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

|                     | IP-Value Hedge (%) | CDI (%) | % CDI  |
|---------------------|--------------------|---------|--------|
| 2015                | 12,34              | 13,24   | 93,21  |
| 2014                | 11,56              | 10,81   | 106,94 |
| 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 <sup>(2)</sup> | 19,92              | 9,97    | 199,92 |

## RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

|                                         | IP-Value Hedge (%) | CDI (%) | % CDI  |
|-----------------------------------------|--------------------|---------|--------|
| Últimos 2 anos                          | 11,95              | 12,02   | 99,43  |
| Últimos 5 anos                          | 13,33              | 10,41   | 127,99 |
| Desde o início da gestão <sup>(2)</sup> | 15,23              | 10,94   | 139,22 |

## RETORNOS ACUMULADOS (R\$)

|                                         | IP-Value Hedge (%) | CDI (%) | % CDI  |
|-----------------------------------------|--------------------|---------|--------|
| Últimos 2 anos                          | 25,33              | 25,48   | 99,40  |
| Últimos 5 anos                          | 86,84              | 64,04   | 135,61 |
| Desde o início da gestão <sup>(2)</sup> | 294,73             | 173,34  | 170,03 |

## ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO<sup>(3)</sup>

|                          | 12 meses | 24 meses | 36 meses |
|--------------------------|----------|----------|----------|
| Abaixo de 100% do CDI    | 22       | 16       | 0        |
| Entre 100% e 120% do CDI | 11       | 8        | 10       |
| Entre 120% e 140% do CDI | 10       | 15       | 13       |
| Acima de 140% do CDI     | 56       | 62       | 77       |

(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\$ 141.329 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 309.104

# 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.

# PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS

|                                         | IP-PARTICIPAÇÕES FIC FIA BDR Nível I                                                                                                                                                                                                                | IP-VALUE HEGDE FIC FIA BDR Nível I                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Aplicação mínima</b>                 | R\$ 100.000,00                                                                                                                                                                                                                                      | R\$ 100.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Aplicação máxima inicial</b>         | Não há.                                                                                                                                                                                                                                             | Não há.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Valor mínimo para movimentação</b>   | R\$ 20.000,00                                                                                                                                                                                                                                       | R\$ 20.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Saldo mínimo de permanência</b>      | R\$ 100.000,00                                                                                                                                                                                                                                      | R\$ 100.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Prazo de carência</b>                | Não há.                                                                                                                                                                                                                                             | Não há.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Horário limite para movimentação</b> | 14:00 h                                                                                                                                                                                                                                             | 14:00 h                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Conta do fundo (para TED)</b>        | BNY Mellon Banco S.A. - 017<br>Ag. 001 / Cc. 1355-2<br>IP-Participações FIC FIA BDR Nível I<br>CNPJ 29.544.764/0001-20                                                                                                                              | BNY Mellon Banco S.A. - 017<br>Ag. 001 / Cc. 1443-5<br>IP-Value Hedge FIC FIA BDR Nível I<br>CNPJ 05.936.530/0001-60                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Conversão de cotas na aplicação</b>  | D + 1 da disponibilidade dos recursos.                                                                                                                                                                                                              | D + 1 da disponibilidade dos recursos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Resgate</b>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Solicitação do resgate: diária.</li> <li>• Pagamento do resgate: último dia útil do segundo mês subsequente à solicitação.</li> <li>• Conversão de cotas no resgate: D - 3 do dia do pagamento.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Solicitação do resgate: diária.</li> <li>• 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.</li> <li>• Conversão de cotas no resgate: D - 3 do dia do pagamento do resgate.</li> </ul> |
| <b>Taxa de administração</b>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.</li> <li>• Provisionada diariamente e paga mensalmente.</li> </ul>                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo. Taxa de administração máxima de 2,5% aa no caso de investimento em outros fundos.</li> <li>• Provisionada diariamente e paga mensalmente.</li> </ul>                                                                                                                                                             |
| <b>Taxa de performance</b>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 15% sobre o ganho que exceder o IGP-M. Com marca d'água.</li> <li>• Provisionada diariamente e paga semestralmente.</li> </ul>                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água.</li> <li>• Provisionada diariamente e paga semestralmente.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Tributação</b>                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.</li> </ul>                                                                                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• IR de 15% sobre os ganhos nominais, incidente apenas no resgate.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Categoria ANBIMA</b>                 | Ações Livre.                                                                                                                                                                                                                                        | Ações Livre.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

# INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

|                                     | IP-PARTICIPAÇÕES FIC FIA BDR Nível I                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | IP-VALUE HEGDE FIC FIA BDR Nível I                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Gestor</b>                       | Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.<br>Tel: 21 2104.0506 / Fax: 21 2104.0561<br>www.ip-capitalpartners.com<br>faleconosco@ip-capitalpartners.com                                                                                                                                                                                                                                                          | Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.<br>Tel: 21 2104.0506 / Fax: 21 2104.0561<br>www.ip-capitalpartners.com<br>faleconosco@ip-capitalpartners.com                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Administrador e Distribuidor</b> | BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A<br>CNPJ: 02.201.501/0001-61<br>Av. Presidente Wilson, 231 - 11º andar<br>Rio de Janeiro, RJ - CEP 20030-905<br>Tel: 21 3974.4600 / Fax: 21 3974.4501<br>www.bnymellon.com.br/sf<br><br>Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC)<br>Fale conosco no endereço:<br>www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 21 3974.4600<br>Ouvidoria:<br>www.bnymellon.com.br/sf<br>ou Tel: 0800 725.3219 | BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A<br>CNPJ: 02.201.501/0001-61<br>Av. Presidente Wilson, 231 - 11º andar<br>Rio de Janeiro, RJ - CEP 20030-905<br>Tel: 21 3974.4600 / Fax: 21 3974.4501<br>www.bnymellon.com.br/sf<br><br>Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC)<br>Fale conosco no endereço:<br>www.bnymellon.com.br/sf ou Tel: 21 3974.4600<br>Ouvidoria:<br>www.bnymellon.com.br/sf<br>ou Tel: 0800 725.3219 |
| <b>Custodiante</b>                  | BNY Mellon Banco S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | BNY Mellon Banco S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Auditor</b>                      | KPMG                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | KPMG                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

## Virginia de Medeiros é a grande vencedora do PIPA 2015

O PIPA realizou ao longo de 2015 sua sétima edição. Vinte e seis especialistas em arte contemporânea indicaram 66 artistas para concorrer a um total de R\$ 182 mil (entre prêmios em dinheiro e residência artística) em quatro categorias. Em junho, quatro desses artistas foram declarados finalistas. Seus trabalhos foram expostos no Museu de Arte Moderna do Rio de Janeiro entre setembro e novembro.

A crítica de arte e curadora independente Luisa Duarte comentou, em matéria intitulada “O estado atual da arte” (O Globo), que o PIPA - principalmente pelo seu “valor de termômetro da produção recente” - deve ser seguido por quem se interessa pelo passado e pelo futuro da arte contemporânea no Brasil.

Os quatro finalistas, Cristiano Lenhardt (Itaara, RS, 1975), Letícia Ramos (Santo Antônio da Patrulha, RS, 1976), Marina Rheingantz



Virginia de Medeiros,  
“Manilas bar - casa da Marinalva”, da série “Em torno dos meus marítimos”, 2014, fotografia digital sobre papel de algodão, 50x70 cm, Coleção Museu de Arte do Rio - MAR

(Araraquara, SP, 1983) e Virginia de Medeiros (Feira de Santana, BA, 1973), concorreram em duas categorias: **PIPA**, principal categoria, na qual o vencedor é escolhido pelo Júri de Premiação (prêmio de R\$ 130 mil, com parte do valor utilizada para financiar a participação no programa de residência artística da Residency Unlimited, em Nova York), e **PIPA Voto Popular Exposição**, onde quem define o vencedor é o público que visita a exposição (prêmio de R\$ 24 mil).

Depois de Tatiana Blass e Alice Miceli (2011 e 2014, respectivamente), pela terceira vez desde a criação do PIPA, em 2010, júri e público elegeram

o mesmo artista. Foram 1.374 votantes, e os cinco membros do júri apontaram Virginia de Medeiros como vencedora. O Júri de Premiação foi composto por Cauê Alves, Gilberto Chateaubriand, Luiz Camillo Osorio, Pablo Leon de La Barra e Rosângela Rennó.

De Medeiros começou a se destacar na cena artística brasileira em 2006, quando teve uma obra selecionada para a 27ª Bienal de São Paulo. Desde então, foi indicada ao PIPA em duas edições, premiada pela Rede Nacional Funarte de Artes Visuais e pelo Festival de Arte Contemporânea Videobrasil. Também frequentou programas de residência artística em Nova York

e Quebec, além de expor em importantes museus e galerias.

Em 2016, Virginia passará três meses em Nova York. Vai integrar o programa de residência artística da Residency Unlimited, parte do prêmio por sua vitória. Baseada em uma igreja no Brooklyn, a RU promove a interação de artistas e curadores residentes, entre e si e com a cena artística contemporânea, promovendo visitas aos estúdios, palestras e almoços mensais, bem como suporte técnico para pesquisas e trabalhos.

A estadia da vencedora poderá ser acompanhada em uma série de três vídeos especiais produzidos com exclusividade para o PIPA. Eles serão lançados ao longo de 2016 nos sites [pipa.org.br](http://pipa.org.br) e [pipaprize.com](http://pipaprize.com).



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



**[IP-CAPITAL PARTNERS.COM](http://IP-CAPITAL PARTNERS.COM)**

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