



RELATÓRIO DE GESTÃO

PRIMEIRO TRIMESTRE / 2013

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

ÍNDICE

Comentários Gerais (IP-Participações / IP-Value Hedge)	4
IP-Participações	6
IP-Value Hedge	7
IP-Global	9
PIPA - 2013	11
Performance	12
Informe IP-Participações	12
Informe IP-Value Hedge	13
Informe IP-Global	15
Aleatórias	16

COMENTÁRIOS GERAIS

(IP-PARTICIPAÇÕES / IP-VALUE HEDGE)

Não podemos e nem tentamos adivinhar o futuro. Nosso norte são a qualidade e o preço dos negócios nos quais investimos. Ainda assim, num cenário de aparente consenso otimista para as empresas que admiramos, torna-se prudente lembrar o que pode dar errado. A governança problemática da grande parte dos países é motivo de preocupação e serve de advertência para o ambiente desafiador que as empresas poderão encontrar mais adiante.

Continuamos a identificar sinais de deterioração no ambiente para investimentos no Brasil. O malabarismo do governo para o cumprimento das metas fiscais no final de 2012 recebeu críticas até – acredite – do ex-ministro Delfim Netto, que se referiu ao ocorrido como uma “deplorável operação de alquimia”. A incerteza criada pelas seguidas medidas intervencionistas preocupa o empresariado e retarda investimentos. Apesar da reação negativa ao dirigismo da economia, não há grandes sinais de mudança. Aos que não choram por benesses ao pé do ouvido do governo, resta abrir os jornais e verificar se dessa vez seu setor foi prejudicado ou beneficiado e se seus projetos de investimentos se mantêm viáveis.

A decisão de aproveitar o momento de crise no mundo, há cerca de um ano e meio, para baixar os juros e desvalorizar o câmbio também encontra seus limites. Em cursos de economia, os alunos aprendem que preços aumentam quando a demanda é maior que a oferta, e que os índices de inflação são úteis aos responsáveis pela política econômica para detectar e combater esse mal. Para o governo brasileiro, porém, o que parece mais importante não é reconhecer se há pressões

inflacionárias ou identificar suas causas, mas sim qual será o número divulgado de inflação e com que medidas se poderá baixá-lo. A crença estatal na política de administração de preços chegou a tal ponto que hoje é visto como natural um pedido a um governador para que postergue reajuste nas passagens de ônibus.

Não longe daqui, em meio a uma já decadente economia, o governo da Argentina foi além com a brilhante ideia de congelar preços para controlar a inflação. Sem possibilidade de repassar os aumentos de custos, as empresas assistem suas margens caírem, investem menos e resistem enquanto podem. O parasita (governo) se alimenta do sangue do hospedeiro (economia e empresas), sem a compreensão de que pode matá-lo. Os discursos e medidas populistas, porém, continuam. E quando o hospedeiro se recusa a jogar o jogo do parasita – como foi o caso da Vale, que decidiu abandonar um projeto naquele país – surgem “ordens” judiciais inúteis segundo as quais a mineradora não pode “retirar ferramentas e máquinas” ou “realizar atos físicos ou jurídicos” que tenham como objetivo desmontar a operação. O mundo caótico criado por Ayn Rand em *Atlas Shrugged* nunca pareceu tão realista como nos últimos tempos...

Há mais de uma década, rumos parecidos são seguidos na Venezuela. Seria mais justo que Hugo Chavez estivesse vivo para colher o “*grand finale*” da decadência econômica e insustentabilidade do modelo que criou. Para um estrangeiro que pensa em investir no Brasil, o discurso do governo brasileiro elogiando Chavez certamente não transmite muita confiança.

No mundo todo, na tentativa de impedir a apreciação de suas moedas, bancos centrais acumulam reservas desesperadamente (dólares em grande parte) e, cada vez mais, se preocupam com o valor futuro dessas reservas. Para quem observa o governo americano gastar anualmente US\$ 1 trilhão a mais do que arrecada, “financiado” em grande parte por ele mesmo – à medida que títulos são entregues ao Fed, que emite novos dólares –, acumular exclusivamente dólares parece uma estratégia arriscada no longo prazo.

Adam Smith, em A Riqueza das Nações, mostrou que dinheiro não deve ser confundido com riqueza. Em suas palavras, “a riqueza de um país consiste não somente de seu ouro e de sua prata, mas de suas terras, casas e bens de consumo de todos os tipos”. Em outras palavras: seus ativos, suas empresas etc.

Seja direta ou indiretamente, bancos centrais de China, Israel, Coreia do Sul, República Tcheca, Suíça, Hong Kong, para ficar em alguns exemplos, vêm comprando não só ouro como também expandindo sua alocação para renda variável – empresas americanas em grande parte –, algo que a maioria deles sequer cogitava tempos atrás.

Hoje com investimentos mínimos em ações e com mais de US\$ 10 trilhões de dólares em reservas totais, qualquer aumento da alocação para renda variável pelos bancos centrais é relevante. A consequência pode ser o agravamento da inflação de ativos, o que tornará mais desafiadora a busca por investimentos atraentes no futuro.

Nos últimos trimestres, temos detalhado nossa estratégia no ambiente atual: manter os fundos posicionados em excelentes empresas que encontramos a preços ainda razoáveis. Negócios que, em cenários de crise, devam não só sobreviver como se fortalecer frente a seus competidores.

As BDRs, introduzidas no primeiro semestre de 2012, têm nos permitido desviar da valorização excessiva da maior parte das boas empresas brasileiras. Com esta alternativa, não somos obrigados a comprar negócios de qualidade inferior nem a manter concentrações exageradas nos bons investimentos que ainda encontramos por aqui. Seguimos fora de negócios ligados a *commodities*, controlados pelo governo ou excessivamente influenciados por ele, como as *utilities*.

Mantemos também uma substancial posição de caixa nos fundos, que nos permite investir apenas no que realmente acreditamos e aproveitar eventuais choques no mercado para comprar boas empresas a preços mais atraentes.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Participações no 1º trimestre de 2013 foi de 4,8% em reais. Desde o início da gestão pela Investidor Profissional, em 1993, o fundo acumula valorização de 7.086,8% em dólares (23,9% ao ano), líquida de todos os custos.

Passado quase um ano desde que implementamos a mudança que permitiu aos nossos fundos investir em BDRs de empresas negociadas no exterior, estamos extremamente satisfeitos com a maior liberdade e o maior leque disponível de excelentes negócios para investir. Embora tenhamos investido desde 2008 os 10% permitidos pela CVM em ativos no exterior, a mudança que incluiu a possibilidade de aumento via BDRs é muito recente para que já se tenha uma visão clara de que “acertamos”. Os retornos mais atraentes só poderão ser confirmados após um prazo de alguns anos.

Continuamos achando que, dentre as excelentes companhias que acompanhamos, há melhores oportunidades no exterior – a despeito de algumas correções de preços em empresas interessantes no mercado brasileiro neste primeiro trimestre.

Dentre as principais mudanças no trimestre, merecem destaque os desinvestimentos totais de Duratex, Amazon, 3M e de uma pequena posição em Avon – todos especialmente motivados pela valorização de suas ações.

Nosso investimento em 3M teve vida curta, rendendo pouco mais de 15% em cerca de quatro meses. É o tipo de negócio que continuaremos a acompanhar para futuras oportunidades. Com a solidez e baixo risco que atribuímos à empresa, o resultado não foi nada mau.

Realocamos recursos ao longo do trimestre principalmente para IBM, Wells Fargo, Cyrela e uma empresa brasileira que preferimos não comentar ainda. Finalmente, vale ressaltar que aumentamos mais um pouco nossa exposição comprada em dólares, por meio dos ativos que possuímos no exterior.

Como sempre, permanecemos antes de mais nada conservadores, para então buscar bons retornos. Mantemos cerca de 25% em caixa à espera de momentos mais atraentes quando poderemos ser mais agressivos. Como Buffett já se cansou de repetir: *“The less prudence with which others conduct their affairs, the greater the prudence with which we should conduct our own affairs”*.

A variação no preço de mercado dos investimentos do fundo IP-Value Hedge no 1º trimestre de 2013 foi de 4,4% (274,3% do CDI). Desde sua criação, em 2006, o fundo acumula rentabilidade de 187,0% (178,4% do CDI), líquida de todos os custos.

O fundo encerrou o trimestre com posições compradas equivalentes a 56,3% de seu patrimônio líquido, enquanto as posições vendidas representavam 17,3%. Operações de arbitragem adicionavam 10,4% às posições compradas e 10,4% às vendidas. Além disso, possuíamos 3,9% de exposição em outras operações para proteção da carteira. A exposição líquida em ações do IP-Value Hedge aumentou ligeiramente, de 37,9% para 39,0% no 1º trimestre. A exposição bruta fechou o trimestre em 98,2% do patrimônio líquido.

Dentre as principais mudanças no trimestre, merecem destaque os desinvestimentos totais em ações de Duratex, Lojas Americanas ON, Johnson & Johnson, Amazon, Bed Bath and Beyond e Avon. Reduzimos ainda os investimentos em Deckers e 3M. Desinvestimentos e reduções foram motivados principalmente pela valorização das ações.

Bed Bath and Beyond, infelizmente, “escapuliu” de nossas mãos. Tínhamos feito um investimento ainda pequeno, que seria aumentado caso a ação continuasse a cair – o que não ocorreu. Com a valorização de pouco menos de 20%, acabamos vendendo as ações ao longo do trimestre.

Johnson & Johnson foi um investimento que nos deixou bastante satisfeitos. Embora tenhamos reduzido muito gradativamente nossa posição (e realocado para investimentos onde o retorno esperado era melhor), a ação subiu cerca de 35%

(incluindo dividendos) ao longo de pouco mais de dois anos.

Deckers é outro exemplo de empresa que sofre dos constantes ataques históricos do mercado. A ação, que chegou a cair 70% do seu ponto mais alto, subiu mais de 80% nos últimos 5 meses. No cômputo geral, alcançamos um bom resultado com o investimento até o momento – em especial diante dos ganhos com vendas de opções com alta volatilidade implícita ao longo do tempo.

Do lado negativo, J.C. Penney foi o destaque. A resposta dos consumidores às mudanças implementadas pelo novo CEO foi muito pior do que nossas expectativas mais pessimistas. Por um lado, o caso de investimento se deteriorou mais do que imaginávamos; por outro, ainda acreditamos que o ativo negocia muito abaixo do seu potencial. Mantivemos uma posição, hoje bastante reduzida por conta da desvalorização verificada. Mesmo que a perda não seja revertida no futuro, teremos aprendido um bocadinho.

Realocamos os recursos ao longo do trimestre principalmente para IBM, Wells Fargo, Cyrela, American Express, Mastercard, Limited Brands e uma empresa brasileira que preferimos não comentar ainda. Aumentamos mais um pouco a exposição comprada em dólares por meio dos ativos que possuímos no exterior.

Na ponta vendida, seguimos reduzindo gradualmente nossa exposição vendida ao Ibovespa e a algumas empresas estatais. A principal razão, além da performance pífia dos últimos anos e consequente menor margem de segurança para manter tais posições vendidas, é que as eleições

de 2014 se aproximam. Não seria nenhuma loucura imaginar postura mais pragmática, pró-mercado, daqui para frente nestas empresas. Como contrapartida, temos aos poucos adicionado novas empresas ao *book* de posições vendidas, particularmente alguns casos de “consensos da moda” que andam performando muito bem e onde não reconhecemos resultados e/ou qualidade suficientes para suportar tais altas.

Finalmente, para os cotistas que não conseguem ler todos os relatórios trimestrais, fica aqui um comentário recorrente: não esperamos que os bons retornos que buscamos sejam sempre obtidos com a baixa volatilidade verificada nas cotas nos últimos tempos. A baixa volatilidade recente é obra do acaso e não algo que temos como objetivo. Ao contrário, ansiamos por momentos de maior volatilidade que nos permitam “armar a catraca” novamente, como fizemos em 2008 e 2009.

A oscilação nos preços de mercado das posições do portfólio IP-Global no 1º trimestre de 2013 resultou em variação da cota de 6,9% em reais. Desde o início da gestão da estratégia, em 2001, a rentabilidade acumulada do portfólio IP-Global para investidores estrangeiros foi de 123,6% em dólares.

INFLAÇÃO

O excelente vídeo¹ do professor Charles Watson para o PIPA nos fez pensar na inflação. Não a monetária, mas a de artistas e gestoras de recursos. Ao longo do trimestre foi interessante constatar a existência de centenas de gestoras registradas na CVM. Em paralelo, a cada dia mais galerias, feiras e espaços expositivos buscam a atenção do público. Em teoria, tudo parece ótimo. Mas e a qualidade? Como diria o mestre Charles, será que estão fazendo por amor à arte ou por amor ao dinheiro?

A verdade é que todo mundo procura surfar a mesma onda, mas como diz o mestre todo mundo “acha alguma coisa, mas ninguém sabe nada, não parou para refletir 10 minutos sobre o assunto...”.

Estas seriam nossas maiores críticas aos setores de arte contemporânea e de gestão de recursos. De um lado, SP-ARte, ARTe-Rio, Miami Basel, Frieze etc. De outro lado, conferências industrializadas por bancos. É atividade demais para pouca reflexão. Não devia ser esse o espírito da coisa. Descobrir um artista, assim como uma empresa de qualidade, requer tempo de acompanhamento, contemplação e reflexão.

PORTFÓLIO

O primeiro trimestre foi um período de baixa atividade no portfólio. A retomada dos EUA e o otimismo do mercado permaneceram intactos e se refletiram na valorização das posições do fundo. Diminuímos a exposição com a venda de posições menores no setor de consumo e com a redução de investimentos em empresas de tecnologia (que também se valorizaram bastante). No sentido inverso, aumentamos as duas maiores posições do fundo: Berkshire Hathaway e Microsoft.

PERSPECTIVAS

Estamos mais otimistas a médio e longo prazos. Bom goleiro precisa de sorte, e o caráter cíclico dos preços de energia (fundamentalmente ligados ao petróleo) parece que vai começar a ajudar. Não somos nem de longe especialistas na área, mas conhecemos profissionais que trabalham no setor há anos. A indicação principal é a de que a exploração na América do Norte, tanto do xisto betuminoso do Canadá quando do gás contido nas pedras nos EUA, cresce aceleradamente - a ponto de tornar os EUA exportadores líquidos de petróleo e derivados. Os relatos dão conta de que os investimentos em infraestrutura ocorrem em “velocidade chinesa”. E de que seus efeitos se tornarão mais concretos em breve.

Muitos destes efeitos são previsíveis e, como sempre, há outros tantos imprevisíveis.

Um dos mais fortes e imediatos seria uma bem-vinda pressão deflacionária, justamente quando o

¹ Link para o vídeo: <http://www.pipa.org.br/2013/03/um-cha-com-charles-novo-video-especial-do-pipa/>

“Efeito China” perde força e os bancos centrais têm de começar a rever a política de juros zero.

Outro efeito, menos imediato e provável, seria um afastamento maior dos EUA do Oriente Médio, que pode ter consequências relevantes (e imprevisíveis).

Ainda na linha de pressão deflacionária, a entrada do Japão com força na guerra cambial é um fator nada desprezível.

A Europa segue a linha de “*no news is good news*”. A impressão é de que, por razões de ordem cultural, as mudanças necessárias levarão anos para acontecer.

Resumindo: o mercado, principalmente o americano, está menos atraente do que há um ano em função das altas recentes. Ainda assim, permanece atraente. O natural seria que o ritmo acelerado de altas arrefecesse, mas mercados não funcionam de maneira “natural”. Continuamos de olho em posições defensivas (ouro e short em *treasuries*), mas acima de tudo em busca de empresas de qualidade para comprar agora (ou na próxima oportunidade) e ocupar 100% de nosso portfólio. Hoje estamos na casa dos 80% comprados e os prêmios recebidos com a venda de opções representaram aproximadamente 0,2% da carteira ao longo do trimestre.

Para nossos investidores brasileiros, o IP-Global é uma alternativa das mais válidas no momento em que fica cada vez mais claro que o real está superavaliado. Pode-se ganhar na valorização do dólar e com os ativos propriamente ditos.

PIPA - 2013

PRÊMIO INVESTIDOR PROFISSIONAL DE ARTE

Como já se torna costume, lançamos no 1º trimestre o Prêmio Investidor Profissional de Arte - PIPA - 2013.

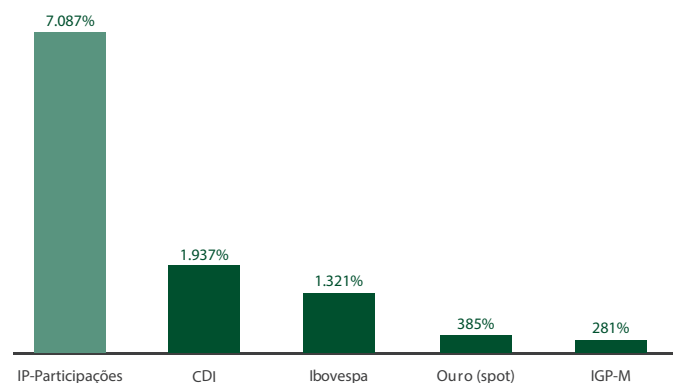
A experiência adquirida nas três edições anteriores nos levou a buscar reduzir o número de artistas indicados. Concluímos que ele foi excessivo em 2012, diluindo a atenção recebida por cada um. Portanto, limitamos neste ano o número de artistas que cada membro do comitê de indicação nomeará - de cinco nos três primeiros anos para apenas três na atual edição. Mais foco nos indicados – esta é a ideia.

O resultado da mudança será verificado na semana de 8 a 12 de abril, ocasião em que divulgaremos os artistas indicados para 2013. O anúncio dos quatro finalistas, que farão exposição no MAM-Rio será no dia 22 de junho.

PERFORMANCE - IP-PARTICIPAÇÕES

PERFORMANCE

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



COMPOSIÇÃO CARTEIRA

	% Carteira	Contribuição Mensal (%)
5 Maiores	41	0,93
5 Seguintes	15	0,03
Outros	18	0,98
Caixa	25	0,06

CARACTERÍSTICAS DA PARCELA EM AÇÕES

	% Parcela em ações
Ativos Internacionais (excluindo BDRs)	13
BDRs (1)	23
Ativos que participam do Ibovespa	36
Small Cap (menor que US\$ 1bi)	22
Mid Cap (entre US\$ 1bi e US\$ 5bi)	13
Large Cap (maior que US\$ 5bi)	65

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

FUNDO

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

OBJETIVO

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

ESTRATÉGIA

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

PÚBLICO ALVO

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

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

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

Administrador e Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A CNPJ: 02.201.501/0001-61. Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ CEP 20030-905. Tel: (21)3974-4600 / Fax: (21)3974-4501 / www.bnymellon.com.br/sf

Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): Fale conosco no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone (21)3974-4600

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

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

RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
Março 13	1,99	-1,87	0,54	0,21
Fevereiro 13	0,84	-3,91	0,48	0,29
Janeiro 13	1,91	-1,95	0,59	0,34
Dezembro 12	2,54	6,05	0,53	0,68
Novembro 12	5,28	0,71	0,54	-0,03
Outubro 12	-0,51	-3,56	0,61	0,02
Setembro 12	3,03	3,71	0,54	0,97
Agosto 12	1,76	1,72	0,69	1,43
Julho 12	4,39	3,21	0,68	1,34
Junho 12	1,14	-0,25	0,64	0,66
Mai 12	-2,03	-11,86	0,73	1,02
Abril 12	-0,99	-4,17	0,70	0,85
12 meses	20,86	-12,65	7,51	8,06

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
2013 (YTD)	4,81	-7,55	1,61	0,84
2012	24,52	7,40	8,40	7,82
2011	2,81	-18,11	11,60	5,10
2010	23,03	1,04	9,75	11,32
2009	87,41	82,66	9,88	-1,72
2008	-40,61	-41,25	12,38	9,81
2007	33,72	43,68	11,82	7,75
2006	40,12	33,73	15,03	3,83
2005	19,00	27,06	19,00	1,21
2004	30,00	17,74	16,17	12,41
2003	60,62	97,10	23,25	8,71
2002	9,01	-17,80	19,11	25,31
2001	10,39	-9,79	17,29	10,38
2000	12,45	-10,47	17,32	9,95
1999	204,39	150,95	25,13	20,10
1998	-19,39	-33,35	28,57	1,78
1997	-4,21	44,43	24,69	7,74
1996	45,32	63,77	27,02	9,20
1995	18,79	-0,88	53,07	15,25
1994 (US\$)	142,54	58,97	73,41	85,76
1993 (US\$)	50,54	63,95	20,10	2,22

RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

Período	IP-Participações (%)	Ibovespa ⁽¹⁾⁽²⁾ (%)	CDI ⁽²⁾ (%)	IGP-M (%)
Últimos 5 anos	16,25	-1,43	10,21	6,06
Últimos 10 anos	24,52	17,51	13,24	6,00
Últimos 15 anos	23,96	10,97	15,84	8,72
Desde início gestão (US\$) ⁽³⁾⁽⁴⁾	23,89	14,23	16,31	6,93

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

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

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

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 257.264 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 300.930

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

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

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

Aplicação mínima: R\$ 100.000

Aplicação máxima: Não há.

Valor mínimo para movimentação: R\$ 20.000

Saldo mínimo de permanência: R\$ 100.000

Prazo de carência: Não há.

Horário limite para movimentações: 14:00 h

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

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

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

Resgate:

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

Taxa de administração:

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

Taxa de performance:

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

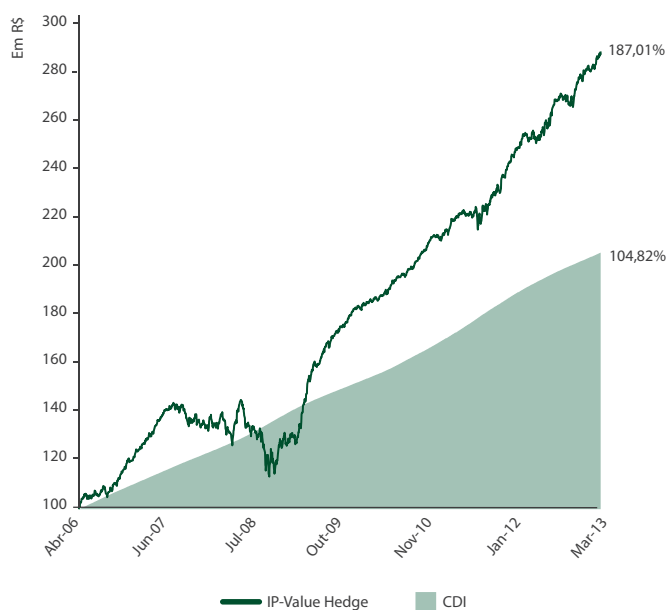
Tributação:

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

Categoria ANBIMA: Ações Livre.

PERFORMANCE - IP-VALUE HEDGE

PERFORMANCE



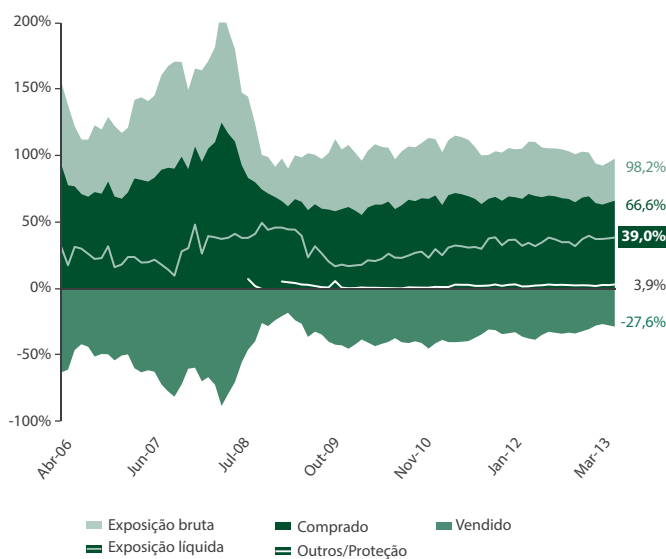
RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Março 13	2,33	0,54	433,05
Fevereiro 13	0,40	0,48	83,80
Janeiro 13	1,64	0,59	279,85
Dezembro 12	0,71	0,53	133,62
Novembro 12	3,11	0,54	570,26
Outubro 12	-1,04	0,61	-
Setembro 12	0,16	0,54	28,97
Agosto 12	2,04	0,69	297,47
Julho 12	1,52	0,68	224,94
Junho 12	1,94	0,64	304,43
Mai 12	-0,51	0,73	-
Abril 12	0,48	0,70	68,83
12 meses	13,47	7,51	179,42

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
2013 (YTD)	4,43	1,61	274,28
2012	14,49	8,40	172,52
2011	13,63	11,60	117,55
2010	15,48	9,75	158,72
2009	44,59	9,88	451,43
2008	-5,81	12,38	-
2007	12,02	11,82	101,74
2006 ⁽¹⁾	19,92	9,97	199,92

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



RETORNOS ANUALIZADOS (R\$)

Período	IP-Value Hedge (%)	CDI (%)	% CDI
Últimos 2 anos	15,03	9,49	158,34
Últimos 5 anos	16,83	10,21	164,85
Desde o início da gestão ⁽¹⁾	16,45	10,91	150,76

(1) Rentabilidade relativa ao início da gestão em 13/04/2006 / Data do primeiro aporte em 23/10/2003
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 72.934 / Média PL últimos 12 meses Master (mil): R\$ 238.249

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

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

	%
Retorno Médio Mensal	1,30
Maior Retorno Mensal	12,67
Menor Retorno Mensal	-6,32

	# meses	%
Meses Positivos	66	79
Meses Negativos	18	21
Total	84	100

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta (%)
Arbitragem	4	20,7
Direcional Long	28	56,3
Direcional Short	26	17,3
Outros / Proteção	4	3,9
Total	62	98,2

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,06
Direcional Long	1,84
Direcional Short	0,27
Caixa	0,16
Outros / Proteção	0,00
Total	2,33

FUNDO

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

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

OBJETIVO

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

ESTRATÉGIA

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

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

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

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

PÚBLICO ALVO

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

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

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

Limites de movimentação:

Aplicação mínima inicial: R\$ 100.000

Aplicação máxima inicial: Não há.

Valor mínimo para movimentação: R\$ 20.000

Saldo mínimo de permanência: R\$ 100.000

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

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

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

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

Resgate programado:

• **Solicitação do resgate:** Diária.

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

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

Taxa de administração:

• 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.

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

• Provisionada diariamente e paga mensalmente.

Taxa de performance:

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

• Provisionada diariamente e paga semestralmente.

Tributação:

• IR de 15% sobre os ganhos nominais.

• Incidente apenas no resgate.

Categoria ANBIMA: Ações Livre.

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP⁽¹⁾

Capitalização ⁽²⁾	# empresas	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Small	5	4,1	2,3
Middle	20	22,1	8,1
Large	31	63,6	33,2
Índices	2	4,6	-4,6
Total	58	94,3	39,0

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

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

EXPOSIÇÃO POR SETOR⁽¹⁾

Setor	Exposição Bruta (%)	Exposição Líquida (%)
Alimento, Bebida e Tabaco	5,3	3,1
Bancos	17,0	9,1
Bens de Capital	0,1	-0,1
Bens duráveis	1,5	1,5
Bens não-duráveis	4,1	3,1
Educação	0,7	-0,7
Energia Elétrica e Saneamento	9,6	-1,4
Farmacêutico	0,4	-0,4
Imobiliário	7,4	6,5
Índices	4,6	-4,6
Materiais Básicos	6,3	-0,1
Mídia	2,7	2,7
Petróleo	5,3	0,7
Seguros	4,5	4,1
Serviços	1,0	1,0
Serviços Financeiros	4,1	4,1
Tecnologia	12,8	12,8
Transporte e Logística	3,0	-3,0
Varejo	3,9	0,5
TOTAL	94,3	39,0

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

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

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

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

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

CNPJ: 02.201.501/0001-61. Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905. Tel: (21)3974-4600 / Fax: (21)3974-450

www.bnymellon.com.br/sf

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

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

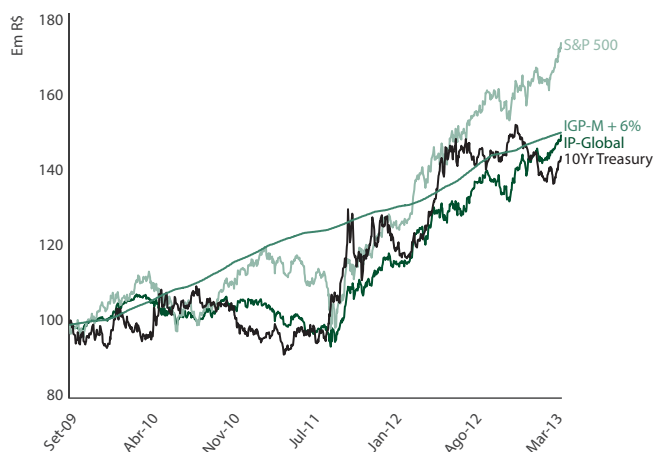
Ouidoria: no endereço www.bnymellon.com.br/sf ou no telefone 0800 7253219

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

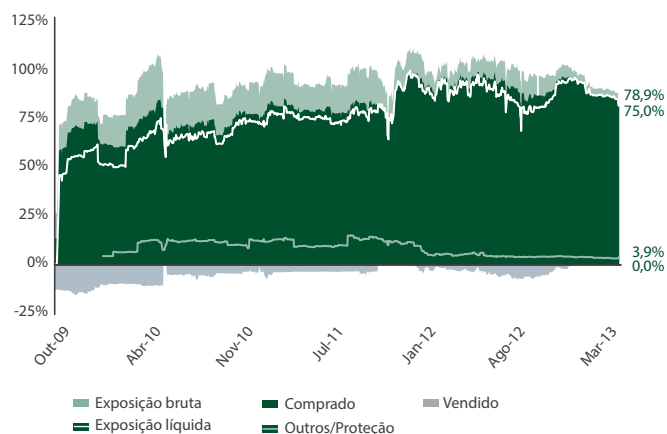
Auditor: PriceWaterhouseCoopers

PERFORMANCE - IP-GLOBAL

PERFORMANCE



EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



FUNDO

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

OBJETIVO

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

ESTRATÉGIA

A estratégia de gestão consiste em selecionar oportunidades de investimento em empresas com sólidos modelos de negócio, qualidade da gestão e governança e que estejam negociando com atraentes margens de segurança.

PÚBLICO ALVO

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

RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 12 MESES (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10 Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
Março 13	3,90	6,15	2,77	0,67
Fevereiro 13	1,18	0,71	0,76	0,71
Janeiro 13	1,73	2,19	-4,76	0,85
Dezembro 12	-0,31	-2,61	-4,52	1,15
Novembro 12	5,39	4,89	5,54	0,44
Outubro 12	-2,55	-1,66	-0,15	0,53
Setembro 12	0,27	2,54	-0,65	1,41
Agosto 12	2,92	1,36	-1,15	1,97
Julho 12	2,34	2,87	3,60	1,86
Junho 12	1,99	4,11	-0,66	1,13
Mai 12	-1,33	-0,60	10,03	1,54
Abril 12	4,21	3,99	7,60	1,32
12 meses	21,27	26,28	18,75	14,43

RENTABILIDADES ANUAIS (R\$)

Período	IP-Global FIC (%)	S&P 500 Total return ⁽²⁾⁽³⁾ (%)	10 Yr Treasury ⁽²⁾⁽⁴⁾ (%)	IGP-M + 6 (%)
2013 (YTD)	6,95	9,25	-1,37	2,25
2012	21,50	27,06	15,13	14,26
2011	13,15	14,36	33,67	11,38
2010	3,91	10,11	4,11	17,97
2009 ⁽¹⁾	1,31	3,84	-5,95	1,36
Desde início gestão ⁽¹⁾	54,78	81,49	48,62	55,58

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

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

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

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

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 21.168.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Aplicação mínima inicial: R\$ 1.000.000

Aplicação máxima inicial: Não há.

Valor mínimo para movimentação: Não há.

Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000.000

Prazo de carência: Não há.

Horário limite para movimentações: 14:00h

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

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

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

Resgate:

- Solicitação do resgate: Diária.
- Conversão de cotas no resgate: Quarta-feira da semana subsequente à solicitação.
- Pagamento do resgate: 5 dias úteis após a conversão de cotas.

Taxa de administração:

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

Taxa de performance:

- 20% sobre o ganho que exceder o IGP-M + 6% aa. Com marca d'água.
- Provisionada diariamente e paga semestralmente.

Tributação:

- IR entre 15% e 22,5% sobre os ganhos nominais, dependendo do tempo de permanência no Fundo e do prazo médio da carteira.
- Calculado e recolhido nos meses de maio e novembro de cada ano ("come-cotas"), ou no resgate se ocorrer em outra data.

Classificação ANBIMA: Multimercado Multiestratégia.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Gestor: Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

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

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

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

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

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

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

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

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

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

ALEATÓRIAS

“Neste ambiente, as necessidades imediatas dos clientes são muito claras: poupar dinheiro, preservar capital e reduzir custos. Nós os ajudamos a realizá-las, e nossa capacidade de fornecer esse tipo de valor é a razão pela qual eles continuam a escolher a IBM.”

Samuel J. Palmisano, Relatório Anual da IBM, 2008

“Me prometeram colônias em Marte. Em vez disso, eu ganhei o Facebook.”

Buzz Aldrin, MIT Technology Review

“Eu gostaria de morrer em Marte, mas não no impacto.”

Elon Musk

“O atraso é a forma mais letal de negação.”

C. Northcote Parkinson

“O que é certo nem sempre é popular e o que é popular nem sempre é certo.”

Albert Einstein



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