

RELATÓRIOS DE GESTÃO

IP-PARTICIPAÇÕES FIA / IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO

PRIMEIRO TRIMESTRE / 2007

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 conseqüente 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 acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.

ÍNDICE

Introdução	2
IP-Participações	5
Carteira	5
Venda do Grupo Ipiranga	5
Performance	11
Informações	12
IP-Equity Hedge	14
Carteira	14
Copel	14
Performance	19
Informações	19
Aleatórias	20

Passados quase cinco anos de *bull market* no Brasil, o ambiente continua a ser de abundância de liquidez e elevação de preços: a grande maioria dos que investiram nesse mercado tiveram excelentes resultados, e os que estão fora dele estão ansiosos para entrar.

Os bancos de investimento continuam a bater recordes em volume de IPOs, aproveitando o alardeado "apetite" dos investidores. A qualidade dos ativos, no entanto, vem diminuindo, e os preços estão cada vez mais altos.

Quanto à economia local, a opinião geral é de que tudo corre bem. Revisada a metodologia, o IBGE divulgou que o PIB em 2006 cresceu 3,7%, e não os 2,9% antes calculado. Muitos economistas, aparentemente satisfeitos, atualizaram suas projeções. As conclusões parecem ter mudado, apesar do país continuar o mesmo, com os mesmos problemas e oportunidades.

Em meio à atual agitação, cabe perguntar se ainda é possível encontrar investimentos atraentes na bolsa brasileira. Acreditamos que sim, tendo em vista o percentual comprado do IP-Participações, hoje em 91%. Mas nossas opções de escolha têm diminuído: cresce tanto o número de empresas bem precificadas quanto aquelas cujo preço embute uma perspectiva futura excessivamente otimista.

OPORTUNIDADE SECULAR

Onde, portanto, estão as boas oportunidades? Diante do mesmo problema, no Relatório de Gestão de setembro de 1994, escrevemos o seguinte:

"Na contínua busca por possibilidades de grandes ganhos com baixo risco, que nos leva a buscar empresas de qualidade com boas perspectivas a preços atrativos, estamos avançando em direção a papéis de baixa liquidez, de empresas menores, normalmente ignorados pelo mercado"

A estratégia rendeu bons frutos, como Saraiva, Lojas Renner e Elevadores Atlas. Apesar de sempre

estarmos de olho nas ações mais líquidas do mercado, que podem se tornar especialmente atraentes em momentos de crise, os investimentos do IP-Participações até hoje se encaixam predominantemente na categoria descrita acima.

Classificamos esses investimentos como PIPE (*Private Investments in Public Equities*). O nome reflete a característica de maior contato com administradores e controladores das empresas alvo, num processo colaborativo que visa auxiliar a empresa a atingir seus objetivos de negócio e, ao mesmo tempo, conquistar o reconhecimento do mercado por sua qualidade.

A estratégia continua a render bons investimentos, mesmo no mercado atual. No entanto, é crescente o interesse em estendê-la: a busca atual por negócios de qualidade a preços atraentes nos leva para o universo das empresas fechadas, administradas por pessoas honestas e competentes.

Ao contrário da bolsa, a realidade das empresas fechadas brasileiras é ainda de significativa escassez de recursos para investimento. Bons negócios operam muito aquém do seu potencial porque, consideradas a qualidade e custo das suas atuais fontes de capital, seus administradores vêem com pouca segurança o caminho do crescimento. Muitos desses negócios têm a oportunidade de mudar de patamar de rentabilidade com um aporte de investimento e, assim, abrir um novo capítulo em seu desenvolvimento.

Dentro deste universo, é possível encontrar empresários dispostos a admitirem um sócio financeiro com experiência em mercado de capitais, mecanismos de incentivo, estrutura de capital e governança corporativa, de forma a auxiliar a empresa para um futuro IPO. O trabalho é muito semelhante ao PIPE, até mesmo no quesito liquidez (ou falta dela).

Os desafios de compreensão do negócio e de encontrar sócios íntegros são os mesmos.

Atendidos esses requisitos, a IP se sente à vontade de manter a mesma postura colaborativa dos investimentos PIPE. Na maioria dos casos, não queremos nos meter nos negócios, porque acreditamos na nossa escolha de boas empresas com bons administradores. Ainda assim, exigimos uma estratégia clara de ida ao mercado e uma saída justa caso a administração não entregue o que prometeu.

Daremos preferência a investimentos com expectativa de vir ao mercado em prazo de três anos ou menos, mas isso não é uma regra. No mercado de hoje, acreditamos ser fácil vender negócios de qualidade a preços justos. Mesmo assim, optamos por investir apenas em negócios que nos deixem tranquilos mesmo na impossibilidade de vendê-los por longos períodos.

Novamente, aqui, a experiência com PIPEs nos dá tranquilidade quanto à idéia de que a estratégia é viável e atrativa. Já tivemos investimentos ilíquidos com tempos de maturação diversos. A qualidade do negócio e dos administradores, a ética dos sócios e a profundidade da análise feita antes do investimento são o que importa para o sucesso do investimento, qualquer que seja o prazo.

A chegada do capital às empresas fechadas incentiva a formalidade e a expansão dos negócios, num processo bom para empresas, para os investidores e para o país. Acreditamos que essa é uma oportunidade secular de investimento e que temos vantagens competitivas para aproveitá-la.

Visto que encontramos as melhores oportunidades de investimento hoje em ativos de baixa liquidez, sejam PIPEs ou empresas fechadas, foi proposta em Assembléia uma alteração na atual regra de resgates. De acordo com esta nova regra, os resgates continuarão a ser pagos no final de cada mês, mudando-se o período de antecedência da solicitação para 90 dias. Com essa mudança, será possível concentrar mais a carteira do IP-Participações em

investimentos que julgamos ser de maior valor agregado, mantendo a segurança do investimento dos nossos clientes.

Desde a criação do IP-Participações, a filosofia de investimento continua a mesma: investir em empresas que conhecemos profundamente, cujos donos/controladores sejam confiáveis, com perspectivas de longo prazo atraentes, e preços interessantes. Com os investimentos em empresas fechadas, ampliaremos o escopo de captura de oportunidades do IP-Participações fortalecendo a estratégia que nos traz bons resultados com baixo risco desde 1993.

IP-PARTICIPAÇÕES

A variação no valor de mercado das posições do IP-Participações em março foi de 4,43% em reais, líquida de todos os custos. Desde 26 de fevereiro de 1993, início da gestão pelo Investidor Profissional, o Fundo acumula valorização de 3.104% em dólares, rentabilidade média de 28,14% ao ano em dólares. No mesmo período, o Ibovespa apresentou desempenho de 18,94% ao ano em dólares e o CDI de 18,78% ao ano em dólares.

CARTEIRA

O IP-Participações encerrou o primeiro trimestre de 2007 com um valorização de 10,92%, frente ao Ibovespa com 2,34%. As principais contribuições positivas vieram das ações de Coteminas, Globex e Ipiranga Distribuidora, que registraram altas de 22,3%, 40,0% e 42,7%, respectivamente. No mesmo período, a única relevante contribuição negativa para o Fundo foi de Pão de Açúcar, que registrou queda de 19,8%.

Ao longo do primeiro trimestre de 2007, o percentual comprado ficou estável em 91%. As principais posições do Fundo são, respectivamente: Coteminas, Saraiva, Globex, Ambev, Telemar ON e Brasil Telecom ON – responsáveis por 55% do portfólio.

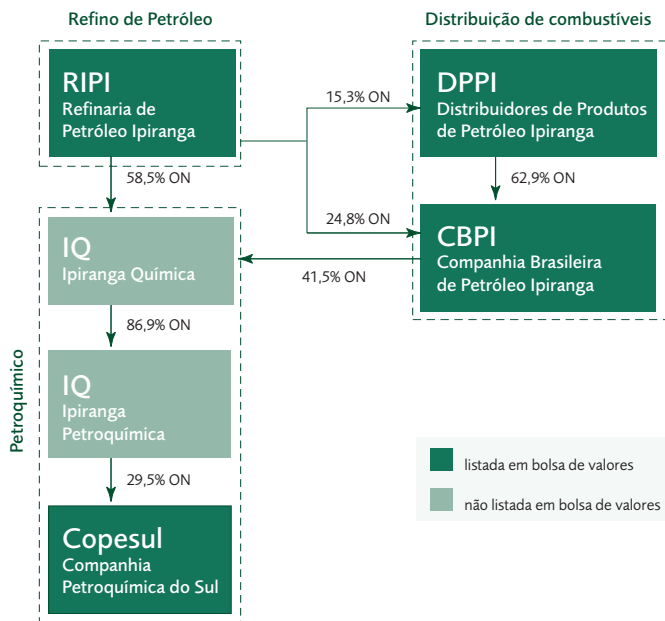
Ipiranga Distribuidora foi uma contribuição importante para o IP-Participações no início do ano. Abaixo, analisamos a operação recentemente anunciada envolvendo a empresa e seus efeitos sobre outra posição do Fundo: Braskem.

VENDA DO GRUPO IPIRANGA

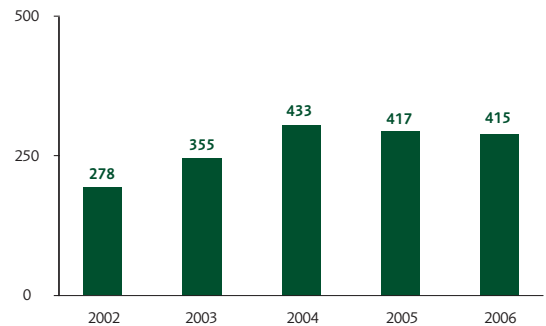
No mês de março, foi anunciada uma das operações mais esperadas pelo mercado financeiro brasileiro nos últimos anos: a venda do grupo Ipiranga. Dada a intricada estrutura acionária do grupo, a operação envolveu uma engenharia financeira complexa e pôs na mesma mesa de negociação os maiores *players* do setor de petróleo e petroquímica do país: Petrobrás, Ultrapar e Braskem.

O grupo Ipiranga, controlado por 5 famílias, era composto por 3 empresas principais de capital aberto:

- Refinaria Petróleo Ipiranga (RIPI), cujo único ativo operacional era uma refinaria de pequena capacidade e pouca complexidade, mas que possuía participações acionárias relevantes em todas as outras empresas do grupo (vide organograma abaixo);
- Distribuidora Produtos de Petróleo Ipiranga (DPPI), que reúne a operação de distribuição de combustíveis em 916 postos do Rio Grande do Sul e Santa Catarina, além de deter participação controladora na CBPI, e;
- Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga (CBPI), mais conhecida como PTIP. Esta reúne os ativos operacionais de distribuição de petróleo em 3.324 postos em todo o país (exceto região da DPPI), e conta ainda com participação acionária significativa na Ipiranga Química (IQ), braço petroquímico do Grupo. A Ipiranga Química possui ativos petroquímicos importantes: plantas de resinas termoplásticas com capacidade de 730kton/ano e participação de 29,5% signatária de Acordo de Acionistas na Copesul. Esse pode ser considerado um ativo estratégico, já que é o coração de um dos 3 pólos petroquímicos do país, com capacidade de 1,2 milhão de toneladas de eteno (produto petroquímico da 1ª geração, insumo para a maioria dos produtos petroquímicos de segunda geração, notadamente resinas plásticas).

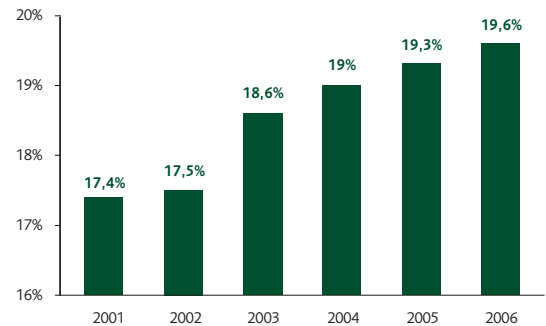


GRUPO IPIRANGA – EVOLUÇÃO DE EBITDA DE DISTRIBUIÇÃO

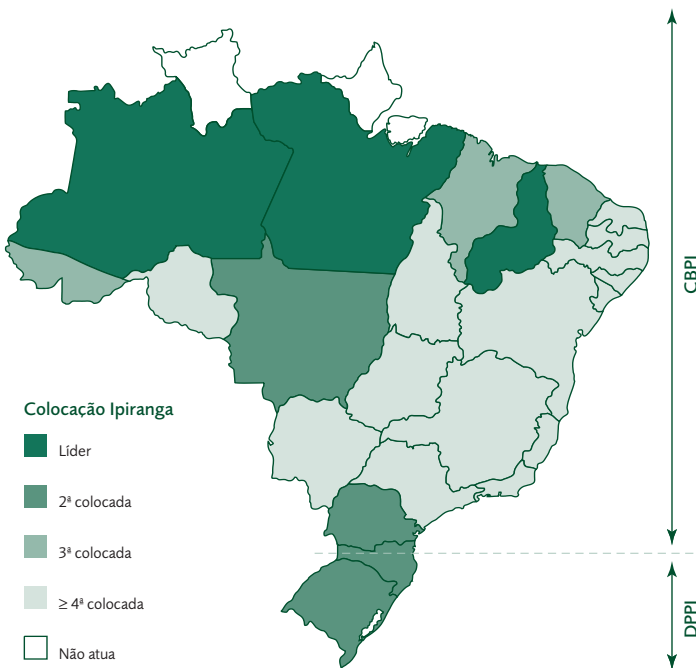


Fonte: Ipiranga/ Estater

GRUPO IPIRANGA – EVOLUÇÃO DE PARTICIPAÇÃO DE MERCADO



Fonte: Ipiranga/ Estater



A venda de um ativo diversificado e estratégico, controlado por várias famílias detentoras de distintas participações nas companhias abertas do grupo, exigiria mesmo uma solução criativa. Tal solução coloca a Ultrapar como comissionária, atuando em nome da Braskem e da Petrobrás. Sendo assim, todas as etapas da operação, que só termina no final desse ano, terão como protagonista a Ultrapar.

No entanto, ao final, a Ultrapar será a detentora dos ativos de distribuição de combustíveis da Ipiranga no Sul e Sudeste do país ("Ativos de Distribuição Sul"), ou seja, 100% da DPPI e a maior parte da geração de caixa da CBPI. A Petrobrás ficará com os ativos de distribuição de combustíveis da Ipiranga nas regiões Centro-Oeste, Norte e Nordeste ("Ativos de

Distribuição Norte") – a menor parte da geração de caixa da CBPI – e deterá ainda 40% de todos os ativos petroquímicos da Ipiranga. Os outros 60% serão da Braskem.

A operação ocorrerá em 5 etapas:

Etapa 1 – Até meados do mês de Abril ("Data de Fechamento"), as 5 famílias controladoras receberão da Ultrapar um total de R\$2 bilhões pelo conjunto de suas ações: ações ordinárias signatárias de Acordo de Acionistas (ações ordinárias vinculadas), ações ordinárias fora do Acordo (ações ordinárias não-vinculadas) e ações preferencias de sua propriedade. O preço por cada tipo de ação pode ser visto abaixo:

Companhia	Ação	Preço de Compra (R\$/ação)
RPI	Ordinária Vinculada	132,85184
	Ordinária não Vinculada	106,28147
	Preferencial	38,93
DPPI	Ordinária Vinculada	140,08671
	Ordinária não Vinculada	112,06937
	Preferencial	29,57
CBPI	Ordinária não Vinculada	58,1
	Preferencial	20,55

Os preços estipulados para as ações preferenciais das famílias controladoras foram estabelecidos um pouco abaixo dos preços de fechamento do dia anterior ao anúncio da operação. Tanto o preço a ser pago por RIPI4 quanto por DPPI4 terminaram 15% abaixo de seu preço de fechamento no dia 16 de março, e o preço pago por PTIP4 (CBPI) ficou 12% abaixo de seu preço de fechamento na mesma data.

Já os preços das ações ordinárias não vinculadas a Acordos de Acionistas, correspondente a 80% do preço pago pelo controle ("Ordinária Vinculada"), ficou bem acima dos preços de fechamento dessas ações. O preço a ser pago por RIPI3 será 33% acima da cotação de fechamento do dia anterior ao anúncio (16 de março), o da DPPI3 será 87% acima do fechamento e o da PTIP3 (CBPI) 89% acima.

Como é de conhecimento público, as ações ordinárias das 3 companhias abertas do Grupo Ipiranga sofreram forte valorização na semana anterior ao anúncio da operação (de 70% a 200%), o que levantou suspeitas de *insider trading* (negociações com informações privilegiadas). A CVM vem atuando de forma firme no caso, já tendo bloqueado contas de comitentes em menos de 48 horas, em ação conjunta inédita com o Ministério Público. O processo corre em sigilo, mas a apuração cuidadosa dos fatos e a punição dos infratores em caso de comprovação de *insider trading* deve ser exemplar para evitar um impacto irreversível na confiança do sistema. Isso coibiria uma prática que, em nossa opinião, acabou contribuindo significativamente para a aversão popular ao mercado acionário durante muitos anos.

Etapa 2 – A Ultrapar realizará ofertas públicas de compra de ações ordinárias ("OPA de *tag-along*") de RIPI3, DPPI3 e CBPI3 pelos mesmos preços estipulados pelas ações ordinárias não vinculadas no quadro acima.

Etapa 3 – Petrobrás e Braskem realizarão oferta pública de fechamento de capital da Copesul pelo preço de R\$37,6/ação (5% acima do preço de fechamento na data anterior ao anúncio da operação).

Etapa 4 – Ultrapar realizará incorporação de ações preferenciais de RIPI, DPPI e CBPI.

Nesta etapa reside a principal fragilidade da operação. A incorporação de ações não é uma operação voluntária. Os acionistas minoritários das 3 companhias da Ipiranga serão obrigados a trocar suas ações por ações preferenciais da Ultrapar à relação de troca já anunciada no Fato Relevante (veja abaixo), mas a ser posteriormente confirmada e detalhada por um laudo de avaliação das 4 companhias envolvidas preparado pelo Deutsche Bank.

Incorporada	Tipo	Ações Preferenciais de Ultrapar
RPI	ON	0,7985
	PN	0,7985
DPPI	ON	0,64048
	PN	0,64048
CBPI	ON	0,41846
	PN	0,41846

Caso o acionista minoritário de Ipiranga não concorde com a relação de troca, caso julgue não ser uma relação justa, não lhe resta alternativa viável: há direito de retirada, mas por um valor patrimonial que se encontra abaixo tanto do valor obtido pela relação de troca quanto do valor de mercado.

Do modo como está sendo apresentada, essa operação não passa pelo "crivo" do mercado, pelo julgamento da maioria dos acionistas das companhias (os "minoritários" detêm de 57% a 66% do capital total das companhias), como seria o caso se a Ultrapar tivesse optado por realizar uma oferta pública voluntária de aquisição da RIPI4, DPPI4 e CBPI4.

Além da natureza involuntária da operação, nesta etapa fica evidente a diferença estipulada entre as ações de controle (vinculadas) e as ações preferenciais (sem direito a voto). De acordo com as relações de troca anunciadas e tomando por base o preço de fechamento da Ultrapar na data anterior ao anúncio da operação, obtemos R\$39,4 como preço para as preferenciais de mercado da RIPI4 (uma diferença acima de 200% para o preço de controle de R\$132,85) e R\$31,6 para as da DPPI4 (uma diferença de mais de 300% para o preço pago pelas ações de controle de R\$140,09).

Com relação a esses prêmios pagos pelas ações de controle, pode-se argumentar que ações preferenciais sem *tag-along* merecem significativo desconto e que podem ser avaliadas a uma considerável distância do valor intrínseco do negócio. Também no caso específico

de Ipiranga pode-se justificar os elevados prêmios pagos com base na dificuldade de convencimento das muitas famílias controladoras a se desfazerem de seu patrimônio. Entretanto, prêmios de 200% a 300% nos parecem um enorme retrocesso num mercado em que a cada mês se anunciam conversões de ações preferenciais para ordinárias com pouco ou nenhum desconto. Além disso, as operações mais recentes de incorporações de ações, quando questionadas por minoritários, foram, na maioria dos casos, revertidas ou renegociadas.

Em nossa opinião, não há justificativa razoável para prêmios de controle tão elevados. O argumento simplista de que a Lei permite a ocorrência de tais situações não é suficiente. A responsabilidade ética pelo tratamento equitativo de todos os acionistas das companhias envolvidas deve ser tanto do comprador quanto do vendedor.

Se, em termos empresariais, a operação parece ter gerado grande valor para algumas partes envolvidas (como veremos adiante), em termos de governança corporativa a operação prejudica bastante a imagem de melhoria institucional que nosso mercado acionário vem criando ao longo dos últimos 4 anos.

Na posição de acionistas de DPPI4, estamos aguardando o laudo de avaliação e estudando a fundo a operação para decidir se há de fato alguma atitude eficiente a ser tomada.

Além disso, estamos estudando mais a fundo as perspectivas da Ultrapar. A companhia tem visitado proativamente os acionistas minoritários de Ipiranga a fim de expor seu ponto de vista acerca da operação e de suas ambições para o futuro da companhia após a operação. Seria interessante que a companhia formalizasse intenções que possam criar maior valor, tais como recompra de ações (que poderia começar antes mesmo da concretização total da operação), otimização

da estrutura de capital com aumento da alavancagem financeira, migração para Novo Mercado, entre outras. Ainda assim, o potencial de valorização de Ultrapar teria que ser enorme para que o prêmio de controle de DPPI se situasse num patamar mais aceitável.

Etapa 5 – Ultrapar transfere os ativos petroquímicos para Braskem e Petrobrás e também os Ativos Norte de Distribuição de combustíveis para a Petrobrás.

Avaliando-se os múltiplos pagos pela Ultrapar, Braskem e Petrobrás, a operação parece ter sido extremamente positiva para as duas primeiras e neutra a potencialmente positiva para a última.

ULTRAPAR

# ações a serem emitidas	52,8
UGPA4 @	49,29
Aumento de Capital	R\$ 2.603
Dívida Líquida Assumida	(R\$ 200)
Valor de firma adquirida	R\$ 2.403
Ebitda Adicional	
81% da DPPI + CBPI	R\$ 336
EV/EBITDA da aquisição	7,2

BRASKEM

Desembolso de Caixa em US\$bn	\$ 1.100
Em Reais	R\$ 2.310
Dívida Líquida Assumida	R\$ 670
Valor de firma adquirida	R\$ 2.980
Ebitda Adicional	
60% da IPQ-resinas	R\$ 110
33% da Copesul	R\$ 378
Ebitda Total Adicionado	R\$ 488
EV/EBITDA da aquisição	6,1

PETROBRÁS – Distribuição de Combustíveis

Desembolso de Caixa em US\$bn	\$ 567
Em Reais	R\$ 1.190
Dívida Líquida Assumida	R\$ 0
Valor de firma adquirida	R\$ 1.190
Ebitda Adicional	
19% da DPPI + CBPI	R\$ 79
EV/EBITDA da aquisição	15,1

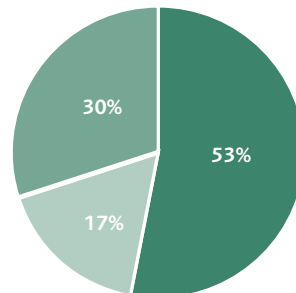
PETROBRÁS – Petroquímica

Desembolso de Caixa em US\$bn	\$ 733
Em Reais	R\$ 1.540
Dívida Líquida Assumida	R\$ 447
Valor de firma adquirida	R\$ 1.987
Ebitda Adicional	
40% da IPQ-resinas	R\$ 73
22% da Copesul	R\$ 252
Ebitda Total Adicionado	R\$ 326
EV/EBITDA da aquisição	6,1

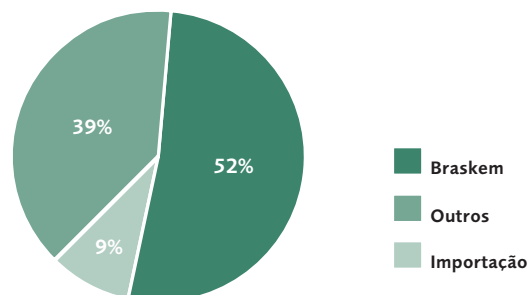
Na posição de acionistas de Braskem, achamos a operação extremamente positiva para a companhia. Há dois efeitos altamente agregadores de valor na aquisição:

(1) A Braskem passa a dominar por larga margem o mercado de resinas termoplásticas no país após a operação (veja quadro abaixo), passando a ter mais que o triplo da capacidade do segundo colocado.

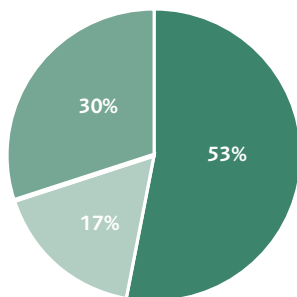
PE



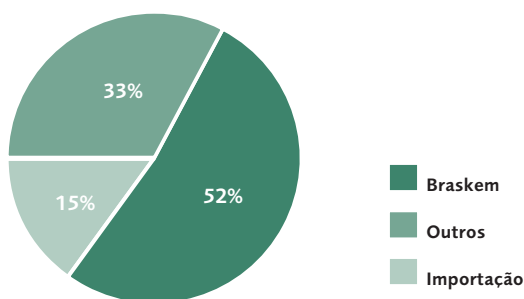
PP



PVC



RESINAS



Fonte: Braskem/Abiquim 2006

A fragmentação exagerada do mercado interno de resinas e sua conseqüente disputa acirrada por *market share* fazia com que em determinados momentos não fosse possível cobrar nem o custo de internação integral da resina importada.

Resinas termoplásticas são *commodities* perfeitamente negociáveis/transportáveis no mundo todo. Logo, a competição que a petroquímica enfrenta é global e não local, o que faz com que a Braskem não consiga ser ditadora do preço de seus produtos, tomando assim como dado o preço internacional. No entanto, com a operação, será possível cobrar ao menos o custo de internação da matéria-prima importada, que historicamente se situa em torno de 25% a 30% acima do preço internacional.

Não houve uma revolução repentina nos fundamentos da indústria petroquímica, mas, sem dúvida, tais fundamentos melhoraram significativamente em relação à fraquíssima estrutura anterior.

(2) A incorporação da IQ pela Copesul (ou, talvez, a incorporação da Copesul pela IQ) e a possibilidade de incorporação de todas as companhias na Braskem mediante negociações com a Petrobrás podem trazer sinergias muito relevantes, que aumentam bastante o valor da Braskem.

Nossos cálculos apontam para uma criação de valor para a Braskem de R\$3,1 por ação, sem considerar sinergias a serem capturadas. A companhia estima que as sinergias da operação fiquem em torno de US\$500mm de valor presente (mais R\$2,3 por ação no valor da companhia – estimativa conservadora, na nossa opinião). Esta cifra de US\$500mm trazido a uma taxa de desconto de 10% a.a. pode ser traduzido num corte de custos permanente de US\$50mm por ano ou aproximadamente R\$100mm. No entanto, na época das operações de incorporações das empresas do pólo petroquímico de Camaçari - que deram início à companhia Braskem como é hoje - os cortes de custos permanentes atingiram mais de R\$300mm por ano, o que sugere maiores ganhos por vir.

Além disso, a Braskem já trabalha intensamente no mapeamento de possíveis expansões de capacidade no sistema Copesul a partir de investimentos marginais – outro movimento potencialmente agregador de valor.

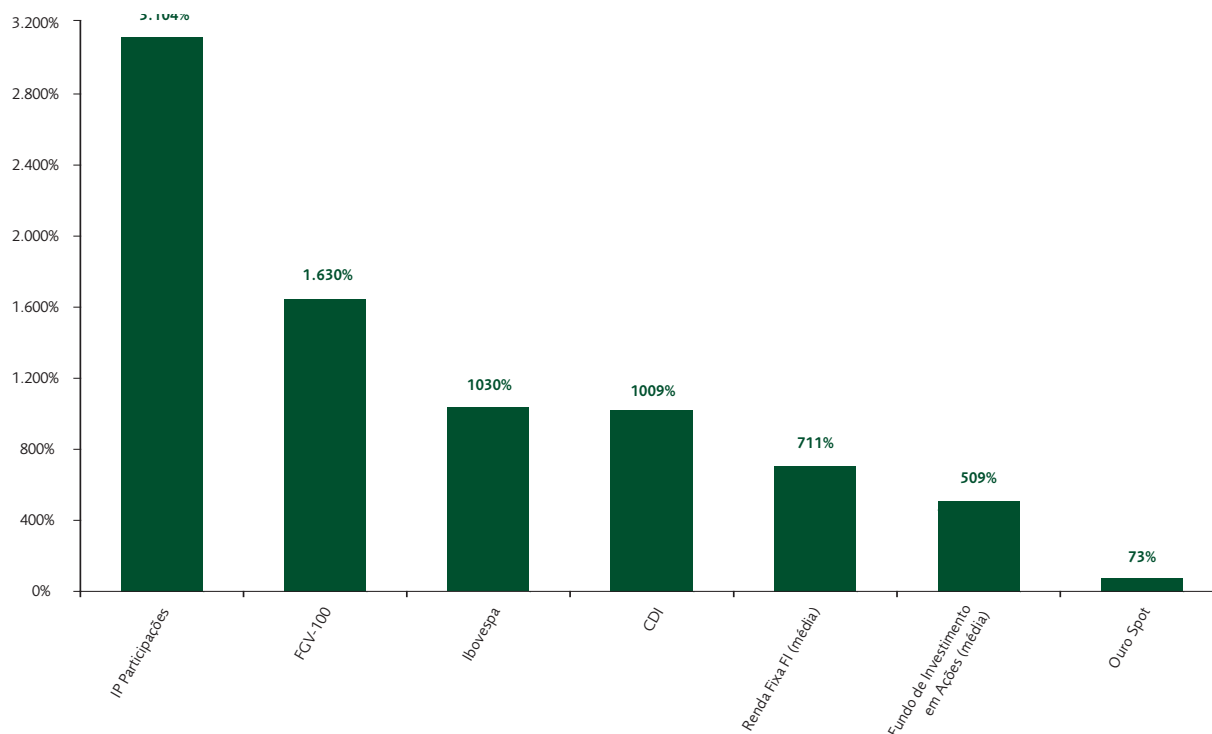
Logo, acreditamos que esta aquisição dos negócios petroquímicos da Ipiranga pode elevar significativamente o valor intrínseco da Braskem, que continua a negociar a um múltiplo abaixo de 4x EV/ EBITDA 2007.

Por fim, nota-se que a operação de venda do grupo Ipiranga é um marco memorável de evolução de estrutura empresarial e societária no país. Indiscutivelmente, haverá significativa criação de valor para algumas partes envolvidas, mas a estrutura da operação evidencia o lado amargo daqueles que ainda detêm a maioria do capital das companhias brasileiras: os acionistas preferencialistas sem direito a voto.

PERFORMANCE

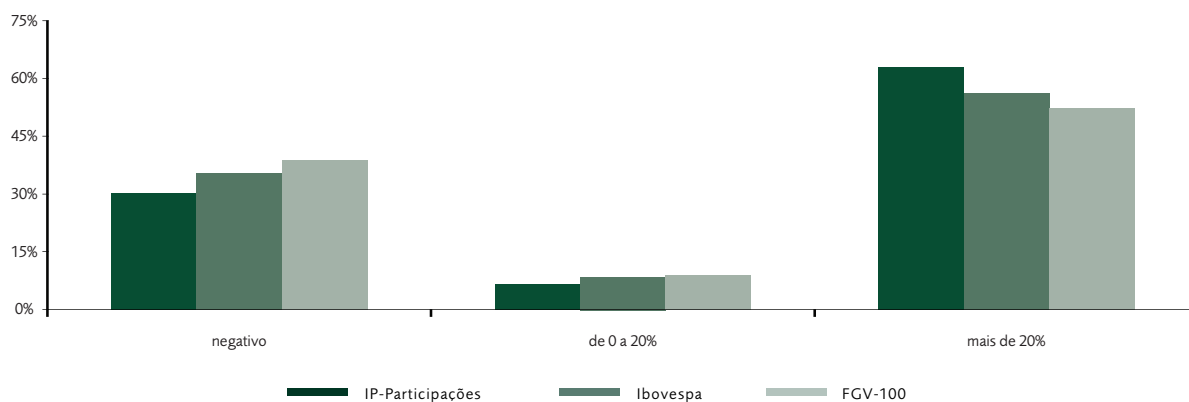
Comparativo de Rentabilidade Acumulada (US\$)

(com ativos selecionados de 26/02/93 até 30/03/07)



IP-Participações x Ibovespa x FGV-100

Frequências de Retornos Anuais ("trailing" diário de 26/02/93 até 30/03/07)

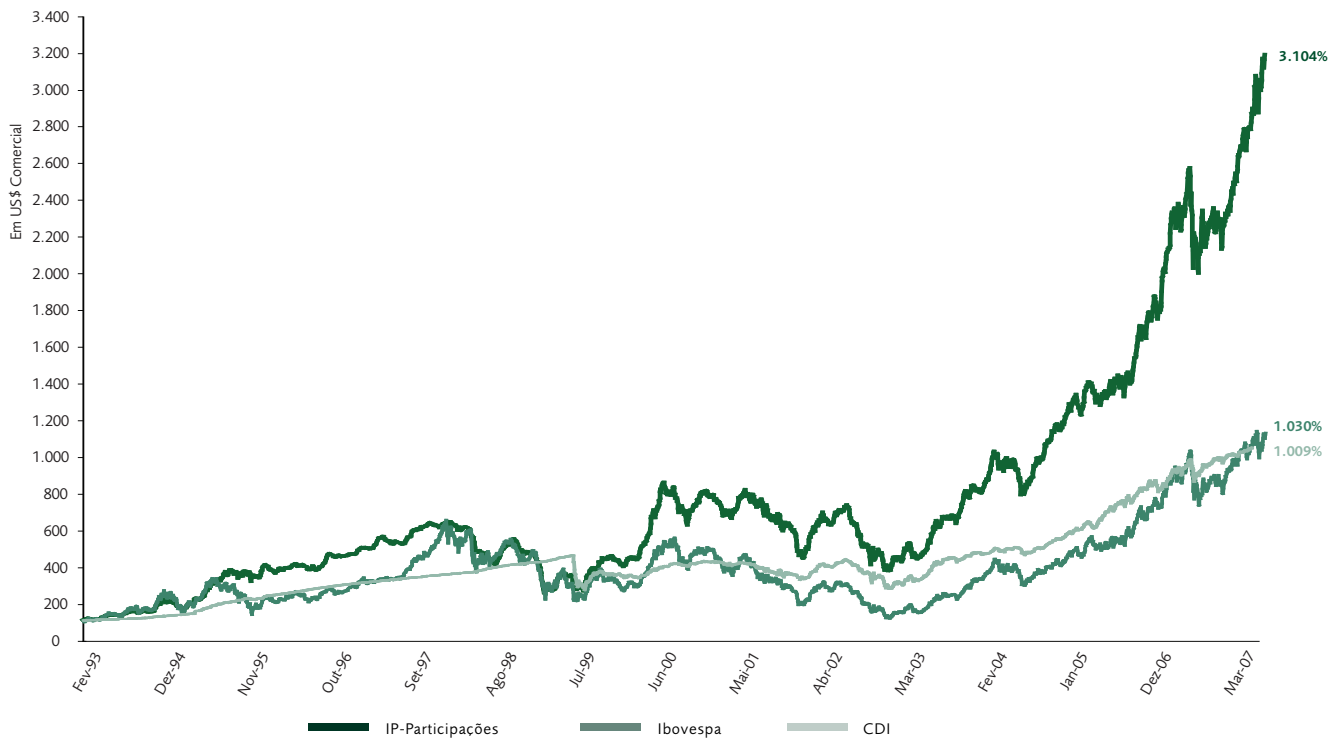


Rentabilidade (R\$)	IP-Participações FIA	Ibovespa Médio	CDI	Rentabilidade (R\$)	IP-Participações FIA	Ibovespa Médio	CDI
Março 07	4,43%	4,44%	1,05%	2007 (YTD)	10,92%	2,34%	3,03%
Fevereiro 07	4,71%	-1,33%	0,87%	2006	40,12%	33,73%	15,03%
Janeiro 07	1,44%	-0,68%	1,08%	2005	19,00%	27,06%	19,00%
Dezembro 06	7,13%	6,39%	0,98%	2004	30,00%	17,74%	16,17%
Novembro 06	8,89%	7,00%	1,02%	2003	60,62%	97,10%	23,25%
Outubro 06	3,35%	7,18%	1,09%	2002	9,01%	-17,80%	19,11%
Setembro 06	2,04%	0,34%	1,13%	2001	10,39%	-9,79%	17,29%
Agosto 06	-3,08%	-2,25%	1,30%	12 meses	32,01%	20,37%	13,91%
Julho 06	-0,46%	1,37%	1,18%	60 meses	304,19%	240,71%	130,80%
Junho 06	3,01%	-0,45%	1,18%	Desde 26/02/93 (1)(2)	3103,78%	1029,96%	1009,20%
Mai 06	-6,86%	-8,19%	1,28%	Retorno anualizado (1) (2)	28,14%	18,94%	18,78%
Abril 06	4,52%	6,08%	1,08%	Volatilidade histórica	24,18%	41,06%	13,17%

(1) Em dólares

(2) Início do Fundo em 26/02/93

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 163.426



INFORMAÇÕES

FUNDO

O IP-Participações é um Fundo de Investimento em Ações regulamentado de acordo pela Instrução nº 409 da CVM. O Fundo encontra-se fechado para novas aplicações.

OBJETIVO

O objetivo do Fundo é proporcionar elevados retornos absolutos no longo prazo a partir do investimento em ações de empresas que estejam sendo negociadas em bolsa de valores com desconto significativo em relação ao seu valor justo.

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. A estratégia a ser seguida é a de concentrar a carteira do Fundo em ações de empresas que apresentem potencial de elevada rentabilidade no longo prazo em função de vantagens competitivas sustentáveis. Quando julgar conveniente, a Investidor Profissional (IP) adotará postura colaborativa em relação às empresas nas quais o Fundo efetuar investimentos. Da mesma forma, a IP se propõe a exercer o direito de indicar conselheiros nas empresas investidas quando julgar necessário. A melhor forma de definir o Fundo é compará-lo com uma companhia de participações minoritárias em empresas de capital aberto.

A IP busca, subordinadamente aos investimentos descritos acima, investir parte dos recursos do Fundo de forma mais transitória em ações cujas características as leve a apresentar uma relação risco/retorno mais atraente do que a das aplicações de renda fixa disponíveis.

Em função da estratégia a ser seguida, espera-se que as cotas do Fundo apresentem pouca correlação com o mercado, definindo-se este como o 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.

CATEGORIA ANBID

Fundo de Ações Outros



PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Aplicação mínima: R\$ 100 mil

Movimentações mínimas subsequentes: R\$ 20 mil

Saldo mínimo remanescente: R\$ 100 mil

Horário limite para movimentações: 14:00 h

Conta do fundo (para TED): Banco Bradesco (237) – ag 2856-8 – cc 585.788-0

IP-Participações FI em Ações – CNPJ 29.544.764/0001-20

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

Resgate programado (isento de taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Até o dia 10 de cada mês.
- Conversão de cotas no resgate: D - 3 do último dia útil do mês.
- Pagamento do resgate: Último dia útil do mês.

Resgate com liquidez diária (com taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Diário
- Conversão de cotas no resgate: D + 1 da solicitação.
- Pagamento do resgate: D + 4 da solicitação.
- Taxa de saída: 5% sobre o resgate, revertendo ao Fundo.

Taxa de administração:

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

Taxa de performance:

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

Tributação:

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

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: Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

Av. Presidente Wilson nº 231, 11º andar - Rio de Janeiro - RJ

Tel: (21) 3974 4601 / Fax: (21) 3974 4501

www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

O IP-Equity Hedge apresentou valorização de 2,12% no mês de março. Em 2007, o Fundo acumula valorização de 6,69%, ou 220,9% do CDI. Desde 7 de julho de 2003, início das atividades, o Fundo apresentou desempenho de 117,1%, ou 146,6% do CDI.

CARTEIRA

No primeiro trimestre, impactaram positivamente a performance do Fundo as posições em Globex, Telemar ON/PN¹, Coteminas e Brasil Telecom ON, com contribuições de 0,91%, 0,83%, 0,76% e 0,57%, respectivamente.

No mesmo período, as principais contribuições negativas vieram de Pão de Açúcar, Ultrapar e Eletrobrás. Estas posições prejudicaram a performance do Fundo em 0,64%, 0,11% e 0,10%, respectivamente.

A exposição bruta do IP-Equity Hedge aumentou de 84% para 89%, enquanto a exposição líquida foi elevada de 12% para 16%. O movimento reflete uma nova operação envolvendo ações de Ambev e o fechamento de algumas posições short.

A seguir, comentamos os resultados de 2006 da Copel, que foram divulgados recentemente.

COPEL

A Copel é uma empresa integrada de energia elétrica, controlada pelo Governo do Estado do Paraná, que opera nesse estado. Ela atende 3,29 milhões de consumidores, cobrindo praticamente 100% das casas na área urbana do estado e 90% dos domicílios na área rural. A estrutura da companhia compreende ativos de geração, uma rede de transmissão de energia em alta voltagem, um sistema de distribuição em baixa voltagem e uma rede de fibras óticas. Para o cumprimento das suas atividades de distribuição, a empresa, além de utilizar parte da energia gerada nas suas próprias usinas, pode fechar acordos de compra e venda de energia de geradores independentes.

No último dia 27, a Copel divulgou seus resultados consolidados para o ano de 2006, que mostraram uma grande evolução em relação aos números de 2005. Em primeiro lugar, a receita líquida da companhia cresceu 11,3% atingindo a cifra de R\$5,4 bilhões. Grande parte desse crescimento pode ser explicada pelo aumento na tarifa média praticada pela companhia, resultado do término da política de descontos tarifários vigente até junho do ano passado. Também contribuíram para a melhora dessa receita, o maior faturamento advindo da disponibilidade da rede da Copel para os clientes livres e o crescimento nas vendas das operações de distribuições de gás natural canalizado (feita pela sua subsidiária Compagás).

Em relação aos volumes de energia vendidos, os setores comercial e residencial continuam sendo os carros-chefe do crescimento da companhia. O setor comercial cresceu 5,4% em 2006 não só por causa do aumento do número de consumidores, mas sobretudo por conta da maior atividade no comércio atacadista e varejista. O setor residencial teve também ótima performance, com crescimento de 3,7%, bem acima do crescimento demográfico esperado para a região. O que se tem observado - não só na Copel mas também em outras empresas de distribuição de energia elétrica - é que o aumento de crédito para a população tem estimulado a venda de aparelhos eletro-eletrônicos e, com isso, aumentado o consumo per capita de energia. O segmento industrial, ao contrário dos demais, contraiu-se 5,7% no ano, parte por causa da redução da atividade industrial na região e parte por conta da migração de alguns consumidores livres (que deixam de comprar energia da Copel mas continuam a pagar

1. Posição comprada em Telemar ON e vendida em Telemar PN.

pelo uso da rede de distribuição da companhia).

A geração de caixa operacional da Copel aumentou em 62% em 2006, atingindo quase R\$2 bilhões. Boa parte desse aumento pode ser explicada por uma reversão de provisão relacionada com a Usina Elétrica a Gás (UEG) Araucária e de uma reversão de provisão de Pis/Cofins que, juntas, tiveram um impacto positivo de R\$496 milhões nessa linha do resultado. O imbróglgio envolvendo essa usina merece aqui um destaque.

A UEG Araucária (com 485 MW de capacidade instalada) era um investimento conjunto da Copel (com 20% de participação), Petrobrás (com 20%) e El Paso (que era a controladora da planta, com 60% de participação). A Copel, apesar de não ser a controladora da usina, desempenhava um papel fundamental nesse caso já que ela contratava toda a energia da usina e também comprava o gás natural das Petrobrás através da sua subsidiária Compagás. Alegando que o ambiente competitivo havia mudado desde a assinatura do contrato original e de que a energia da usina jamais esteve disponível, em janeiro de 2003, a nova Diretoria da Copel começou um processo de renegociação dos contratos de compra de gás e de compra de energia da usina. Essas negociações se transformaram rapidamente em uma disputa judicial, que foi levada à uma corte de arbitragem sediada em Paris, e que envolvia o pagamento, por parte da Copel, de mais de US\$800 milhões relativos à multa por descumprimento de contrato.

Esse processo litigioso se arrastou até fevereiro de 2006 quando Copel e El Paso assinaram um memorando de intenções para a compra, pela Copel, da parte da El Paso na UEG Araucária por US\$190 milhões (equivalentes a US\$650/kW, o que nos pareceu justo para um empreendimento desse tipo) e

para a suspensão tanto do processo arbitral em Paris quanto do processo judicial que, a essa altura, também havia sido iniciado pela Copel na Justiça Estadual. Desse modo, em abril de 2006 a Copel liquidou a operação e passou a controlar a usina (com 80% de participação), abrindo caminho para a reversão das provisões feitas no seu balanço relacionadas às possíveis perdas com esse processo e permitindo que fossem concluídas as negociações com a Petrobras em relação ao contrato de fornecimento de gás natural. Segundo esse acordo, o montante reclamado pela Petrobrás - R\$270 milhões relativos aos contratos de *ship-or-pay* do gás mais R\$140 milhões relativos à parte *take-or-pay* do contrato - foi reduzido a uma assunção de dívida, por parte da Copel, de R\$150 milhões, a serem pagos somente a partir de 2010. Isso também permitiu à companhia reduzir uma parte da sua conta de fornecedores com a Petrobrás.

Dado esse processo, restou uma questão em relação à UEG Araucária: sem garantia de lastro físico para ser despachada, a usina não poderia vender energia até 2009 ou 2010. A Copel começou a fazer os investimentos necessários para transformá-la em bi-combustível (e também poder operar com diesel) para tentar vender sua energia o quanto antes. Porém, a notícia mais relevante foi dada no início desse ano, quando a companhia anunciou que havia fechado um contrato de locação e de prestação de serviços de manutenção da usina com a Petrobrás. De acordo com esse contrato (que termina em dezembro de 2007 mas é prorrogável por mais um ano), a Petrobrás vai pagar um montante fixo mensal por MW de capacidade da usina mais uma porção variável que está relacionada com a energia efetivamente gerada. Nós calculamos que somente a parte fixa desse contrato significa um aumento de R\$70 milhões por ano na geração de caixa operacional da Copel e cerca

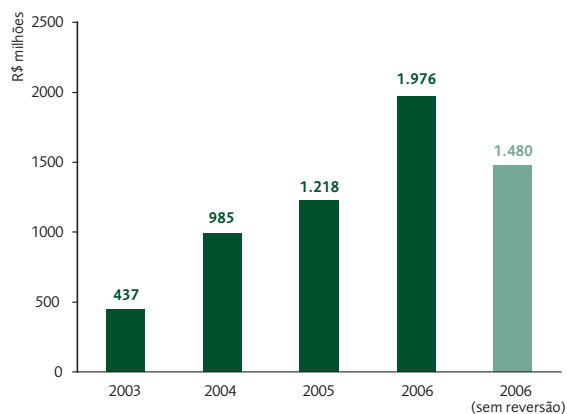
de R\$47 milhões adicionais no seu resultado líquido. Além disso, para cada mês que a usina seja efetivamente despachada (ou seja, que tenha sua energia efetivamente vendida), há um incremento de cerca de R\$10 milhões na sua geração de caixa operacional e de cerca de R\$7 milhões no seu lucro líquido.

Em resumo, há 4 anos a Copel era acionista minoritária de um projeto que significava pra ela uma perda anual da ordem de R\$500 milhões. Para resolver essa questão a companhia passou por um processo judicial que poderia lhe custar mais de US\$1 bilhão (somando o passivo potencial tanto com a El Paso quanto com a Petrobrás). Entretanto, ela saiu desse processo como acionista controladora da usina, pagando um preço que consideramos justo pela sua participação. Além disso, reconheceu como dívida apenas R\$150 milhões (a serem pagos somente a partir de 2010) e fechou um acordo de aluguel e prestação de serviços que vai garantir uma receita significativa até que a usina possa ser despachada em bases mais estáveis, e que já vai financiar os investimentos, de cerca de R\$30 milhões, de conversão da usina para bi-combustível. Certamente esse foi um desfecho extremamente positivo para a Copel.

De volta aos resultados anuais da companhia, observa-se que o lucro líquido da Copel cresceu 147% em 2006, atingindo R\$1,2 bilhão. Isso permitiu à companhia anunciar pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio de R\$281 milhões, resultando em um rendimento de 5,5% desses dividendos (quando comparado com o valor de mercado médio da companhia em 2006, calculado pelas ações ON). Também na melhora do resultado líquido vemos o impacto das negociações de Araucária e da reversão das provisões de Pis/Cofins que respondem, juntas, por R\$547 milhões desse aumento. Vale a pena

ressaltar que, mesmo desconsiderando-se os impactos desses efeitos extraordinários e não-recorrentes, os resultados da empresa continuam mostrando uma grande melhora operacional. Para melhor comparar com os números do ano passado (e também para se ter uma melhor idéia dos resultados recorrentes da empresa), Sem os efeitos das reversões de provisão a geração de caixa operacional, seria de R\$1,5 bilhão, o que ainda representa uma melhora de 21,5% em relação aos números de 2005. Em relação ao lucro líquido, ele seria de R\$696 milhões, o que representa um incremento de 38,5% em relação ao registrado em 2005. Colocando esses números em uma perspectiva histórica, a geração de caixa operacional (também desconsiderando-se os efeitos não recorrentes) tem crescido, desde 2003, a uma taxa composta anualizada de quase 36%. Esses resultados parecem bastante robustos para uma empresa do setor elétrico. Além disso, sua rentabilidade sobre patrimônio líquido saltou de 3,6% em 2003 para 13,6% em 2006 e sua margem operacional pulou de menos de 10% em 2003 para mais de 18% no ano passado².

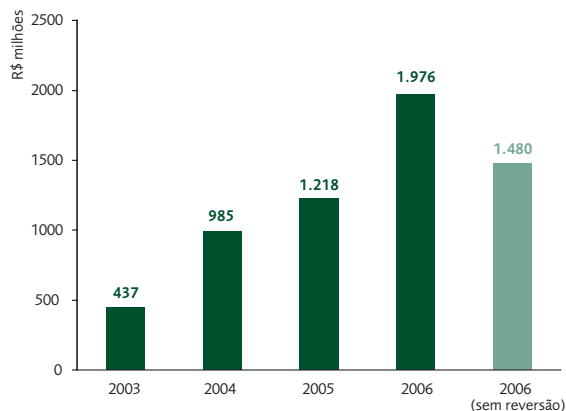
EVOLUÇÃO DA GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL



Fonte: Copel.

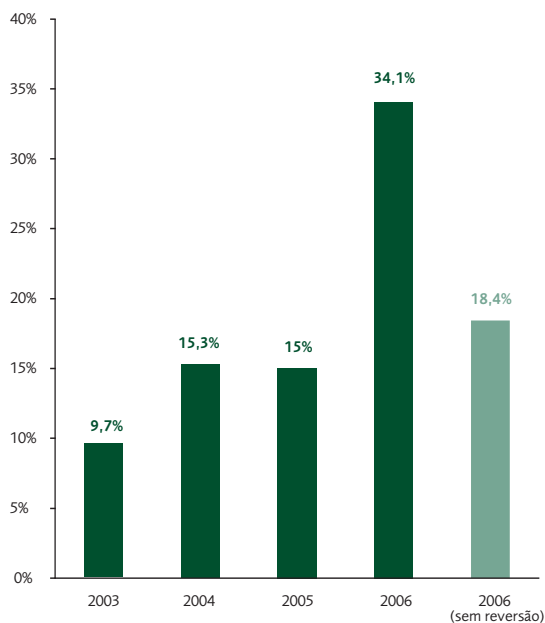
2. Todas essas contas realizadas sem levar em considerações os eventos extraordinários.

EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE SOBRE PATRIMÔNIO



Fonte: Copel.

EVOLUÇÃO DA MARGEM OPERACIONAL



Fonte: Copel.

Apesar dessa expressiva melhora, acreditamos em resultados ainda melhores. No ano passado, a Copel liderou o consórcio ganhador do leilão da Usina Hidrelétrica de Mauá. O consórcio - composto pela Copel, com 51% de participação, e pela Eletrosul, com os 49% restantes - ganhou o direito de construir e operar essa usina (com capacidade instalada de 362MW), e vender energia a R\$113/MWh por um período de 30 anos a partir de janeiro de 2011.

A Copel foi a empresa responsável pelos estudos iniciais de viabilidade dessa usina e estava bem segura de que poderia vencer o leilão oferecendo um preço de energia competitivo que lhe garantisse uma boa taxa de retorno (da ordem de 15%). Tendo isso em vista, achamos que esse investimento vai ser positivo para a companhia.

Outra boa notícia foi divulgada pela Copel nesse ano, envolvendo uma disputa antiga com relação a um contrato de compra de energia da CIEN (empresa de energia elétrica argentina que pertence à espanhola Endesa). Dada a falta de garantias para o cumprimento do contrato anterior, um novo contrato foi assinado, assegurando até o final desse ano a manutenção da situação econômico-financeira para a Copel. Como resultado desse acordo, a Copel vai reverter, já no primeiro trimestre de 2007, R\$100 milhões relativos às pendências desse contrato problemático.

Podemos resumir nossa tese de investimento para essa empresa em quatro pontos:

1. Os ativos de geração da Copel devem se beneficiar do esperado aumento dos preços de geração de energia futuros;
2. Seus ativos de distribuição de energia elétrica não estão produzindo resultados acima dos permitidos pelo regulador. Isso mostra que a companhia está muito menos exposta a cortes substanciais nas suas tarifas nas próximas revisões periódicas e, além disso, podemos esperar que os resultados da sua operação de distribuição sejam muito mais sustentáveis no médio e longo prazos.
3. A Copel tem, na média, um dos prazos de expiração mais longos para suas concessões de empreendimentos de geração. Ele só perde para o prazo médio das concessões das companhias privadas (que foram zerados na época das privatizações e, por isso, são

mais longos). Esse prazo longo de vencimento reduz significativamente a incerteza em relação à possibilidade de renovação desses contratos e seus efeitos (ainda bastante incertos) sobre o valor justo das empresas; e

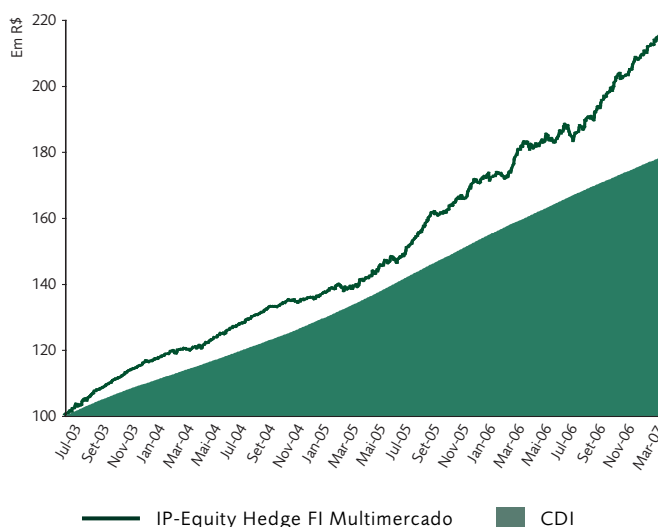
4. Fazendo-se um simples exercício de avaliação e desconsiderando-se todos os ativos não-relacionados ao setor elétrico bem como as participações societárias da Copel, vemos que as operações de distribuição parecem estar sendo ignoradas pelo mercado. Avaliando-se os ativos de geração da empresa (em US\$650/kW, 20% de desconto sobre o múltiplo da Tractebel) mais os ativos de transmissão (em 2,7 vezes a receita dessa atividade, múltiplo atual de negociação da Transmissão Paulista) menos a dívida líquida da companhia em dezembro de 2006 chegamos a um valor de R\$6 bilhões, exatamente igual ao valor de mercado atual da companhia (calculado com base no preço das suas ações ordinárias). Isso significa que, atualmente, os investidores estão pagando apenas pelos negócios de geração e de transmissão da companhia, avaliando em praticamente ZERO (apenas R\$42 milhões, vide tabela) as suas atividades de distribuição. A fim de demonstrar o quão baixo é esse valor, nota-se que a ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) estabeleceu a quantia de R\$1,4 bilhão como base de ativos regulatório para a atividade de distribuição da Copel. Esse é o montante sobre o qual a remuneração da companhia deve ser calculada. Os R\$42 milhões implícitos na avaliação atual de mercado da Copel representam menos de 3% da base de ativos regulatório definida e reconhecida pelo próprio regulador do setor.

As ações da Copel foram severamente penalizadas pelo mercado nos últimos anos por conta de todos esses problemas citados (de solução complexa e demorada) e isto criou um bom ponto de entrada para nosso investimento. Hoje, com tais questões resolvidas, não vemos mais razão aparente para que suas ações sejam negociadas abaixo do que acreditamos ser seu preço justo.

	R\$ milhões
Preço da ação (R\$/ação)	22,00
Número de ações (mil)	274
Valor de mercado	6,020
(+) Dívida líquida	1,093
(=) Valor da empresa	7,113
(-) Ativos de geração	6,004
Capacidade instalada (MW)	4,550
Múltiplo (US\$/kW)	650
(-) Ativos de transmissão	1,067
Receita 2006	390
Múltiplo (Valor da empresa/Receita)	2,7
(=) Valor da distribuição implícito	42

Fonte: IP. Calculado com base no preço de fechamento da ação ordinária da Copel (CPLÉ3) no dia 5 de abril de 2007.

DIVULGAÇÃO DE PERFORMANCE



FUNDO

O IP-Equity Hedge é um Fundo de Investimento Multimercado regulamentado pela Instrução nº 409 da CVM. O Fundo encontra-se fechado para novas aplicações.

OBJETIVO

O objetivo do Fundo é proporcionar ganhos de capital superiores ao rendimento do CDI em períodos de um ano, combinando lastro em títulos públicos federais com uma gestão ativa de investimentos concentrada no mercado de ações, utilizando 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.

Adicionalmente, 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-Equity Hedge atingir os níveis de rentabilidade desejados sem incorrer nos riscos causados pelo excesso de alavancagem.

PÚBLICO ALVO

Investidores pessoas físicas, pessoas jurídicas e fundos de investimento, 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.

CATEGORIA ANBID

Fundo Multimercado com Renda Variável com Alavancagem



Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge FI Multimercado	CDI	% CDI
Março 07	2,12%	1,05%	201,5%
Fevereiro 07	1,53%	0,87%	175,4%
Janeiro 07	2,90%	1,08%	269,4%
Dezembro 06	1,74%	0,98%	177,2%
Novembro 06	3,15%	1,02%	309,3%
Outubro 06	1,96%	1,09%	179,4%
Setembro 06	3,50%	1,13%	309,7%
Agosto 06	-1,47%	1,30%	-
Julho 06	0,53%	1,18%	44,4%
Junho 06	2,34%	1,18%	198,3%
Mai 06	0,21%	1,28%	16,6%
Abril 06	5,06%	1,08%	470,4%
2007 (YTD)	6,69%	3,03%	220,9%
2006	22,57%	15,03%	150,2%
2005	22,84%	19,00%	120,2%
2004	16,73%	16,17%	103,5%
2003 (1)	15,76%	9,76%	161,5%
12 meses	26,10%	13,91%	187,6%
Desde 07/07/2003 (1)	117,06%	79,83%	146,6%
Volatilidade Histórica	4,05%	0,46%	

(1) Início do Fundo em 07/07/03

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 293,215

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Aplicação mínima: R\$ 100 mil

Movimentações mínimas subsequentes: R\$ 20 mil

Saldo mínimo remanescente: R\$ 100 mil

Horário limite para movimentações: 14:00 h

Conta do fundo (para TED): Banco Bradesco (237) – ag. 2856-8 – cc. 585.784-8
IP-Equity Hedge FI Multimercado – CNPJ 05.728.069/0001-50

Conversão de cotas na aplicação: DØ da disponibilidade dos recursos.

Resgate programado (isento de taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Até o dia 10 de cada mês.
- Conversão de cotas no resgate: D - 1 do último dia útil do mês.
- Pagamento do resgate: Último dia útil do mês.

Resgate com liquidez diária (com taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Diária
- Conversão de cotas no resgate: D + 3 da solicitação.
- Pagamento do resgate: D + 4 da solicitação.
- Taxa de saída: 5% sobre o resgate, revertendo ao Fundo.

Taxa de administração:

- 2% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.
- Computando-se eventuais investimentos do Fundo em outros fundos, poderá atingir no máximo 2,5% aa sobre o patrimônio líquido do Fundo.

Taxa de performance:

- 20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água.
- Apurada 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, ou no resgate se ocorrer em outra data.

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: Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

Av. Presidente Wilson nº 231, 11º andar - Rio de Janeiro - RJ

Tel: (21) 3974 4601 / Fax: (21) 3974 4501

www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

ALEATÓRIAS

" *Filosofia de parede de oficina: 'Fazemos serviços bons, rápidos e baratos. Você pode escolher qualquer combinação de duas destas qualidades. Se for bom e rápido, não vai ser barato. Se for bom e barato, não vai ser rápido. Se for rápido e barato, não vai ser bom.'* Nossa adaptação às alternativas do investidor: Podem-se fazer investimentos de curto prazo, baixo risco e alto potencial de rentabilidade. Pode-se escolher qualquer combinação de duas destas características. Pode-se contar com um alto potencial de rentabilidade no curto prazo, mas o risco vai ser grande. Pode-se optar pelo curto prazo e baixo risco, mas a rentabilidade vai ser baixa. Pode-se ainda fazer um investimento de alta rentabilidade e baixo risco, mas o prazo tem que ser longo." – IP-Participações – Relatório de Gestão de Junho de 1996

"*Previsões políticas e econômicas constituem uma cara distração para muitos investidores e homens de negócio*" – Warren Buffett

"*Ficou comprovado que encontrar as empresas que são realmente 'fora de série' e continuar com elas durante todas as flutuações do mercado é muito mais lucrativo para muito mais pessoas do que a prática mais pitoresca de tentar comprá-las barato e vendê-las caro*". Phillip A. Fischer – Common Stocks and Uncommon Profits

"*100% das informações que temos sobre qualquer empresa ou qualquer investimento refletem o passado. 100% do valor de tal investimento depende do futuro. A verdadeira questão é como dados passados se conectam com o futuro.*" – Bill Miller

"*Há coisas que não podem ser aprendidas rapidamente, e para adquiri-las devemos pagar caro em termos de tempo, que é tudo o que temos*". – Ernest Hemingway

"*Investir sem analisar é como jogar stud poker e nunca olhar para as cartas.*" – Peter Lynch

"*Os seres humanos, que são únicos por terem a capacidade de aprender a partir da experiência dos outros, também são surpreendentes pela pouca disposição que parecem ter para fazer isso.*" – Douglas Adams



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