



RELATÓRIOS DE GESTÃO

IP-PARTICIPAÇÕES FIA / IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO / IP-VALUE HEDGE FIA

SEGUNDO TRIMESTRE / 2007



INVESTIDOR
PROFISSIONAL
DESDE 1988

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

ÍNDICE

Introdução	2
Investimentos	5
Globex	5
Coteminas	6
Telemar	7
Pão de Açúcar	8
Dimed	9
Marcopolo	10
Performance	13
Informe IP-Participações	13
Informe IP-Equity Hedge FI Multimercado	15
Informe IP-Value Hedge	17
Aleatórias	20

INTRODUÇÃO

A partir deste trimestre, introduzimos um novo formato para o Relatório de Gestão. A seção principal do relatório passa a ser a de "Investimentos", onde atualizamos o racional das posições e a evolução das empresas que fazem parte dos fundos.

Ao lado do título de cada investimento comentado, incluímos siglas para indicar de quais fundos fazem parte:

IP-PART: IP-Participações / IP-EH: IP-Equity Hedge / IP-VH: IP-Value Hedge

O objetivo das modificações é simplificar o Relatório, concentrando a discussão no que realmente importa para a performance dos fundos ao longo do tempo: os fundamentos e as perspectivas dos investimentos.

Buscamos também melhorar a transparência sobre a exposição e a composição dos fundos. Na área específica dos Fundos, listamos indicadores que consideramos úteis para a compreensão não apenas dos resultados como também da estratégia e exposição dos fundos.

Esperamos que o novo formato torne o Relatório de Gestão mais agradável e prático de ser lido. Como sempre, estamos abertos a sugestões e críticas.

INVESTIMENTOS

A seguir atualizamos o racional por trás de alguns dos principais investimentos do IP-Participações, do IP-Equity Hedge e do IP-Value Hedge. Os investimentos estão marcados com siglas para indicar de quais fundos fazem parte.

GLOBEX (IP-PART/IP-EH/IP-VH)

A Globex é uma das principais varejistas brasileiras. Através da marca Ponto Frio, opera atualmente 369 lojas distribuídas entre as regiões Sudeste, Sul e Centro-Oeste.

Apesar de atuar em um setor difícil, no qual grande parte dos concorrentes desapareceu, a Globex conseguiu passar incólume por diversas situações negativas ao longo das últimas duas décadas. O conservadorismo adotado na condução do negócio sempre nos chamou a atenção positivamente.

Além disso, como toda empresa de varejo bem sucedida, a Globex possui vantagens competitivas significativas. Em primeiro lugar, a localização das lojas. A empresa está presente nos principais centros econômicos do país, com ótimos pontos que dificilmente podem ser replicados. Outro fator determinante é a qualidade da marca Ponto Frio, que conta com mais de 60 anos de atuação e tem grande credibilidade junto aos clientes.

No início de 2002 a empresa passou por uma indefinição societária que atrapalhou a condução dos negócios. Nessa época, inclusive, alguns concorrentes se aproveitaram para ganhar mercado da empresa.

Ao longo de 2004, a indefinição societária foi resolvida quando um membro da família controladora assumiu a reestruturação do negócio. O Conselho de Administração foi formado com o apoio de membros independentes e novos executivos foram contratados para assumir importantes cargos na administração.

Desde então, a empresa iniciou uma reestruturação com o objetivo de profissionalizar a administração e criar a correta estrutura de gestão. Esse processo ainda

não está completo, o que ainda tem prejudicado a rentabilidade e limitado o crescimento da empresa. Para acelerar a reestruturação foi contratado como CEO da empresa um novo executivo (Manuel Amorim), de reconhecido histórico e um perfil que nos parece muito adequado para o momento atual da Globex.

Acreditamos que as iniciativas tomadas pela nova gestão ao longo do ano fortalecerão o negócio e permitirão à empresa perseguir as diversas oportunidades de crescimento existentes.

Recentemente, aumentamos de forma significativa a participação de nossos Fundos em Globex. Acreditamos que os primeiros passos em direção à institucionalização da empresa já foram dados, com a profissionalização dos executivos e a entrada de membros independentes para o Conselho de Administração.

Não há dúvida de que para coroar esse avanço institucional da empresa e melhorar seus padrões de Governança Corporativa, o objetivo final deve ser a realização de uma oferta em um segmento diferenciado da Bovespa. Esse evento aumentaria a liquidez das ações, que hoje é muito baixa, e colocaria a Globex finalmente no patamar adequado de Governança.

Por ser uma empresa extremamente sólida, negociando abaixo de seu valor justo e com desconto em relação aos seus concorrentes de capital aberto, conseguimos uma alta margem de segurança com as ações da Globex. Além disso, vislumbramos um alto potencial de valorização para os próximos anos em um cenário de sucesso do *turn-around* e a melhora da Governança Corporativa.

COTEMINAS (IP-PART/IP-EH/IP-VH)

A Coteminas (CTNM) se provou uma vencedora num setor em franca decadência no Brasil: a indústria têxtil. Enquanto seus concorrentes quebravam, o lucro da Coteminas aumentou mais de 3,5 vezes nos últimos 8 anos. Atualmente, a empresa está focada em se tornar também uma vencedora no setor têxtil mundial que enfrenta mudanças radicais de fundamentos desde o fim do Acordo Multifibras em 2005.

Em outubro de 2005, a Coteminas se aliou à Springs US, líder em produtos têxteis para o lar nos Estados Unidos, criando a maior companhia do mundo neste segmento, com 7% de *market share*. Ressalta-se que o mercado mundial de artigos têxteis para o lar é altamente fragmentado, onde o segundo colocado detém apenas 3% de *market share*. O objetivo da fusão das duas empresas é combinar os custos competitivos da Coteminas com as marcas fortes e a estrutura de distribuição da Springs US.

A companhia resultante desta fusão, Springs Global (SG), é 3 vezes maior que a Coteminas em receita líquida. No entanto, neste primeiro momento, a Coteminas optou por trocar margem alta por escala. As plantas da Coteminas no Brasil obtinham uma margem EBITDA de 25% em média. As plantas da Springs US não passavam de 6% de margem – basicamente devido ao altíssimos custos trabalhistas que chegam a ser 12 vezes mais elevados que no Brasil. A Coteminas também conta com uma produtividade muito maior que a Springs US, dado que possui a maior planta integrada de artigos têxteis para o lar do mundo. Não há na Índia, China ou Paquistão – seus principais concorrentes – nenhuma planta do tamanho e nível de integração da Coteminas. A maior companhia chinesa do setor não atinge 10% do tamanho da Springs Global e o maior concorrente indiano tem apenas 40% da capacidade de toalhas da SG. (Nota-se que é raro que uma companhia atue, ao mesmo tempo, no setor de toalhas e de lençóis na Ásia).

A Coteminas é hoje um caso típico de reestruturação. No momento, quase todas as plantas da Springs US estão sendo transferidas para o Brasil, Argentina e México. Até que esse processo seja finalizado no quarto trimestre de 2007, a margem EBITDA da SG deve permanecer muito baixa. De fato, nesse 1T07, a SG registrou uma de suas margens mais baixas: 2.7% (apenas US\$13mm de Ebitda). Esta compara-se à uma margem também baixíssima de 5.7% no 1T06 (US\$35mm de Ebitda). Em vista da transferência de plantas, a SG opera claramente muito abaixo de sua capacidade e ainda mantêm custos de mão-de-obra elevados em função das plantas americanas que ainda não foram transferidas. Segundo a administração da Coteminas, se todas as plantas já estivessem operando no Brasil desde os primeiros dias de 2006, a margem EBITDA da SG já seria de pelo menos 12%. Somente este efeito já elevaria a geração de caixa da companhia dos US\$97mm registrados em 2006 para US\$266mm.

A Coteminas anunciou recentemente o início do processo de IPO da SG, que deve ser finalizado ainda em julho. A operação pode chegar a US\$400mm, sendo US\$230mm numa emissão primária que deve ser utilizada para redução de dívida da SG (atualmente em US\$500mm). Se a SG for precificada a 7x EV/Ebitda 2008 – nível que consideramos bastante razoável e que adota uma premissa conservadora para a margem EBITDA (de 12% em 2008) –, significa que a Coteminas estará sendo precificada a R\$330/ação. Caso o mercado entenda ser factível atingir uma margem de 15% em 2008, o que achamos muito mais provável), ou pague um múltiplo um pouco maior (8x), a Coteminas estará sendo precificada a R\$400-430/ação – faixa de preço que acreditamos ser mais realista com os fundamentos e perspectivas apresentados pela SG.

TELEMAR (IP-PART/IP-EH/IP-VH)

Nosso investimento em ações ordinárias de Telemar é assunto conhecido para os leitores frequentes. Esse é um caso claro de desalinhamento entre controladores e minoritários preferencialistas, pela ausência de *tag along* para as ações preferenciais, pela pequena participação que os controladores possuem na empresa e pela própria motivação dos controladores (não há nenhum operador estratégico de longo prazo no bloco de controle). Essa combinação de fatores cria um forte incentivo para que os controladores cobrem um elevado prêmio de controle pelo seu bloco, o que beneficiaria a nossa posição em ações ordinárias de Telemar (TNLP3).

Já detemos essa posição há mais de três anos no IP Participações, desde quando as ações ordinárias eram negociadas com desconto em relação às preferenciais. Aumentamos significativamente nossa posição após o fracasso da reestruturação societária proposta no ano passado, quando TNLP3 voltou a negociar na faixa de R\$50 – R\$55, patamar próximo ao período anterior à reestruturação. Apesar da significativa valorização da nossa posição ao longo do tempo (TNLP3 estava cotada a R\$73 no momento que este relatório foi escrito) e do prêmio que as ações ordinárias atualmente embutem em relação às preferenciais, ainda achamos interessante o risco/retorno das ações ordinárias, embora tenhamos reduzido parte da nossa posição. Vemos um *upside* potencial de 25% em cenários diversos – como migração para o Novo Mercado a preços de mercado, venda para um operador estratégico, ou fusão com Brasil Telecom.

Parece inevitável questionar sobre os possíveis riscos do caso atual da Telemar. Acreditamos que pode haver um risco de pequeno *downside* se os controladores forem bem sucedidos na oferta pública anunciada recentemente pelas preferenciais de Telemar. Os controladores estão propondo comprar as ações

preferenciais de Tele Norte Leste (TNLP4) a R\$35 e as ações preferenciais de Telemar Norte Leste (TMAR5) a R\$52. A oferta pelas ações preferenciais de Tele Norte Leste (TNLP4) está condicionada à aceitação mínima de 2/3 do *free float*. Caso seja bem sucedida, os controladores acabarão tendo um interesse econômico maior em preferenciais (TNLP4) do que em ordinárias (TNLP3). Isso poderia criar um incentivo à migração para o Novo Mercado, avaliando em condições iguais as ações ordinárias e as preferenciais. Nesse caso, calculamos um risco de *downside* de cerca de 15%.

Avaliamos que o risco de sucesso da oferta pública pelas ações preferenciais de Tele Norte Leste (TNLP4) é baixo. Obter 2/3 do *free float* parece complicado. O preço oferecido (R\$35 por TNLP4) é bastante baixo, avaliando TNLP4 em apenas 3.5x EV/Ebitda. Além disso, os acionistas que acharem que o próximo passo dos controladores será migrar para o Novo Mercado a uma relação de troca 1x1 provavelmente vão optar por não vender suas ações preferenciais, o que complica ainda mais a chance de sucesso da oferta.

Ainda assim, mesmo que a oferta seja bem sucedida, não nos parece óbvio que os controladores necessariamente irão propor uma relação de troca tão benéfica às preferenciais (1x1). A diferença de interesse econômico dos controladores em ordinárias e preferenciais não deverá ser muito relevante, de forma que estes talvez não vejam grande benefício em propor uma transação em condições diametralmente opostas àquela oferecida em 2006 e aos preços de mercado vigentes atualmente, o que poderia gerar grandes contestações por parte dos ordinaristas.

Por todos os motivos acima, achamos que apesar do prêmio de controle já embutido nos preços, o risco/retorno de se investir nas ações ordinárias de Tele Norte Neste (TNLP3) ainda é interessante.

PÃO DE AÇÚCAR (IP-PART/IP-EH/IP-VH)

Pão de Açúcar, atualmente o segundo maior varejista brasileiro, possui fortes vantagens competitivas com relação aos seus concorrentes. Com sua escala elevada, consegue maiores benefícios junto aos fornecedores. Além disso, em função das diversas aquisições feitas ao longo dos últimos dez anos, a empresa conseguiu localizações privilegiadas nas duas principais cidades do país.

A liderança alcançada durante a década de 90, no processo de consolidação do setor, foi uma oportunidade histórica que foi bem aproveitada para gerar vantagens à empresa. No entanto, essa liderança custou bastante em termos de rentabilidade. Os altos prêmios pagos pelas aquisições, especialmente nos últimos anos, junto a um ambiente econômico desfavorável, teve um efeito negativo nos resultados da empresa, assim como nas ações em mercado.

Naquele tempo, a falta do dispositivo de *Tag-Along* nas ações de Pão de Açúcar era um fato altamente negativo. Essa ausência acabou contribuindo para a agressividade do acionista controlador, pois permitiu a acumulação de um valor estratégico em detrimento dos acionistas minoritários. Na prática, as aquisições eram caras para a empresa mas baratas para o acionista controlador, que poderia vender suas ações com um prêmio em relação ao valor de mercado.

Apesar da situação pouco encorajadora do ponto de vista de um potencial investimento, continuamos seguindo os resultados da empresa por todos esses anos. No segundo semestre de 2005, foi anunciada uma transação em que o acionista controlador vendeu parte de sua participação na empresa para um investidor estratégico, realizando grande parte do prêmio de controle a que teria direito. Após a transação, a participação restante do controlador ficou atrelada ao preço das ações preferenciais em mercado. Alinhando, finalmente, os interesses de todos os acionistas.

Acreditamos que, após a transação, o risco de busca desenfreada por crescimento com a compra de outras redes com avaliações acima do valor justo caiu consideravelmente. Outro fator positivo é o presente estágio do varejo no Brasil, no qual grande parte da consolidação do setor de alimentos já aconteceu. A empresa já atingiu escala suficiente para brigar com qualquer competidor, e não existem mais grandes redes para serem adquiridas.

Essa transação societária e o momento atual de consolidação do setor acabaram mudando nossa visão sobre Pão de Açúcar. Esses dois eventos também mudaram a postura da empresa. A estratégia atual é de crescer organicamente, com maior foco na produtividade e no controle de custos. O rápido crescimento ocorrido durante o período de aquisições no passado teve um efeito negativo na eficiência do negócio. O objetivo atual é aumentar o retorno sobre os ativos existentes. Os executivos já adotaram diversas medidas e os resultados devem aparecer ao longo do tempo. Acreditamos que as oportunidades potenciais são enormes.

Mesmo com todos esses avanços, o preço da ação não acompanhou a recente valorização do mercado. Durante 2006, as vendas foram fracas e abaixo da expectativa do mercado. Não acreditamos que essa queda seja um movimento estrutural. Diversos fatores afetam as vendas, o que dificulta uma previsão precisa do momento em que as vendas vão se recuperar.

O mais importante, em nossa opinião, é que a empresa continua ganhando *market share* de seus principais competidores e adotando as estratégias corretas para gerar valor no longo prazo. Como acreditamos que a queda nas vendas no curto prazo pouco afeta o valor da empresa, aproveitamos a oportunidade no fim do ano passado e no começo desse ano para aumentar nossa posição.

DIMED (IP-PART)

Única companhia no país a atuar tanto na distribuição de medicamentos quanto no ramo de farmácias (através da marca Panvel), a Dimed vem apresentando um crescimento rentável de 12% a.a. nos últimos três anos. Nota-se que esse crescimento é ainda mais significativo se são levadas em conta certas características do setor, como a predominância da informalidade e a elevada sensibilidade à oscilações na renda.

Atuando apenas na região Sul do país, de forma ainda tímida na distribuição de medicamentos no Paraná e, apenas no Rio Grande do Sul e em Santa Catarina no segmento de farmácias, a Dimed cresce reinventando o seu negócio: não só foi pioneira no país na criação de marca própria na linha de higiene e de beleza, como também é considerada a melhor execução deste tipo de iniciativa no setor. A marca própria tem melhor margem e atrai público, que acaba se tornando fiel à marca.

Com aproximadamente 230 lojas no RS e SC, a Panvel é a sexta maior rede de drogarias do país. A distribuidora, Dimed, também situa-se entre as 10 maiores do país. É importante ressaltar que, no Brasil, tanto o setor de distribuição de medicamentos quanto o setor de drogarias, são bastante fragmentados. Na distribuição, três empresas concentram menos de 30% do mercado e, no varejo, as cinco maiores empresas têm menos de 20% de um mercado onde quase 60% das empresas são ditas "independentes" (não são cadeias de lojas).

Tanto a Dimed quanto a Panvel possuem valiosos ativos detedores de elevados *market shares* regionais (entre 10% e 15% no RS e SC).

Acreditamos que o setor farmacêutico no país (distribuição e varejo) passará por uma fase de crescimento ainda mais acelerado do que o observado nos últimos anos em função de:

- Consolidção: a Profarma, 3º. maior distribuidor do país, promoveu seu IPO em outubro de 2006 captando R\$310mm. A Drogasil, 4ª. maior drogaria do país captou R\$200mm no mercado acionário na última semana de junho. O reforço financeiro desses grupos deve acelerar significativamente a capacidade de expansão orgânica e via aquisições.
- Evolução demográfica favorável: a população acima de 60 anos apresentará crescimento muito superior ao da população em geral (3,4% a.a. nos próximos 20 anos x 1.8% a.a. para a população geral).
- Grande demanda reprimida por medicamentos: as estatísticas mostram que 50% da população mal tem acesso à medicamentos. Os 15% mais ricos da população tem sido responsáveis por mais da metade das vendas totais de medicamentos. Com a retomada do crescimento real de renda do brasileiro, o consumo de medicamentos deve ganhar força.

A Dimed negocia hoje a 9,3x EV/Ebitda 08 comparadom múltiplo de 10x para a Profarma e de aproximadamente 16x para a Drogasil.

A IP, através de seus fundos de investimentos, é acionista relevante da Dimed há mais de 10 anos. Temos trabalhado junto à administração da companhia para acelerar seu crescimento e aumentar o reconhecimento do valor da companhia junto ao mercado.

MARCOPOLO (IP-PART/IP-EH/IP-VH)

Líder no mercado brasileiro de carrocerias de ônibus, a Marcopolo é reconhecida no setor por sua tecnologia de produção. Isso a torna atrativa para parceiros internacionais, dispostos a unir forças com a empresa para trazer melhores produtos aos seus mercados.

Na Rússia e na Índia, por exemplo, a Marcopolo está colocando em operação duas *joint ventures* com os produtores líderes em cada país. O modelo das JVs é simples: a Marcopolo contribui com seu *know-how* de produção enquanto os parceiros trazem os clientes. Atualmente, os dois parceiros da Marcopolo possuem *market share* superior a 50% em seus mercados. (Juntos, o mercado indiano e o mercado russo demandam cerca de 90 mil ônibus por ano, contrastando com os 15 mil do mercado brasileiro). Os lucros são divididos num contrato inicial de 10 anos. Após esse período, dependendo do sucesso do empreendimento e da qualidade do relacionamento criado, os contratos podem ser estendidos.

A visão e a agilidade estratégica são qualidades notáveis da Marcopolo. Após sofrer com a apreciação cambial em 2005, a empresa modificou seu modelo de crescimento, antes baseado em exportações saindo do Brasil, para um modelo de parcerias de produção em mercados-chave. Ao reconhecer que a apreciação cambial poderia não ser passageira, optou por reagir, e não por cobrar intervenção do governo. Aumentou a agressividade no corte de custos e intensificou os investimentos fora do país, com um projeto de expansão da sua fábrica na Colômbia e as parcerias na Índia e na Rússia. Atualmente, outros investimentos,

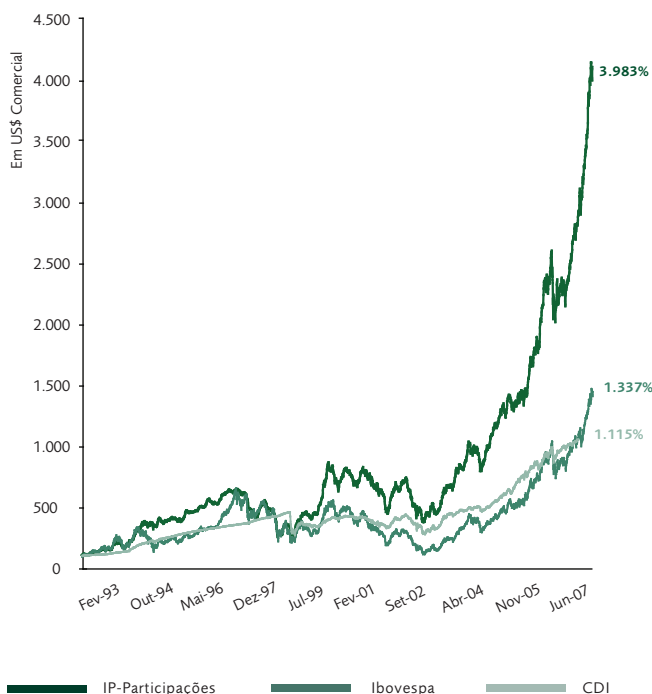
parcerias e até aquisições fazem parte dos planos da empresa. Com essa estratégia, a Marcopolo busca sustentar sua competitividade global na produção de ônibus, independente do câmbio local.

No entanto, as oportunidades de crescimento da Marcopolo não se restringem ao mercado externo. No Brasil, as condições são boas para o investimento na renovação da frota de ônibus. Com financiamento do BNDES e ambiente de estabilidade econômica, os donos de frotas ficam mais confiantes para investir. Além disso, um recém lançado programa federal de transporte escolar tem o potencial de trazer uma forte demanda adicional para a linha Volare da empresa.

Neste ano, a Marcopolo passa por um bom momento. De acordo com dados divulgados pela empresa, as receitas acumuladas de janeiro a maio de 2007 foram 15.6% superiores às do mesmo período em 2006. O volume de produção, que no início do ano ficou restrito pelas férias coletivas dos produtores de chassis, está se recuperando rapidamente.

Adotando premissas conservadoras, acreditamos que os atuais preços das ações refletem apenas o negócio já estabelecido da Marcopolo e consideram pouco do valor que será gerado pelas *joint ventures* na Índia e na Rússia. Reconhecendo ainda a comprovada capacidade da empresa em capturar novas oportunidades de crescimento, o investimento nas suas ações nos parece uma excelente alternativa.

PERFORMANCE – IP-PARTICIPAÇÕES



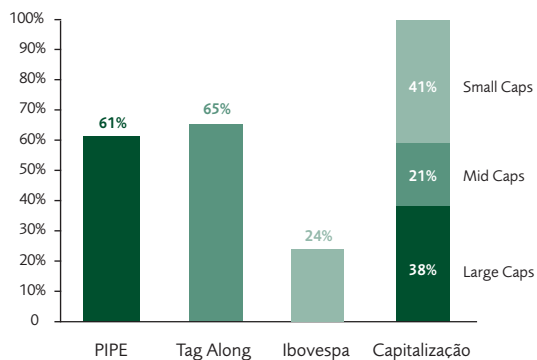
Rentabilidade (R\$)	IP-Participações FIA	Ibovespa Médio	CDI
Junho 07	5,06%	3,56%	0,90%
Mai 07	7,25%	6,67%	1,02%
Abril 07	6,26%	8,16%	0,94%
Março 07	4,43%	4,44%	1,05%
Fevereiro 07	4,71%	-1,33%	0,87%
Janeiro 07	1,44%	-0,68%	1,08%
Dezembro 06	7,13%	6,39%	0,98%
Novembro 06	8,89%	7,00%	1,02%
Outubro 06	3,35%	7,18%	1,09%
Setembro 06	2,04%	0,34%	1,05%
Agosto 06	-3,08%	-2,25%	1,25%
Julho 06	-0,46%	1,37%	1,17%
2007 (YTD)	32,80%	22,29%	6,02%
2006	40,12%	33,73%	15,03%
2005	19,00%	27,06%	19,00%
2004	30,00%	17,74%	16,17%
2003	60,62%	97,10%	23,25%
2002	9,01%	-17,80%	19,11%
2001	10,39%	-9,79%	17,29%
12 meses	57,61%	48,34%	13,16%
60 meses	429,85%	386,35%	127,80%
Desde 26/02/93 (1)(2)	3983,35%	1337,22%	1114,86%
Retorno anualizado (1) (2)	29,98%	20,73%	19,31%
Volatilidade histórica	24,18%	40,87%	13,12%

(1) Em dólares

(2) Início do Fundo em 26/02/93

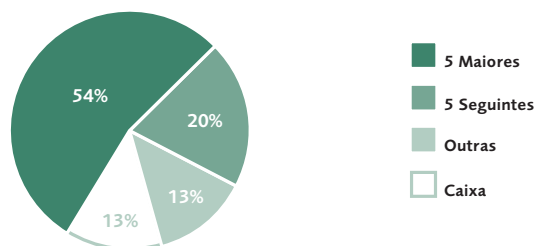
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 174.797

CARACTERÍSTICAS DA PARCELA EM AÇÕES*



* PIPE: Private Investment in Public Equity/Tag Along; % com direito a Tag Along/Ibovespa: % que estão no índice/ Capitalização: Small Caps (menor que US\$1b), Mid Caps (entre US\$1b e US\$3b), Large Caps (maior que US\$3b)

COMPOSIÇÃO E CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA



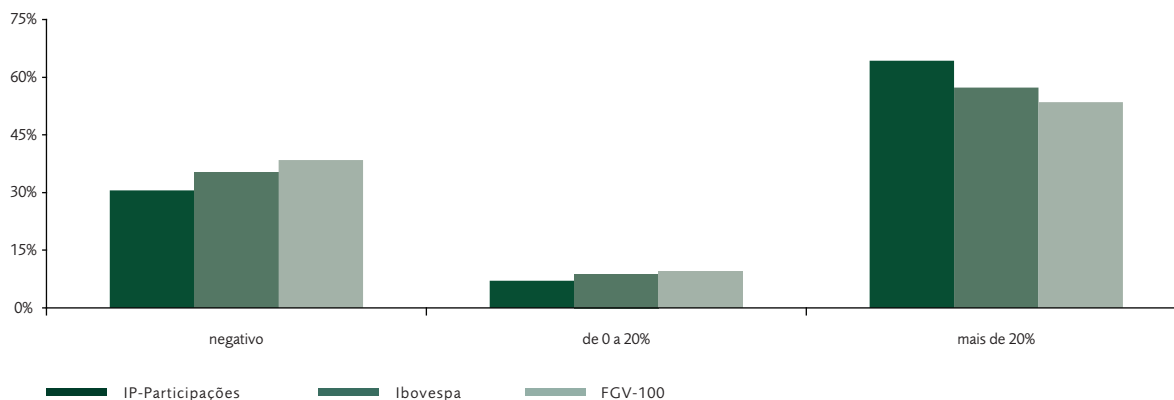
Múltiplos da Carteira*	2007E	2008E
Preço/Lucro	19,87	14,16
Preço/Patrimônio Líquido	2,91	2,69
Valor da Firma/LAJIDA**	9,97	8,37
Retorno sobre o Patrimônio	16%	19%
Dividend Yield	3,1%	4,0%

* Estimado pela IP

** LAJIDA = Lucro Antes dos Juros, Impostos Depreciação e Amortização

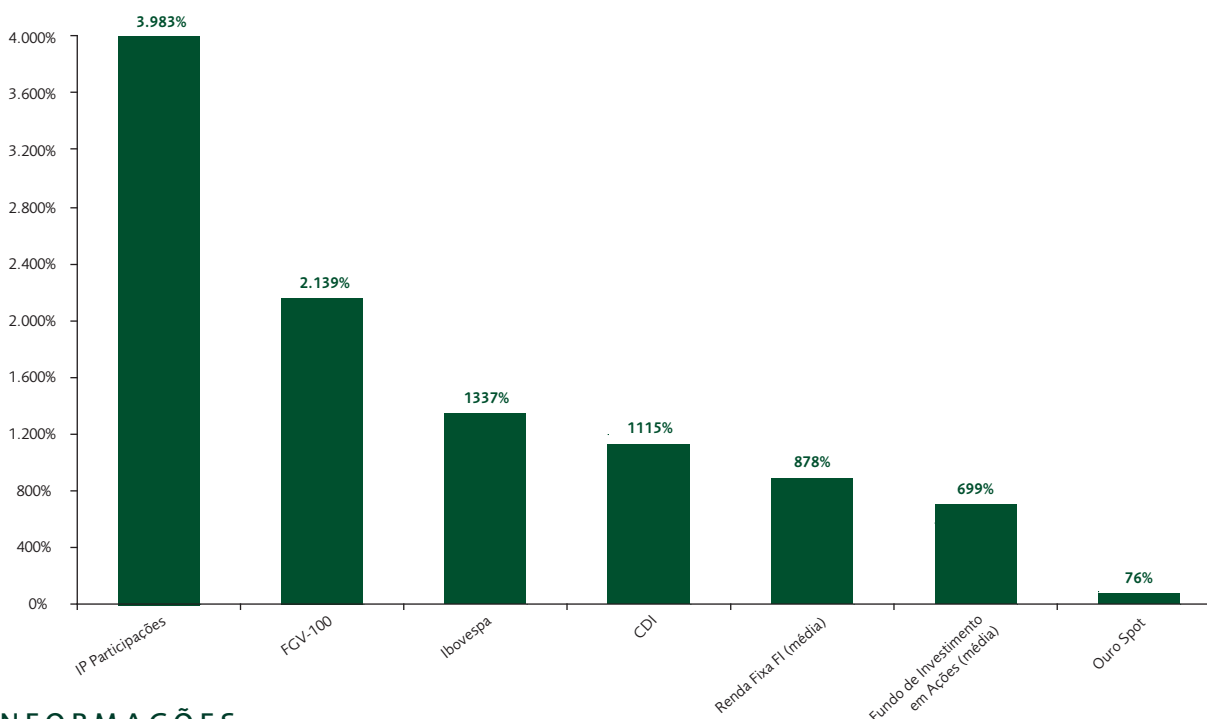
IP-Participações x Ibovespa x FGV-100

Frequências de Retornos Anuais ("trailing" diário de 26/02/93 até 29/06/07)



Comparativo de Rentabilidade Acumulada (US\$)

(com ativos selecionados de 26/02/93 até 29/06/07)



INFORMAÇÕES

FUNDO

O IP-Participações é um Fundo de Investimento em Ações regulamentado de acordo pela Instrução nº 409 da CVM.

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:

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

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

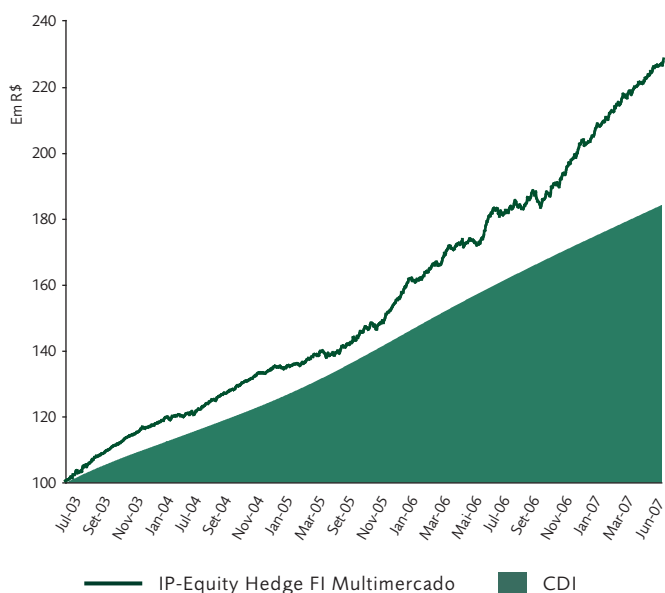
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO

IP-Equity Hedge FI Multimercado x CDI

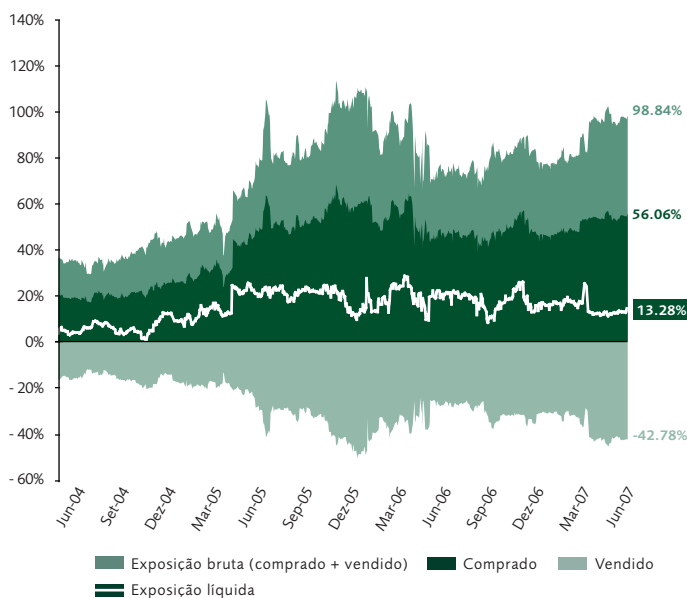


Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge FI Multimercado	CDI	% CDI
Junho 07	1,84%	0,90%	202,9%
Mai 07	1,41%	1,02%	138,1%
Abril 07	2,03%	0,94%	216,0%
Março 07	2,12%	1,05%	201,5%
Fevereiro 07	1,53%	0,87%	175,7%
Janeiro 07	2,90%	1,08%	269,4%
Dezembro 06	1,74%	0,98%	177,2%
Novembro 06	3,15%	1,02%	309,3%
Outubro 06	1,96%	1,09%	179,4%
Setembro 06	3,50%	1,05%	333,3%
Agosto 06	-1,47%	1,25%	-
Julho 06	0,53%	1,17%	44,9%
2007 (YTD)	12,42%	6,02%	206,5%
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	23,31%	13,17%	177,07%
Desde 07/07/2003 (1)	128,72%	85,04%	151,36%
Volatilidade Histórica	3,51%	0,17%	-

(1) Início do Fundo em 07/07/03

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 326.952

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal	-	1,81%
Maior Retorno mensal	-	5,06%
Menor Retorno Mensal	-	-1,47%
Períodos de 12 meses acima do CDI *	618	83%
Períodos de 12 meses abaixo do CDI *	130	17%
Total	748	100%
Períodos de 18 meses acima do CDI *	579	93%
Períodos de 18 meses abaixo do CDI *	41	7%
Total	620	100%
Períodos de 24 meses acima do CDI *	496	100%
Períodos de 24 meses abaixo do CDI *	0	0%
Total	496	100%
Meses Positivos	46	96%
Meses Negativos	2	4%
Total	48	100%

*Apurados diariamente

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	9	26,34	26,65
Eventos Corporativos	6	7,63	7,73
Direcional Long	41	22,67	22,94
Direcional Short	9	19,47	19,69
Long/Short	6	22,73	22,99
Total	71	98,84	100,00

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,20
Eventos Corporativos	0,46
Direcional	0,51
Long/Short	0,11
Caixa	0,56
Total	1,84

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small Caps	6	2,24	2,26
Mid Caps	5	4,68	4,73
Large Caps	38	75,97	76,87
Ibovespa	1	15,95	16,14
Total	50	98,84	100,00

*Capitalização: Small Caps (menor que US\$1b), Mid Caps (entre US\$1b e US\$3b) e Large Caps (maior que US\$3b)

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

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

EXPOSIÇÃO POR SETOR

Setor	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Alimento, Bebida e Tabaco	3	8,17	8,26
Automóveis e auto-peças	1	1,97	1,99
Bancos	3	7,23	7,31
Bens de Consumo Duráveis	2	2,61	2,64
Consumo	1	1,46	1,48
Energia Elétrica e Saneamento	8	11,19	11,32
Farmacêutico	1	0,63	0,64
Imobiliário	1	0,05	0,05
Índices	1	15,95	16,14
Materiais Básicos	7	6,82	6,90
Papel e Celulose	3	11,07	11,20
Petróleo	2	1,92	1,94
Serviços	1	1,06	1,07
Serviços Financeiros	1	0,06	0,06
Serviços Hospitalares	1	0,17	0,18
Telecom	5	13,45	3,61
Transporte e Logística	2	4,02	4,06
Varejo	5	10,91	11,04
Outros	2	0,10	0,10
Total	50	98,84	100,00

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS (CONT.)

Conversão de cotas na aplicação: D0 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

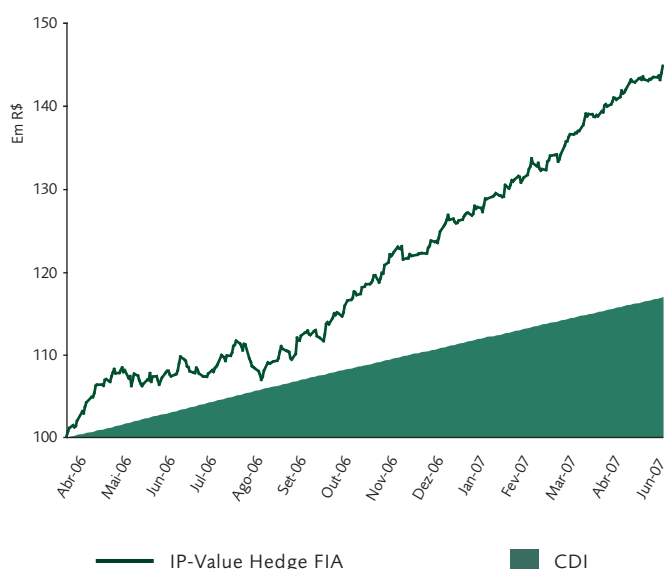
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-VALUE HEDGE FIA

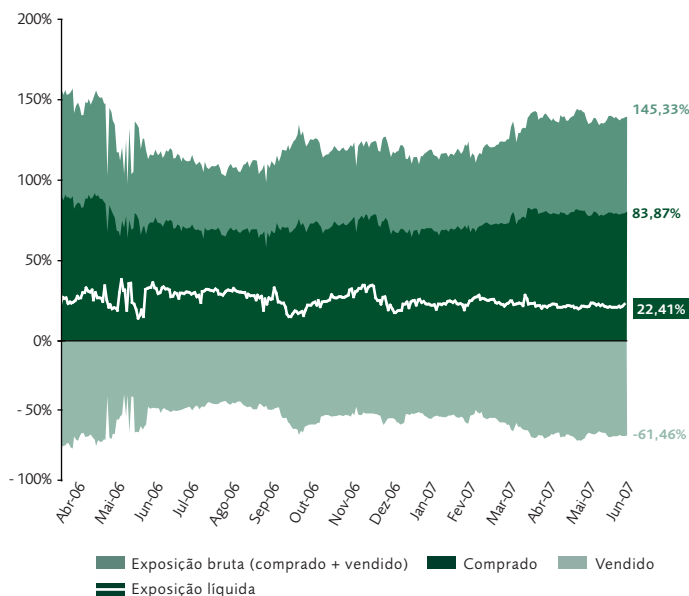
IP-Value Hedge FIA x CDI



Rentabilidade (R\$)	IP-Value Hedge	CDI	%CDI
Junho 07	2,25%	0,90%	248,64%
Mai 07	2,87%	1,02%	280,60%
Abril 07	4,05%	0,94%	429,41%
Março 07	2,61%	1,05%	248,18%
Fevereiro 07	1,69%	0,87%	194,39%
Janeiro 07	3,81%	1,08%	353,26%
Dezembro 06	2,04%	0,98%	207,44%
Novembro 06	4,14%	1,02%	407,22%
Outubro 06	2,48%	1,09%	227,26%
Setembro 06	4,63%	1,05%	439,83%
Agosto 06	-2,38%	1,25%	-
Julho 06	0,17%	1,17%	14,52%
2007 (YTD)	18,55%	6,02%	308,33%
2006 (1)	22,16%	10,36%	213,86%
12 meses	32,09%	13,17%	243,69%
Desde 05/04/2006 (1)	44,82%	17,00%	263,62%
Volatilidade Histórica	6,48%	0,07%	-

(1) Início do Fundo em 05/04/06
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 50.417

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal	-	2,52%
Maior Retorno mensal	-	6,26
Menor Retorno Mensal	-	-2,38%
Meses Positivos	14	93%
Meses Negativos	1	7%
Total	15	100%
Últimos 6 meses	-	18,55%
Últimos 12 meses	-	33,04%

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	7	42,09	28,96
Eventos Corporativos	6	8,25	5,67
Direcional Long	14	3,3	23,60
Direcional Short	5	25,88	17,81
Long/Short	6	34,81	23,95
Total	38	145,33	100,00

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,44
Eventos Corporativos	0,53
Direcional	0,80
Long/Short	0,02
Caixa	0,46
Total	2,25

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small Caps	3	2,87	1,98
Mid Caps	2	6,68	4,59
Large Caps	26	113,58	78,15
Ibovespa	1	22,20	15,27
Total	32	145,33	100,00

*Capitalização: Small Caps (menor que US\$1b), Mid Caps (entre US\$1b e US\$3b) e Large Caps (maior que US\$3b)

FUNDO

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

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 pelo 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.

CATEGORIA ANBID

Ações Outros com Alavancagem

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. 586.164-0
IP-Value Hedge FIA – CNPJ 05.936.530/0001-60

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

Período de carência: Um ano após a emissão das cotas.

EXPOSIÇÃO POR SETOR

Setor	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Alimento, Bebida e Tabaco	3	12,42	8,55
Automóveis e auto-peças	1	2,97	2,04
Bancos	3	10,59	7,29
Bens de Consumo Duráveis	1	3,71	2,55
Consumo	1	1,46	1,00
Farmacêutico	1	0,96	0,66
Energia Elétrica e Saneamento	5	16,7	11,49
Imobiliário			
Índices	1	22,2	15,27
Materiais Básicos	3	9,29	6,39
Papel e Celulose	2	16,45	11,32
Petróleo	1	2,63	1,81
Serviços	1	1,48	1,02
Telecom	3	19,76	13,60
Transporte e Logística	2	6,04	4,16
Varejo	4	18,67	12,85
Total	32	145,33	100,00

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS (CONT.)

Resgate programado (isento de taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Diária.
- Conversão de cotas no resgate: D - 3 do dia do pagamento do resgate.
- Pagamento do resgate: Último dia útil do trimestre civil subsequente, sujeito ao prazo de carência.

Resgate com liquidez diária (com taxa de saída):

- Solicitação do resgate: Diária, após o período de carência.
- Conversão de cotas no resgate: D + 1 da solicitação.
- Pagamento do resgate: D + 4 da solicitação.
- Taxa de saída: 15% 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:

- 20% sobre o ganho que exceder o CDI. Com marca d'água.
- Apurada diariamente e paga semestralmente.

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

ALEATÓRIAS

"No início de janeiro, após anunciarmos que as vendas de dezembro haviam caído 1%, a ação caiu drasticamente. Em apenas alguns dias perdemos mais de US\$ 300 milhões de valor de mercado apesar do anúncio de apenas US\$ 5 milhões de queda de vendas. Três meses depois a ação subiu para sua máxima histórica. As vendas voltaram ao patamar anterior (...) O que havia mudado? Mais uma vez, nada substancial. A Starbucks era a mesma companhia em abril e janeiro. A diferença é que o mercado simplesmente decidiu que a companhia valia mais. (...) Em dado momento você deve se divorciar da evolução diária das ações e se concentrar no negócio" – Howard Schultz, CEO da Starbucks Coffe

"Se eu pudesse evitar uma única ação, seria a ação mais comentada da indústria mais em evidência, a que ganha a publicidade mais favorável, aquela que todo investidor escuta ser mencionada entre as pessoas, indo para o trabalho de carro ou de metrô – e, cedendo à pressão social, freqüentemente compra" – Peter Lynch

Sobre diversificação de ativos em portfolios de ações: *"Sugerir que se deve vender parte de suas posições em empresas bem sucedidas simplesmente porque ela representa uma parcela importante de uma carteira de investimentos é o mesmo que afirmar que o Chicago Bulls deve vender Michael Jordan porque ele é muito importante para o time" – Warren Buffett*

"Não tenho dúvida que existem hoje muito mais "profissionais de investimento" e muitíssimo mais QI na área, do que no passado. Dados de investimento estão disponíveis com maior conveniência e maior rapidez hoje em dia. Mas o comportamento dos investidores não será mais inteligente do que no passado, apesar disto tudo. O modo em que as pessoas reagem não mudará – sua estrutura psicológica permanece constante. Você precisa afastar sua mente da multidão. A mentalidade de manada faz com que todos estes QIs fiquem paralisados. Não acho que os investidores estejam agindo mais inteligentemente agora, apesar da inteligência. Esperto nem sempre é igual a racional. Para ser um investidor bem sucedido você deve se divorciar dos medos e da ganância das pessoas em torno de você, embora isto seja quase impossível." – Warren Buffett



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