



RELATÓRIOS DE GESTÃO

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

QUARTO 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 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	3
Investimentos	6
Globex	6
Ambev	6
Brasil Telecom	7
Copel	8
Suzano Papel e Celulose	10
Pão de Açúcar	12
Lojas Marisa	13
Performance	15
Informe IP-Participações FIA	15
Informe IP-Equity Hedge FI Multimercado	17
Informe IP-Equity Hedge II FI Multimercado	19
Informe IP-Value Hedge FIA	21
Aleatórias	24

INTRODUÇÃO

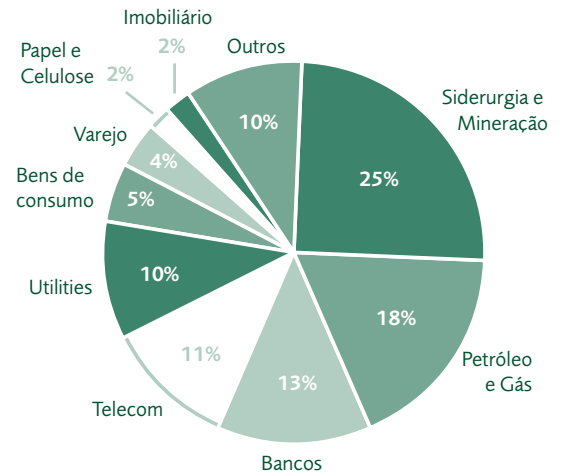
Em 2007, o mercado de ações brasileiro completou seu quinto ano consecutivo de forte alta. O sucesso recente não veio sem mérito. Destacamos duas como as principais evoluções estruturais.

A primeira, de ordem macroeconômica, foi a continuidade de uma política econômica coerente e disciplinada que hoje torna o Brasil menos suscetível a crises financeiras e à inflação, resultando na queda sucessiva do risco de investimento e das taxas de juros. Tal política promove o consumo e o investimento, levando ao crescimento. Este, por sua vez, melhora as perspectivas de rentabilidade das empresas brasileiras.

O segundo fator foi de ordem microeconômica. Após anos de esforço por parte da Bovespa, dos investidores ativos e da CVM, os empresários brasileiros se convenceram que dar maiores direitos aos seus sócios minoritários aumenta a demanda pelas ações das suas empresas e reduz seu custo de capital. A evolução, chancelada pelo sucesso do Novo Mercado, diminuiu o risco de abusos de controladores sobre investidores minoritários, permitindo que o valor de mercado das ações refletisse os reais fundamentos dos negócios subjacentes. O renascimento dos IPOs no Brasil que veio a reboque é bem conhecido.

No entanto, um terceiro fator se destacou no período, ainda que não possamos chamá-lo de estrutural: a forte evolução no preço das *commodities*. Como podemos ver no gráfico, pelo menos 45% da composição do Ibovespa é fortemente influenciada por preços de *commodities*.

COMPOSIÇÃO SETORIAL ÍNDICE BOVESPA (SET – DEZ 2007)



Em 2007, a performance do mercado brasileiro foi particularmente afetada por tal característica. Se excluirmos a rentabilidade das ações de Petrobras e Vale, o índice Bovespa teria rendido 22,2%, ao invés dos 43,5% registrados no ano.

RISCO X RETORNO

Ao fazer investimentos, a IP busca as melhores combinações das seguintes características: negócio sólido, compreensível, com vantagens competitivas sustentáveis e perspectivas atraentes; controladores e executivos honestos, competentes e alinhados com investidores minoritários; que esteja negociando a preços significativamente abaixo do seu valor justo.

Na maioria dos negócios de *commodity*, sobretudo no momento atual dos ciclos de aço, minério e petróleo, temos dificuldade em encontrar preços que

justifiquem um investimento. No início de 2007, tínhamos a mesma dificuldade.

Acreditamos que esse tipo de investimento possui uma relação risco x retorno pouco atraente. Corre-se o risco de comprar caro para tentar vender ainda mais caro. Desde o início da IP, optamos por não investir dessa forma, pois os resultados podem ser desastrosos.

Conhecemos os argumentos que dizem que daqui para frente as perspectivas para as *commodities* mudaram: que, com o crescimento da China e outros países, alcançamos um novo patamar sustentável para os preços de *commodities*. Que há uma massa de pessoas de países em desenvolvimento sendo continuamente introduzida ao capitalismo. Que, com a crescente consolidação na siderurgia mundial, os retornos futuros serão maiores do que os verificados no passado. Faz sentido e acreditamos em diversos pontos destes argumentos. Considerando tais perspectivas e os preços atuais, não acreditamos, porém, que as empresas dos setores de petróleo, mineração e siderurgia apresentem a melhor relação de risco x retorno para os nossos fundos.

Em 2000, a placa de aço era vendida no mercado internacional por US\$ 150-200/ton. Em 2008, seu preço já passa os US\$ 500/ton. Em 2000, o preço de uma tonelada de minério de ferro no Brasil era de US\$ 16/ton. Em 2008, uma tonelada deverá custar não menos do que US\$ 55/ton. Aos preços atuais, mesmo considerando os maiores custos dos novos investimentos e maiores custos operacionais, os retornos obtidos em novos projetos são bastante altos, o que tende a atrair investimentos e regular os preços no longo prazo.

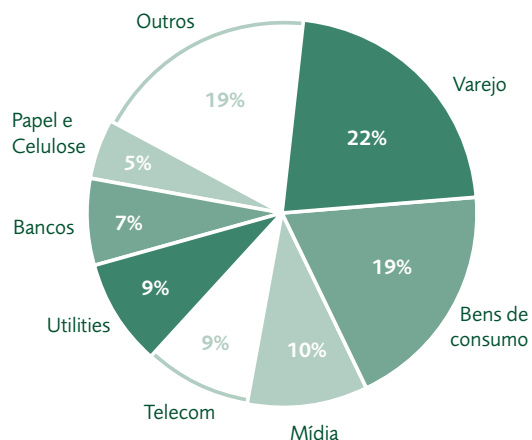
De 2000 a 2007 as ações da Petrobras se valorizaram 1.055%. As ações da Vale tiveram alta de 1.652%. As ações das principais siderúrgicas tiveram alta de pelo menos 1.904%. Relutamos em acreditar que, após tanta valorização, "agora" estamos diante de barganhas.

À medida que o crescimento da economia chinesa passe a depender menos dos vultosos investimentos em infra-estrutura e mais do consumo interno, não serão estas as empresas que mais se beneficiarão.

A visão negativa sobre esses negócios nos tranqüilizou em manter, ao longo de 2007, uma posição vendida no índice futuro do Ibovespa nos fundos *hedge* (IP-Equity Hedge, IP-Equity Hedge II e IP-Value Hedge). Ainda acreditamos ser uma boa proteção para o risco de mercado, que complementa nossa carteira de posições vendidas em empresas que julgamos sobre-avaliadas. O índice ajuda a fazer contraponto à nossa carteira comprada em empresas com negócios que julgamos atraentes e com preços baixos. Após agosto, enquanto ações das empresas nas quais preferimos investir se recuperaram timidamente da crise daquele mês, as ações de Petrobras e Vale avançaram fortemente. Isso acabou prejudicando a performance dos fundos *hedge* no período.

Continuaremos a buscar alternativas de investimento que aliem ótimas perspectivas de retorno a riscos aceitáveis. Abaixo, podemos ver o resultado da procura por esse tipo de empresa para a composição setorial atual do IP-Participações.

COMPOSIÇÃO SETORIAL IP-PARTICIPAÇÕES



INVESTIMENTOS

A seguir, comentamos algumas das principais posições dos fundos, com a respectiva contribuição para o resultado em 2007.

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

GLOB3 / GLOB4

Rentabilidade da ação no ano	149,6%/172,6%
Contribuição IP-Participações	2,8%/12,2%
Contribuição IP-Equity Hedge	0,0%/4,1%
Contribuição IP-Equity Hedge II	0,0%/2,1%
Contribuição IP-Value Hedge	2,3%/4,7%

No dia 4 de janeiro de 2008, foi aprovada em Assembléia a conversão das ações PN da Globex em ON. A relação de troca, que marcará a adesão da empresa ao Novo Mercado, será de um para um.

Em decorrência da oferta secundária em curso, estamos restritos de negociar e comentar sobre Globex, de longe a maior contribuição do ano.

AMBEV (IP-PART/IP-EH/IP-EHII/IP-VH)

AMBV3

Rentabilidade da ação no ano	36,3%
Contribuição IP-Participações	2,3%
Contribuição IP-Equity Hedge	0,8%
Contribuição IP-Equity Hedge II	0,8%
Contribuição IP-Value Hedge	1,2%

Por mais um ano, a Ambev demonstrou sua qualidade e competência como empresa. Crescimento sólido e constante, corte de custos, eficiência operacional e racional alocação de capital foram, mais uma vez, os destaques da companhia.

Nos primeiros nove meses desse ano, volume e receita tiveram um crescimento orgânico de cerca de 4,3% e 8,8%, respectivamente. Se considerarmos, porém, as aquisições realizadas, estes números alcançam 12,4% e 12%.

As aquisições geraram não apenas aumento de receita. A compra da Cintra, por exemplo, trouxe maior consolidação para o setor e afastou a possibilidade da Cervejaria Petrópolis (que também estava tentando efetuar a aquisição) crescer e ampliar sua participação de mercado.

Foi forte a produção de cerveja no Brasil no final de 2007. Essa surpreendente aceleração acarretou, inclusive, gargalos na distribuição do produto, com alguns contra-tempos decorrentes da falta de caminhões para efetuar as entregas. Pela primeira vez, a produção brasileira alcançou os 10 bilhões de hectolitros, gerando boas expectativas quanto ao desempenho do setor no quarto trimestre de 2007.

Com relação aos custos, mais uma vez, a empresa deixou claro que o corte de custos é um trabalho sem fim e enraizado na sua cultura. Com melhor eficiência operacional, a empresa conseguiu, até setembro de 2007, aumentar suas margens em mais 1%.

No quesito alocação de capital, apenas nos primeiros nove meses do ano, a empresa distribuiu R\$4,1 bilhões em dividendos e recompra de ações, o que já excede em aproximadamente R\$500 milhões o que foi distribuído durante todo o ano de 2006.

Assim sendo, pode-se notar que a união entre gestão eficiente e negócio vencedor continua gerando resultados invejáveis. Volta-se então à questão de que se todas essas qualidades inerentes à empresa já não estariam incorporadas ao preço da ação.

Bem, após anos como uma de nossas maiores posições, as ações tiveram forte valorização, tornando a relação entre risco e retorno não mais tão atraente. Além disso, acreditamos que existam outros ativos no setor de consumo/varejo que apresentam melhores oportunidades para os próximos anos.

Por isso, diminuímos nossa posição em Ambev, porém sem nunca deixar de observar a empresa atentamente. Estaremos sempre alertas para possíveis oportunidades proporcionadas pelo mercado para aumentarmos novamente nosso investimento na companhia.

BRASIL TELECOM

B RTP3/BRTO4

Rentabilidade da ação no ano	37,5%/76,4%
Contribuição IP-Participações	1,8%/0,6%
Contribuição IP-Equity Hedge	1,3%/-
Contribuição IP-Equity Hedge II	1,5%/-
Contribuição IP-Value Hedge	2,0%/-

Como já comentado em relatórios anteriores, acreditávamos que o potencial de valorização das ações de Brasil Telecom era relevante e que o investimento possuía uma boa margem de segurança. Assim como Telemar, Brasil Telecom é um ativo estratégico com investidores que cedo ou tarde venderiam suas posições realizando expressivo prêmio de controle, o que era permitido pelas características da estrutura de capital da empresa.

Em meio a disputas entre os fundos de pensão, Citibank e Opportunity, para o efetivo controle da Brasil Telecom, o alto risco societário percebido pelo mercado era refletido nos baixos preços das ações da empresa.

Acreditávamos que o desconto era excessivo. O mercado precificava, por exemplo, chances quase nulas de que, se houvesse troca de controle, seria disparado o *tag-along*.

O investimento em Brasil Telecom era dividido em dois veículos: ações preferenciais da Brasil Telecom Operadora (BRTO4) e ações ordinárias da *holding* (B RTP3), que controla a operadora.

O racional por trás do investimento em ações preferenciais da operadora se baseava no baixíssimo nível de preços em que as ações negociavam. Víamos que mesmo que riscos relevantes se materializassem, ainda teríamos um potencial de valorização atraente.

As ações ordinárias da *holding* (B RTP3), porém, formaram a posição mais relevante nos fundos. Em caso de venda do controle da empresa, este era o único veículo que poderia nos dar acesso ao valor estratégico da empresa, por conta do *tag-along*.

Alguns acontecimentos ajudaram para que o mercado gradualmente reconhecesse o valor intrínseco da empresa. Dentre eles destacamos: a retomada do efetivo controle da empresa pelos fundos de pensão e Citibank em julho de 2005; o maior reconhecimento do valor do *tag-along* em uma eventual venda do controle a um investidor estratégico; a possível pulverização do controle no Novo Mercado (como Telemar tentou) e; uma possível fusão com a Telemar.

Desde 2005, pudemos aproveitar diversas oportunidades para aumentar e diminuir nossa posição, de acordo com a atratividade dos preços que eram movidos por sentimentos alternados de euforia e desesperança. Aos poucos, à medida que víamos a incorporação de melhores cenários aos preços das ações, vendemos a posição.

Considerados todos os ajustes de posição, calculamos para o investimento a taxa interna de retorno de 47%. Ponta a ponta, utilizando-se como base os preços médios realizados pelos fundos, tivemos uma rentabilidade de 88% em pouco menos que dois anos e meio.

CPLE3	
Rentabilidade da ação no ano	41,8%
Contribuição IP-Participações	1,7%
Contribuição IP-Equity Hedge	1,3%
Contribuição IP-Equity Hedge II	1,3%
Contribuição IP-Value Hedge	1,9%

A Copel é uma empresa integrada de energia elétrica, controlada pelo Governo do Estado do Paraná. Ela atende 3,29 milhões de consumidores, cobrindo praticamente 100% das casas na área urbana daquele 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.

O início do ano foi muito positivo para a empresa. O problema referente a UEG Araucária (com 485 MW de capacidade instalada), que vinha se arrastando desde 2006, foi finalmente resolvido. Inicialmente, esse era um investimento conjunto da Copel (com 20% de participação), Petrobras (com 20%) e El Paso (que era a controladora da usina, com 60% de participação). 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 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 acabou em 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 um preço que nos pareceu justo (cerca de R\$1300/kW). O memorando também previa a suspensão tanto do processo arbitral em Paris quanto do processo judicial que, a essa altura,

também havia sido levado à 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 Petrobras – 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. Essa renegociação também permitiu à companhia reduzir uma parte da sua conta de fornecedores com a Petrobras.

Dado esse processo, restava 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 então a fazer os investimentos necessários para transformá-la em bicomustível (para poder operar também com diesel) e, assim, 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 Petrobras. De acordo com esse contrato (que terminava em dezembro de 2007 e foi prorrogado por mais seis meses, podendo ser prorrogado por mais seis), a Petrobras vai pagar um montante fixo mensal por MW de capacidade da usina mais uma porção variável que está relacionada com a energia efetivamente gerada.

Em resumo, há quatro 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 Petrobras). 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. Certamente, esse foi um desfecho extremamente positivo para a Copel.

Também foi resolvida uma antiga disputa envolvendo um contrato de compra de energia da CIEN (empresa de energia elétrica argentina que pertence à espanhola Endesa). Devido à falta de garantias para o cumprimento do contrato anterior, um novo contrato foi assinado. Como resultado desse acordo, a Copel teve uma reversão de provisão com impacto positivo no resultado de R\$100 milhões no primeiro trimestre de 2007.

Por outro lado, fomos surpreendidos em setembro quando a companhia anunciou que iria disputar os leilões de concessão de rodovias federais. Além da ausência de sinergias com as atividades atuais, a empresa não tem nenhum *know-how* nesse setor e entraria na disputa com outras bastante experientes. Não nos parecia factível que a companhia conseguiria um retorno atrativo para os acionistas nesse investimento, caso saísse vencedora. Tivemos outra surpresa em novembro, quando a Copel anunciou que aumentaria sua participação na Sanepar (Companhia de Saneamento do Paraná). Nesse caso, existem sinergias nas operações, mas só faria sentido caso essas sinergias fossem exploradas, e não nos parece ser o caso.

Acreditamos que o melhor para a empresa seria investir em projetos do seu *core business*, onde tem bastante *know-how* e onde as perspectivas são boas, dado o aumento esperado de preços e volumes de energia. Além disso, ainda que não encontrasse nenhuma oportunidade de investimento com retorno atrativo, a melhor alternativa passaria a ser a devolução do dinheiro aos acionistas por meio de distribuição de dividendos. Investir em setores onde não tem nenhuma vantagem comparativa clara não nos parece uma estratégia inteligente.

Com relação ao mercado onde atua, no ano de 2006, o segmento industrial havia apresentado um resultado muito fraco, devido a redução da atividade industrial na região e a migração de consumidores livres, que deixaram de comprar energia da Copel. Já esse ano, o crescimento econômico da região tem ajudado bastante o resultado da companhia. O volume de energia vendido nos três primeiros trimestres de 2007 para o setor industrial cresceu 3,5% e os setores residencial e comercial cresceram, respectivamente, 6,8% e 9,3% em relação aos de 2006. No total, o volume de energia vendido cresceu 5,9% em relação aos de 2006.

Fazendo o mesmo exercício de avaliação que foi feito no primeiro trimestre de 2007 e desconsiderando todos os ativos não-relacionados ao setor elétrico, bem como as participações societárias da Copel, vemos que as operações de distribuição continuam sendo mal avaliadas pelo mercado. Avaliando os ativos de geração da empresa (em R\$1700/kW, 30% de desconto sobre o múltiplo da Tractebel) menos a dívida líquida da companhia em dezembro de 2007, chegamos a um valor de R\$7,7 bilhões, maior que o valor de mercado atual da companhia de R\$7,2 bilhões (calculado com base no preço das suas ações ordinárias). Isso significa que, atualmente, os investidores estão pagando (com desconto) apenas pelos negócios de geração da companhia, avaliando em zero as atividades de distribuição e transmissão. Mesmo com a valorização ocorrida em 2007, ainda temos uma margem de segurança. Caso esses mesmos ativos fossem avaliados com um múltiplo de 1x sobre a base de ativos regulatórios, a Copel teria um valor justo de R\$10 bilhões, sem acrescentar os ativos não-relacionados ao setor elétrico e as participações societárias. Devido aos recentes problemas, as ações continuam sendo penalizadas pelo mercado e continuam a ser negociadas com um desconto ao seu valor justo. Nós acreditamos que a empresa continua a ser um ativo atrativo com boas perspectivas de aumento de preços e volumes de energia.

SUZANO PAPEL E CELULOSE (IP-PART/
IP-EH/IP-EHII/IP-VH)

SUZB5

Rentabilidade da ação no ano	40,0%
Contribuição IP-Participações	0,4%
Contribuição IP-Equity Hedge	1,1%
Contribuição IP-Equity Hedge II	1,0%
Contribuição IP-Value Hedge	1,7%

Nossa visão cética em relação a investimentos em empresas de aço, minério e petróleo não se repete no caso da celulose. Apesar dos preços dessa *commodity* também terem avançado de forma significativa, o movimento foi motivado principalmente por variações cambiais e pelo custo de energia. Dessa forma, apesar dos preços estarem altos em dólares, encontram-se ainda muito próximos dos custos dos produtores menos eficientes. Esse quadro proporciona maior margem de segurança para produtores de baixo custo, como os brasileiros. Por aqui, a rentabilidade segue em níveis que permitem investimentos em expansão de capacidade com retorno atraente.

Em 2007, a Suzano atingiu seu nível mais alto de endividamento para a construção de sua nova fábrica na Bahia. A expansão permitiu à empresa acrescentar 1 milhão de toneladas de celulose à sua capacidade produtiva.

No início do ano, a hipótese predominante era a de que os preços de celulose provavelmente cairiam com a entrada de capacidade, esperada para o final do ano no hemisfério sul (Chile, Uruguai e Brasil). Essa expectativa levou à queda dos preços das ações da Suzano para níveis atraentes, o que motivou nosso investimento.

Nos meses que se seguiram, o preço da celulose continuou a subir, acompanhando a forte demanda, oferta problemática, e os constantes movimentos de câmbio e de custo de energia no hemisfério norte – o que provocou a gradual apreciação das ações de Suzano.

Continuamos confiantes no investimento. Além da margem de segurança identificada nos preços de celulose – por conta do custo de produtores em

outros países – é grande a probabilidade de que os preços de celulose se acelerem significativamente nos próximos trimestres

Vale ressaltar que o mercado mundial de celulose também não está imune ao famoso "fator China". Desde 2000, a produção de papel daquele país cresceu em torno de 14% ao ano e representou mais que metade da demanda marginal por celulose de mercado. O consumo de papel da China hoje está ligado principalmente às exportações de manufaturados, que necessitam de caixas, manuais de instruções e papel *tissue* para a embalagem de artigos delicados. Até hoje a produção que mais se expandiu foi a de papéis de embalagem, utilizando papel recuperado (para reciclagem) de países como os EUA. Esse tipo de papel não é produzido com celulose brasileira.

No entanto, à medida que o PIB *per capita* chinês cresce, esperamos que o consumo interno de papel aumente mais rapidamente que o ligado à exportação. Por isso, acreditamos que existe uma chance considerável de que o crescimento do consumo de papéis baseados em fibra curta na China continue forte, ou mesmo se acelere nos próximos anos. Esse é o tipo de fibra mais adequado para produzir papel para livros, cadernos, publicidade e para uso com impressoras comuns.

Consideradas a falta de disponibilidade de terras no país e a baixa produtividade das suas florestas, a maior parte da fibra adicional para produzir papel terá de ser importada. Esse tipo de fibra é justamente o produto exportado pelas empresas brasileiras.

No ano passado, monitoramos o impacto que uma eventual recessão nos Estados Unidos poderia gerar para o balanço entre oferta e demanda de celulose de mercado. Com o passar dos meses, no entanto, os estoques se mantiveram em níveis tão baixos que, mesmo com uma desaceleração, consideramos pouco provável uma crise no setor.

A escolha da Suzano dentre as demais empresas de papel e celulose se deu por dois motivos. Primeiro, por estar prestes a se beneficiar da geração de caixa da sua nova fábrica, que iniciou a produção em outubro. Esse fato, combinado com a alta alavancagem da empresa, pode gerar um retorno bastante interessante num cenário de apreciação da celulose. O segundo motivo é a busca por maior eficiência operacional e de gestão, que poderá aproximar a rentabilidade da Suzano à de empresas como Aracruz e VCP – o que não está refletido no preço das ações.

Portanto, encontramos na Suzano a oportunidade de investir num negócio com vantagens competitivas sustentáveis, capacidade de investimento acima do custo de oportunidade, margem de segurança, perspectivas de melhorias operacionais e, ainda, a oportunidade de aproveitar uma possível apreciação da celulose. Acreditamos que essa é uma combinação bastante atraente.

PÃO DE AÇÚCAR (IP-PART/IP-EH/IP-EHII/IP-VH)

PCAR4

Rentabilidade da ação no ano	-9,1%
Contribuição IP-Participações	-0,4%
Contribuição IP-Equity Hedge	-0,3%
Contribuição IP-Equity Hedge II	0,0%
Contribuição IP-Value Hedge	-0,5%

Em 2007, começamos a perceber os primeiros resultados da reestruturação da companhia. No ano passado, o grupo tomou a decisão de cortar preços, diminuir margens e se tornar mais competitivo.

O primeiro semestre foi difícil para a empresa, que viu suas margens brutas caírem e as despesas operacionais se reduzirem mais lentamente que o desejado. Já no terceiro trimestre, os resultados foram bem melhores: as margens aumentaram depois da adoção de uma nova estratégia de preços e outras iniciativas operacionais.

No balanço geral dos nove primeiros meses do ano, as receitas cresceram 6%, a margem bruta ficou em 28,2% (-0,8p.p em relação ao ano passado) e a margem Ebitda em 6,6% (-0,5p.p em relação ao ano passado), impactadas pelos resultados do primeiro semestre.

No período, o Grupo Pão de Açúcar ganhou mercado em relação ao Carrefour, basicamente por suas vendas estarem concentradas no modelo de supermercado (Pão de Açúcar e Comprebem). Em um ambiente de inflação baixa como o atual, o modelo de Hipermercado perde apelo junto ao consumidor: valoriza-se mais localização e conveniência do que o preço mais baixo para compras "do mês".

Além disso, para o cliente que simplesmente quer obter o preço mais baixo, o modelo do Atacarejo ganha cada vez mais força. São lojas com serviço relativamente ruim, mas com preços mais interessantes que os dos Hipermercados.

Por conta dessas mudanças no mercado, achamos acertada a decisão da empresa de adquirir o Assai, rede de atacarejo paulista, que veio complementar a gama de formatos operados pelo Grupo Pão de Açúcar.

Nesse formato, as margens são menores, mas as baixas necessidades de investimento de capital geram retornos atraentes. Existem sinergias bastante claras

nessa aquisição: ganhos de escala, possibilidades de abertura de lojas Assai nos terrenos do grupo, conversão de lojas já existentes para esse formato, entre outras.

Outro formato de loja que promete bons resultados é o de conveniência, operado sob a bandeira Extra Perto. As unidades em operação têm mostrado bons resultados e a empresa espera abrir mais 100 delas em 2008.

No final de 2007, o Grupo Pão de Açúcar indicou para presidente da empresa o consultor Claudio Galleazi. Dada sua rica experiência em reestruturações, acreditamos que Galleazi pode ajudar a companhia a alcançar os resultados esperados desde o início do processo de reestruturação, iniciado há dois anos. A remuneração do novo presidente, alinhada com os futuros resultados e ao mesmo tempo atrelada ao preço das ações em mercado, reforçam nosso otimismo.

Além desta boa notícia, um outro fator começou a ganhar importância dentro da nossa percepção de valor do Grupo Pão de Açúcar: os imóveis e terrenos que ainda estão dentro da empresa e as inúmeras oportunidades que advêm destes.

O grupo possui diversas lojas em terrenos de grande porte, aonde podem ser construídos empreendimentos comerciais e residenciais, sem contar com os Centros de Distribuição, alguns deles situados nas melhores vias de São Paulo, e vários terrenos ainda não desenvolvidos.

Na França, Carrefour e Casino separaram seus imóveis em subsidiárias que foram subsequenteiramente listadas em bolsa, captando recursos para novas incorporações. Esse tipo de atuação gerou um grande valor para os acionistas das empresas originais e acreditamos que o mesmo possa ocorrer com Pão de Açúcar. Exploraremos mais o tema num futuro Relatório de Gestão.

Sendo assim, a reestruturação em curso, as boas perspectivas para o varejo brasileiro e as oportunidades de geração de valor advindas dos imóveis e terrenos da companhia reforçam a nossa confiança na posição. Acreditamos que, ao preço atual, Pão de Açúcar é uma grande oportunidade de investimento.

LOJAS MARISA (IP-PART/IP-EH/IP-EHII/IP-VH)

MARIS

Rentabilidade da ação no ano	-19,9%
Contribuição IP-Participações	-0,8%
Contribuição IP-Equity Hedge	-0,8%
Contribuição IP-Equity Hedge II	-0,8%
Contribuição IP-Value Hedge	-0,9%

Marisa é uma das maiores cadeias de lojas de departamento no Brasil e opera no país há quase sessenta anos. Especializada em roupas femininas e moda íntima, seu maior foco é nas consumidoras da classe C, na faixa etária de 20 a 35 anos. A maior parte das vendas provém da tradicional e reconhecida marca "Marisa".

Em 1999, Marisa iniciou um ambicioso plano de crescimento. Nessa época, a empresa ainda era uma varejista de porte médio com lojas pequenas, vendendo apenas para mulheres. O mercado estava se transformando rapidamente no fim da década de 90, à medida em que as mulheres demandavam conveniência já que trabalhavam mais fora de suas casas. Concomitantemente, lojas de departamento tradicionais (Mappin e Mesbla) faliam, deixando um enorme mercado a ser capturado.

O dever de casa foi feito: ampliaram as linhas de produtos para atender toda a família, incorporando produtos para homens, crianças e para o lar (cama, mesa e banho); dividiram as lojas em conceitos de estilos de vida; expandiram a área das lojas já existentes e abriram novas, com formato maior. Ao mesmo tempo, um cartão marca própria foi lançado para financiar os clientes, criando uma grande oportunidade de aumentar a fidelidade à marca e lucrar com a venda de produtos financeiros.

Desde o início deste processo, a empresa veio crescendo de forma lenta e gradual, mas, aproveitando a recente oportunidade gerada pelo mercado, vem mudando seu padrão de crescimento. O principal objetivo da oferta no Novo Mercado (IPO) foi diminuir o endividamento da companhia e levantar recursos

para continuar com os planos de crescimento, além de ter sido um passo importante para a criação de liquidez de longo prazo para os controladores.

Marisa está muito bem posicionada no sub-segmento mais interessante do varejo brasileiro. Existe uma oportunidade significativa de crescer receitas e expandir margens. O crescimento virá de novas lojas e da maturação das lojas já existentes que estão sendo ampliadas. A redução de despesas deverá vir da alavancagem operacional e da recuperação na operação de cartão de crédito.

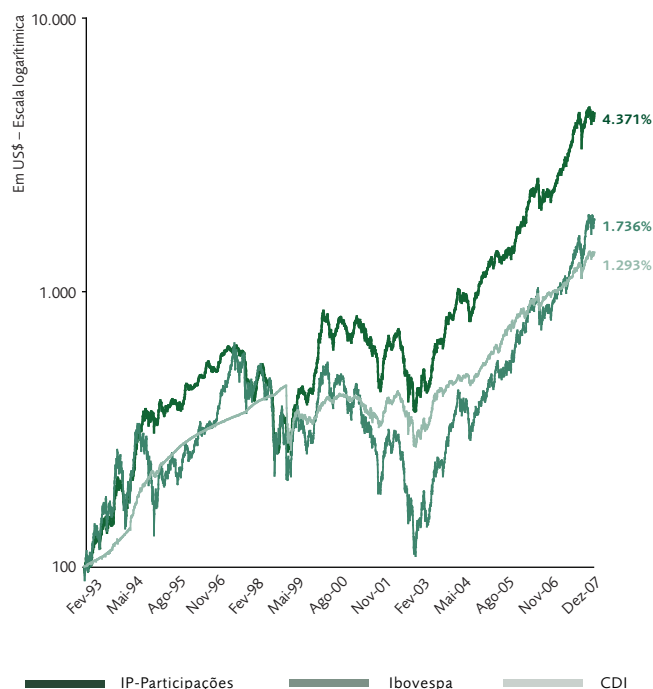
Os resultados da operação financeira estão crescendo a partir de uma base bastante pequena, impactada por erros da gestão na concessão de crédito durante o natal de 2006. A empresa já identificou os erros cometidos e está trabalhando para reestruturar a operação.

Acreditamos que o preço do IPO não considerava todas essas oportunidades. Existia um grande desconto em relação à Renner. O mercado parece estar dando muito peso aos fracos resultados relacionados ao cartão marca própria em 2007. Considerada a reduzida base de comparação, vemos mais oportunidades do que riscos na situação atual da empresa.

Quanto ao futuro dos negócios, acreditamos que as recentes restrições de crédito adotadas pela empresa devem reduzir bastante a atual conta de inadimplência. Por outro lado, as vendas do quarto trimestre devem apresentar crescimento bastante baixo por conta da alta base de comparação das vendas com crédito excessivo em 2006.

Com esses fatos negativos envolvendo o próximo resultado, o preço das ações vem sofrendo bastante. Aproveitamos para aumentar nossa posição, baseado no fato de que as perspectivas de longo prazo continuam positivas.

PERFORMANCE – IP-PARTICIPAÇÕES



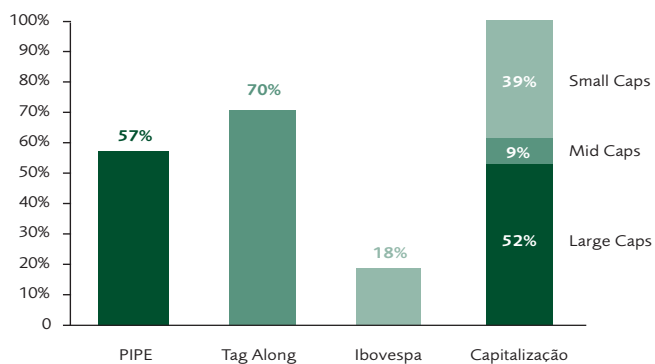
Rentabilidade (R\$)	IP-Participações FIA	Ibovespa Médio	CDI
Dezembro 07	1,78%	0,80%	0,84%
Novembro 07	-4,49%	-2,94%	0,84%
Outubro 07	3,42%	8,08%	0,92%
Setembro 07	-0,13%	11,23%	0,80%
Agosto 07	-1,26%	-1,24%	0,99%
Julho 07	1,57%	1,15%	0,96%
Junho 07	5,06%	3,56%	0,90%
Mai 07	7,25%	6,67%	1,02%
Abril 07	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%
2007 (YTD)	33,72%	43,68%	11,82%
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	33,72%	43,68%	11,82%
60 meses	365,55%	466,58%	119,16%
Desde 26/02/93 ⁽¹⁾⁽²⁾	4371,24%	1736,36%	1293,51%
Retorno anualizado ⁽¹⁾⁽²⁾	29,44%	21,85%	19,59%
Volatilidade histórica	24,36%	40,86%	13,23%

(1) Em dólares

(2) Início do Fundo em 26/02/93

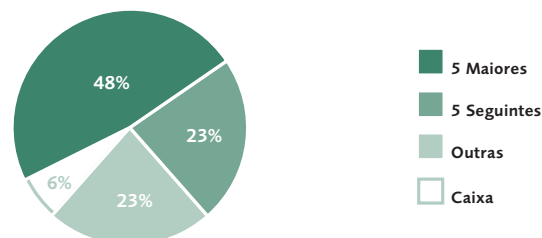
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 265.947

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



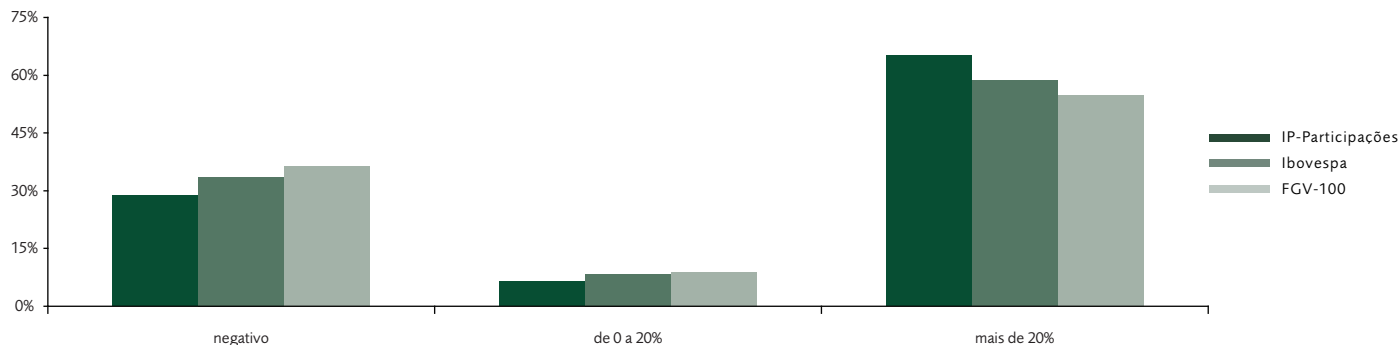
Múltiplos da Carteira*	2007E	2008E
Preço/Lucro	21,14	13,94
Preço/Patrimônio Líquido	2,86	2,55
Valor da Firma/LAJIDA**	11,48	7,82
Retorno sobre o Patrimônio	18%	20%
Dividend Yield	3,65%	4,10%

* Estimado pela IP

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

IP-PARTICIPAÇÕES X IBOVESPA X FGV-100

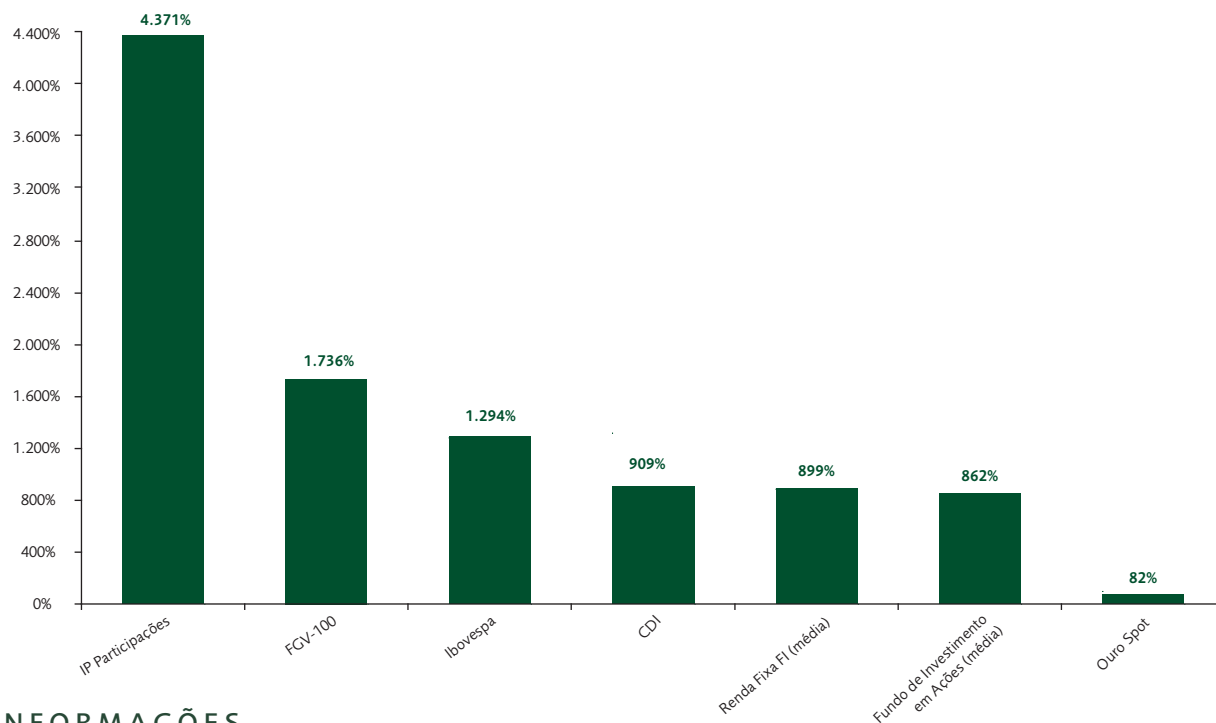
Frequências de Retornos Anuais ("trailing" diário de 26/02/93 até 31/12/07)



IP-Participações

COMPARATIVO DE RENTABILIDADE ACUMULADA (US\$)

(com ativos selecionados de 26/02/93 até 31/12/07)



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:

- 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

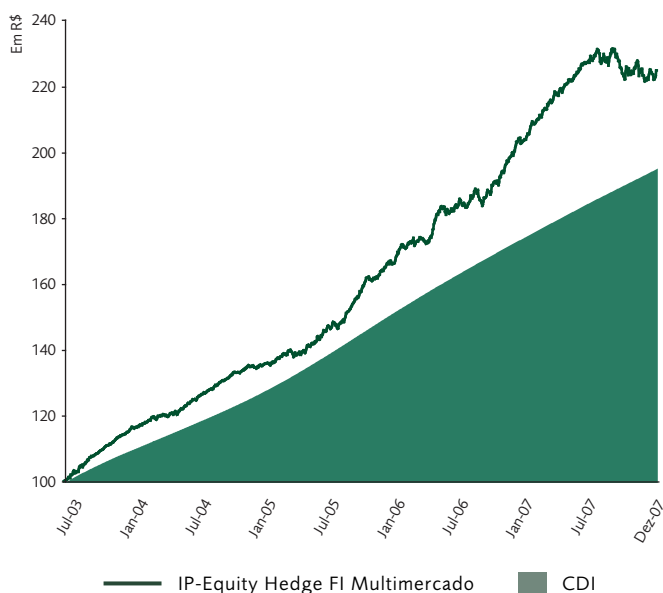
Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG



PERFORMANCE – IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO

IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO X CDI

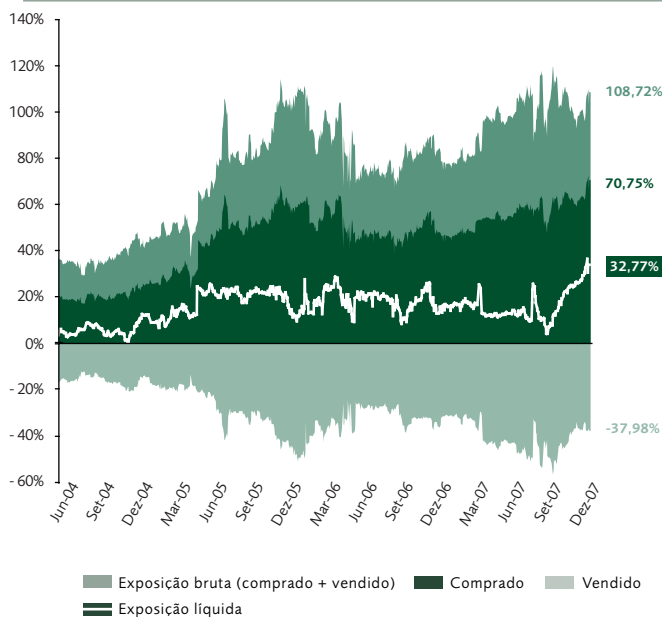


Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge FI Multimercado	CDI	% CDI
Dezembro 07	1,05%	0,84%	125,12%
Novembro 07	-1,57%	0,84%	-
Outubro 07	1,07%	0,92%	115,26%
Setembro 07	-3,22%	0,80%	-
Agosto 07	1,12%	0,99%	113,13%
Julho 07	-0,29%	0,96%	-
Junho 07	1,84%	0,90%	202,92%
Mai 07	1,41%	1,02%	138,13%
Abril 07	2,03%	0,94%	215,96%
Março 07	2,12%	1,05%	201,51%
Fevereiro 07	1,53%	0,87%	175,71%
Janeiro 07	2,90%	1,08%	269,35%
2007 (YTD)	10,29%	11,82%	87,03%
2006	22,57%	15,03%	150,17%
2005	22,84%	19,00%	120,19%
2004	16,73%	16,17%	103,46%
2003 ⁽¹⁾	15,76%	9,76%	161,49%
12 meses	10,29%	11,82%	87,03%
Desde 07/07/2003 ⁽¹⁾	124,38%	95,17%	130,68%
Volatilidade Histórica	3,92%	0,18%	-

(1) Início do Fundo em 07/07/03

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 336.061

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal		1,56%
Maior Retorno mensal		5,06%
Menor Retorno Mensal		-3,22%
Períodos de 12 meses acima do CDI *	719	82%
Períodos de 12 meses abaixo do CDI *	155	18%
Total	874	100%
Períodos de 18 meses acima do CDI *	705	95%
Períodos de 18 meses abaixo do CDI *	41	5%
Total	746	100%
Períodos de 24 meses acima do CDI *	622	100%
Períodos de 24 meses abaixo do CDI *	0	0%
Total	622	100%
Meses Positivos	49	91%
Meses Negativos	5	9%
Total	54	100%

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	6	14,95	13,75
Eventos Corporativos	4	8,49	7,81
Direcional Long	42	52,41	48,20
Direcional Short	14	28,35	26,08
Long/Short	2	4,52	4,16
Total	68	108,72	100,00

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,06
Eventos Corporativos	0,10
Direcional	0,67
Long/Short	-0,18
Caixa	0,40
Total	1,05

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	18	15,31	14,09
Middle	7	18,28	16,82
Large	29	55,63	51,16
Ibovespa	1	19,50	17,93
Total	55	108,72	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 minimizando os 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	5	11,83	10,87
Automóveis e auto-peças	1	1,25	1,15
Bancos	2	4,99	4,59
Bens de Consumo Duráveis	3	7,03	6,47
Consumo	1	0,92	0,85
Educação	1	0,82	0,76
Energia Elétrica e Saneamento	7	9,28	8,53
Farmacêutico	1	0,72	0,66
Imobiliário	1	0,00	0,00
Índices	1	19,50	17,92
Materiais Básicos	6	7,55	6,95
Mídia (Editora)	1	0,30	0,28
Papel e Celulose	2	6,75	6,21
Petróleo	3	2,41	2,22
Serviços	3	2,12	1,95
Serviços Financeiros	2	2,93	2,70
Serviços Hospitalares	2	2,89	2,66
Telecom	4	8,65	7,96
Transporte e Logística	2	2,45	2,26
Varejo	5	16,19	14,88
Outros	2	0,14	0,13
Total	55	108,72	100,00

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS (CONT.)

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

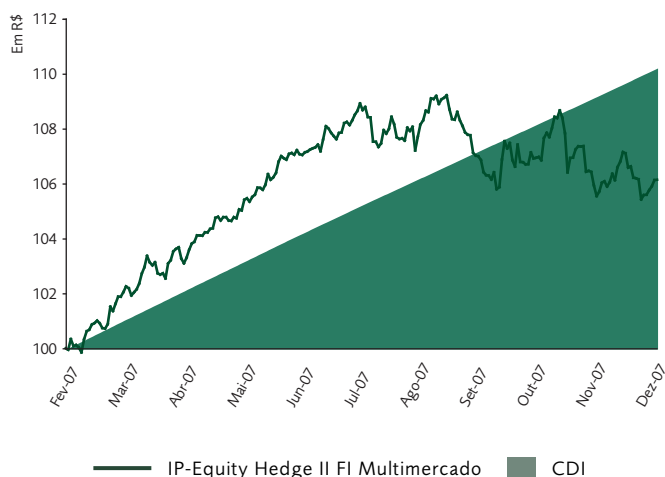
Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG



PERFORMANCE – IP-EQUITY HEDGE II FI MULTIMERCADO

IP-EQUITY HEDGE II FI MULTIMERCADO X CDI

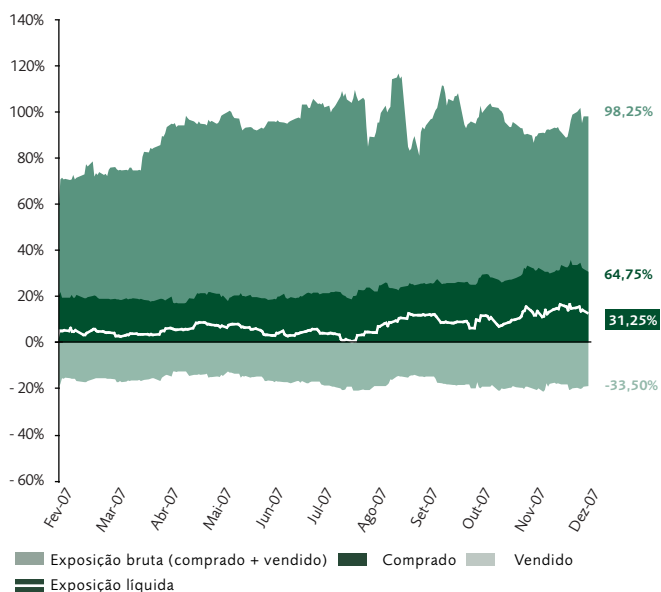


Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge II FI Multimercado	CDI	% CDI
Dezembro 07	0,06%	0,84%	7,24%
Novembro 07	-1,83%	0,84%	-
Outubro 07	1,54%	0,92%	166,77%
Setembro 07	-2,54%	0,80%	-
Agosto 07	1,12%	0,99%	113,52%
Julho 07	-0,14%	0,96%	-
Junho 07	1,79%	0,90%	197,87%
Maio 07	1,44%	1,02%	140,73%
Abril 07	2,01%	0,94%	213,83%
Março 07	2,04%	1,05%	193,97%
Fevereiro 07	0,74%	0,87%	85,08%
2007 (YTD)	6,28%	10,47%	60,02%
Desde 05/02/2007 ⁽¹⁾	6,28%	10,47%	60,02%
Volatilidade Histórica	4,63%	0,18%	-

(1) Início do Fundo em 05/02/07

Média PL desde 05/02/07 (mil): R\$ 359.483.833

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA *



* Dados do Fundo IP-Equity Hedge FIM

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	5	14,34	14,60
Eventos Corporativos	3	8,21	8,36
Direcional Long	29	47,03	47,87
Direcional Short	9	24,36	24,79
Long/Short	2	4,31	4,38
Total	48	98,25	100,00

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal		0,57%
Maior Retorno mensal		2,04%
Menor Retorno Mensal		-2,54%
Meses Positivos	8	73%
Meses Negativos	3	27%
Total	11	100%

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	0,06
Eventos Corporativos	0,09
Direcional	-0,32
Long/Short	-0,20
Caixa	0,43
Total	0,06

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	13	14,02	14,27
Middle	5	10,99	11,19
Large	25	57,27	58,29
Ibovespa	1	15,97	16,25
Total	44	98,25	100,00

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

EXPOSIÇÃO POR SETOR

Setor	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Alimento, Bebida e Tabaco	4	11,54	11,74
Automóveis e auto-peças	1	1,19	1,21
Bancos	2	4,83	4,92
Bens de Consumo Duráveis	3	6,93	7,05
Consumo	1	0,93	0,95
Educação	1	0,86	0,88
Energia Elétrica e Saneamento	5	8,65	8,80
Farmacêutico	1	0,65	0,66
Índices	1	15,97	16,25
Materiais Básicos	5	7,28	7,41
Mídia (Editora)	1	0,19	0,19
Papel e Celulose	2	6,61	6,72
Petróleo	2	2,19	2,23
Serviços	2	1,82	1,85
Serviços Financeiros	2	2,95	3,01
Serviços Hospitalares	2	3,22	3,28
Telecom	3	8,21	8,36
Transporte e Logística	2	2,55	2,60
Varejo	4	11,68	11,89
Total	44	98,25	100,00

FUNDO

O IP-Equity Hedge II 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 minimizando os 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. 583.839-8 IP-Equity Hedgell FI Multimercado – CNPJ 07.967.077/0001-84

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 segundo mês subsequente.
- Pagamento do resgate: Último dia útil do segundo mês subsequente.

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

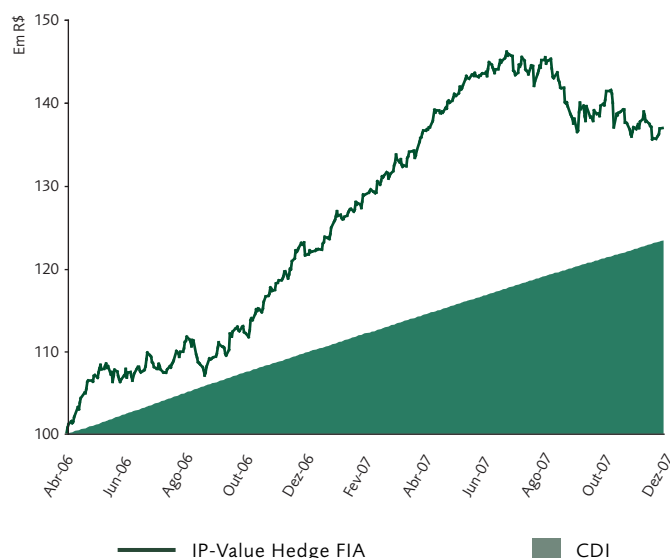
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-VALUE HEDGE FIA

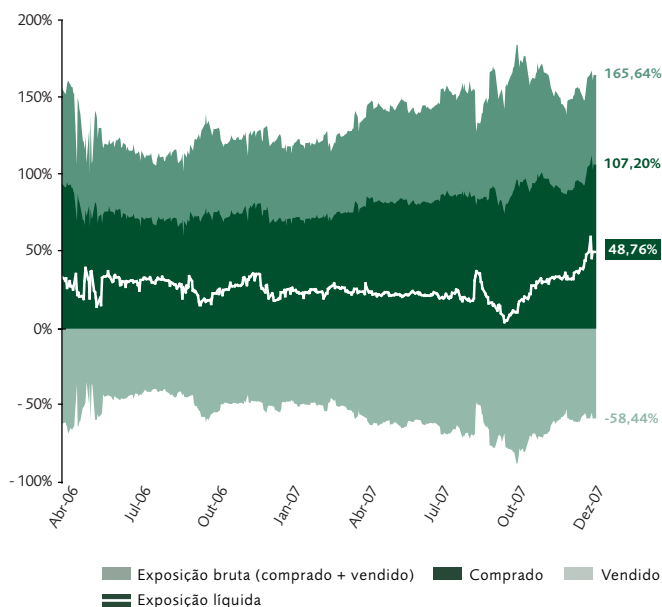
IP-VALUE HEDGE FIA X CDI



Rentabilidade (R\$)	IP-Value Hedge	CDI	%CDI
Dezembro 07	-0,08%	0,84%	-
Novembro 07	-2,36%	0,84%	-
Outubro 07	1,67%	0,92%	180,22%
Setembro 07	-4,86%	0,80%	-
Agosto 07	0,34%	0,99%	34,77%
Julho 07	-0,22%	0,96%	-
Junho 07	2,25%	0,90%	248,64%
Mai 07	2,87%	1,02%	280,59%
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%
2007 (YTD)	12,02%	11,82%	101,70%
2006 ⁽¹⁾	22,16%	10,36%	213,86%
12 meses	12,02%	11,82%	101,70%
Desde 05/04/2006 ⁽¹⁾	36,85%	23,41%	157,41%
Volatilidade Histórica	7,26%	0,09%	-

(1) Início do Fundo em 05/04/06
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 109.105

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal	1,54%	
Maior Retorno mensal	6,26%	
Menor Retorno Mensal	-4,86%	
Meses Positivos	16	76%
Meses Negativos	5	24%
Total	21	100%
Últimos 6 meses	-5,51%	
Últimos 12 meses	12,02%	

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	5	22,88	13,81
Eventos Corporativos	3	12,43	7,51
Direcional Long	28	79,06	47,72
Direcional Short	10	43,66	26,36
Long/Short	2	7,61	4,60
Total	48	165,64	100,00

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	-0,01
Eventos Corporativos	0,61
Direcional	-0,43
Long/Short	-0,35
Caixa	0,10
Total	-0,08

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	12	22,92	13,85
Middle	6	20,08	12,12
Large	24	90,66	54,73
Ibovespa	1	8,17	4,93
Índices	1	23,81	14,37
Total	44	165,64	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 pela Investidor Profissional.

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

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

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

PÚBLICO ALVO

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

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	4	17,77	10,73
Automóveis e auto-peças	1	1,78	1,08
Bancos	2	7,69	4,65
Bens de Consumo Duráveis	3	10,44	6,30
Consumo	1	0,93	0,56
Farmacêutico	1	1,17	0,71
Educação	1	1,38	0,83
Energia Elétrica e Saneamento	5	13,11	7,91
Índices	1	23,81	14,37
Materiais Básicos	6	13,86	8,37
Outros	1	8,17	4,93
Papel e Celulose	2	10,09	6,09
Petróleo	2	4,11	2,48
Serviços	2	2,98	1,80
Serviços Financeiros	2	5,22	3,15
Serviços Hospitalares	1	4,79	2,89
Telecom	3	12,43	7,51
Transporte e Logística	2	3,51	2,12
Varejo	4	22,40	13,52
Total	44	165,64	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

Parece que se paga as agências de classificação para obter conforto psicológico, ou – de forma mais enganosa – para justificar a tomada de uma determinada classe de risco – aparentemente não é para nenhum verdadeiro entendimento empírico dos riscos envolvidos. – Nassim Nicholas Taleb

A felicidade, medida psicologicamente, muitas vezes melhora ao se acreditar em coisas que não são verdadeiras. - Charlie Munger

A falta de liquidez leva ao comportamento adequado de longo prazo. Ao invés de confiar em mercados de liquidez para resolver os erros mediante negociação, os investidores em títulos sem liquidez adotam mecanismos de longo prazo, comprando parte da propriedade de um negócio com o qual têm de conviver. Em consequência, maior cuidado, atenção minuciosa e disciplina representam o selo dos investidores bem sucedidos em ativos de menor liquidez. – David Swensen

O homem que não lê bons livros não tem vantagem sobre aquele que não os pode ler. – Mark Twain.

O enorme sucesso do capitalismo com mercados livres, como sistema econômico, deve muito à sua prevenção de muitos dos maus efeitos resultantes de vieses causados por incentivos. A maioria de proprietários capitalistas dentro de uma ampla rede de atividades econômicas no mercado livre são selecionados pela sua capacidade ao sobreviverem num ambiente de concorrência brutal com outros proprietários, e têm um forte incentivo para impedir qualquer desperdício em operações dentro de sua propriedade. Até porque, eles vivem da diferença entre seus preços competitivos e seus custos totais, e seu negócio perecerá se os custos excederem a receita. Substitua estes mesmos proprietários por funcionários públicos assalariados e normalmente haverá uma redução substancial em eficiência de forma geral, já que cada funcionário que substitua um proprietário fica sujeito ao viés causado por incentivos, uma vez que ele mesmo determina que serviço oferecerá em troca do seu salário e quanto cederá à pressão exercida por muitos de seus colegas de trabalho que não desejam que ele crie algum modelo forte de desempenho. – Charlie Munger



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