

RELATÓRIOS DE GESTÃO

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

TERCEIRO 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 conseqüente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. A Investidor Profissional não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.

ÍNDICE

Introdução	2
Investimentos	3
Springs Global	3
Telemar	5
Saraiva	7
Fosfertil	8
Performance	11
Informe IP-Participações	11
Informe IP-Equity Hedge FI Multimercado	13
Informe IP-Equity Hedge II FI Multimercado	15
Informe IP-Value Hedge	17
Aleatórias	19

O mercado de capitais brasileiro vem se desenvolvendo de forma impressionante nos últimos anos. O número de emissões aumentou significativamente e é notória a melhora na qualidade dos ativos ofertados.

Junto à onda de IPOs, aumentou a demanda por direitos por parte dos investidores. Tais demandas, na sua maioria, foram atendidas pelos empresários ao ofertarem as ações de acordo com as recomendações dos níveis mais altos de governança da Bovespa para admitir seus novos sócios.

Esses avanços têm um importante efeito de longo prazo em nosso ambiente econômico: nossas empresas se tornam mais transparentes, melhor avaliadas e, portanto, reduz-se o custo de capital e amplia-se a capacidade de investimento. Atualmente, o mercado de capitais está no caminho para se consolidar como a principal fonte de recursos para o desenvolvimento das empresas brasileiras, superando, eventualmente, fontes de financiamento governamentais.

O potencial do mercado de capitais para o desenvolvimento do país aumenta a responsabilidade dos seus participantes. Por um lado, os empresários devem avaliar se estão de fato prontos para tornarem suas empresas abertas e dividir o seu poder político e financeiro com novos sócios desconhecidos. Por outro, os investidores interessados pelos IPOs não podem deixar de fazer uma análise profunda e detalhada das novas empresas.

É saudável haver espaço para estruturas e soluções societárias criativas. No entanto, a experiência das últimas décadas nos mostra que estruturas que permitem ao controlador manter o controle mesmo com baixa participação econômica são bastante prejudiciais para os acionistas minoritários, uma vez que abrem espaço para decisões que são tomadas no interesse apenas do controlador, em detrimento ao da empresa.

Cabe aos investidores avaliarem o valor adequado para cada situação, premiando aquelas empresas que apresentarem uma estrutura adequada ao seu negócio, e penalizando aquelas que não lhe conferem adequada proteção. Mudanças depois das regras terem sido estabelecidas e aceitas pelos investidores nos parecem pouco razoáveis.

Para os investidores, o Novo Mercado serve hoje como selo máximo de proteção societária. Com todas as ações da empresa em uma mesma classe, direito igual a voto e 100% de *tag along*, o acionista sabe que seus interesses estão alinhados aos do controlador. Além disso, o acionista sabe que se a empresa desistir do Novo Mercado, terá que fazer uma oferta pública para recomprar todo o *free float* da empresa ao valor econômico.

Apesar das regras do Novo Mercado dificultarem significativamente a possibilidade dos controladores modificarem a estrutura societária das empresas sem dar direito de saída aos minoritários, não é possível prever todos os mecanismos que a imaginação dos empresários pode vir a criar.

Por isso, o Novo Mercado não pode ser encarado como uma panacéia. Como sempre, é necessário que o investidor, além de procurar por bons negócios a preços atraentes, conheça os controladores e administradores para entender suas reais motivações. Conforme diversas experiências nos mostraram, a seleção de investimentos requer não apenas dedicação e conhecimento profundo sobre os negócios, mas também a correta escolha dos sócios.

Warren Buffett tem uma frase que explica com tradicional clareza o desafio do investidor: "Ao avaliar pessoas, você deve procurar por três qualidades: integridade, inteligência e energia. E se você não tiver a primeira, as outras duas te matam."

INVESTIMENTOS

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

SPRINGS GLOBAL (IP-PART/IP-EH/ IP-EHII/IP-VH)

Conforme mencionado no Relatório de Gestão de junho, o processo de abertura de capital da SG foi iniciado e concluído no mês de julho com uma oferta total de R\$655,5mm no segmento do Novo Mercado da Bovespa, sendo 68% em aporte de recursos para a empresa.

Atualmente, a estrutura da SG se confunde com a da própria Coteminas. A Coteminas aportou todas as suas plantas produtivas na SG em janeiro de 2006, passando a deter 62% de seu capital. Além da própria Springs Global, dentro da Coteminas restaram apenas caixa e uma participação de 52% no capital da Santanense (empresa de *denin* de porte bastante reduzido em relação à SG).

Na precificação da SG para a oferta foram utilizadas premissas bem conservadoras para a recuperação margem Ebitda da companhia, a ser alcançada a partir da conclusão do processo de reestruturação – hoje, o principal responsável pelos fracos resultados da SG.

MARGENS

O intervalo de precificação de R\$19 a R\$21 embutia uma margem Ebitda a partir de 2008 de 9% a 10% – patamar que parece uma melhoria significativa dos atuais 1% a 5% atingidos nos últimos 6 trimestres da SG. No entanto, dois fatores nos levam a crer que a margem estável após a reestruturação pode ser mais perto da casa de 12% a 15%:

(i) Desde 2006, a SG vem transferindo 9 das 15 plantas que existiam nos Estados Unidos para o Brasil, onde os custos de produção são significativamente mais baixos em função da maior competitividade da mão de obra, da proximidade das áreas produtoras

de algodão (principal insumo) e das sinergias de aproveitamento das plantas de larga escala da Coteminas. Nota-se que essa estratégia de migração de plantas é uma operação de grande porte, que envolve, por exemplo, a transferência de uma capacidade acima da maior planta têxtil asiática.

O processo de fechamento das unidades nos Estados Unidos e também da retomada da produção no Brasil tem sido gradual. Isso significa que as plantas permanecem um bom tempo incorrendo em elevados custos fixos sem contrar com a diluição destes custos através da normalização da produção. De fato, a SG vem operando bem abaixo de sua capacidade. No último trimestre, a companhia operou a 50% de sua capacidade, o que gerou sua pior margem Ebitda, até hoje, de 1,2%.

A SG já eliminou R\$25mm por trimestre em despesas operacionais e, com a finalização do processo de transferência das plantas, espera reduzir em 30% seu custo de produção por tonelada. Considerando esse fato e essa premissa, a margem Ebitda chega a 12% em nossas estimativas. Essa marca de 12% também apareceu em um exercício feito pela administração da companhia em relação aos resultados de 2006. A margem de 2006 teria sido de 12% caso todas as plantas já estivessem operando a 100% no Brasil desde Janeiro de 2006.

(ii) As margens de 20% a 30% geradas no período de 2000 a 2005 eram bastante favorecidas pelo câmbio da época. Além disso, o nível de preços do algodão beneficiava os índices da companhia devido à baixa nas cotações desta *commodity*, que é reponsável por 45% a 55% do custo total de produção.

Considerando-se a antiga exposição cambial da Coteminas (75% das vendas e 60% dos custos em

dólar), a nova situação de taxa de câmbio a R\$1,85 e o preço do algodão, em média, 20% mais caro produziram uma margem Ebitda de 17,2%.

A estrutura cambial da SG (85% das vendas e 75% dos custos em dólar), nas mesmas atuais condições de câmbio e preço de algodão, produzem uma margem de 14,9%.

Além disso, os competidores asiáticos da SG tem apresentado margens entre 17% e 22%, sendo que contam com os mesmos custos operacionais mas menor diluição, em função de sua baixa capacidade de produção. (O maior produtor chinês tem 10% da capacidade da SG e o maior produtor indiano tem 40% da capacidade de toalhas da SG, apesar de não produzir lençóis.)

As empresas indianas – mais comparáveis por terem qualidade equivalente e, portanto, precificação de produtos parecida com a SG – ficam na ponta superior do intervalo, alcançando 20% a 22% de margem Ebitda.

RISCOS

Caso a SG atinja margens de 15%, gerará US\$320mm de Ebitda em 2008, contra US\$90mm estimados para 2007. No entanto, existem 2 riscos para que essa margem não se concretize em 2008:

(i) A SG ainda é extremamente dependente dos grandes varejistas americanos que consomem nada menos que 80% de suas receitas. Logo, a SG precisa adquirir companhias na Europa a fim de diversificar suas vendas e mudar seu *mix* na direção de produtos de marcas e licenciados com maior margem. A meta da empresa é fazer com que esse tipo de produto atinja 70% das vendas, frente aos atuais 56%.

Essas aquisições estão sendo negociadas, mas não devem produzir efeito antes de 2009. Isso deixa a SG excessivamente exposta ao mercado americano, que enfrenta perspectivas de queda no crescimento, o que levaria os consumidores a trocar produtos de marca de preço elevado por produtos *private label* de margem bem mais baixa. De fato, o terceiro trimestre

de 2007 foi mais fraco que o esperado para os varejistas americanos. Se essa tendência continuar, acreditamos que a SG não atingirá 15% de margem já em 2008, ficando mais perto de uma margem de 12%.

(ii) Ironicamente, o segundo fator de risco seria exatamente a compra de uma grande companhia na Europa no presente momento, já que as grandes companhias européias ainda encontram-se em fase de reestruturação, fechando plantas ineficientes e terceirizando a produção para países de baixo custo de produção. Como esse ciclo ainda não está completo, a SG poderia acabar por adquirir plantas ineficientes na Europa, o que implicaria em mais um ano de reestruturação, com a transferência das plantas européias para o Brasil em 2008. Felizmente, existem algumas companhias menores que, no momento, já operam apenas com suas marcas e seu sistema de distribuição, não possuindo os indesejáveis ativos fixos ineficientes. Acreditamos que o alvo de curto prazo da SG seja esse tipo de companhia, e que as de maior porte serão deixadas para uma segunda etapa, quando essas já estiverem reestruturadas. Provavelmente, essa estratégia elevará o preço de aquisição, mas é mais rentável do que comprar os ativos ineficientes e arcar com o custo de transferi-los para o Brasil.

Portanto, considerando-se uma margem de 12% para 2008 como a mais realista, a SG deverá gerar US\$258mm de Ebitda em 2008 e US\$106mm de lucro *vis-à-vis* US\$90mm de Ebitda em 2007 e prejuízo líquido em 2007. Essas estimativas significam que SGPS3 negocia a 5,2x EV/Ebitda 08 e 5,9x P/E 08.

Os fundos da IP adquiriram lote relevante no IPO da SGPS em julho a R\$19. A ação já se valorizou quase 20% desde então, e, com base nas nossas estimativas de fluxo de caixa descontado, usando a premissa conservadora de uma margem de longo prazo de 12%, chegamos a um potencial adicional de valorização superior a 40% para SGPS3. Se a companhia atingir margem de 15%, o potencial de valorização é próximo a 80%.

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

Continuamos com uma visão positiva sobre a atratividade de nosso investimento em ações ordinárias (ON) da Telemar. A relação risco/retorno se mostra favorável principalmente quando levamos em consideração o fracasso do leilão na Bovespa no dia 11 de outubro.

Vale lembrar que essa foi a segunda vez em que os controladores tentaram alterar a estrutura societária da empresa, que é inadequada devido à sua complexidade e do baixo interesse econômico que os controladores detêm no grupo – próximo a 18% do capital total.

Em setembro do ano passado, a Tmarpart propôs uma incorporação de ações ou "*stock swap*", em que o resultado seria a migração dos acionistas da Holding (TNLP) e da subsidiária (TMAR) para a Tmarpart, que então seria listada no Novo Mercado sem um controlador definido e, assim, tornaria-se uma *corporation*. Os pontos positivos dessa migração eram claros, pois a empresa teria uma estrutura simples e flexível, com um alto nível de governança, podendo portanto ser negociada a preços mais condizentes com seu valor estratégico.

Porém, o custo dessa reestruturação se mostrou demasiadamente alto para os acionistas preferencialistas, uma vez que a relação de troca sugerida significava forte diluição de suas participações e correspondente concentração para os controladores. Conforme orientação da CVM, os próprios acionistas minoritários precisavam aprovar a operação, o que resultou no fracasso da mesma.

Em abril desse ano, a Tmarpart propôs uma nova estrutura de operação, a qual julgávamos mais adequada, já que se baseava na aquisição em dinheiro da totalidade das ações preferenciais de suas empresas (TNLP e TMAR). Os preços foram estipulados em R\$35,09 e R\$67,50 respectivamente. Apesar do tamanho potencial dessa transação (superior a R\$10 bilhões), o preço sugerido não nos pareceu atrair um número relevante de acionistas. Essa percepção se confirmou com o resultado da

oferta para as ações da subsidiária (TMAR), em que apenas 26% dos acionistas aceitou vender suas ações.

Outro fator que adicionava complexidade ao processo era a existência de uma condição para que a oferta das ações da Holding (TNLP) se realizasse: a necessidade de aceitação de pelo menos 2/3 dos acionistas. Levando em consideração a diversidade de acionistas (investidores estrangeiros, ADRs, pessoas físicas, etc.) e a baixa aceitação do preço sugerido pela companhia, entendíamos que tal condição colocava mais uma dificuldade para o êxito da proposta. Mesmo com o exemplo da baixa aceitação da oferta pela TMAR, a condição de 2/3 não foi removida. No entanto, os controladores aumentaram o preço ofertado pelas PNs de TNLP de R\$35,09 para R\$45.

Víamos as possíveis conseqüências do leilão da seguinte forma: se houvesse sucesso, a Tmarpart, de acordo com a intenção dos controladores, seria listada no Novo Mercado. Nela, estaria a dívida de R\$8 bilhões obtida com bancos para a aquisição das PNs. A Tmarpart utilizaria o fluxo de dividendos de TNLP e TMAR para abater parte dessa dívida. De acordo com as cláusulas do financiamento, a primeira amortização deveria acontecer em até quatro meses, fazendo com que, quanto mais tempo a reestruturação levasse, maior deveria ser a distribuição de dividendos a qual todos os acionistas participariam. O *dividend yield* para essa primeira amortização poderia ser da ordem de 8%.

Após esse passo, existia a possibilidade de incorporação da TNLP e da TMAR pela Tmarpart, a preços de mercado.

Essa sequência de ações seria benéfica aos controladores, já que provavelmente resultaria na forte apreciação da sua recém adquirida participação em PNs, devido à maior atratividade das ações da empresa no Novo Mercado.

Se considerássemos, para a migração, uma relação em torno de 1,5 entre o preço das ONs e das PNs (média recente) e que a companhia no Novo Mercado negociasse com múltiplos de 5x EV/Ebitda teríamos

um preço de R\$ 75 para as ações ordinárias (TNLP3). Isso significaria uma apreciação em torno de 20% para os preços prevalecentes no final de setembro.

Um dos riscos para nosso investimento era a possibilidade de migração utilizando uma relação de 1x1, ou seja, uma ação PN ser trocada por uma ação ON. Porém, mesmo nessa situação, chegávamos a um preço de R\$ 60, próximo ao nível em que as ações eram negociadas.

No entanto, em nossa visão, o melhor resultado para as ações ordinárias seria o fracasso do leilão. Assim, a situação original seria mantida, de controladores com um percentual muito mais relevante de ONs de TNLP (54%) do que de PNs e com intenção de realizar o valor estratégico do ativo.

No dia 11 de outubro, antes do fechamento deste Relatório, ficava claro que a oferta havia fracassado, com 50% dos acionistas tendo aceitado a oferta. Apesar do montante ser representativo, o mesmo não atingiu a condição de 2/3 imposta pelos controladores.

Embora seja difícil prever os próximos passos dos controladores, acreditamos ser provável que voltem a

utilizar a estratégia antiga, qual seja, maximizar o prêmio de controle, fazendo com que a relação ON/PN aumente e possa ser feita uma migração a preços de mercado. Esse cenário beneficiaria as ações ordinárias (TNLP3) em função do *tag along*. Assumindo uma relação ON/PN de 2 e a companhia no Novo Mercado negociando a 5x EV/Ebitda, o preço da TNLP3 seria de cerca de R\$85 – o que indica potencial de apreciação em torno de 40%.

A incerteza quanto à forma exata de conclusão desse processo nos leva a relembrar o real motivo do investimento: Telemar é um ativo com valor estratégico substancial não refletido pelo preço das suas ações. Tendo em vista as características dos ativos disponíveis para capturar essa distorção e a diversidade de possíveis soluções a serem propostas pelos controladores, consideramos as ações ordinárias de TNLP como o veículo mais adequado para o nosso investimento.

SARAIVA (IP-PART)

Aproveitando a queda do mercado em agosto, adquirimos um pouco mais de ações Saraiva. Mal haviam sido divulgados os resultados da empresa no 2T07, e o mercado entrou em pânico. No auge da crise, no dia 16 de agosto, a Saraiva divulgou fato relevante indicando negociações para a aquisição da Siciliano. Apesar de números muito bons para o trimestre, e perspectivas ainda melhores com a potencial aquisição da competidora, a ação da empresa chegou a cair 15%.

Desde a oferta realizada em abril de 2006, a Saraiva vem passando por um intenso processo de transformação. As mudanças ocorreram principalmente na Livraria, com contratação de novo time de executivos que imprimiu maior agressividade nas vendas e controle de custos da divisão. Como resultado desse trabalho, as vendas estão se expandindo com rapidez, 29% frente ao ano passado, com 33% de aumento no número de lojas e 20,9% nas vendas de mesmas lojas. Além disso, a Livraria atingiu uma margem Ebitda de 5,3% no 2T07, frente a apenas 1,0% no 2T06.

A oferta significou também a entrada de R\$63 milhões no caixa da empresa, o que ampliou a sua capacidade

de realizar aquisições interessantes. A compra da Siciliano traria à empresa pontos interessantes em diversas cidades, sendo mais da metade delas em São Paulo e no Rio de Janeiro. Hoje, a Siciliano tem 63 lojas, representando em torno de 15 mil m² em área total de vendas. Se concretizada, a aquisição representará um acréscimo importante às atuais 34 lojas da Livraria Saraiva.

No passado, ao observar os preços de negociação das ações da Saraiva, costumávamos considerar que ao comprá-las, o acionista levava a Editora – um negócio com fortes barreiras a entrada e altos retornos – e ganhava “de graça” a Livraria – um negócio com grande potencial, apesar de ainda não aproveitado. Hoje, é possível inverter esse raciocínio. Se levarmos em conta os múltiplos pagos para outros varejistas de capital aberto no Brasil, ao comprar as ações de Saraiva hoje, o acionista leva a Livraria, um negócio de varejo em franca expansão, e ganha “de graça” a Editora – que mantém os mesmos atraentes fundamentos. Esse é um dos motivos que nos fazem permanecer com nosso investimento em Saraiva, que em outubro de 2007 completa 12 anos.

FOSFÉRTIL (IP-PART/IP-EH/IP-EHII)

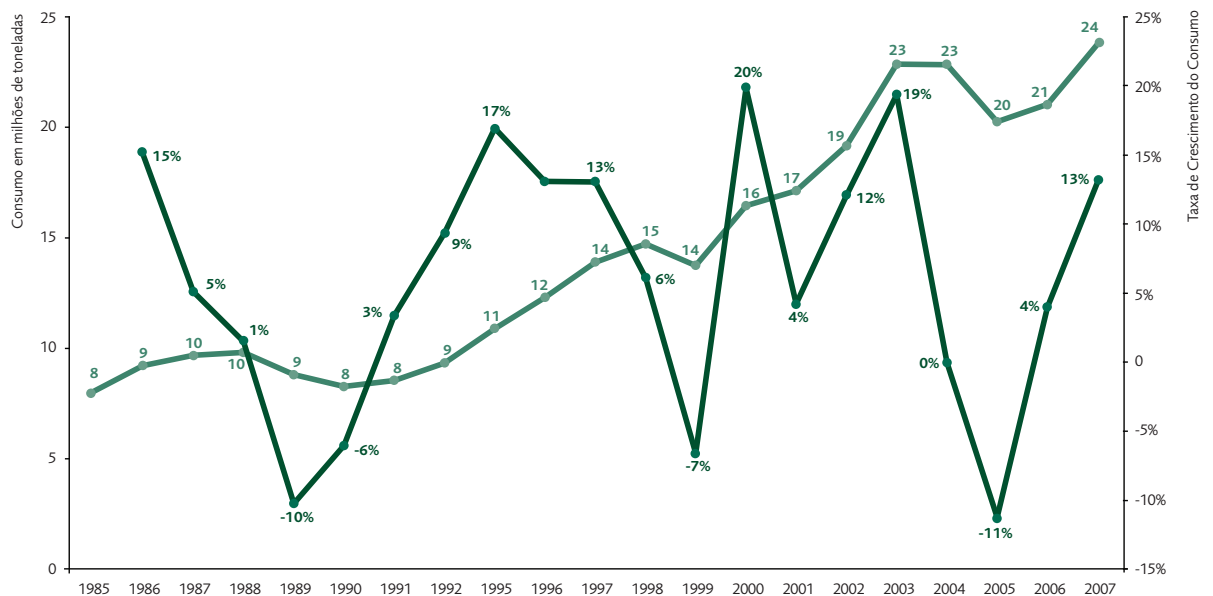
A Fosfertil vem sendo estudada há bastante tempo, tendo sido inclusive uma das principais posições de nossos fundos entre 2000 e 2003. Mantemos grande interesse nessa companhia, que atua numa área de crescimento secular (fertilizantes/agricultura) e conta com importantes vantagens competitivas – possui minas de rocha fosfática e plantas localizadas próximas ao centro de expansão da fronteira agrícola brasileira (região Centro-Oeste).

A localização das plantas de fertilizantes fosfatados no norte de Minas de Gerais torna o custo de frete muito mais competitivo do que o do produto importado. Tal vantagem – que, historicamente, se situa entre 20% a 30% de sobrepreço em relação ao produto importado – deve se pronunciar significativamente dada a atual elevação no preço dos fretes internacionais, que, por sua vez, vem sendo puxada pela crescente demanda por minério pela China. Se este país continuar em ritmo parecido de crescimento de demanda, a questão dos altos custos de frete levará de dois a três anos para se regularizar, quando chegarem ao mercado novos navios com capacidade transoceânica.

Desde o início de 2006, percebemos que dois fatores podem favorecer expressivamente os resultados da companhia:

(i) A agricultura brasileira, depois de amargar reduzida demanda por 3 anos (2004-06), com baixa generalizada nos preços agrícolas e até uma seca pronunciada no Sul do país, passou a apresentar, já em meados de 2006, todas as condições para uma recuperação rápida: os produtores ajustaram a oferta, e com isso, os preços agrícolas iniciaram franca recuperação. Além disso, a alta agrícola se pronunciou com a decisão definitiva dos Estados Unidos de dedicar parcela relevante de sua produção de milho à produção de etanol para ser adicionado aos combustíveis. Esse quadro de maior demanda por fertilizantes, em função da contínua alta dos preços agrícolas, vem se concretizando para a safra 2006/07 e se confirmando para a safra 2007/08. Veja gráfico da demanda brasileira por fertilizantes abaixo.

CONSUMO BRASILEIRO DE FERTILIZANTES 1985 – 2005



Fonte: ANDA – Associação Nacional para Difusão de Adubos

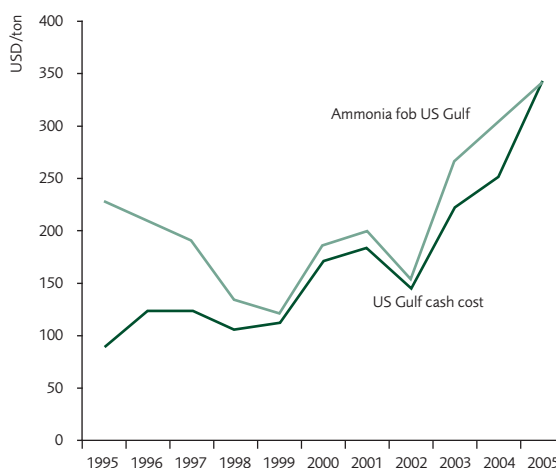
Acreditamos que a situação de baixos estoques agrícolas ocorrida nos últimos 2 anos, combinada com a expressiva taxa de crescimento no consumo de alimentos de países emergentes como China e Índia e o interesse mundial pelo etanol, serão responsáveis pela sustentação dos preços agrícolas em um patamar mais elevado por bastante tempo.

Historicamente, a evolução de preços agrícolas vem determinando o comportamento dos preços de fertilizantes. Logo, este movimento de alta nos preços agrícolas já seria uma boa razão para sustentar os preços dos fertilizantes no patamar atual (já estão de 100% a 130% acima de sua média histórica).

(ii) O argumento acima poderia não ser suficiente num cenário de produtores de fertilizantes fragmentados e indisciplinados, que mesmo diante de um mercado aquecido promovam preços mais baixos a fim de elevar seu *market share*. No entanto, o mercado de fertilizantes fosfatados apresentou, pela primeira vez, uma consolidação significativa em setembro de 2004, quando a Cargill comprou a IMC Global. Esta fusão criou a Mosaic, a maior companhia de fertilizantes fosfatados do mundo, com 15% de *market share* global e 56% do mercado americano. Com isso, os 5 primeiros *players* passaram a ter quase 35% do mercado mundial. Não é uma concentração tão forte quanto a que se observa na atividade de mineração, mas há um fator que contribuiu e continuará contribuindo para que o preço dos fosfatados continue elevado: as duas companhias que formaram a Mosaic registravam retornos muito baixos e a companhia resultante já nasceu com uma dívida significativa. Isso fez com que se determinasse o fechamento de plantas que equivaliam a 10% da capacidade americana. Em pouco tempo, o efeito da oferta mais restrita e coordenada se fez sentir e, desde então, o preço dos fosfatados vem subindo – de US\$200/ton em 2004 para US\$430/ton em 2007. Como os resultados da Mosaic são muito alavancados nos preços dos fosfatados, é interesse do maior produtor mundial ser extremamente disciplinado a fim de garantir a redução de sua dívida.

No segundo mercado da Fosfertil, o de fertilizantes nitrógenados, a concentração não é tão pronunciada, mas, por enquanto, tem valido a tese do "produtor marginal", ou seja, produtores de larga escala e menor custo vêm deixando que os produtores de pequena escala e maior custo de produção, localizados no golfo dos Estados Unidos, determinem o preço. Esses produtores dependem do gás natural para produzir a amônia, que é produto básico para fertilizantes nitrógenados. No gráfico abaixo, é possível constatar que, apesar da alta da amônia, o gás natural também tem apresentado preços em elevação histórica. Logo, o fato desses produtores ainda não terem praticamente elevado sua margem de contribuição, contribui para um suporte ao preço da amônia e outros produtos-base para fertilizantes nitrógenados, o que acaba por dar maior segurança aos preços dos próprios fertilizantes.

AMÔNIA X CUSTO CAIXA DO GOLFO DOS ESTADOS UNIDOS



Sendo assim, tendo em vista os fatores mencionados acima, acreditamos que a Fosfertil ainda vá se beneficiar desses elevados preços por bastante tempo.

Estamos estudando também os fundamentos de uma tese que defende a elevação dos preços (de 100% a 130% mais elevados que a média histórica) seja permanente, ou que os preços sustentáveis de longo

prazo sejam ainda mais elevados. Esta tese se baseia em possíveis semelhanças com o que ocorreu no mercado de mineração/siderurgia e também no fato dos produtos agrícolas passarem a ser insumo da cadeia de energia e não apenas insumo da base alimentar.

A subida dos preços de fertilizantes guarda de fato alguns fundamentos semelhantes à subida dos preços de minério e aço, que nos últimos anos passaram a novo patamar histórico. Podemos citar a forte expansão da demanda, no caso do minério/aço, em função da sustentação do crescimento da infraestrutura chinesa, e, no caso dos fertilizantes, pela crescente limitação de terra agricultável diante do crescimento da população. Além disso, no mercado de fertilizantes, surgiu um novo componente: a demanda do setor energético.

Outra semelhança entre os dois setores é a de que, tanto minério quanto fertilizantes fosfatados e potássio provêm de recursos naturais que concentram-se em algumas regiões no mundo e constituem-se, portanto, em recursos escassos não-renováveis. Por fim, nota-se que, assim como o minério representa um percentual baixo na estrutura de custos das siderúrgicas, também os fertilizantes representam menos de 15% dos custos dos agricultores. Todos esses fatores deixam espaço para que produtos agrícolas/fertilizantes sejam grandes beneficiários de uma segunda alta generalizada de *commodities*, dessa vez concentrada nas chamadas "soft commodities".

As excelentes perspectivas do mercado da Fosfértil aliada ao potencial de expansão de capacidade da companhia a elevados retornos, nos leva a voltar a investir em Fosfértil. No entanto, a exposição de nossa carteira à FFTL4 não é muito alta em função de acreditarmos que o preço de mercado já incorpora uma boa parte das boas perspectivas da companhia. Estamos justamente aprofundando nossos estudos a fim de determinar qual a real dimensão dessas perspectivas favoráveis.

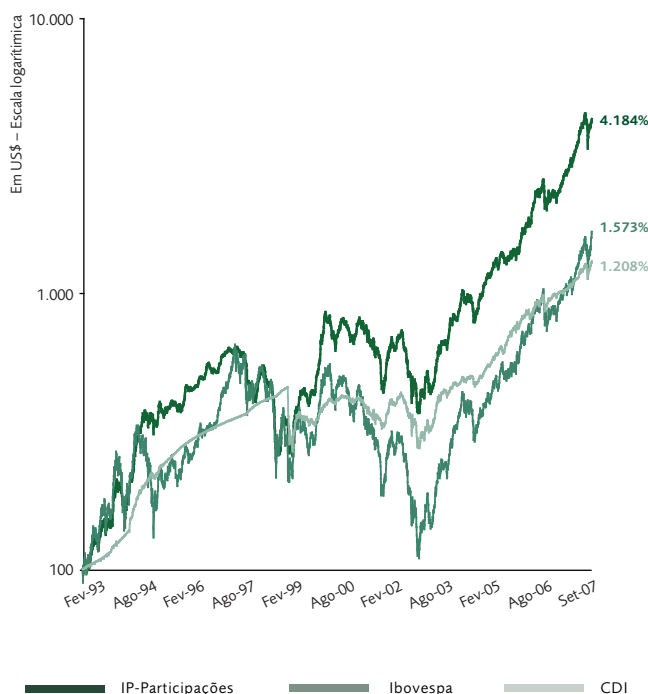
Julgamos ainda que a exposição da empresa ao risco cambial é elevada: os fertilizantes, por serem

commodities perfeitamente comerciáveis, tem seus preços fixados em dólar mas apenas 40% dos custos da companhia estão ligados à moeda americana.

Por fim, notamos que há atualmente um grande conflito entre os acionistas de Fosfértil: Bunge, Mosaic e Yara. A Bunge anunciou no final do ano passado a incorporação da Bunge Fertilizantes pela Fosfértil. A Bunge Fertilizantes compra fertilizantes básicos da Fosfértil, mistura e vende o fertilizante final diretamente ao agricultor. É uma fase da cadeia de menor valor agregado e retornos mais baixos. Além da menor atratividade do negócio, a Mosaic e a Yara vêm questionando a avaliação das duas companhias que serve de base para a operação de incorporação. Por conta disso, até hoje tal incorporação não ocorreu por ter seus trâmites societários constantemente suspensos pela Justiça, através de liminares obtidas pela Mosaic e pela Yara. De fato, concordamos com a tese da sobrevalorização da Bunge Fertilizantes e acreditamos que sua incorporação reduza um pouco o valor da Fosfértil. No entanto, o mais relevante aqui é que a atitude definitiva de alinhamento de interesses (migração para o Novo Mercado e *tag-along* para todas as ações) está condicionada à ocorrência desta incorporação. Enquanto isso, as ações disponíveis em Bolsa continuam sendo as preferenciais sem *tag-along*. Sem a incorporação da Bunge Fertilizantes, os múltiplos e o valor da cia são mais elevados, mas em compensação seu risco societário fica maior.

Conclui-se que FFTL4 negocia a 6,1x EV/Ebitda 07 (sem considerar a incorporação da Bunge) e possui potencial de valorização próximo a 25%, já considerando o novo projeto de expansão de 30% da capacidade de fosfatados anunciado recentemente e também a incorporação da Bunge Fertilizantes – que embora pareça pouco próxima de uma solução para o imbróglio societário, nos parece ser um item definitivo na agenda da Bunge Ltd, hoje a controladora da Fosfértil.

PERFORMANCE – IP-PARTICIPAÇÕES



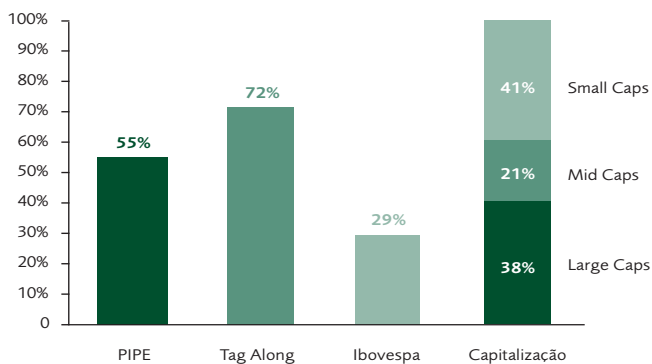
Rentabilidade (R\$)	IP-Participações FIA	Ibovespa Médio	CDI
Setembro 07	-0,13%	11,23%	0,80%
Agosto 07	-1,26%	-1,24%	0,99%
Julho 07	1,57%	1,15%	0,96%
Junho 07	5,06%	3,56%	0,90%
Mai 07	7,25%	6,67%	1,02%
Abril 07	6,26%	8,16%	0,94%
Março 07	4,43%	4,44%	1,05%
Fevereiro 07	4,71%	-1,33%	0,87%
Janeiro 07	1,44%	-0,68%	1,08%
Dezembro 06	7,13%	6,39%	0,98%
Novembro 06	8,89%	7,00%	1,02%
Outubro 06	3,35%	7,18%	1,09%
2007 (YTD)	33,01%	35,88%	8,96%
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	60,36%	65,80%	12,36%
60 meses	445,65%	606,89%	124,21%
Desde 26/02/93 ⁽¹⁾⁽²⁾	4183,91%	1572,79%	1207,93%
Retorno anualizado ⁽¹⁾⁽²⁾	29,63%	21,48%	19,43%
Volatilidade histórica	24,06%	40,93%	13,22%

(1) Em dólares

(2) Início do Fundo em 26/02/93

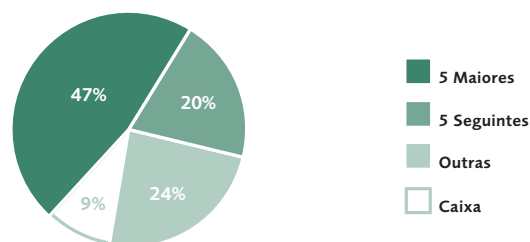
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 221.107

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



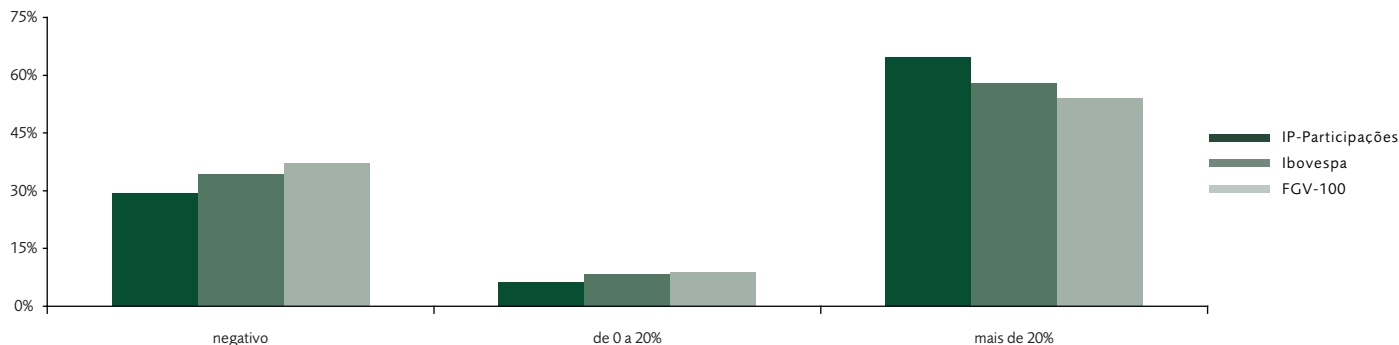
Múltiplos da Carteira*	2007E	2008E
Preço/Lucro	19,87	14,16
Preço/Patrimônio Líquido	2,91	2,69
Valor da Firma/LAJIDA**	9,97	8,37
Retorno sobre o Patrimônio	16%	19%
Dividend Yield	3,1%	4,0%

* Estimado pela IP

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

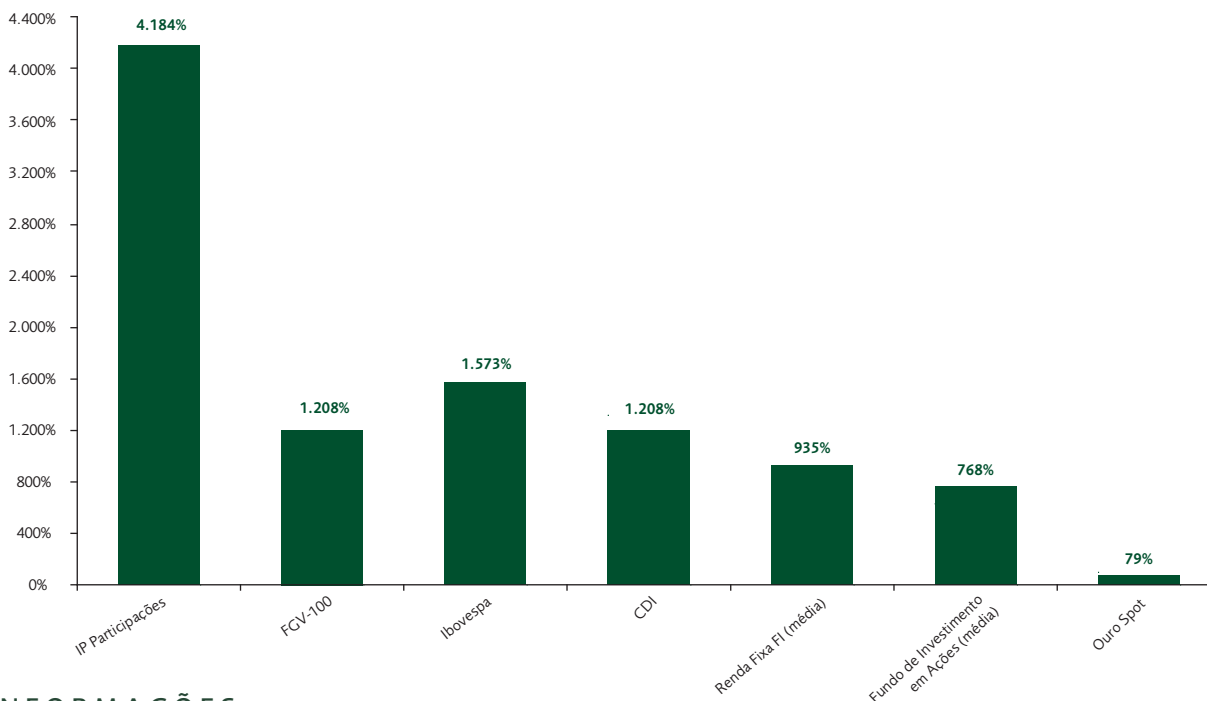
IP-PARTICIPAÇÕES X IBOVESPA X FGV-100

Freqüências de Retornos Anuais ("trailing" diário de 26/02/93 até 28/09/07)



COMPARATIVO DE RENTABILIDADE ACUMULADA (US\$)

(com ativos selecionados de 26/02/93 até 28/09/07)



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

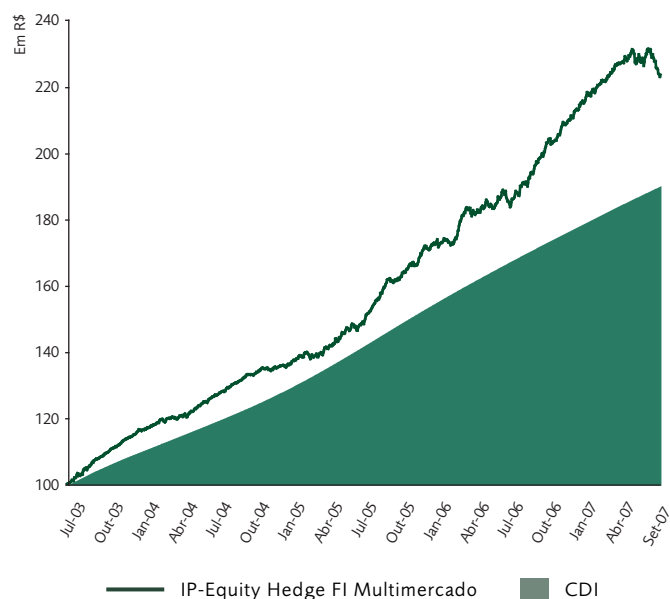
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO

IP-EQUITY HEDGE FI MULTIMERCADO X CDI

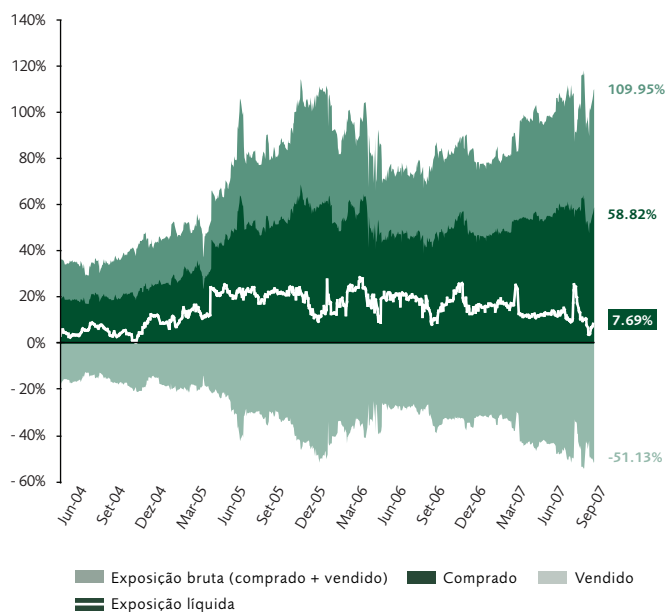


Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge FI Multimercado	CDI	% CDI
Setembro 07	-3,22%	0,80%	-
Agosto 07	1,12%	0,99%	113,5%
Julho 07	-0,29%	0,96%	-
Junho 07	1,84%	0,90%	202,9%
Mai 07	1,41%	1,02%	138,1%
Abril 07	2,03%	0,94%	216,0%
Março 07	2,12%	1,05%	201,5%
Fevereiro 07	1,53%	0,87%	175,7%
Janeiro 07	2,90%	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%
2007 (YTD)	9,71%	8,96%	108,37%
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	17,39%	12,36%	140,64%
Desde 07/07/2003 ⁽¹⁾	123,20%	90,18%	136,62%
Volatilidade Histórica	3,69%	0,18%	-

(1) Início do Fundo em 07/07/03

Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 342.181

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	7	14,26	12,97
Eventos Corporativos	6	9,03	8,21
Direcional Long	39	28,70	26,10
Direcional Short	11	39,90	36,30
Long/Short	6	18,06	16,42
Total	69	109,95	100,00

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal	-	1,64%
Maior Retorno Mensal	-	5,06%
Menor Retorno Mensal	-	-3,22%
Períodos de 12 meses acima do CDI*	682	84%
Períodos de 12 meses abaixo do CDI*	130	16%
Total	812	100%
Períodos de 18 meses acima do CDI*	643	94%
Períodos de 18 meses abaixo do CDI*	41	6%
Total	684	100%
Períodos de 24 meses acima do CDI*	560	100%
Períodos de 24 meses abaixo do CDI*	0	0%
Total	560	100%
Meses Positivos	47	92%
Meses Negativos	4	8%
Total	51	100%

* Janelas diárias

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	-0,19
Eventos Corporativos	-0,64
Direcional	-2,29
Long/Short	-0,46
Caixa	0,36
Total	-3,22

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	12	8,57	7,79
Middle	8	15,11	13,74
Large	30	65,00	59,12
Ibovespa	1	21,27	19,35
Total	51	109,95	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	4	6,85	6,23
Automóveis e auto-peças	1	1,42	1,29
Bancos	4	6,01	5,46
Bens de Consumo Duráveis	4	6,93	6,31
Consumo	1	0,90	0,82
Energia Elétrica e Saneamento	8	11,61	10,56
Farmacêutico	1	0,66	0,60
Índices	1	21,27	19,35
Materiais Básicos	6	5,79	5,26
Papel e Celulose	3	6,84	6,22
Petróleo	2	14,40	13,10
Serviços	1	1,04	0,95
Serviços Financeiros	2	3,06	2,78
Serviços Hospitalares	1	0,13	0,11
Telecom	4	9,32	8,48
Transporte e Logística	2	2,99	2,72
Varejo	5	10,70	9,73
Outros	1	0,01	0,01
Total	51	109,95	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

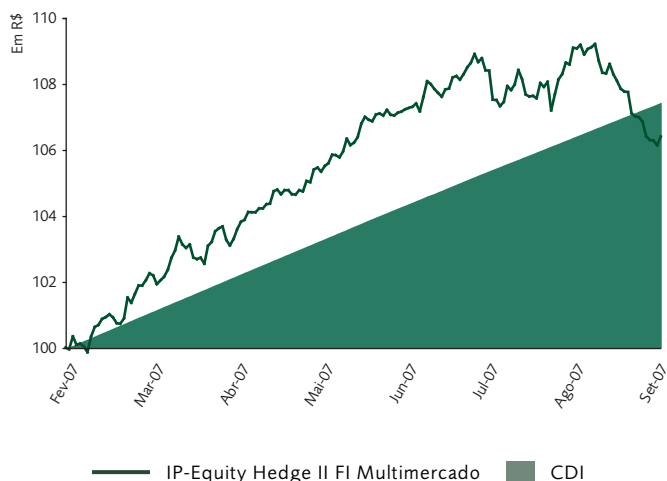
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-EQUITY HEDGE II FI MULTIMERCADO

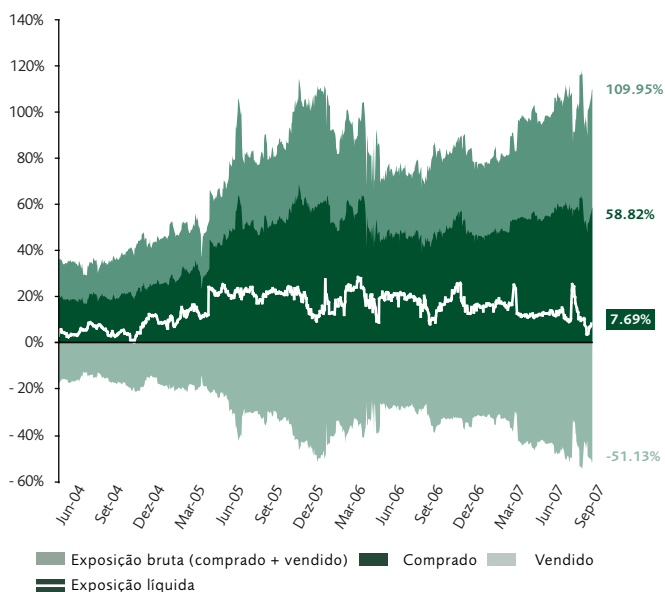
IP-EQUITY HEDGE II FI MULTIMERCADO X CDI



Rentabilidade (R\$)	IP-Equity Hedge II FI Multimercado	CDI	% CDI
Setembro 07	-2,54%	0,80%	-
Agosto 07	1,12%	0,99%	113,5%
Julho 07	-0,29%	0,96%	-
Junho 07	1,84%	0,90%	202,9%
Maio 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%
Desde 05/02/2007 (1)	9,33%	8,09%	115,3%
Volatilidade Histórica	3,80%	0,18%	-

(1) Início do Fundo em 05/02/07
Média PL desde 05/02/07 (mil): R\$ 159.446

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA*



* Dados do Fundo IP-Equity Hedge FIM

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	5	13,96	13,69
Eventos Corporativos	6	8,88	8,71
Direcional Long	24	24,85	24,37
Direcional Short	11	37,54	36,81
Long/Short	6	16,73	16,41
Total	52	101,96	100,00

ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO*

Retorno Médio Mensal		1,64%
Maior Retorno mensal		5,06%
Menor Retorno Mensal		-3,22%
Períodos de 12 meses acima do CDI **	682	84%
Períodos de 12 meses abaixo do CDI **	130	16%
Total	812	100%
Períodos de 18 meses acima do CDI **	643	94%
Períodos de 18 meses abaixo do CDI **	41	6%
Total	684	100%
Períodos de 24 meses acima do CDI **	560	100%
Períodos de 24 meses abaixo do CDI **	0	0%
Total	560	100%
Meses Positivos	47	92%
Meses Negativos	4	8%
Total	51	100%

* Dados do Fundo IP-Equity Hedge FIM

** Janelas diárias

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	-0,15
Eventos Corporativos	-0,70
Direcional	-1,66
Long/Short	-0,32
Caixa	0,29
Total	-2,54

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	9	8,05	7,90
Middle	6	12,15	11,91
Large	27	64,36	63,12
Ibovespa	1	17,40	17,07
Total	43	101,96	100,00

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

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 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. 583.839-8 IP-Equity Hedgell FI Multimercado – CNPJ 07.967.077/0001-84

EXPOSIÇÃO POR SETOR

Setor	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Alimento, Bebida e Tabaco	3	6,64	6,51
Automóveis e auto-peças	1	1,37	1,35
Bancos	4	5,95	5,84
Bens de Consumo Duráveis	4	6,95	6,82
Consumo	1	0,94	0,92
Energia Elétrica e Saneamento	7	11,11	10,90
Farmacêutico	1	0,65	0,64
Índices	1	17,4	17,07
Materiais Básicos	4	5,67	5,56
Papel e Celulose	2	6,83	6,70
Petróleo	2	14,38	14,07
Serviços	1	1	0,98
Serviços Financeiros	2	3,07	3,01
Serviços Hospitalares	1	0,19	0,19
Telecom	3	8,96	8,79
Transporte e Logística	2	2,97	2,92
Varejo	4	7,88	7,73
Total	43	101,96	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 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

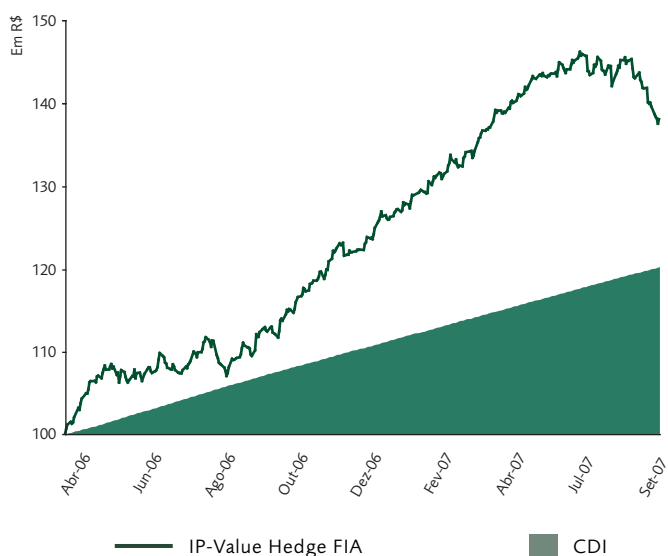
www.mellonbrasil.com.br / clientservice@mellonbrasil.com.br

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Auditor: KPMG

PERFORMANCE – IP-VALUE HEDGE FIA

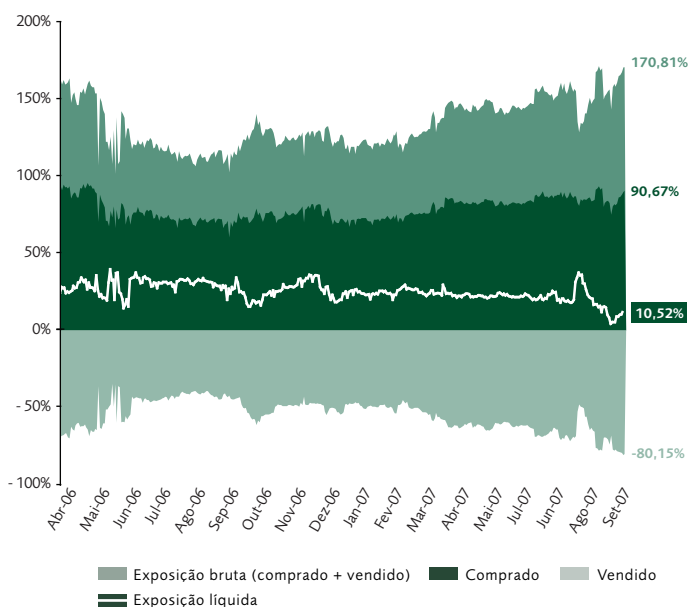
IP-VALUE HEDGE FIA X CDI



Rentabilidade (R\$)	IP-Value Hedge	CDI	%CDI
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%	280,60%
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%
2007 (YTD)	12,93%	8,96%	144,33%
2006 ⁽¹⁾	22,16%	10,36%	213,86%
12 meses	22,98%	12,36%	185,91%
Desde 05/04/2006 ⁽¹⁾	37,96%	20,25%	187,44%
Volatilidade Histórica	6,73%	0,08%	-

(1) Início do Fundo em 05/04/06
Média PL últimos 12 meses (mil): R\$ 81.244

EXPOSIÇÃO DA CARTEIRA



ESTATÍSTICAS DE DESEMPENHO

Retorno Médio Mensal	-	1,84%
Maior Retorno mensal	-	6,26%
Menor Retorno Mensal	-	-4,86%
Meses Positivos	15	83%
Meses Negativos	3	17%
Total	18	100%
Últimos 6 meses	-	4,19%
Últimos 12 meses	-	23,60%

EXPOSIÇÃO POR ESTRATÉGIA

Estratégia	# trades	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Arbitragem	5	21,68	12,69
Eventos Corporativos	5	13,46	7,88
Direcional Long	21	49,09	28,74
Direcional Short	9	57,24	33,51
Long/Short	6	29,34	17,18
Total	46	170,81	100,00

CONTRIBUIÇÕES PARA O RESULTADO DO MÊS

Estratégia	%
Arbitragem	-0,27
Eventos Corporativos	-0,89
Direcional	-3,57
Long/Short	-0,54
Caixa	0,41
Total	-4,86

EXPOSIÇÃO POR MARKET CAP

Capitalização*	# empresas	Exposição Bruta	% Exposição Bruta
Small	8	13,83	8,10
Middle	5	23,23	13,60
Large	26	97,71	57,20
Ibovespa	1	36,04	21,10
Total	40	170,81	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	3	10,79	6,32
Automóveis e auto-peças	1	2,21	1,30
Bancos	3	8,78	5,14
Bens de Consumo Duráveis	3	10,16	5,95
Consumo	1	0,91	0,53
Farmacêutico	1	1,12	0,66
Energia Elétrica e Saneamento	7	17,31	10,13
Índices	1	36,03	21,10
Materiais Básicos	4	9,89	5,79
Papel e Celulose	2	11,08	6,48
Petróleo	2	20,36	11,92
Serviços	1	1,57	0,92
Serviços Financeiros	2	5,30	3,10
Telecom	3	13,46	7,88
Transporte e Logística	2	5,25	3,07
Varejo	4	16,59	9,71
Total	40	170,81	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

"A chave para se ganhar dinheiro com ações é não se amedrontar a ponto de livrar-se delas." — Peter Lynch

"A liquidez é um covarde que some ao primeiro sinal de encrenca." — Ray Devoe

"Você tenta ser ganancioso quando os outros forem medrosos, e ser medroso quando os outros forem gananciosos." — Warren Buffett

"Se você deve US\$100 ao banco, o problema é seu. Se você deve US\$100 milhões ao banco, o problema é do banco." — J. Paul Getty

"A maneira segura de duplicar seu dinheiro é dobrá-lo uma vez e colocá-lo no bolso." — Frank Hubbard

"Não há nada de 'sem paralelo' sobre a crise de '29. É algo que acontece a cada 20 ou 30 anos, aproximadamente, porque esta é a duração da memória financeira. Tem a ver com o prazo necessário para que um novo conjunto de otários chegue com uma nova e maravilhosa visão do futuro." — John Kenneth Galbraith

"Outubro. Este é um dos meses particularmente perigosos para se especular com ações. Os outros são julho, janeiro, setembro, abril, novembro, maio, março, junho, dezembro, agosto e fevereiro." — Mark Twain



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