

Relatório de Gestão 11

2º TRIMESTRE DE 2002

Introdução

Muito se falou sobre a “bolha da internet”, mas só agora a mídia trata da “bolha de telecomunicações”. O setor de telecomunicações foi o que mais destruiu valor nos últimos anos. Empresas americanas do setor perderam US\$ 2,5 trilhões em valor de mercado em 2001!

Enquanto isto, algumas empresas americanas, cujos modelos de negócio se apóiam no uso da internet, têm mostrado evoluções relevantes. É o caso da eBay e da Amazon. **As duas empresas têm prosperado, porque utilizam, de forma eficiente, as características intrínsecas da internet.**

Ao longo deste relatório citamos diversos estudos no mercado americano que apontam para maior entendimento e reconhecimento da eficácia da mídia internet. É impossível precisar o tempo necessário para que essas estatísticas se reflitam na alocação de verbas publicitárias. **O que se pode dizer é que elas sinalizam muito positivamente.**

Os “usuários domésticos ativos” brasileiros eram 7,6 milhões em junho, segundo o Ibope. Isto representa um crescimento de 36,5%, se comparado a junho de 2001.

Gestores: Roberto Vinhães, Christiano Fonseca Filho e Ana Siqueira Dantas

12 de agosto de 2002

Este relatório é publicado somente com o propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Investidor Profissional e não deve ser considerado como oferta de venda do Fundo IP.com. Apesar de todo o cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, a Investidor Profissional não se responsabiliza pela publicação accidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que o relatório é editado. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou tem intenção de ser uma oferta de compra ou de venda das ações ou ativos mencionados. Performance passada não é garantia de performance futura.

Índice

Sumário	3
Situação Financeira	3
Evolução das cotas do IP.com	3
Internet	3
Estatísticas	3
Relevância da Internet como Canal de Mídia	3
Mercado Americano	4
Portfolio de investimentos	4
Audiência	4
Análise do 1º Semestre	4
Mídia	5
Comércio Eletrônico	5
Educação	6
Perspectivas do IP.com	6
Aleatórias	7
IP.com: Balancete Geral Resumido	7

Sumário

O relatório tratará, como sempre, do portfólio e das perspectivas do **IP.com**.

Falaremos também sobre nossa decisão de descontinuar o projeto de educação (Rede de Especialistas). A área de educação sempre nos interessou, não só devido à relevância da área como também em função da eficácia do uso da internet na educação. Não por acaso, estudamos muito o segmento nos 28 meses de existência do **IP.com**. Faremos um retrospecto do caminho percorrido. Explicaremos que, por um atraso de cronograma, tivemos de abandonar o Rede de Especialistas. Ele se tornou incompatível com o prazo de vigência do Fundo.

Também abordaremos a relevância da internet como canal de mídia e a evolução dos resultados de empresas como eBay e Amazon.

Situação Financeira

A posição de caixa do **IP.com** era de R\$ 11,5 milhões em 30 de junho de 2002. O montante não inclui os valores em caixas da InVent e empresas investidas.

Evolução das cotas do IP.com

A cota do **IP.com** fechou o trimestre em R\$ 4 mil (R\$ 20 milhões de valor de mercado), queda de 20%. Houve 54 negociações, que envolveram 121 cotas a preço médio de R\$ 5 mil/cota. A queda acumulada é de 60% desde fevereiro de 2000, mês de lançamento.

Internet

Estatísticas

Os “usuários domésticos ativos” brasileiros eram 7,6 milhões em junho. São os que acessam a internet pelo menos uma vez por mês. Em relação a março de 2002, o crescimento é de 4,7%. Se comparado com junho de 2001, eleva-se a 36,5%. A pesquisa é do Ibope, e não contempla a audiência mais relevante - os que acessam a internet no trabalho. Quando se analisa a TV, sabe-se que se trata de mídia predominantemente domiciliar. Na internet, a audiência mais importante é a de homens e mulheres adultos com capacidade para con-

sumir, que acessam a rede predominantemente no trabalho.

Relevância da Internet como Canal de Mídia

É comum ouvir que a mídia *online* ainda precisa provar sua eficácia. Que esse é o caminho para aumentar sua participação na publicidade total.

A EIAA (European Interactive Advertising Association), que possui associados como Yahoo!, MSN Europe, AOL Europe e Lycos Europe, realiza no momento uma detalhada pesquisa sobre eficácia da publicidade *online* em comparação com TV, rádio e mídia impressa. A sondagem se dá na Europa, e vai comparar o retorno sobre investimento em publicidade *online* (ROI) com o de outras mídias.

Pesquisa semelhante foi realizada nos EUA, com o objetivo de aferir a importância da mídia *online* no mix de uma campanha publicitária. Foram comparados os resultados de campanhas *online*, em TV e rádio, do Dove Nutrium Bar da Unilever. A conclusão foi que, para tornar a campanha mais eficiente, 16% do orçamento alocado para TV e mídia impressa deveria ter sido direcionado para a internet. Uma excelente notícia para o mercado de mídia *online*... Para se ter idéia do potencial de crescimento, a mídia *online* em 2001 representou 2,7% da mídia total, segundo a CMR (Competitive Media Report), respeitada fonte de dados usada por agências, anunciantes e veículos de mídia.

A Research.net realizou, em fevereiro de 2002, pesquisa com usuários do *website* Forbes.com. São os *C-Executives*, principais executivos das empresas, com títulos de CEO, CFO, COO etc. **De acordo com a pesquisa, os C-Executives gastam em média 16 horas por semana na Internet, contra 8,6 horas de TV, 6,6 horas de revistas, 6,6 horas de jornais e 5,7 horas de rádio.** Os *C-Executives* também recorrem à Internet para buscar informações de compra. São 62% de consultas à rede, contra os mesmos 62% de revistas, 28% de jornais e 11% de rádios.

Todas as estatísticas citadas apontam para maior entendimento e reconhecimento da eficácia da mídia internet. É impossível precisar o tempo necessário para que essas estatísticas se reflitam na alocação de verbas publicitárias. O que se pode dizer é que elas sinalizam muito positivamente.

Mercado Americano

Muito se falou sobre a “bolha da internet”, mas só agora a mídia trata da “bolha de telecomunicações”. Em recente artigo, publicado na Fortune, Geoffrey Colvin comenta que o setor de telecomunicações foi o que mais destruiu valor nos últimos anos. As empresas de telecomunicações investiram US\$ 4 trilhões em cabos de fibras óticas nos últimos anos. Esperavam que o tráfego de dados pudesse dobrar a cada 3 ou 4 meses. O valor é estrondoso. É 40% do PIB americano, que gira em torno de US\$ 10 trilhões!!! O artigo também lembra que empresas como AT&T, WorldCom, Lucent, JDS e Nortel perderam US\$ 2,5 trilhões em valor de mercado em 2001! E que o setor demitiu aproximadamente 500 mil pessoas em 2001!!!

Enquanto isto, algumas empresas, cujos modelos de negócio se apóiam no uso da internet, têm mostrado evoluções relevantes. No Relatório de Gestão do 1º trimestre de 2002, conferimos destaque à performance da eBay e ao IPO da PayPal.

Em julho, a eBay anunciou a compra da PayPal, sistema de pagamento online, por US\$ 1,4 bilhão em ações. Cerca de 60% das receitas da eBay usava o sistema de pagamentos da PayPal. **As duas empresas têm prosperado, porque utilizam, de forma eficiente, as características intrínsecas da internet.** A eBay registrou vendas de US\$ 266 milhões no 2º trimestre de 2002, crescimento de 47% em relação a idêntico período de 2001. O lucro da eBay no 2º trimestre foi de US\$ 54 milhões, e a margem líquida de 20,4 %.

A Amazon tem realizado testes de elasticidade preço, reduzindo não só preços de livros, como também custo de frete para os seus clientes. Estes testes têm permitido à Amazon melhorar o seu resultado operacional. **A Internet é o canal de venda mais eficiente para medir elasticidade, pois é possível mensurar efeitos em tempo real !**

Sem dúvida, Amazon e eBay destacam-se como empresas que sabem explorar as características intrínsecas e diferenciadas da rede. A Amazon apresentou valorização de 13,6% no trimestre (50,2% no 1º semestre deste ano). Já a eBay apresentou valorização de 8,8% no trimestre (-7,9% no 1º semestre deste ano).

Portfólio de investimentos

Audiência

No mês de junho, as empresas do **IP.com** atingiram audiência de 4,6 milhões de usuários únicos, **crescimento de 47,8%** em comparação com março de 2002. Excluídos usuários que receberam e-mail, o número de visitantes únicos foi de 2,3 milhões de usuários em junho, **crescimento de 33,9% se comparado a março de 2002.** O aumento expressivo no envio de e-mails, excelente ferramenta de marketing direto, foi resultado de ações de O Carteiro e Central de Desejos.

Análise do 1º Semestre

O foco do **IP.com** em 2002 tem sido gerar receitas. Ao discutir os orçamentos das empresas, criamos incentivo especial para os empreendedores que cumprirem suas metas de receita e EBITDA no ano. O incentivo se materializará na concessão de bônus de subscrição de ações das empresas. O mecanismo funcionará como proteção parcial contra diluição sobre aportes efetuados no ano. Se as metas não forem cumpridas, os empreendedores serão diluídos pelo aporte de capital (caso não o acompanhem). A idéia é estimular o empreendedor a atingir suas metas, por meio de um mecanismo totalmente alinhado com os interesses dos investidores.

O sucesso das empresas é o único caminho para que o trabalho dos empreendedores seja recompensado, uma vez que desde o início das atividades do IP.com, optamos por não pagar salários altos aos empreendedores. E não foi por falta de empenho dos empreendedores que as receitas no 1º semestre de 2002 ficaram aquém do esperado. As empresas não atingiram as metas estipuladas para o período em função de **razões externas e razões internas.**

Em relação às razões externas, a turbulência do mercado americano fala por si. E se encarrega de propagar o vírus da desconfiança no já conturbado ambiente eleitoral brasileiro. Não é difícil o contágio quando o organismo está enfraquecido, o que é hoje o caso no Brasil. A conjunção de fatores desfavoráveis tem afetado negativamente investimentos, gastos de mídia e contratação de serviços de terceiros por grandes empresas no Brasil. Isso afeta as

empresas do **IP.com**, porque seus clientes estão reduzindo custos e postergando investimentos.

Internamente, identificamos a necessidade de promover maior estruturação dos esforços comerciais das empresas, a fim de buscar maior eficiência. Com todo este conjunto de fatores internos e externos, atuamos mais firmemente em duas frentes. A intenção foi acelerar a geração de receitas e reduzir custos.

- **Aumento de receitas:** A equipe da InVent, antes focada na área de infra-estrutura, passou a participar intensamente do planejamento de vendas das empresas desde maio deste ano. A MundoMedia tornou-se parceira neste esforço, tendo em vista seu novo posicionamento, que é atuar de forma personalizada para um menor número de empresas.
- **Redução de custos fixos:** A estrutura de custos fixos precisou se adequar à receita esperada para o 2º semestre de 2002. Decidiu-se focar áreas com maiores chances de gerar receitas em curto prazo. No entanto, estamos atentos a oportunidades de crescimento com preços atrativos, o que pode se dar com a compra de mídia ou aquisição de empresas de valor estratégico para as que já integram o portfólio do IP.com.

É importante ressaltar que a concessão de bônus de subscrição para empreendedores não implicou alteração de metas pré-acordadas para este ano. Só farão jus aos bônus os que cumprirem as metas previstas no início de 2002.

Mídia

Os guias impressos do Via Global têm se mostrado uma importante fonte de receita para a empresa. Estão sendo exploradas vendas de patrocínios nas capas e contra-capas dos guias comercializados no varejo em livrarias e locadoras de vídeo (Blockbuster). No caso das versões corporativas, que envolvem grandes tiragens, a capa é personalizada. **Foram comercializados 37 mil guias até o momento.** Ainda neste ano serão lançados os novos Guias de Restaurantes 2003 para Rio e São Paulo, bem como a 1ª edição do Guia de Bares. O conteúdo destes guias é feito pelos usuários dos sites do Via Global.

O ViaGlobal ampliou suas possibilidades de comercialização de mídia com a versão impressa do

“Via Global Net Informa”. Trata-se de boletim informativo, enviado periodicamente a 2.400 estabelecimentos de entretenimento de Rio e São Paulo. O objetivo é divulgar os produtos da empresa e oferecer mais um espaço relevante de publicidade para fornecedores que desejam fortalecer sua marca junto a operadores de estabelecimentos de entretenimento.

O Comunique-se construiu uma imagem forte com os jornalistas. Era uma espécie de estágio inicial que precisava ser atingido, o que foi alcançado com sucesso. Agora avança para se consolidar como ferramenta importante de comunicação das empresas com a imprensa. O serviço “Sala de Imprensa” tem gerado interesse de empresas de porte. A vantagem deste serviço em relação às áreas de imprensa nos sites das empresas é que os jornalistas já possuem o hábito de acessar o Comunique-se. Ou seja, torna-se maior a probabilidade de a mensagem atingir o público-alvo.

O Carteiro realizou importante campanha publicitária para a pasta de dentes Sorriso, durante a Copa do Mundo. Em um mês, 1,8 milhão de pessoas foram atingidas pela campanha. **A principal fonte de receitas de O Carteiro continua a ser mídia, embora cresçam as receitas com assinaturas para serviços premium.** A empresa aperfeiçoou o serviço pago para usuários do site, incluindo novas funcionalidades. As mudanças incentivaram a assinatura do serviço. Foram mais de 200 assinaturas nas três primeiras semanas de oferta. **No total, já há 667 assinaturas.** Em termos absolutos, o número é pequeno. **Constata-se o potencial do produto ao considerar que representa 0,1% da base de usuários cadastrados.**

Adaptando-se a um cenário mais restritivo de publicidade, MundoMedia adotou novo posicionamento. Passou a oferecer serviços personalizados e com maior ticket médio. Com a mudança de posicionamento, MundoMedia deixa de representar grande número de empresas para se concentrar em contingente mais promissor.

Comércio Eletrônico

No 2º trimestre, a CentralCom apresentou crescimento expressivo de audiência. Foram 808 mil visitantes únicos em seu site, o que representa crescimento de 56,6% em relação a março de 2002.

A equipe da CentralCom, esteve focada no desenvolvimento de produtos em todo o 1º semestre, o que impactou o desempenho de vendas. A CentralCom lançou o Orelha Digital em abril e no final de junho lançou a nova versão do Elefante. Ambos demandaram muita atenção, **o que deixou momentaneamente a área comercial em segundo plano.** As novas funcionalidades do Elefante tornaram a agenda mais completa, de modo a incentivar o usuário a aumentar a frequência de uso

O 2º semestre é muito importante para o varejo, em função do Natal. Serão três os objetivos da equipe da CentralCom no 2º semestre: vender, vender e vender!!!

Educação

A área de educação sempre nos interessou, não só devido à relevância da área como também em função da eficácia do uso da internet nesta área. Estudamos muito o uso da internet no setor nos 28 meses de existência do **IP.com**. Chegamos a investir no desenvolvimento de um projeto, o Rede de Especialistas. Vamos realizar um retrospecto do que se passou. E explicar por que decidimos abandonar tanto aquele projeto quanto a idéia de alocar recursos para a área de educação.

Realizamos grande esforço de prospecção de negócios no 2º trimestre de 2001. O objetivo era identificar, em empresas já estabelecidas, características fundamentais para um projeto de educação - um projeto que utilizasse os recursos valiosos da internet.

Apesar do esforço, nós não identificamos uma boa oportunidade de investimento. Então decidimos investir em um projeto *start-up* que complementasse os já existentes (*offline*). Ele devia oferecer material relevante, agradável e interativo no processo de aprendizagem. No 1º trimestre de 2002, iniciou-se o desenvolvimento de um software de educação a distância. Em nosso Relatório de Gestão do 1º trimestre, apresentamos o projeto Rede de Especialistas.

Segundo o cronograma estabelecido, a empresa lançaria comercialmente seus serviços em outubro deste ano. O desenvolvimento do software de educação atrasou, o que adiaria o lançamento comercial de outubro deste ano para o final do 1º trimestre de 2003. **Este atraso tornou o projeto incompatível com o prazo de término do IP.com -**

fevereiro de 2005. Concluímos que o mais racional seria desistir desta nova frente, de modo a concentrar recursos e esforços nas empresas em estágio mais adiantado.

Perspectivas do IP.com

Temos sido indagados se ainda acreditamos em retornos elevados para o **IP.com**.

O fato é que trabalhamos arduamente na construção de empresas com potencial de assumir papel de destaque em suas respectivas áreas. Se deixamos de acreditar em alguma (o que aconteceu com o Olé), ela não é mais capitalizada.

Sempre nos preocupamos com a solidez financeira das empresas do Fundo, pois não queremos ter que abdicar de um projeto por eventual restrição de caixa. Por isso somos cautelosos ao monitorar o nível de desembolso das empresas. Estamos atentos à identificação e à implementação das correções necessárias. A situação do caixa consolidado do **IP.com** é confortável não só para capitalizar as empresas como também para realizar alguma aquisição absolutamente estratégica para alguma dessas empresas. **Não vamos abrir novas frentes de atuação; estaremos, isto sim, abertos a fortalecer as empresas em caso de oportunidade atrativa.**

O **IP.com** é um fundo fechado com prazo de vigência de 5 anos. O término previsto é fevereiro de 2005. Ainda estamos no meio do caminho, e não há como controlar os humores do mercado. No momento, o que nos cabe é auxiliar as empresas a prosperar. É o nosso dever. A estrada é longa, acidentada, mas os pilotos são hábeis e os veículos de qualidade. Noutras palavras, as empresas do Fundo têm prosperado apesar do cenário macroeconômico negativo. Estaremos 100% focados em aprimorá-las, em torná-las empresas vencedoras. **Hoje o meio ambiente é hostil; amanhã pode ser um aliado. Como sempre, o importante é ter paciência. E continuar a fazer o que se vem fazendo: trabalhar com rigor e critério. É o que nossos cotistas esperam, e é como esperamos alcançar os resultados a que nos propomos.**

Não é preciso aguardar o próximo relatório trimestral para receber notícias sobre os investimentos. Visite o site do IP.com (www.ipcom.com.br) e tenha acesso a informações atualizadas.

Aleatórias

“Foi um novo aspecto da escala histórica da Grande Bolha da Década de 90: **a recente declaração da WorldCom de que o ex-presidente Bernard Ebbers deve à empresa US\$408 milhões.** Nunca antes, ao que parece, um Conselho de Administração emprestou tanto dinheiro ao seu próprio presidente, retirando os recursos do caixa da empresa que os Conselheiros devem proteger, por obrigação legal. Ebbers não tem condições de pagar esse empréstimo. Sua fortuna consistia, em grande parte, de ações da WorldCom, cujo preço caiu 97% nos últimos três anos, reduzindo o valor

da sua posição para menos de US\$20 milhões. Ele e a empresa chegaram a um acordo para o reembolso parcelado do dinheiro, ao longo de cinco anos, sendo os últimos pagamentos muito maiores que os primeiros – mas ninguém diz precisamente de onde Ebbers obterá US\$200 milhões em 2007. Assim, por enquanto, a empresa mantém entre seus ativos uma conta a receber de US\$408 milhões de um ex-empregado, que nem pretende começar a pagá-la até o segundo trimestre do ano que vem. Já se viu algo assim?”

FORTUNE

Segunda-feira, 24 de junho de 2002

IP.com: Balancete Geral Resumido em 30 de junho de 2002 (em R\$)

Ativo	66.390.492,71	Passivo	66.390.492,71
Disponibilidades	10.455,87	Tx de Adm a Pagar	307.903,78
LFT	11.527.485,71	Credores Diversos no País	9.199,45
Debêntures InVent	17.579.482,87	Patrimônio Líquido	66.073.389,48
Ações InVent	37.235.057,00	Cotas	50.000.000,00
Devedores diversos	38.011,26	Lucros Acumulados 01jan02 a 28jun02	4.032.737,16
		Lucros Acumulados 01jul01 a 31dez01	4.069.602,21
		Lucros Acumulados 01jan01 a 29jun01	3.310.655,29
		Lucros Acumulados 22fev00 a 30jun00	2.074.501,78
		Lucros Acumulados 01jul00 a 31dez00	2.585.893,04

Não é preciso aguardar o próximo relatório trimestral para receber notícias sobre os investimentos. Visite o site do IP.com e tenha acesso a informações atualizadas.

Av. Aaulfo de Paiva 255, 9º andar
Rio de Janeiro - RJ - Brasil - 22440-030
Telefone: (55 21) 2540-8040
Fax: (55 21) 2540-8018

faleconosco@investidorprofissional.com.br
<http://www.investidorprofissional.com.br>

Informações (*)

Fundo

- Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes (FIEE) focado no investimento em empresas do setor de Internet.
- Prazo: 5 anos, prorrogável por mais 1 ano.

Público Alvo

- Devido aos níveis de risco e liquidez dos investimentos, o Fundo é destinado à Investidores Institucionais e indivíduos de grande patrimônio. É fundamental a leitura deste Relatório e do Regulamento do fundo para uma compreensão das características do mesmo antes de investir.

Aplicação

- As emissões de cotas serão feitas em tranches (blocos).
- 1a. tranche (encerrada em 22/02/2000):
- Eventuais Tranches subsequentes:
 - Valor da emissão e preço de quota a serem definidos na época das emissões.

Resgate

- Não haverá resgate de quotas, a não ser pelo término do prazo de duração do FUNDO, ou de sua liquidação, não se confundindo os eventos de resgate com as amortizações explicadas abaixo.

Amortizações

- Durante os 3 (três) primeiros anos de duração do FUNDO, contados da data da primeira emissão de cotas, a Investidor Profissional poderá, a seu exclusivo critério, decidir pela distribuição, através de amortização de cotas, ou reinvestimento dos recursos obtidos com a venda, total ou parcial, de empresas do FUNDO.
- Após os 3 primeiros anos do Fundo, do valor obtido com as vendas, o valor investido em uma empresa, corrigido pela variação

acumulada do IGP-M acrescida de 6% a.a. entre data do(s) investimento(s) até a data de sua realização em moeda nacional, será obrigatoriamente destinada à amortização das quotas, cabendo à Investidor Profissional decidir pela distribuição ou reinvestimento dos ganhos líquidos de capital realizados naquele investimento específico.

Negociabilidade das Cotas

- As cotas serão negociadas na Bovespa, o código do Fundo é FIPC11.

Taxas

- Taxa de Administração: 2% ao ano, apurados e pagos ao fim de cada trimestre civil, com base no patrimônio líquido do Fundo.
- Prêmio de Performance: 20% do que exceder IGP-M +6% ao ano, paga após retorno do capital corrigido por este índice aos investidores.

Tributação

- Aplica-se para a tributação do fundo a regulamentação em vigor para fundos de investimentos fechados.

Divulgação das Cotas

- As cotas serão calculadas e divulgadas semestralmente.
- Pelo fato do Fundo investir em empresas do segmento de internet, cujo valor contábil ou de aquisição não tem praticamente qualquer relação com o valor real, as cotas divulgadas semestralmente devem ser consideradas com ressalvas para cálculo do desempenho do Fundo (maiores detalhes sobre este assunto no segmento "Valor da Cota", na pág. 5 deste Relatório 1, disponível no site do Fundo, www.ipcom.com.br).

(*) É fundamental a leitura e compreensão do regulamento do Fundo antes de investir. Ele poderá ser obtido junto à Mellon Brascan, à Investidor Profissional ou no site www.ipcom.com.br