

INVESTIDOR
PROFISSIONAL

Sócios:

Roberto Vinhães
Christiano Fonseca Filho
Pedro Chermont
João Emílio Ribeiro Neto
Isabella Saboya
Bruno Levacov
Elsen Carvalho

INVESTIDOR
PROFISSIONAL

Relatório de Gestão

IP.com

quarto trimestre / 2003

Av. Ataulfo de Paiva, 255 / 9º andar - Leblon
22440-032 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil
Tel. (55 21) 2540 8040 - Fax (55 21) 2540 8019
faleconosco@investidorprofissional.com.br
www.investidorprofissional.com.br

Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do Fundo, do administrador 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. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do Fundo de investimento ao aplicar seus recursos.

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 fundo de investimentos e não constitui os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto-Regulação da ANBID. Apesar de todo o cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, a Investidor Profissional não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste material. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que o material 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. A Investidor Profissional não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo.

Mais um ano se passa e as dificuldades no segmento de Internet brasileiro continuam. Apesar de bem estruturadas, com crescimento de tráfego e audiência, adquirindo novos clientes de peso e sem problemas de caixa, as empresas do Fundo IP.com continuam a operar com receita abaixo das expectativas.

Se, por um lado não estamos satisfeitos com os resultados obtidos até agora, por outro temos a certeza de estar realizando um bom trabalho tanto na gestão do Fundo quanto nas empresas nas quais investimos.

A maior parte dos quotistas com os quais nos relacionamos compartilha este tipo de percepção. Eles não estão satisfeitos com os resultados, mas têm convicção de que desempenhamos com disciplina e responsabilidade o mandato que nos foi conferido. Este grupo tem maturidade para entender que o Fundo foi lançado para funcionar como um "veículo" para os que desejavam realizar "pequena aposta" (a aplicação máxima foi limitada em R\$ 100 mil) no segmento de Internet no início de 2000. Entendem que, no período, praticamente nenhuma empresa de Internet foi bem-sucedida no Brasil, e que centenas simplesmente deixaram de existir.

É claro que também existe uma minoria mais desconfortável. O universo é formado por percentual ínfimo dos cerca de 750 quotistas do Fundo. Neste caso, as críticas são mais fortes, como se a Investidor Profissional tivesse oferecido alguma garantia de rentabilidade para o IP.com.

É importante lembrar o cenário que produziu a idéia de criar um veículo com as características do IP.com.

O Fundo foi lançado em fevereiro de 2000. Naquele ano o segmento de Internet vivia seu *boom* nos países desenvolvidos. A Internet causava mudanças profundas nos mais diversos mercados. Muitas empresas surgiam mundo afora dispostas a realizar coisas impensáveis anos atrás – algumas passaram a valer bilhões de dólares num estalar de dedos.

A revolução da Internet apenas desembarcava no Brasil (1999/2000). O segmento era novo, e introduzia mudanças drásticas de paradigma, no formato das transações e no acesso às informações. Tudo era novidade e o futuro pouco previsível. Os sócios da IP achavam que seria importante – até como estratégia de diversificação – ter parte do seu patrimônio investido no segmento. Uma consulta informal à base de clientes revelou o desejo de alocar parte de seu

próprio patrimônio em empresas de Internet, desde que a IP estivesse à frente do projeto.

Criamos então o Fundo IP.com, com o objetivo de que sócios e investidores pudessem investir pequena parcela de recursos na Internet. Tratava-se de uma "aposta" de risco, mas que se justificava diante do baixo valor do investimento individual e do potencial de retorno elevado.

A valorização espetacular das empresas de Internet naquele momento autorizava uma expectativa altamente favorável de retorno. Ainda assim, adotamos precauções inéditas no mercado de capitais brasileiro, principalmente ao perceber que o "vírus" da Internet havia contagiado até mesmo o bom senso de investidores experientes. Como o Fundo foi divulgado junto a investidores de alto poder aquisitivo, o valor máximo de aplicação (R\$ 100 mil) pode ser considerado bastante aceitável. Tivemos a preocupação de registrar as quotas na Bovespa e trabalhamos para que elas tivessem alguma liquidez. Quer dizer, apesar de se tratar de um fundo fechado (onde o resgate só é pago no fim das atividades), os investidores poderiam (como de fato podem) negociar suas quotas livremente por todo o tempo de existência do IP.com. Por fim, não economizamos saliva, tinta e papel para informar que se estava diante de um investimento de alto risco em segmento novo e pouco conhecido.

Quando analisamos o segmento de Internet hoje, e verificamos que mesmo após o estouro da "bolha" algumas empresas 100% de Internet como Ebay, Yahoo! e Amazon consolidaram-se e valem hoje, respectivamente, US\$ 42 bilhões, US\$ 31 bilhões e US\$ 21 bilhões, temos a convicção que acertamos quando identificamos que existia fundamento e racionalidade no investimento em empresas de Internet. Por outro lado, parece que erramos na avaliação do prazo de maturação das empresas de Internet brasileiras, agravado pelas crises internas e externas ocorridas nos últimos anos.

Alguém pode perguntar se estamos satisfeitos com os resultados colhidos até aqui, e a resposta evidentemente é não, mas continuamos acreditando que as empresas do Fundo são viáveis num horizonte de mais longo prazo. O problema é que há um dado concreto a observar – o tempo de duração do Fundo. Isso nos obriga a certas decisões, diante do compromisso que temos com nossos quotistas. Vamos discutir o assunto mais adiante, depois de oferecer uma visão do atual estágio de desenvolvimento das empresas.

A última etapa da integração da InVent, que envolvia a incorporação societária das empresas, não ocorrerá. Por se tratar de incorporação de empresas, os acionistas minoritários da ViaGlobal e da Central de Desejos teriam "direito de resgate". Ambos manifestaram interesse em exercer esse direito pela venda de suas ações. O Conselho de Administração da InVent decidiu então reverter a operação, já que sua conclusão dependeria de desembolso de caixa (o que não faria sentido).

Ainda assim, avançamos com a integração operacional da InVent. Ela se consolidou no último trimestre de 2003. Em nome da racionalização de custos, e a fim de conferir maior eficiência e agilidade nas decisões, consolidamos as equipes das empresas do portfólio (à exceção do Comunique-se) em uma só.

Além dos benefícios citados, a nova estrutura organizacional permitirá maior aproveitamento das sinergias possíveis entre as empresas. No que se refere à geração de audiência e de cadastros, elas se beneficiarão umas das outras, de modo a construir ativos relevantes com custo baixo.

Por exemplo, Central de Desejos, Elefante e O Carteiro divulgam os guias de bolso do Via para sua base de usuários. Ou o Elefante divulga O Carteiro, ao lembrar ao usuário o aniversário de um amigo.

Um caso efetivo de sinergia: todos os sites divulgaram os cartões de O Carteiro no Natal. O resultado foi um crescimento de audiência de 40,63% em relação ao Natal passado. Como a equipe que opera os sites é subordinada à mesma estrutura que responde pelas metas de crescimento de todas as empresas, a eficiência aumenta exponencialmente.

Os resultados da integração também se tornam cada vez melhores em razão do aprendizado adquirido sobre a comunicação mais eficiente para divulgar o serviço de uma empresa no site parceiro.

A integração operacional é particularmente benéfica para a venda de mídia. A nova estrutura personalizou o relacionamento com as agências de publicidade. Cada uma passou a ser atendida por vendedor específico. O resultado tem sido bastante satisfatório, não só em termos de receita como também de relevância e diversificação de anunciantes. Entre os clientes recentes de mídia online destacam-se Telefônica, AOL, Sul América, Brastemp, Abril, Amex, Credicard, Embratel, Pepsi, American Airlines, Nokia, Banco do Brasil e Skol.

VIA GLOBAL

Via Global está plenamente consolidada como fornecedora de conteúdo de entretenimento para

portais. Conta com clientes como Yahoo!, America On Line e BrTurbo, e oferece o mesmo produto para sites e intranets de empresas interessadas em disponibilizar este conteúdo para seus funcionários. É uma linha de produto importante, que gera receitas recorrentes com custo marginal baixo e alta barreira à saída.

Em outubro foi lançada a edição 2004 dos guias impressos da Via Global. Publicados em quatro títulos (Guia de Restaurantes de São Paulo e do Rio de Janeiro e Guia da Noite de São Paulo e do Rio de Janeiro), os guias são negociados em mais de 1.500 pontos de venda das duas cidades e na Internet, via Saraiva (www.saraiva.com.br). Os guias estão sendo oferecidos também em versões customizadas para empresas, como ferramentas de relacionamento com seus diversos públicos. Eles foram lançados em formato mais sóbrio, nos moldes de publicações similares internacionais. O resultado é razoável: nos três primeiros meses após o lançamento vendemos o dobro de guias em período equivalente da edição anterior.

Os Guias da Noite, que substituíram os Guias de Bares de 2003, trazem informações sobre bares, casas noturnas e hotéis. O conceito de informar o resumo dos comentários efetuados pelos próprios usuários foi mantido, mas acrescentaram-se notas sobre aspectos específicos, como serviço, custo/benefício, comida e decoração, no caso de restaurantes. A partir deste ano, constam das publicações apenas estabelecimentos eleitos pelos usuários dos sites - ou seja, os 600 restaurantes e 400 estabelecimentos de noite mais comentados.

Aproveitando a ocasião do lançamento das versões impressas, foi veiculada campanha publicitária em televisão a cabo, cinema, rádio e mídia exterior em São Paulo e no Rio de Janeiro. O objetivo foi utilizar as edições impressas para aumentar o conhecimento da marca Via Global entre os usuários de entretenimento das cidades, o que vem gerando um aumento de procura espontânea do site por anunciantes.

CENTRAL DE DESEJOS

A empresa tem fortalecido seu posicionamento na cadeia de e-commerce. Enquanto a receita total cresceu 74% no último ano, a receita oriunda diretamente de e-commerce (comissões sobre as vendas realizadas pelos varejistas) elevou sua participação na receita bruta de 3% para 49%. O foco da empresa nesta linha de receita fez com que a receita média por *lead* gerado aumentasse mais de 25 vezes do quarto trimestre de 2002 para o quarto trimestre de 2003. Isto significa que com menores investimentos em geração de audiência, conseguimos melhores resultados financeiros.

Atribuímos o aumento expressivo de eficiência ao novo site, lançado em julho de 2003, e ao *know-how* da equipe em explorar o perfil e as informações fornecidas pelos mais de 1,2 milhão de usuários cadastrados. Por isso tem sido possível oferecer os produtos certos, na hora certa, para as pessoas certas.

A riqueza de informações do cadastro da Central de Desejos, incluindo CPF, estilo de vida e lista de desejos, representa grande diferencial em relação aos concorrentes que não estabelecem relação personalizada com os usuários. É um ativo que permite abordagem muito dirigida da base de cadastros, a partir de ofertas especiais dos "produtos desejados" ou de produtos compatíveis com o perfil observado.

ELEFANTE

A força da marca "Elefante" proporciona grande facilidade de renovação da base cadastral. A cada mês, são 20 mil os novos usuários. Boa parte desses cadastros provém da ferramenta "convivador", que permite ao usuário solicitar a seus contatos que incluam diretamente as datas de aniversário em sua agenda do Elefante.

Assim como acontece com Central de Desejos e O Carteiro, a grande base de cadastros do Elefante (mais de 1,6 milhão) tem sido utilizada por anunciantes na veiculação de publicidade. É algo que se dá via e-mail marketing, e para audiência segmentada.

O Elefante tem colaborado com Central de Desejos na geração de *leads*, o que sugere a seus usuários produtos cadastrados no shopping. No Natal, cerca de 7% dos *leads* da Central de Desejos se originaram de e-mails do Elefante. Da mesma forma, a parceria com O Carteiro tem transferido audiência bastante qualificada de internautas para o site de cartões. A idéia é fazer uso do "*timing*" de cumprimentar aniversariantes ou saudar amigos em datas especiais.

O CARTEIRO

O Carteiro voltou a vender espaços publicitários e conquistou clientes como AOL, Editora Abril e Telefônica. É algo que acontece desde a reestruturação operacional que transferiu sua administração para a InVent. No último trimestre, O Carteiro passou a explorar nova linha de produto - o licenciamento de sua ferramenta de envio de cartões para sites institucionais de empresas. O primeiro cliente foi a Credicard, cuja área de cartões de Natal foi explorada por O Carteiro. O cliente potencial do produto é o mesmo do licenciamento de conteúdo da Via Global. É algo que referenda novamente a escalabilidade da equipe comercial a partir da reestruturação operacional.

A audiência cresceu 40,63% em relação a dezembro do ano passado. Os usuários cadastrados somam hoje 1.234.538 (crescimento de 52% no ano). Para que se tenha idéia, só em dezembro, O Carteiro contabilizou 138.678 novos usuários cadastrados. O número comprova a retomada de crescimento, depois de um ano conturbado por conta de disputas judiciais em torno da gestão da empresa.

COMUNIQUE-SE

O Comunique-se ainda capitaliza o sucesso do primeiro Prêmio Comunique-se de Comunicação Corporativa. Muitas propostas de patrocínio estão em negociação para a entrega do prêmio em 2004. O objetivo é que, já na próxima edição, as receitas geradas superem os custos. Ou seja, que o Prêmio se transforme em mais uma linha de negócios para o site.

Graças a promoções agressivas, o Comunique-se tem aumentado em ritmo acelerado sua base de clientes do serviço "mailing imprensa". Ele já opera com margem de contribuição positiva, e se consolida como principal fonte de receita. No mês de dezembro foi quebrado o recorde de vendas de assinatura, com adesão de 42 novos clientes. Com isso, a carteira contabiliza agora 217 clientes. O resultado é excepcional, tendo em vista que historicamente os meses de dezembro, janeiro e fevereiro são os mais desaquecidos para o mercado de comunicação.

A política de distribuição de serviços do Comunique-se está baseada em parcerias com as chamadas "assessorias de imprensa". Doze das maiores agências do Brasil são hoje parceiras do Comunique-se. Elas respondem pela maior parte da venda dos serviços "termômetro" e "coletiva online". A estratégia é expandir estas parcerias também para agências menores.

É bom lembrar que a parceria obriga a agência parceira a divulgar os serviços do Comunique-se para seus clientes, não podendo utilizar ou indicar qualquer outro produto semelhante no mercado, e tem como contrapartida uma remuneração sob forma de comissionamento.

Como consequência do fortalecimento da marca e adequação dos serviços oferecidos, a receita do Comunique-se em 2003 cresceu 99,8% em relação à 2002.

EVOLUÇÃO DAS QUOTAS IP.COM

O caixa consolidado do Fundo em 30/12 registrava R\$ 13.865.289, equivalente a R\$ 2.773,06/quota. Em 26 de dezembro de 2003, a quota do IP.com fechou negociada ao preço de R\$ 1.900.

PERSPECTIVAS

As empresas do IP.com avançam no processo de amadurecimento. Os principais produtos encontram-se cada vez mais definidos, e suas equipes de venda, evoluídas. Como resultado, contabilizam-se novos clientes. E clientes de peso, como prova de que os produtos têm sido bem selecionados. É inegável, de todo modo, a constatação de que as receitas, apesar de crescentes, encontram-se abaixo das expectativas.

No momento em que o IP.com ingressa em seu último ano completo de vida, estudamos alternativas de prorrogação do Fundo e/ou venda das empresas. As hipóteses estão sendo cuidadosamente avaliadas, levando em consideração, por um lado, a situação atual do mercado e, por outro, o prazo do Fundo (5 anos), cuja prorrogação depende de aprovação de quotistas em Assembléia especialmente convocada para este fim.

Ou seja, é preciso estudar tudo com muito cuidado e critério.

Lembramos, mais uma vez, que a divulgação de informações e dados estratégicos neste tipo de fundo é extremamente delicada. São aproximadamente 750 quotistas, e há entre eles concorrentes, potenciais compradores e parceiros de negócios das empresas. Sempre tentamos ser transparentes em relação à situação das empresas e às estratégias a seguir. Mas a abertura excessiva de informações numa negociação pode prejudicar seriamente as próprias empresas e, como decorrência, os investidores do Fundo.

No início das atividades do IP.com, fomos criticados por este excesso de informações. Posteriormente, pelo oposto. Agimos sempre em benefício do Fundo, mesmo que, em determinadas situações, isso signifique maior discricão em relação às estratégias adotadas. E mesmo que não tenhamos colhido os resultados que imaginávamos em termos de valorização das quotas e de receita auferida pelas empresas, não há ninguém mais desconfortável com a situação do que os sócios da IP. O desconforto convive, de todo modo, com a certeza de que vimos cumprindo fielmente, com dedicação e empenho, a missão de fazer o melhor pelo investimento.

Por fim, ressaltamos que nossos interesses encontram-se, como de hábito, em total alinhamento com os dos investidores. Além do próprio comprometimento e zelo profissionais, que estão na origem de um reconhecimento e de uma credibilidade adquirida em 15 anos de atividades no mercado financeiro, os principais sócios da Investidor Profissional são os maiores investidores "pessoas físicas" do Fundo IP.com. Adquirimos, ao longo destes quatro anos, volume expressivo de quotas no mercado secundário da Bovespa. E jamais vendemos uma única destas quotas. Assim permaneceremos até que se complete o tempo de vida do IP.com.

BALANCETE

IP.com - Balancete Geral Resumido em 31 dez 2003

Ativo	69,432,400.29	Passivo	69,432,400.29
InVent	66,671,787.91	Contas a Pagar	358,183.02
LFT	2,329,069.34	Patrimônio Líquido	69,074,217.27
Quotas de Fundos de Investimento	426,815.79		
Caixa	3,989.19		
Despesas Antecipadas	738.06		