



GETRAK

Laudo:

MA-0139/21

30 de agosto

2021

MEDEN
CONSULTORIA



COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS S.A. ("Unidas"),
Endereço: Av. Raja Gabaglia, 1781, 12º andar
Belo Horizonte - MG
30 de agosto de 2021

Prezada Senhora Juliana Gavinel,
A Meden Consultoria Empresarial Ltda. ("Meden"), sociedade inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.936.447/0001-23, apresenta a seguir o relatório de avaliação da Nexcorp Serviços e Telecomunicacoes S.A. ("Getrak") para fins gerenciais em conformidade com a Proposta Comercial MA-0139/21.

Agradecemos a oportunidade de assessorá-los e nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

Meden CONSULTORIA
Rua 1º de Março, 23 – Pav 2
Rio de Janeiro
CEP: 20010-000
Tel. (21) 2507-3552

Lucas Pasqualini de Lima - Sócio Diretor

Fellipe Franco Rosman – Sócio Diretor



Índice

Índice	2
Sumário Executivo	3
Notas Importantes	4
Informações da avaliada	5
Metodologia de Avaliação	8
Conclusão	15
Anexos	16



Sumário Executivo

A Meden Consultoria Empresarial Ltda., inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob o nº 27.936.447/0001-23 foi nomeada Unidas para elaborar avaliação econômico-financeira da Getrak para fins gerenciais, na data-base de 31 de março de 2021.

O presente relatório de avaliação utilizou a metodologia de fluxo de caixa descontado para concluir sobre o valor dos projetos objeto da avaliação.

Neste processo foram utilizadas, dentre outras, as seguintes informações e documentos disponibilizados à Meden:

- ✳ Informações financeiras históricas de Getrak;
- ✳ Demonstrações Financeiras Auditadas da Getrak;
- ✳ Planilhas de controle analítico das receitas;
- ✳ Estudo de Mercado elaborado pela Unidas sobre o segmento da Getrak;
- ✳ Dados públicos sobre o setor de atuação da companhia avaliada; e
- ✳ Outras informações disponibilizadas, inclusive de forma verbal através de reuniões e discussões técnicas com a Administração da companhia.

Horizonte de Projeção

A avaliação da Getrak foi realizada considerando um fluxo de caixa projetado para 09 (nove) anos e 9 (nove) meses. Após esse período foi considerado o valor da empresa na perpetuidade, considerando uma taxa de crescimento nominal equivalente a 3,3% a.a.

Os valores projetados foram descontados a valor presente, considerando uma taxa de desconto nominal de 18,8% a.a., conforme descrita no Anexo 1 deste relatório.

Valor Final Encontrado

Sumarizando as informações descritas concluíram os peritos que o valor de Getrak, na data base da avaliação, é conforme tabela abaixo:

VALOR ECONÔMICO DE GETRAK (R\$)			
TAXA DE DESCONTO (a.a.)	17,8%	18,8%	19,8%
VALOR DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	83.742.109	80.603.628	77.646.396
VALOR DA PERPETUIDADE DESCONTADO	59.137.991	51.381.139	44.855.719
VALOR OPERACIONAL DE GETRAK	142.880.101	131.984.768	122.502.115
CAIXA LÍQUIDO	(2.167.469)	(2.167.469)	(2.167.469)
VALOR ECONÔMICO DE GETRAK	140.712.632	129.817.299	120.334.646



Notas Importantes

A leitura das informações a seguir é imprescindível para a compreensão das limitações de responsabilidade do presente relatório:

- ✳ As projeções apresentadas neste documento são fruto de discussões técnicas envolvendo todas as partes, sendo importante enfatizar que a Meden não é responsável e não fornece garantias quanto à efetivação dessas.
- ✳ A Meden declara não ter conflito de interesses ou conhecimento sobre existência de circunstâncias relevantes que comprometam nossa posição de independência em relação a este trabalho. Notadamente, ressaltamos que nossos honorários não estão de forma alguma vinculados à nossa conclusão.
- ✳ Declaramos não ter conhecimento de qualquer ação da Unidas com a intenção de direcionar, limitar ou dificultar nossos trabalhos, inclusive no que tange à prática de atos que possam ter comprometido nosso acesso às informações relevantes para nossa conclusão.
- ✳ Este relatório não representa, sob nenhuma hipótese, aconselhamento ou recomendação por parte da Meden, sendo a decisão a respeito da utilização das informações aqui contidas de responsabilidade única e exclusiva daquele que o acessar. Dessa forma, tanto a Meden, quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade sobre qualquer prejuízo decorrente da efetivação da transação na qual este relatório se insere;
- ✳ Destacamos que o escopo deste trabalho não inclui auditoria das demonstrações financeiras, sendo assim, não estamos emitindo opinião sobre as mesmas.
- ✳ Este relatório não se destina à circulação irrestrita, por ter sido desenvolvido para uso exclusivo de Unidas, ele não deve ser apresentado ou distribuído a terceiros, sem aprovação prévia e por escrito da Meden.
- ✳ Reservamo-nos o direito de revisar os cálculos incluídos neste relatório e de revisar nossa opinião caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste relatório.
- ✳ Assumimos, a não ser quando comunicados do contrário, que inexistem ônus ou gravames atingindo as sociedades objeto da nossa avaliação.
- ✳ O processo de aprovação interna deste Laudo incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho, incluindo os sócios responsáveis pela avaliação.



Informações da avaliada



A Getrak é uma empresa que desenvolve Bigdata, m2m e lbs, soluções web de georreferenciamento no modelo SaaS em plataformas convergentes, especializada em soluções para rastreamento e telemetria, atendendo empresas de rastreamento veicular, de cargas e pessoas, seguradoras, gerenciadoras de risco, transportadoras, locadoras e órgãos públicos.

A Getrak foi constituída em 30 de junho de 2004, com domicílio no Brasil, na Avenida Luiz Paulo Franco, 603, Belvedere, Belo Horizonte/MG. A empresa tem por objeto social as seguintes atividades:

- ✳ Prestação de serviços de informática relacionados ao provimento de internet;
- ✳ Licenciamento e desenvolvimento de programas de computador;
- ✳ Pesquisa de mercado e agenciamento de negócios na área de telemática;
- ✳ Gerenciamento de aplicações no âmbito da telemática; e

- ✳ Comércio varejista de equipamentos de telefonia e comunicação.

A Getrak fornece serviços de rastreamento e possui em sua carteira uma base de, aproximadamente, 786 mil veículos

Dentre os principais serviços e diferenciais podemos listar os seguintes:

- ✳ Operação 100% pela Web;
- ✳ Hospedagem em Datacenters de última geração;
- ✳ Integração com dispositivos móveis;
- ✳ Relatórios gerenciais de frotas e logística integrada;
- ✳ Mapeamento de estrutura e volume de demanda; e
- ✳ Outros.

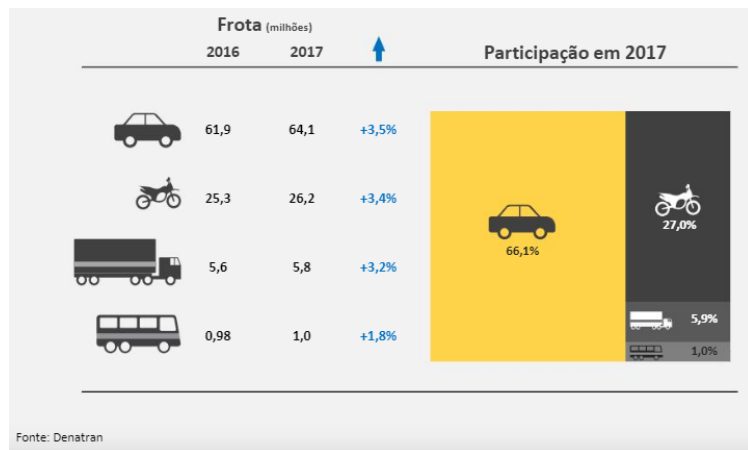
Análise Mercado

As expectativas com relação ao mercado de veículos rastreáveis no Brasil são promissoras.

Nos últimos anos a frota de veículos nacionais tem apresentado crescimentos anuais de, aproximadamente, 3% a.a. Segundo o anuário estatístico de transportes de 2010 a 2017, a frota de

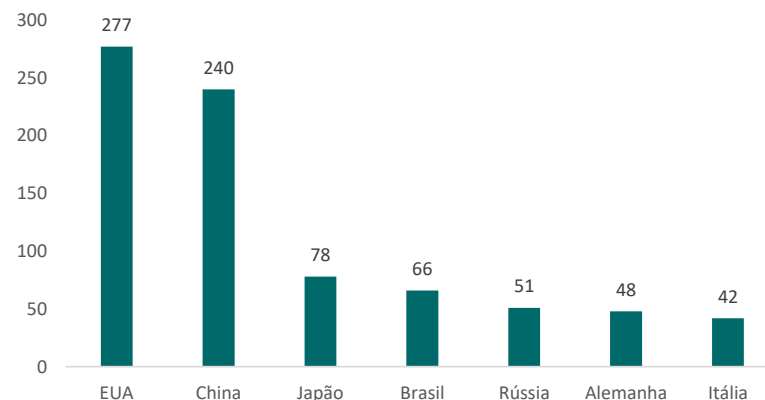


veículos cresceu 3,5% entre os anos de 2016 e 2017 enquanto as frotas de motocicletas, caminhões e ônibus cresceram, respectivamente, 3,4%, 3,2% e 1,8% no mesmo período.



Em 2018 o país já contava com a quarta maior frota do mundo e um mercado de frota rastreável sub-penetrado com alto potencial de crescimento.

Maiores Frotas do Mundo (em Milhões)



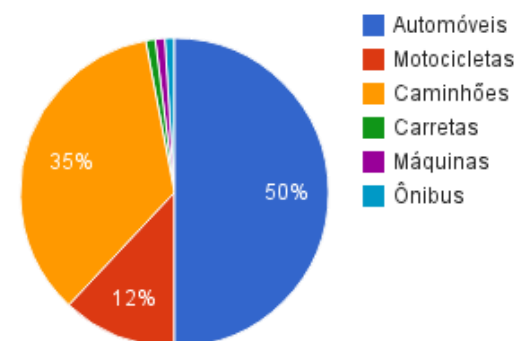
Comparativamente aos Estados Unidos, que possui cerca de 20% de sua frota total equipada com tecnologia de rastreamento, o Brasil possui apenas 5% do total de seus veículos rastreados. Considerando esses parâmetros, e sua atual frota de veículos, o mercado brasileiro tem um potencial de aumento de frota rastreável para os próximos anos de, aproximadamente, 9,8 milhões de veículos.

Alguns drivers utilizados para acompanhar o crescimento da frota no Brasil podem ser verificados a seguir:

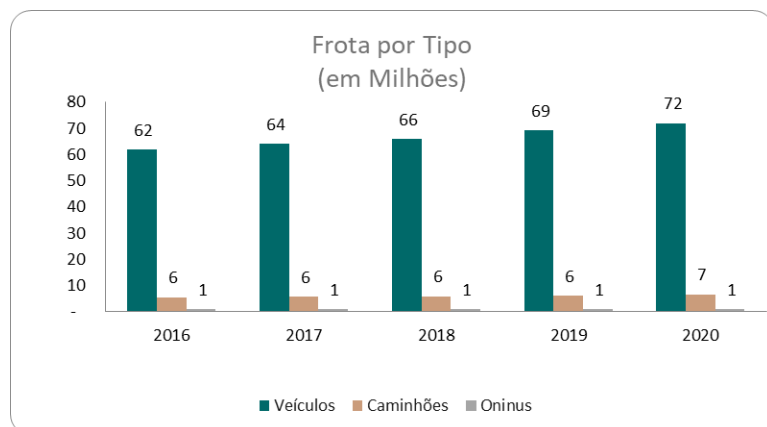
- ✘ Roubo de Veículos – No Brasil a cada um minuto um veículo é roubado. Em média, mais de 500 mil veículos são roubados por ano;
- ✘ Acidentes Rodoviários – Em 2019, houve mais de 67mil acidentes rodoviários federais com mais de 5 mil vítimas fatais;
- ✘ Alto Preço do Seguro – 80% da frota circula sem seguro. O monitoramento é uma boa alternativa para reduzir riscos;
- ✘ Potencial de Crescimento da Eficiência – A gestão de frotas com rastreamento gera maior produtividade e redução de custos.

Um estudo realizado em 2005 pela Gristec aponta que apenas 2,3 milhões de veículos possuíam sistemas de monitoramento e rastreamento, o que mostra o grande potencial de expansão e crescimento do setor. Os veículos rastreados se dividiam da seguinte maneira:

Tipos de veículos rastreados



O gráfico a seguir demonstra a evolução da frota brasileira nos últimos anos



Ainda, segundo levantamento de mercado realizado, a frota de veículos rastreados, em 2018, era de, aproximadamente, 3,4 milhões de veículos.

Metodologia de Avaliação

Abordagem da Renda: Fluxo de Caixa Descontado

No uso dessa metodologia os avaliadores consideram que o valor de uma empresa, ou de uma unidade geradora de caixa de forma geral, é função dos fluxos de caixa que serão gerados por ela e do momento no qual esses estarão disponíveis.

O fluxo de caixa projetado é trazido a valor presente por uma taxa que leve em consideração os riscos inerentes ao negócio avaliado e a estrutura de capital da unidade geradora de caixa objeto da avaliação.

Taxa de Desconto

Conforme descrito anteriormente na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado, o valor de uma unidade geradora de caixa qualquer é função de sua geração de caixa esperada e da taxa de desconto aplicável.

Para cálculo dessa taxa, o presente relatório mensurou o custo ponderado de capital da companhia. Essa taxa considera o retorno exigido pelos acionistas e o custo do capital de terceiros, ponderados pela estrutura de capital da companhia.

Para estimar essa variável, os avaliadores utilizaram o WACC (“Weighted Average Cost of Capital”), modelo amplamente desenvolvido academicamente e aceito pelo mercado.

Para mais referências sobre o modelo verificar, dentre outros, a obra: *Duff & Phelps. 2018 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital.*

Mid-Year Convention

A taxa de desconto obtida conforme descrito anteriormente é uma taxa anual, porém, os fluxos da unidade geradora de caixa objeto da avaliação ocorrem ao longo de cada um dos períodos projetados.

Assim, o caixa gerado no início de cada ano deveria ser trazido a valor presente por um fator diferente em relação ao caixa gerado no final de cada ano. Como premissa simplificadora, adotamos a convenção de descontar os fluxos supondo que eles são gerados de forma linear durante todo ano, com isso, podemos descontá-los como se estes fossem gerados na sua totalidade na metade de cada um dos períodos da projeção.



Modelagem

Conforme descrito anteriormente, o presente relatório utilizou a abordagem da renda para determinar o valor econômico de Getrak, considerando, entre outras, as seguintes premissas:

- ✳ A data-base da avaliação é 31 de março de 2021;
- ✳ Os dados da avaliação são apresentados em termos nominais, ou seja, consideram a expectativa de inflação futura;
- ✳ A projeção foi realizada pelo período de abril de 2021 a dezembro de 2030;
- ✳ Após o ano 2030, foi considerado o valor residual da empresa, com crescimento nominal de 3,3% a.a.;
Para descontar os valores dos fluxos de caixa futuros foi utilizada a taxa de desconto real de 18,8% a.a., taxa essa calculada conforme demonstrado no anexo deste laudo; e
- ✳ As premissas macroeconômicas e outras utilizadas na avaliação estão disponíveis no decorrer deste relatório.



PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

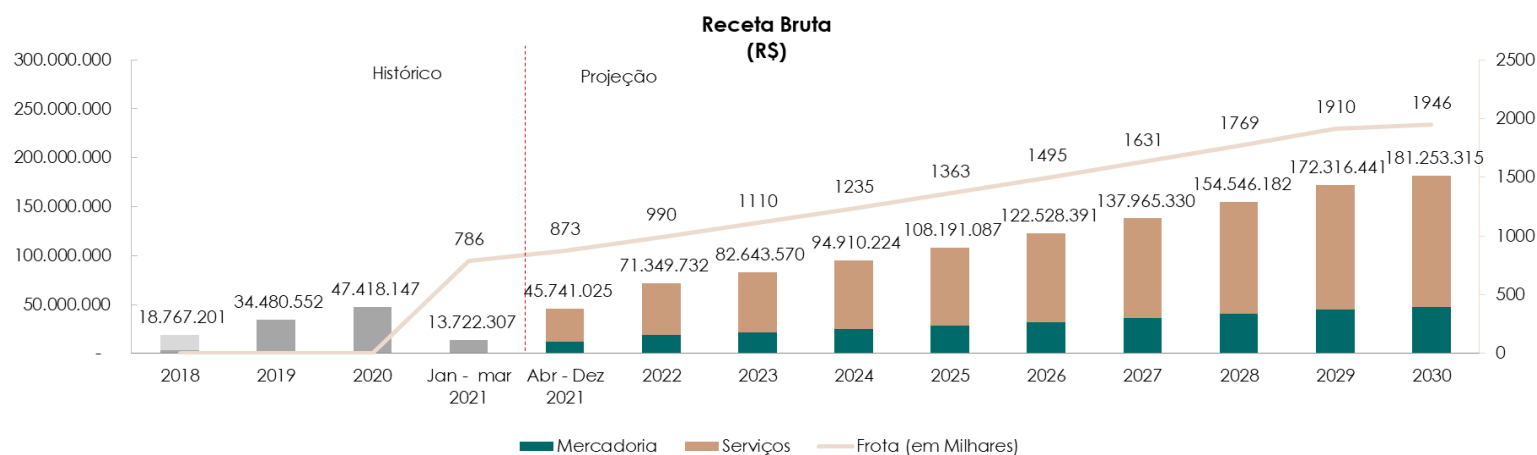
RECEITA OPERACIONAL

As Receitas de Getrak são representadas pelas vendas de equipamentos de rastreamentos de veículos (Receita de Mercadoria) e pela prestação de serviços, sendo seu principal serviço o rastreamento de veículos (Receita de Serviços).

Para a projeção da receita partiu-se da frota total atendida pela Getrak na data-base deste relatório de, aproximadamente, 786 mil veículos, que representava um percentual de Market Share do mercado de rastreamento de frotas de 21,8% (considerando que, da frota total de, aproximadamente, 72 milhões de veículos, apenas 5% possuem sistema de rastreamento).

A projeção de crescimento da receita partiu da expectativa de crescimento dos veículos totais no Brasil (segundo o Ministério da Infraestrutura), e o crescimento do percentual de frota com sistemas de rastreamento. Esse percentual é, atualmente, de 5% da frota brasileira total e consideramos que, até 2029, esse percentual atingirá 10%.

O gráfico da página a seguir demonstra o crescimento da receita da companhia, assim como a frota atendida pela Getrak.



IMPOSTOS DIRETOS

Os impostos diretos incidentes são PIS/COFINS, ICMS, IPI, ISS que, em conjunto representam 16,1% do faturamento total.

CUSTOS E DESPESAS

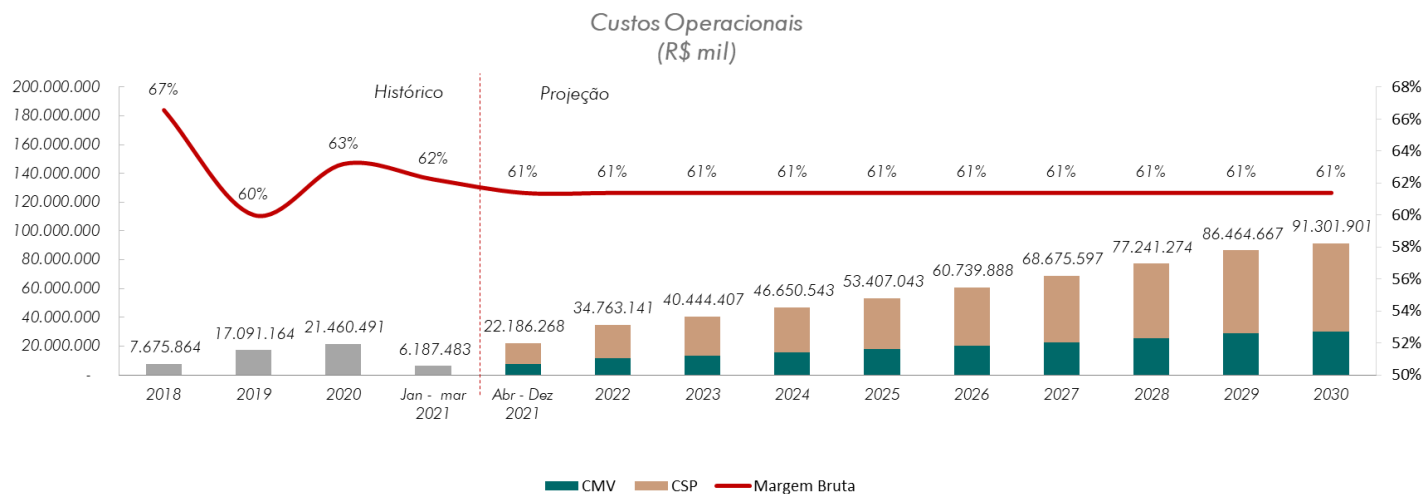
Considerando os resultados históricos apresentados, os custos de mercadoria representam um percentual de 50,9% do faturamento com vendas de mercadoria enquanto o custo de serviço representa 25,9% do faturamento com prestação de serviços.

As despesas projetadas englobam:

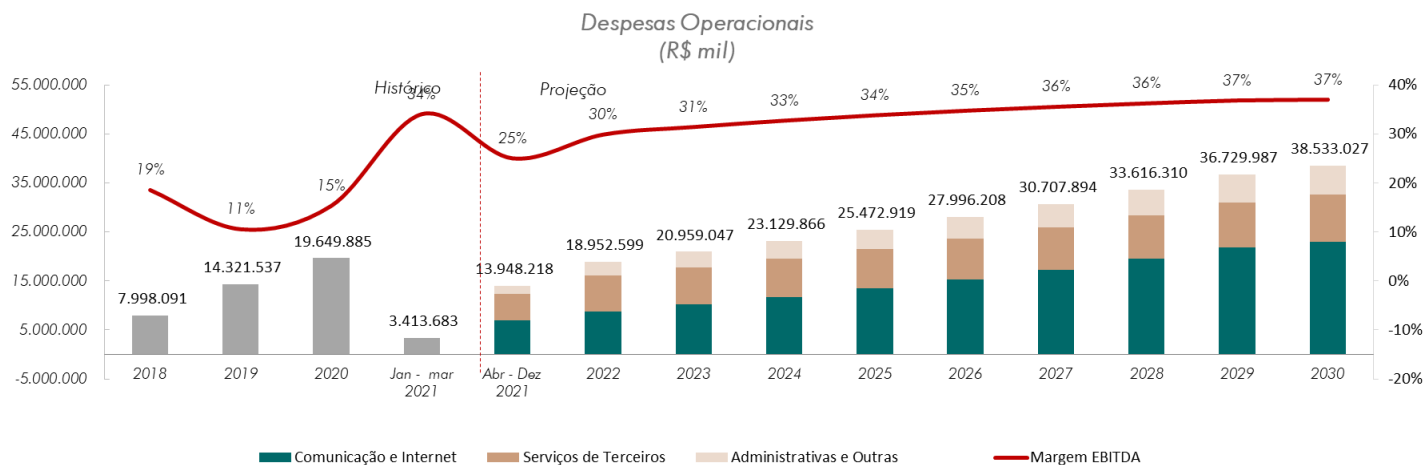
- ✘ Despesas Administrativas – Crescimento Projetado igual a 50% do crescimento da Frota rastreada;
- ✘ Despesas com Comunicação e Internet – Considerado percentual equivalente a 18,2% da ROL no primeiro período projetado. Segundo entendimentos com a administração da companhia, há expectativa de diminuição deste percentual dada a negociação já em andamento com provedores de internet. Assim consideramos o percentual equivalente a 14,6% da ROL a partir de 2022;
- ✘ Despesas Com Vendas – Crescimento projetado equivalente ao crescimento inflacionário;
- ✘ Serviços de Terceiros – Crescimento projetado equivalente ao crescimento inflacionário;
- ✘ Despesas Tributárias - Crescimento projetado equivalente ao crescimento inflacionário; e
- ✘ Outras Despesas – Considerado um percentual de 2,1% da ROL.

O Gráfico a seguir apresenta os custos diretos e a Margem Bruta projetados para a Companhia:





O Gráfico a seguir apresenta as Despesas Operacionais e a margem EBITDA projetadas:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

A companhia se encontra no regime de tributação do lucro real. Foi considerada a alíquota de 34% sobre o lucro tributável, por todo o período projetivo.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos para a projeção do capital de giro foram projetados com base no histórico da companhia e nas expectativas da administração. O quadro abaixo demonstra o número de dias utilizados para as demais contas do capital de giro da companhia:

USOS	DIAS	FONTE
Contas a Receber	34	ROL
Estoques	25	CMV
Impostos a recuperar	30	IMPOSTOS
FONTES	DIAS	FONTE
Fornecedores	2	CUSTOS E DESPESAS
Obrigações Sociais	22	CUSTOS E DESPESAS
Obrigações Tributárias	32	IMPOSTOS

IMOBILIZADO E INTANGÍVEL

Foi considerada uma taxa ponderada de 18,7% a.a. para depreciação do imobilizado e amortização do intangível de Getrak. A projeção de Capex foi calculada de forma compensar a depreciação/amortização calculadas no período projetivo.

DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Na data-base do relatório a companhia possuía R\$ 2.167 mil em endividamento líquido conforme tabela abaixo:

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	VALOR (R\$ mil)
Caixa e equivalentes de caixa (+)	R\$ 1.841.745
Partes Relacionadas (+)	R\$ 240.000
Títulos e valores mobiliários (+)	R\$ 702.887
Empréstimos e financiamentos (-)	R\$ (598.567)
Outras obrigações (-)	R\$ (218.546)
Fornecedores (-)	R\$ (4.002.401)
Obrigações Tributárias (-)	R\$ (132.588)
TOTAL	R\$ (2.167.469)



RESUMO DOS RESULTADOS

Sumarizando as informações descritas concluíram os peritos que o valor de Getrak, na data base da avaliação, é conforme tabela abaixo:

VALOR ECONÔMICO DE GETRAK (R\$)			
TAXA DE DESCONTO (a.a.)	17,8%	18,8%	19,8%
VALOR DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	83.742.109	80.603.628	77.646.396
VALOR DA PERPETUIDADE DESCONTADO	59.137.991	51.381.139	44.855.719
VALOR OPERACIONAL DE GETRAK	142.880.101	131.984.768	122.502.115
CAIXA LÍQUIDO	(2.167.469)	(2.167.469)	(2.167.469)
VALOR ECONÔMICO DE GETRAK	140.712.632	129.817.299	120.334.646

ANÁLISE DE MÚLTIPLOS

Adicionalmente às análises realizadas na avaliação pelo Fluxo de Caixa Descontado, realizamos uma análise de múltiplos para o valor econômico da Getrak.

Esta análise consiste em verificar companhias comparáveis à avaliada, observando o múltiplo de determinados indicadores financeiros a que elas são negociadas. As empresas comparáveis

consideradas estão listadas no Anexo 3 do presente relatório, e os resultados estão demonstrados na tabela a seguir:

ANÁLISE POR MÚLTIPLOS EBITDA			
MÚLTIPLO EBITDA		EBITDA 2021R	EBITDA 2021P
		4.121.142	13.727.680
VALOR OPERACIONAL GETRAK (R\$ mil)			
MÉDIA	13,57x	223.621.384	186.222.847
MEDIANA	9,95x	164.054.404	136.617.874
ANÁLISE POR MÚLTIPLOS RECEITA*			
MÚLTIPLO RECEITA		RECEITA 2021R	RECEITA 2021P
		12.110.520	50.492.458
VALOR OPERACIONAL ITER (R\$ mil)			
MÉDIA	3,03x	146.815.199	153.029.352
MEDIANA	1,47x	71.258.301	74.274.405

* Valores realizados até Mar/21 atualizados



Conclusão

Sumarizando as informações descritas concluíram os peritos que o valor econômico de Getrak, na data base da avaliação, é conforme tabela abaixo:

VALOR ECONÔMICO DE GETRAK (R\$)			
TAXA DE DESCONTO (a.a.)	17,8%	18,8%	19,8%
VALOR DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	83.742.109	80.603.628	77.646.396
VALOR DA PERPETUIDADE DESCONTADO	59.137.991	51.381.139	44.855.719
VALOR OPERACIONAL DE GETRAK	142.880.101	131.984.768	122.502.115
CAIXA LÍQUIDO	(2.167.469)	(2.167.469)	(2.167.469)
VALOR ECONÔMICO DE GETRAK	140.712.632	129.817.299	120.334.646

Ressaltamos que as interpretações sobre a conclusão deste relatório devem ser feitas a partir da leitura integral, inclusive dos seus anexos, não sendo a Meden responsável por considerações tiradas de sua leitura parcial.

Conclui-se assim o presente relatório de avaliação, sendo o mesmo entregue em vias físicas e sob forma digital com certificação dos responsáveis técnicos, composto por 16 (dezesseis) páginas e 04 (quatro) anexos.



Anexos

1. CÁLCULO DA TAXA DE DESCONTO
2. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS – FLUXO DE CAIXA
3. LISTA DE COMPARÁVEIS
4. GLOSSÁRIO



ANEXO I

ESTRUTURA DE CAPITAL	
CAPITAL PRÓPRIO	91%
CAPITAL DE TERCEIROS	9%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%

CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,31% (ii)
BETA d	1,20 (iii)
BETA r	1,27 (iii)
PRÊMIO DE MERCADO (Rm - Rf)	6,0% (iv)
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,4% (v)
RISCO PAÍS	2,9% (vi)

Re Nominal em US\$ (=)	18,3%
-------------------------------	--------------

Re Nominal em R\$ (=)	20,0%
------------------------------	--------------

CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS	
-------------------------------	--

Rd Nominal em R\$ (=)	8,1% (vii)
------------------------------	-------------------

Rd Nominal com benefício fiscal (=)	5,4%
--	-------------

CUSTO PONDERADO DE CAPITAL	
----------------------------	--

CAPITAL PRÓPRIO	20,0%
CAPITAL DE TERCEIROS	5,4%
WACC (=)	18,8%

$$Re = Rf + (Rm - Rf) \times \beta r + Rs + Risco País + Risco Específico$$

Em que:

Re = Retorno do Capital Próprio

Rf = Taxa Livre de Risco

Rm = Retorno Esperado de Mercado

Br = Beta Alavancado

Rs = Prêmio de Tamanho

$$WACC = Re \times E + Rd \times D$$

Em que:

WACC = Custo Médio Ponderado de Capital

E = Participação de Capital Próprio

D = Participação de Capital de Terceiros

Onde:

(i) Estimativa de inflação americana e brasileira.

(ii) Representa o retorno requerido por um investidor ao aplicar seus recursos em um título livre de risco de crédito, aqui considerado como a taxa dos títulos do governo americano (T-Bonds de 20 anos).

(iii) É uma medida do risco do setor da companhia avaliada em relação à média do Mercado Para fins de cálculo, foram utilizados os betas para o setor de "Software (System & Application)" retirado das pesquisas realizadas pelo professor Aswath Damodaran da NYU de janeiro de 2020.

(iv) Excesso de retorno, em relação a taxa livre de risco, que um investidor exigiria para estar exposto ao mercado de ações. Foram utilizados dados da série histórica presente no livro: Duff & Phelps. 2018 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital.

(v) Retorno adicional verificado para investimentos em empresas menores em relação aos seus pares maiores, assim, assume-se que um investidor exigiria esse tipo de compensação pelo risco incorrido. Para mensuração foi utilizada a fonte: Duff & Phelps. 2018 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital.

(vi) Retorno adicional que um investidor exigiria para aplicar seus recursos em títulos do governo brasileiro, que não são considerados livres de risco. Nossa análise utilizou o índice Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+).

ANEXO II

PREMISSAS PROJETIVAS GETRAK	Abr - Dez 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
R\$		20,5%	16,3%	15,3%	14,5%	13,7%	13,1%	12,5%	11,9%	5,6%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	45.741.025	71.670.533	83.383.497	96.178.573	110.108.326	125.226.321	141.587.227	159.246.926	178.262.628	188.235.464
Frota Veículos Brasil (em milhares)	72.001	74.500	76.951	79.353	81.701	83.994	86.230	88.407	90.524	92.579
Veículos Rastreados	4.000	4.553	5.130	5.731	6.355	7.000	7.665	8.350	9.052	9.258
	5,6%	6,1%	6,7%	7,2%	7,8%	8,3%	8,9%	9,4%	10,0%	10,0%
Veículos Rastreados ITER (em milhares)										
Frota	873	994	1.120	1.251	1.387	1.528	1.673	1.823	1.976	2.021
Market Share	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%	21,8%
Receita Serviços	33.782.148	52.932.452	61.583.090	71.032.926	81.320.780	92.486.213	104.569.601	117.612.216	131.656.310	139.021.774
Ticket Médio	R\$ 51,58	R\$ 53,25	R\$ 54,98	R\$ 56,77	R\$ 58,61	R\$ 60,52	R\$ 62,49	R\$ 64,52	R\$ 66,61	R\$ 68,78
Receita Mercadorias	11.958.876	18.738.081	21.800.406	25.145.647	28.787.546	32.740.108	37.017.625	41.634.710	46.606.317	49.213.690
% Receita de Serviços	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
DEDUÇÕES	(7.359.087)	(11.530.780)	(13.415.231)	(15.473.779)	(17.714.880)	(20.147.152)	(22.779.392)	(25.620.589)	(28.679.948)	(30.284.437)
% ROB	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%	-16,1%
PIS/COFINS	(2.552.071)	(3.998.780)	(4.652.293)	(5.366.180)	(6.143.376)	(6.986.868)	(7.899.707)	(8.885.011)	(9.945.972)	(10.502.395)
% ROB	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%	-5,6%
ICMS	(1.307.336)	(2.048.433)	(2.383.204)	(2.748.904)	(3.147.033)	(3.579.124)	(4.046.740)	(4.551.476)	(5.094.968)	(5.380.004)
% Receita Mercadoria	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%	-10,9%
IPI	(2.655.126)	(4.160.255)	(4.840.157)	(5.582.872)	(6.391.451)	(7.269.005)	(8.218.705)	(9.243.797)	(10.347.600)	(10.926.493)
% Receita Mercadoria	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	-22,2%
ISS	(844.554)	(1.323.311)	(1.539.577)	(1.775.823)	(2.033.020)	(2.312.155)	(2.614.240)	(2.940.305)	(3.291.408)	(3.475.544)
% Receita Serviços	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%
ROL	38.381.937	60.139.753	69.968.266	80.704.795	92.393.446	105.079.168	118.807.835	133.626.337	149.582.680	157.951.027
CUSTOS DIRETOS	(14.827.181)	(23.232.361)	(27.029.176)	(31.176.764)	(35.692.163)	(40.592.736)	(45.896.205)	(51.620.685)	(57.784.719)	(61.017.464)
% ROL	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%	-38,6%
Custo Mercadoria	(6.087.050)	(9.537.655)	(11.096.374)	(12.799.097)	(14.652.818)	(16.664.666)	(18.841.916)	(21.192.005)	(23.722.546)	(25.049.695)
% Receita Mercadoria	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%	-50,9%
Custo Serviço	(8.740.131)	(13.694.705)	(15.932.802)	(18.377.667)	(21.039.345)	(23.928.070)	(27.054.289)	(30.428.680)	(34.062.173)	(35.967.769)
% Receita Serviços	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%	-25,9%
DESPESAS	(13.948.218)	(18.952.599)	(20.959.047)	(23.129.866)	(25.472.919)	(27.996.208)	(30.707.894)	(33.616.310)	(36.729.987)	(38.533.027)
% ROL	-36,3%	-31,5%	-30,0%	-28,7%	-27,6%	-26,6%	-25,8%	-25,2%	-24,6%	-24,4%
Despesas Administrativas	(548.602)	(1.208.661)	(1.324.576)	(1.445.206)	(1.570.792)	(1.701.562)	(1.837.739)	(1.979.543)	(2.127.191)	(2.220.476)
% Crescimento	-5,3%	7,2%	9,6%	9,1%	8,7%	8,3%	8,0%	7,7%	7,5%	4,4%
Comunicação e Internet	(6.979.279)	(8.769.080)	(10.202.192)	(11.767.704)	(13.472.046)	(15.321.773)	(17.323.573)	(19.484.284)	(21.810.906)	(23.031.109)
% Crescimento	-18,2%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%	-14,6%
Despesas com Vendas	(50.777)	(52.428)	(54.131)	(55.891)	(57.707)	(59.583)	(61.519)	(63.518)	(65.583)	(67.714)
% ROL	-0,7%	-0,09%	-0,08%	-0,07%	-0,06%	-0,06%	-0,05%	-0,05%	-0,04%	-0,04%
Serviços de Terceiros	(5.346.934)	(7.360.945)	(7.600.176)	(7.847.182)	(8.102.215)	(8.365.537)	(8.637.417)	(8.918.133)	(9.207.972)	(9.507.231)
% Crescimento	-	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Despesas tributárias	(214.729)	(295.610)	(305.218)	(315.137)	(325.379)	(335.954)	(346.872)	(358.146)	(369.785)	(381.803)
% ROL	-	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Outras	(807.897)	(1.265.875)	(1.472.754)	(1.698.746)	(1.944.779)	(2.211.800)	(2.500.773)	(2.812.686)	(3.148.549)	(3.324.694)
% Crescimento	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%
EBITDA	9.606.539	17.954.793	21.980.042	26.398.165	31.228.365	36.490.224	42.203.736	48.389.342	55.067.974	58.400.536
Margem EBITDA	25,0%	29,9%	31,4%	32,7%	33,8%	34,7%	35,5%	36,2%	36,8%	37,0%

IMOBILIZADO / INTANGÍVEL (R\$ mil)	Data-Base 31-mar-21	Abr - Dez 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Capex Manutenção		1.101.346	1.654.945	2.013.142	2.543.294	3.081.067	2.485.221	3.181.576	3.593.596	3.986.965	4.385.231
Capex Expansão		714.600	957.616	1.032.822	1.110.027	1.189.146	1.270.103	1.352.825	1.437.253	1.523.331	459.999
CAPEX TOTAL		1.815.946	2.612.561	3.045.965	3.653.321	4.270.214	3.755.324	4.534.401	5.030.849	5.510.296	4.845.230
Imobilizado - Custo Original	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325	7.621.325
Valor Residual	5.265.469	4.194.397	2.766.302	1.338.207	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação do Imobilizado Original		1.071.071	1.428.095	1.428.095	1.338.207	-	-	-	-	-	-
Depreciação dos Novos Investimentos		170.137	585.047	1.115.199	1.742.860	2.485.221	3.181.576	3.593.596	3.986.965	4.385.231	4.652.008
DEPRECIÇÃO TOTAL		1.241.209	2.013.142	2.543.294	3.081.067	2.485.221	3.181.576	3.593.596	3.986.965	4.385.231	4.652.008
				Depreciação CAPEX							
2021		170.137	340.275	340.275	340.275	340.275	284.710	-	-	-	-
2022		-	244.773	489.545	489.545	489.545	489.545	409.606	-	-	-
2023		-	-	285.379	570.757	570.757	570.757	570.757	477.557	-	-
2024		-	-	-	342.282	684.565	684.565	684.565	684.565	572.780	-
2025		-	-	-	-	400.079	800.159	800.159	800.159	800.159	669.499
2026		-	-	-	-	-	351.839	703.678	703.678	703.678	703.678
2027		-	-	-	-	-	-	424.831	849.663	849.663	849.663
2028		-	-	-	-	-	-	-	471.344	942.688	942.688
2029		-	-	-	-	-	-	-	-	516.264	1.032.527
2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	453.953

CAPITAL DE GIRO	Jan - mar 2021	Abr - Dez 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
R\$											
CONTAS A RECEBER	6.061.261	6.534.982	7.761.278	9.055.290	10.470.623	12.045.600	13.717.334	15.536.753	17.502.589	19.620.605	20.724.928
Contas a Receber	4.583.346	4.842.007	5.690.120	6.620.045	7.635.881	8.741.802	9.942.061	11.240.998	12.643.050	14.152.759	14.944.530
Estoques	564.135	559.029	656.947	764.310	881.592	1.009.275	1.147.850	1.297.817	1.459.689	1.633.991	1.725.404
Impostos a recuperar	913.780	1.133.946	1.414.211	1.670.936	1.953.150	2.294.523	2.627.423	2.997.937	3.399.849	3.833.855	4.054.994
CONTAS A PAGAR	4.363.956	3.803.243	4.361.828	5.028.767	5.757.815	6.586.873	7.444.883	8.383.174	9.396.837	10.488.445	11.065.424
Fornecedores	189.028	226.941	249.523	283.850	321.223	361.791	405.703	453.112	504.176	559.053	588.840
Obrigações Sociais	1.962.638	2.356.283	2.590.747	2.947.148	3.335.187	3.756.392	4.212.321	4.704.563	5.234.744	5.804.525	6.113.793
Obrigações Tributárias	2.212.289	1.220.019	1.521.558	1.797.770	2.101.405	2.468.691	2.826.860	3.225.498	3.657.918	4.124.866	4.362.792
CAPITAL DE GIRO	1.697.305	2.731.739	3.399.450	4.026.523	4.712.808	5.458.727	6.272.451	7.153.579	8.105.752	9.132.160	9.659.504
VARIAÇÃO DE CAPITAL DE GIRO	(561.609)	1.034.433	667.711	627.073	686.285	745.919	813.723	881.128	952.173	1.026.408	527.344

DRE PROJETADO R\$	Jan - mar 2021	Abr - Dez 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(% crescimento)			20,5%	16,3%	15,3%	14,5%	13,7%	13,1%	12,5%	11,9%	5,6%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	13.722.307	45.741.025	71.670.533	83.383.497	96.178.573	110.108.326	125.226.321	141.587.227	159.246.926	178.262.628	188.235.464
DEDUÇÕES (-)	(1.611.787)	(7.359.087)	(11.530.780)	(13.415.231)	(15.473.779)	(17.714.880)	(20.147.152)	(22.779.392)	(25.620.589)	(28.679.948)	(30.284.437)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	12.110.520	38.381.937	60.139.753	69.968.266	80.704.795	92.393.446	105.079.168	118.807.835	133.626.337	149.582.680	157.951.027
CUSTOS E DESPESAS (-)	(4.575.695)	(14.827.181)	(23.232.361)	(27.029.176)	(31.176.764)	(35.692.163)	(40.592.736)	(45.896.205)	(51.620.685)	(57.784.719)	(61.017.464)
LUCRO BRUTO (=)	7.534.825	23.554.756	36.907.393	42.939.090	49.528.031	56.701.283	64.486.432	72.911.629	82.005.652	91.797.961	96.933.563
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(3.413.683)	(13.948.218)	(18.952.599)	(20.959.047)	(23.129.866)	(25.472.919)	(27.996.208)	(30.707.894)	(33.616.310)	(36.729.987)	(38.533.027)
EBITDA (=)	4.121.142	9.606.539	17.954.793	21.980.042	26.398.165	31.228.365	36.490.224	42.203.736	48.389.342	55.067.974	58.400.536
Margem EBITDA (EBITDA/ROL)	34%	25%	30%	31%	33%	34%	35%	36%	36%	37%	37%
DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO (-)	(367.115)	(1.241.209)	(2.013.142)	(2.543.294)	(3.081.067)	(2.485.221)	(3.181.576)	(3.593.596)	(3.986.965)	(4.385.231)	(4.652.008)
EBIT (=)	3.754.026	8.365.330	15.941.651	19.436.748	23.317.098	28.743.143	33.308.648	38.610.139	44.402.377	50.682.743	53.748.528
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.122.512)	(2.820.212)	(5.396.161)	(6.584.494)	(7.903.813)	(9.748.669)	(11.300.940)	(13.103.447)	(15.072.808)	(17.208.132)	(18.250.500)
Alíquota efetiva de IR/CSLL	-30%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%
NOPAT (=)	2.631.514	5.545.118	10.545.490	12.852.254	15.413.285	18.994.475	22.007.708	25.506.692	29.329.569	33.474.610	35.498.029
Margem Líquida (LL/ROL)	22%	14%	18%	18%	19%	21%	21%	21%	22%	22%	22%
FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$		Abr - Dez 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ENTRADAS		6.786.326	12.558.632	15.395.548	18.494.352	21.479.696	25.189.284	29.100.288	33.316.534	37.859.841	40.150.037
LUCRO LÍQUIDO (+)		5.545.118	10.545.490	12.852.254	15.413.285	18.994.475	22.007.708	25.506.692	29.329.569	33.474.610	35.498.029
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)		1.241.209	2.013.142	2.543.294	3.081.067	2.485.221	3.181.576	3.593.596	3.986.965	4.385.231	4.652.008
SAÍDAS		(1.815.946)	(2.612.561)	(3.045.965)	(3.653.321)	(4.270.214)	(3.755.324)	(4.534.401)	(5.030.849)	(5.510.296)	(4.845.230)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(1.815.946)	(2.612.561)	(3.045.965)	(3.653.321)	(4.270.214)	(3.755.324)	(4.534.401)	(5.030.849)	(5.510.296)	(4.845.230)
SALDO SIMPLES		4.970.380	9.946.071	12.349.583	14.841.031	17.209.483	21.433.960	24.565.887	28.285.685	32.349.545	35.304.807
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (+/-)		(1.034.433)	(667.711)	(627.073)	(686.285)	(745.919)	(813.723)	(881.128)	(952.173)	(1.026.408)	(527.344)
SALDO DO PERÍODO		3.935.947	9.278.360	11.722.510	14.154.746	16.463.563	20.620.236	23.684.759	27.333.512	31.323.137	34.777.463
Período de Desconto		0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25
Mid-Year Convention		0,13	0,75	1,75	2,75	3,75	4,75	5,75	6,75	7,75	8,75
Fator de Desconto - Taxa 18,77%		1,02	1,14	1,35	1,60	1,91	2,26	2,69	3,19	3,79	4,50
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO		3.852.231	8.155.487	8.675.694	8.820.448	8.638.082	9.109.447	8.809.927	8.560.590	8.259.969	7.721.754
Saldo a ser Perpetuado		7.721.754									
Taxa de Perpetuidade		3,3%									
Valor da Perpetuidade		51.381.139									
VALOR OPERACIONAL DO NEGÓCIO		131.984.768									

ANEXO III

Company Name	Country	Symbol	Exchange	Praça	Industry	Category
MiX Telematics Limited	South Africa	MIXT	NYQ	USA	Technology	Software—Application
CalAmp Corp.	United States	CAMP	NMS	USA	Technology	Communication Equipment
Digital Ally, Inc.	United States	DGLY	NCM	USA	Industrials	Security & Protection Services
Fortive Corporation	United States	FTV	NYQ	USA	Technology	Scientific & Technical Instruments
Inseego Corp.	United States	INSG	NMS	USA	Technology	Communication Equipment
Iridium Communications Inc.	United States	IRDM	NMS	USA	Communication Services	Telecom Services
MUNIC S.A.	France	ALMUN.PA	PAR	France	Technology	Software—Infrastructure
ACTIA Group S.A.	France	ATI.PA	PAR	France	Consumer Cyclical	Auto Parts
Allied Electronics Corporation Limited	South Africa	AEL.JO	JNB	South Africa	Technology	Information Technology Services
B.O.S. Better Online Solutions Ltd.	Israel	BOSC	NCM	USA	Technology	Communication Equipment
Cartrack Holdings Limited	South Africa	CTK.JO	JNB	South Africa	Technology	Software—Application
China Aerospace Times Electronics CO., LTD.	China	600879.SS	SHH	China	Industrials	Aerospace & Defense
Direct Communication Solutions, Inc.	United States	DCSI.CN	CNQ	Canada	Technology	Information Technology Services
EVE Energy Co., Ltd	China	300014.SZ	SHZ	China	Industrials	Electrical Equipment & Parts
Journeo plc	United Kingdom	JNEO.L	LSE	United Kingdom	Industrials	Security & Protection Services
Karel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.S.	Turkey	KAREL.IS	IST	Turkey	Technology	Communication Equipment
Katmerciler Arac Ustu Ekipman Sanayi ve Ticaret A.S.	Turkey	KATMR.IS	IST	Turkey	Industrials	Farm & Heavy Construction Machinery
KVH Industries, Inc.	United States	KVHI	NMS	USA	Technology	Communication Equipment
Mevaco S.A.	Greece	MEVA.AT	ATH	Greece	Conglomerates	Conglomerates
Nanjing Sample Technology Company Limited	China	1708.HK	HKG	China	Technology	Communication Equipment

ANEXO IV

GLOSSÁRIO

Apresentamos, em ordem alfabética, os termos técnicos, expressões em língua estrangeira, além de siglas e indicadores em geral que possam ter sido utilizados neste trabalho:

Termo	Descrição
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
BACEN	Banco Central do Brasil
Benchmark	Padrão de excelência do mercado
Beta	Coefficiente que quantifica o risco não diversificável a qual um ativo está sujeito, é um indicador de correlação entre o setor analisado e o mercado como um todo.
Bloomberg	Serviço especializado de informações financeiras
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
Book Value	Valor Contábil de uma Ação
CAGR	Taxa Composta de Crescimento Anual (<i>Compound Annual Growth Rate</i>)
CAPEX	Termo em inglês para gastos com aquisição de bens de capital (<i>Capital Expenditure</i>)
CAPM	Sigla em inglês para modelo de precificação de ativos financeiros
CDI	Taxa média praticada pelas instituições financeiras nas operações com Certificados de Depósitos Interfinanceiros
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
<i>Cross-selling</i>	Venda Cruzada
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
<i>Due dilligence</i>	Termo em inglês que designa um procedimento de análise através do qual um comprador procura se certificar da veracidade e segurança das informações obtidas durante a fase de negociação
<i>Earn outs</i>	Forma de pagamento baseado em performance
EBITDA	Sigla em inglês para lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Depreciation and Amortization</i>)
EMBI+	Índice utilizado como medida de risco país (<i>Emerging Markets Bond Index</i>)

GLOSSÁRIO

Termo	Descrição
EV	Sigla em inglês para Valor da Empresa (<i>Enterprise Value</i>)
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
<i>Funding</i>	Termo usado para a captação de recursos por instituições financeiras
GAAP	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>)
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPI	Imposto sobre Produto Industrializados
IPO	Sigla em inglês para Oferta Pública Inicial de Ações (<i>Initial Public Offering</i>)
IPTU	Imposto Predial e Territorial Urbano
IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
ISS	Imposto sobre Serviços
ITR	Informações Trimestrais
<i>Joint Venture</i>	Expressão em inglês para união de sociedades com o objetivo de realizar uma atividade econômica comum
Kd	Custo da Dívida
Ke	Custo do Capital Próprio
LALUR	Livro de Apuração do Lucro Real
<i>Leasing</i>	Arrendamento Mercantil
<i>Market Cap</i>	Valor total das ações/quotas da empresa
<i>Market Premium</i>	Prêmio de risco de mercado, representa o quanto o mercado paga além do retorno obtido em títulos livre de risco
<i>Market Share</i>	Participação de Mercado
NA	Não aplicável
ON	Ação Ordinária
OPA	Oferta Pública de Aquisição de Ações
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
Perpetuidade	Valor presente dos fluxos de caixa gerados após o último ano de projeção

GLOSSÁRIO

Termo	Descrição
PF	Pessoa Física
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PJ	Pessoa Jurídica
PL	Patrimônio Líquido
<i>Player</i>	Participante de mercado
PME	Pequenas e Médias Empresas
PN	Ação Preferencial
Risco País	Risco de um país não honrar sua dívida soberana
<i>Risk Free Rate</i>	Taxa livre de risco
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (<i>Return on Equity</i>)
Securitização	Transformação de Direitos Creditórios ou Recebíveis em Títulos Negociáveis
SELIC	Taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do BACEN
<i>Size premium</i>	Prêmio por tamanho, representa o quanto historicamente as companhias com menor valor de mercado tem rendido acima do previsto pelo modelo CAPM
<i>Spread Bancário</i>	Diferença entre taxa de juros de aplicação e de captação de recursos
<i>Stand-alone</i> (valor)	Valor calculado com base nas projeções sem sinergias decorrentes da transação analisada
Crescimento na Perpetuidade ("g")	Taxa a qual se espera que os fluxos de caixa cresçam no período da perpetuidade
T-Bond	Títulos emitidos pelo governo norte-americano (<i>Treasury Bonds</i>)
<i>Ticker</i>	Código de Negociação de um Ativo na Bolsa de Valores
USD	Dólares americanos
WACC	Sigla em inglês para Custo Médio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>)