



IRKO
HIRASHIMA



Valuation Live On Meios de Pagamento S.A.

30 de junho de 2021



São Paulo, 1º de novembro de 2021

Banco Modal S.A. – Modal

Praia de Botafogo nº 501, Bloco I – Salão 501, Botafogo
Rio de Janeiro - RJ

Atenção: Sr. Hélio Alves Viana Júnior

Prezados senhores,

Apresentamos a seguir o estudo de avaliação a valor de mercado da Live On Meios de Pagamento S.A. (“Live On”) na data-base de 30 de junho de 2021 para atendimento às exigências do artigo 256 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 que requer que a compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembleia-geral da compradora, conforme proposta de prestação de serviços de 14 de outubro de 2021.

O escopo, objetivos, metodologia e resultados de nosso trabalho estão descritos a seguir.

Nossos trabalhos não constituíram uma auditoria nas informações fornecidas pelo Modal ou Live On ou nas suas demonstrações financeiras, assim não estamos emitindo parecer ou opinião sobre os saldos contábeis das rubricas utilizadas na composição das análises ou qualquer outro documento de responsabilidade do Modal ou da Live On.

Este relatório é destinado somente para o uso de V.Sas. e para exclusivo atendimento aos procedimentos previstos no contrato de prestação de serviços, ficando, por conseguinte, a Irko sem nenhuma responsabilidade em decorrência do uso indevido deste relatório.

Este relatório contempla os eventos que vieram a nosso conhecimento até a data de sua emissão, outros eventos posteriores a esta data podem afetar os resultados aqui apresentados.

Agradecemos a colaboração recebida da administração durante a realização dos trabalhos, e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.



Humberto Goes Linaris
Irkonsult Consultoria Empresarial Ltda.

	Página
Introdução Regulatória	4
Escopo e Objetivo	7
Limitações de Responsabilidade	10
Descrição da Live On	13
Descrição do Avaliador	20
Avaliação da Live On	23
Anexo	31

Introdução Regulatória



Conforme exigência da lei no 6.404 de 15 de dezembro de 1976, em seu artigo 256:

“Art. 256. A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembléia-geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

I - O preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (artigo 247, parágrafo único); ou

II - o preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos 3 (três) valores a seguir indicados:

a) cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

b) valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (artigo 183, § 1º);

c) valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.

§ 1º A proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no art. 8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da assembléia-geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)..”

Cabendo a definição de investimento relevante dada pelo artigo 247 da mesma lei:

“Art. 247. As notas explicativas dos investimentos a que se refere o art. 248 desta Lei devem conter informações precisas sobre as sociedades coligadas e controladas e suas relações com a companhia, indicando: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

...

Parágrafo único. Considera-se relevante o investimento:

a) em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a 10% (dez por cento) do valor do patrimônio líquido da companhia;

b) no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a 15% (quinze por cento) do valor do patrimônio líquido da companhia.”

Identificamos que a operação se enquadra no artigo 256 item II, b), uma vez que, em 30 de junho de 2021, o valor patrimonial da ação do Banco Modal (adquirente) é de R\$ 1,92 e o valor do patrimônio líquido da ação Live On é de R\$ 5,50, ambos avaliados de acordo com o estabelecido no artigo 183, § 1º da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976.

Especificamente ao trabalho realizado, o artigo 8º determina:

“Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. (Vide Decreto-lei nº 1.978, de 1982)

§ 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembléia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas.

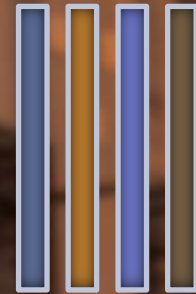
...

§ 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

Em virtude da necessidade de atendimento a este requisito, o Modal contratou a Irkonsult para elaborar laudo de avaliação da Live On, o qual foi realizado considerando, substancialmente, o método de **Fluxo de Caixa Descontado**:

Método de valoração que reflete o valor nominal (ou presente) do fluxo de caixa futuro previsto para a empresa. Considera-se, essencialmente, o montante do fluxo de caixa futuro previsto para cada período, trazido a valor presente ou nominal por uma taxa de desconto, que guarda relação com a taxa de atratividade do investimento, com o custo de capital e com os riscos inerentes ao modelo de negócio. A previsão de fluxo de caixa futuro pode embutir, por exemplo, perspectivas de crescimento da empresa e fatores como ganhos de produtividade, entre outros

Escopo e Objetivo



Diante deste contexto, a administração do Banco Modal S.A. contratou a IRKO para a realização do laudo de avaliação, visando o atendimento às regras descritas anteriormente.

Nosso trabalho foi realizado conforme escopo definido na carta de contratação, tendo como único objetivo fornecer à Administração do Banco uma estimativa de valor econômico-financeiro, a fim de atender aos requisitos previstos na Lei das S.A.s, podendo nosso relatório ser disponibilizado exclusivamente para os acionistas e auditores desta organização, desde que o relatório seja divulgado em sua íntegra.

É importante destacar que não foi aplicado nenhum procedimento de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Adicionalmente, nossas avaliações foram baseadas em expectativas mercadológicas da indústria, bem como nas condições macroeconômicas, as quais poderão ser diferentes no futuro. Nossa avaliação foi baseada nas melhores estimativas disponíveis, pois tivemos acesso a todas as informações que julgamos necessárias. Ainda assim, como toda a projeção, engloba riscos e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferenças, quando comparados às projeções.



Atividades

Nossos trabalhos foram desenvolvidos com base em premissas fornecidas pela Administração, descritas neste relatório, com a data-base de 30 de junho de 2021 e projeção por 6 anos. As projeções representam estimativas da Administração para resultados futuros a partir do histórico e perspectivas econômicas e de mercado vigentes em 30 de junho de 2021.

Realizamos nossa avaliação econômico-financeira de 100% do Patrimônio Líquido da Live On, baseada no método de fluxo de caixa descontado (FCD), ajustado pela dívida líquida na data-base.

As projeções foram expressas em termos nominais, portanto consideram inflação.

Resumidamente, destacamos as principais atividades desenvolvidas neste trabalho:

- Entendimento do histórico da Companhia;
- Análise, entendimento e discussão das projeções de resultados preparadas pela Administração.
- Validação da estimativa do valor por meio do Fluxo de Caixa Operacional, ou seja, pelo Fluxo de caixa livre para a companhia. Para isso, foi desconsiderado o endividamento, ou seja, o pagamento de juros foi excluído das despesas futuras, e o pagamento da dívida foi excluído do fluxo de caixa). A proposta para desconsiderar os itens citados anteriormente tem como objetivo indicar o valor operacional do negócio (Enterprise Value), o qual inclui o valor da dívida e do capital próprio.

- Identificação, análise e discussão dos principais riscos decorrentes das premissas adotadas;
- Cálculo da taxa de desconto que reflita o risco da Companhia e de seu setor, usada para estimar o valor presente líquido dos fluxos de caixa e perpetuidade;
- Preparação de relatório de avaliação econômica, em português, evidenciando as principais premissas envolvidas e a conclusão dos trabalhos.

Eventos subsequentes

Em 31 de janeiro de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) anunciou que o Coronavírus (COVID-19) é uma emergência de saúde global. Em 11 de março a mesma organização elevou a classificação do surto para pandemia, devido ao seu alcance global. Esse surto desencadeou decisões significativas de governos e entidades do setor privado, que somadas ao seu impacto potencial, aumentou o grau de incerteza para os agentes econômicos e podem gerar impactos relevantes nas projeções de negócios.

O presente relatório reflete eventos relevantes ocorridos até a data-base, conforme informados pela Administração, ou seja, qualquer evento subsequente a 30 de junho de 2021 não foi refletido neste documento.

Limitações de Responsabilidade



Nossos trabalhos referem-se à estimativa de avaliação econômica da Live On Meios de Pagamento S.A. e deve ser considerado apenas como um dos fatores para se chegar ao valor justo de um ativo, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um mercado livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes.

Ao elaborarmos nossas avaliações, utilizamos informações e dados históricos e projetados, auditados ou não, fornecidos por escrito ou verbalmente pela Administração ou obtidos das fontes mencionadas. Como toda previsão é subjetiva e depende de julgamentos individuais, estando sujeita a incertezas, não apresentamos as previsões como resultados específicos a serem atingidos. Desta forma, não estamos em condições de emitir e não emitiremos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais dados contidos em nossos relatórios.

Não fizemos a verificação da titularidade dos ativos tangíveis ou intangíveis da Empresa e não levamos em consideração quaisquer tipos de impedimentos legais ou gravames sobre a propriedade dos ativos avaliados, exceto aqueles comunicados a nós por escrito pela Administração. Consequentemente, nossas conclusões não consideram o seu efeito, se houver, sobre o valor de avaliação dos ativos.

Uma vez que nossos trabalhos não incluíram procedimentos de due diligence, eles não levaram em consideração qualquer tipo de contingências, superveniências ou itens fora do balanço que não nos tenham sido formalmente divulgados ou registrados no balanço fornecido a nós. Desta forma, nossas conclusões não consideram o efeito destes itens, se algum, nos resultados do trabalho.

Nosso trabalho não incluiu conclusão ou opinião sobre os registros contábeis. Para definição dos seus registros contábeis, a Administração deve consultar os seus atuais auditores independentes. A preparação das demonstrações financeiras e a divulgação de informações a terceiros é responsabilidade da Administração. Nossos serviços não incluíram a preparação das demonstrações financeiras, notas explicativas ou nenhum tipo de divulgação de informações a terceiros.

Nossos trabalhos foram desenvolvidos visando os objetivos já descritos na seção Escopo e Objetivos. Portanto, nosso trabalho (incluindo análises, resultados, conclusões, relatórios e qualquer outra informação) não deverá ser utilizado para outras finalidades que não a citada, bem como deverá sempre ser apresentado na sua íntegra.

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nossos trabalhos foram emitidos unicamente para discussão entre a Administração e a Irko. Portanto devem ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais, pois podem sofrer alterações significativas. As conclusões válidas de nossos trabalhos foram expressas unicamente em nosso relatório final assinado.

Na eventualidade de, a qualquer hora, tomarmos conhecimento de fatos ou informações que não nos tenham sido fornecidos antes da emissão do nosso relatório final, reservamos o direito de rever os cálculos e os valores resultantes. Não nos responsabilizamos pela atualização de nosso relatório em função de eventos ou circunstâncias ocorridas após a data de sua emissão.

Não assumimos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas ao Modal, a empresas a estas ligadas ou coligadas, a seus acionistas ou sócios, diretores ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pela Administração ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso relatório de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

Em nenhuma circunstância a Irko, seus sócios, prepostos e funcionários serão responsáveis por indenizar qualquer parte direta ou indiretamente prejudicada pelos serviços por nós prestados, exceto na hipótese em que os eventuais prejuízos tenham sido causados por conduta dolosa ou fraudulenta por parte da Irko e diretamente relacionados com os serviços prestados. Em nenhuma circunstância, a Irko será responsável por valores que excedam o valor acordado em nossa proposta de serviços.



Descrição da Live On



A Live On é uma empresa de tecnologia financeira que possui mais de 68 Fintechs em seu portfólio. Movimentando mais de R\$ 300 milhões nos últimos 12 meses, a Live On oferece estrutura para que seus clientes se tornem uma Fintech BaaS (Bank as a Service) com produtos como Aplicativos de Banco Digital White Label e Internet Banking customizado com a interface da Fintech, além de possuir a estrutura do CaaS (Credit as a Service), sistema automatizado para captação de leads Pessoa Física e Pessoa Jurídica que queiram tomar crédito.



Bank as a Service



Credit as a Service



Payment as a Service



Insurance as a Service



Plataforma Live On:

App Whitelabel Android e iOS

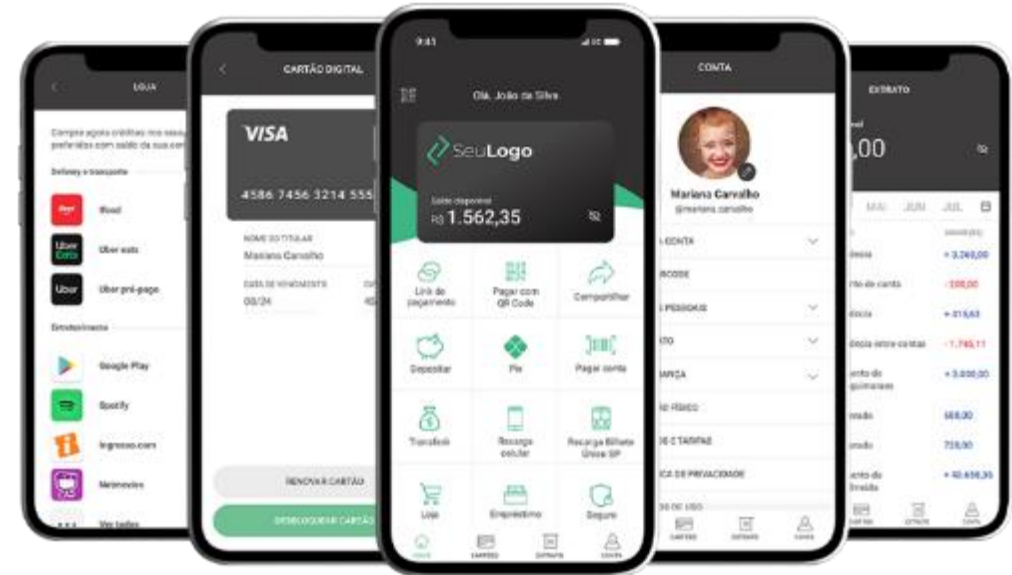
- PF e PJ
- PIX
- Boleto
- TED
- Cartão Débito VISA Físico
- Cartão Pré Pago VISA Físico e Virtual
- Extrato
- Vouchers (Uber, ifood, MC Donalds, etc)
- Seguro de Vida
- P2P
- Recargas de Celular
- Pagamento de Contas
- Cesta de Serviços
- Limites
- Empréstimo Pessoa Física com Simulação

Fonte: Term-Sheet (Carta de intenção vinculante para possível aquisição do negócio da Live On Meios de Pagamento S.A.)

Plataforma Live On (continuação):

Internet Banking

- PJ
- PIX
- TED
- Emissão de Boleto
- Pagamento de Contas
- Cartão Débito VISA Físico
- Cartão Pré Pago VISA Físico e Virtual
- Acesso a Múltiplas Contas
- Agendamento de pagamento
- Usuários Master e Operadores
- Extrato
- Cadastro de Clientes e favorecidos
- Cesta de serviços



Fonte: Term-Sheet (Carta de intenção vinculante para possível aquisição do negócio da Live On Meios de Pagamento S.A.)

Qualificação da sociedade

LIVE ON MEIOS DE PAGAMENTO S.A., sociedade por ações de capital fechado, com sede na Cidade de Jaú, Estado de São Paulo, na Avenida Joaquim Ferraz de Almeida Prado, nº 421, no bairro Jardim São Francisco, CEP 17209-255, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 29.593.763/0001-75.

Participação societária

Considerando que a empresa na data da avaliação possui capital social totalmente integralizado de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais):

Acionista	Quantidade de Ações	Valor (R\$)	Participação
Lucas de Paula Montanini	18.000	18.000,00	17,73%
Luan Oliveira Fernandez Rodrigues	12.000	12.000,00	11,82%
Roberto Wajnsztok de Oliveira	5.000	5.000,00	4,93%
Pedro Costa Azevedo	1.523	300.000,00	1,50%
Unicórnio Assessoria de Negócios EIRELI	65.000	65.000,00	64,03%
Total	101.523	400.000,00	100%

Bank as a Service (BaaS)

A oportunidade para empresas de qualquer setor em ampliar a sua oferta de serviços tem sido uma estratégia de crescimento e rentabilidade nos últimos anos. Uma das estratégias está substancialmente relacionada a clientes do setor de varejo ou serviços com a oferta de serviços financeiros a seus clientes.

Isto encaixa perfeitamente na cadeia de valor da indústria financeira, onde a aquisição, exploração e fidelização dos clientes está na base da tese do setor. Adicionalmente, a aproximação das atividades financeiras do comércio garante à instituição o acesso aos recursos e serviços financeiros mais rapidamente, ofertando facilidades para os usuários dos serviços eletrônicos, que usualmente são o meio de acesso.

Pesquisa da Febraban corrobora as oportunidades relacionadas com a exploração de novos clientes por meio do acesso digital:

- o total de transações bancárias por meio de aparelhos móveis (mobile banking) que havia crescido 11,8% em 2018 apresentou crescimento de 43% em 2020, atingindo 52,9 bilhões de transações ou 51% do total das transações bancárias;
- 9 a cada 10 transações de crédito são realizadas em canais digitais;

- o total de contas ativas no mobile banking cresceu 39%, já excluindo o efeito do auxílio emergencial;
- no ecossistema de inovação, bancos priorizam empréstimos, meios de pagamento e *onboarding* de clientes, nos quais 60% possuem envolvimento de parceiros para estas atividades; e
- a segunda faixa de priorização de parceiros no ecossistema com 47% de parceiros está associada com gestão financeira para o cliente e investimentos.

A definição de Bank as a Service inclui a possibilidade de empresas não financeiras ofertarem serviços que apenas instituições financeiras poderiam ofertar. Para que isto seja possível há a necessidade de dois principais componentes: (i) estrutura bancária; e (ii) estrutura tecnológica.

A estrutura bancária depende de uma instituição financeira parceira que oferece as suas competências de atendimento aos requisitos regulatórios do Banco Central do Brasil (Bacen) de conformidade e registro das transações, bem como suas licenças para operação e dados disponíveis.

Bank as a Service (BaaS) – continuação

O Bacen entende que a promoção do BaaS incentiva a concorrência nos serviços financeiros e expande a oferta de serviços promovendo o aumento da base de bancarizados. Além da Live On, outras empresas de infraestrutura de tecnologia BaaS estão se solidificando no mercado como Bankly, BPP Dock, FitBank, Matera, Zoop, Qesh, Hash, SWAP, Treezor, BV, Banco Topázio e Original.

Esta estrutura entrega aos clientes de qualquer setor:

- uma oferta de serviços financeiros sem a necessidade de se tornar um Banco;
- complementariedade dos serviços e produtos oferecidos;
- melhor exploração do potencial da base de clientes;
- plataforma adaptável ao serviços;
- segurança de dados – conexões via APIs;
- redução de custos para processamento de pagamentos/recebimentos;
- promoção da automação/digitalização de processos dos clientes.

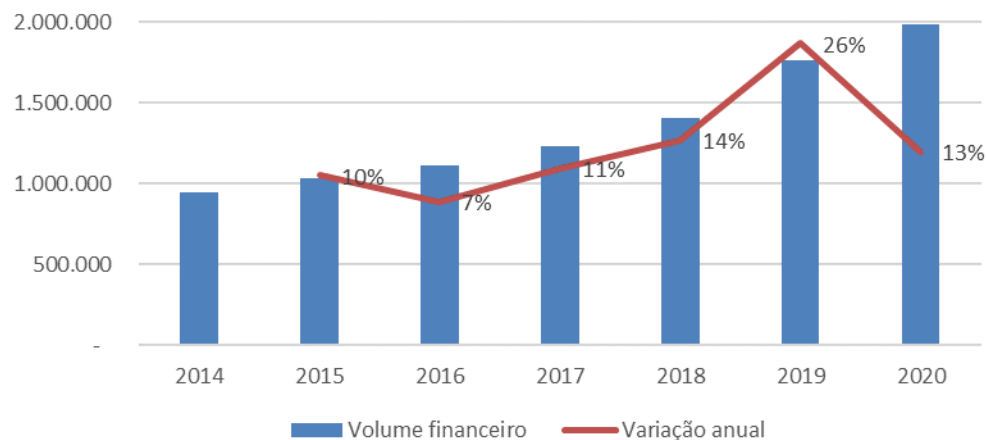
Segundo o Word Fintech Report 2021, sob uma perspectiva de distribuição, construir competências de BaaS para incluir funções bancárias (pagamentos, cartões, contas e empréstimos) na oferta de outros players instituições financeiras ou não (como: e-commerce, varejo e telecomunicações) promove o aumento das operações nas instituições financeiras que ofertam tais serviços com margens superiores. Mais de 70% dos executivos de bancos entrevistados, como parte da pesquisa do Word Fintech Report 2021, afirmam que plataformas de BaaS auxilia na expansão da sua base de clientes e cria novos modelos de receita.

Bank as a Service (BaaS) – continuação

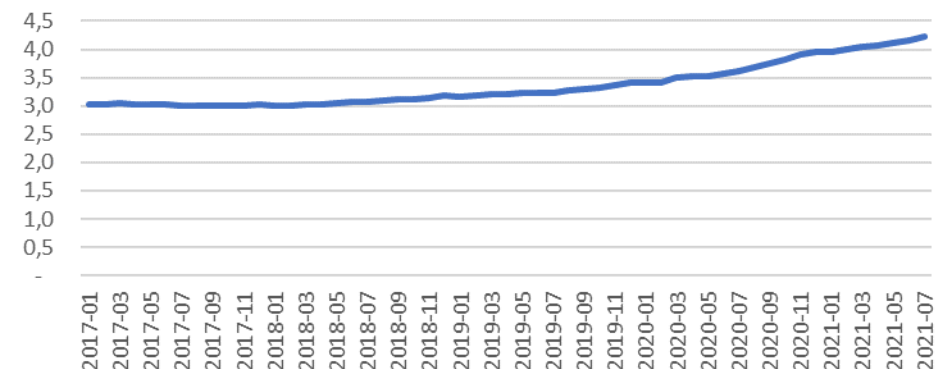
As tendências de crescimento de mercado se mantêm. Conforme dados do Banco Central quanto ao volume de faturamento de cartões de créditos no Brasil, mesmo em momentos de baixa de atividade econômica os volumes têm crescido, atingido R\$ 2 trilhões em 2020.

Também há tendência de crescimento nas carteiras de crédito das instituições financeiras, desde que as atividades econômicas sejam retomadas no médio prazo. Nos últimos 4 anos a carteira total de crédito aumentou mais de 39% (CAGR de 7,3%) ou R\$ 1,2 trilhão. As carteiras de crédito a pessoa física tem demonstrado grande potencial de crescimento, com demanda reprimida por conta da recente crise econômica provocada pela COVID-19.

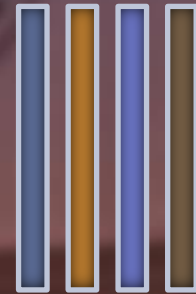
Faturamento de cartões (Brasil)
(em milhões de reais)



Carteira de crédito total
(em trilhões de reais)



Descrição do Avaliador



Perfil e atuação da Irkonsult

Temos 63 anos de atividades no mercado brasileiro. Contamos com um quadro de aproximadamente 400 colaboradores. O nosso quadro societário inclui profissionais da mais alta qualificação e com experiência acumulada, inclusive como sócios em "Firmas Globais de Auditoria" e com certificação internacional, a citar de "Certified Public Accountant (CPA)" nos Estados Unidos.

Nosso Departamento de Consultoria e Auditoria Contábil é composto por especialistas experientes para assessorar as mais diversas empresas na preparação de relatórios contábeis, auditoria das demonstrações financeiras, no entendimento dos efeitos de transações complexas como consolidação, combinação de negócios, arrendamentos mercantis e na adoção inicial de novos pronunciamentos contábeis. Nossa experiência como provedores contábeis nos permite fornecer, também, assessoria prática acerca dos processos de fechamento e apuração das informações contábeis adotados pela empresa vis-à-vis as melhores práticas de mercado.

Experiência

A Irkonsult realizou diversas avaliações econômicas, de empresas e ativos financeiros, atuantes em diversos setores. A tabela a seguir lista algumas destas experiências:



Equipe responsável pelo laudo

Humberto Goes Linaris é sócio da área de Finance Advisory Services com mais de 29 anos de experiência em consultoria a empresas em estratégias de negócios, gestão de custos, finance transformation, corporate performance management, gerenciamento de riscos de mercado e avaliação de ativos e derivativos financeiros, incluindo 25 anos pela PricewaterhouseCoopers e, destes, 2 anos no escritório de Nova Iorque em intercâmbio internacional na área de Financial Risk Management para Serviços Financeiros.

Humberto é bacharel em Contabilidade pela Universidade de São Paulo.

Processo interno de aprovação

O processo de aprovação interna deste Laudo de Avaliação incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho, incluindo o responsável pela avaliação. A metodologia, premissas e modelos utilizados são revisados por um gerente sênior responsável pela qualidade técnica em campo e, posteriormente, avaliados quanto aos aspectos de qualidade pelo sócio responsável pelo laudo e por sócios especialistas em consultas específicas ao tema.

Independência e conflito de interesses

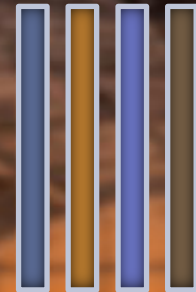
A Irko declara que nenhum de seus sócios e nenhum dos profissionais que participaram destas avaliações possuem interesse financeiro na empresa objeto deste trabalho.

Declaramos que não há qualquer conflito de interesse que diminua a independência necessária à Irkonsult para o desempenho de suas funções no contexto deste trabalho.

A Irkonsult declara que não sofreu qualquer influência da Administração no decorrer dos trabalhos, no sentido de alterar nossa condição de independência ou os resultados aqui apresentados.

O processo de aprovação interna deste Laudo de Avaliação incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho, incluindo o responsável pela avaliação.

Avaliação da Live On



Metodologia

O processo de avaliação foi desenvolvido a partir de premissas de projeção definidas pela Administração para os próximos anos, discutidas e analisadas por nós.

Ressaltamos que um processo de avaliação deve refletir as operações atuais da Empresa, incluindo suas perspectivas de crescimento futuro. Nossa conclusão de valor foi baseada tanto nas premissas fornecidas pela Administração como em nossas análises.

Base para projeções

- As projeções levaram em consideração um período de 6 anos, entre julho de 2021 e junho de 2027;
- Data Base: 30 de junho de 2021;
- Todas as projeções foram realizadas em termos nominais, ou seja, considerando a inflação;
- O valor residual após essa data foi determinado pela continuidade dos fluxos de caixa calculados a partir das premissas utilizadas para o exercício de 12 meses findo em 30 de junho de 2027 e estabilizadas por prazo indeterminado (perpetuidade).
- Os fluxos de caixa foram descontados considerando a convenção de meio período, assumindo a premissa de que os fluxos de caixa são gerados ao longo do ano; e
- Os valores deste relatório estão expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma.

Demonstrações de resultados – anual em 31 de dezembro de 2020 e semestral em 30 de junho de 2021

Em milhares de reais	2020	jun/21
Receita bruta	2.878	3.401
Receita de serviços prestados	2.878	3.401
(-) Deduções da receita bruta	(390)	(292)
Receita líquida	2.488	3.109
<i>Crescimento da receita líquida - %</i>	<i>115,7%</i>	<i>0,0%</i>
Custos Servidor, Sustentação e software	(239)	(251)
Custos de pessoal	(1.847)	(1.197)
Lucro bruto	402	1.661
<i>Margem bruta - %</i>	<i>16,1%</i>	<i>53,4%</i>
Comerciais e marketing (exceto pessoal)	(111)	(223)
Pessoal - comerciais e marketing	-	-
Gerais e administrativas	(151)	(137)
Pessoal	(469)	(371)
Serviços de terceiros	(148)	(147)
EBITDA	(477)	783
<i>Margem EBITDA - %</i>	<i>-19,2%</i>	<i>25,2%</i>
Depreciação e amortização		
Resultado financeiro	(22)	1
Lucro antes dos impostos	(499)	785
Impost de renda e contribuição social	-	(12)
Lucro líquido	(499)	772
<i>Margem líquida - %</i>	<i>-20,1%</i>	<i>24,8%</i>



Fonte: demonstrações financeiras não auditadas de 31 de dezembro de 2020 e 30 de junho de 2021

Balanço patrimonial 31 de dezembro de 2020 e 30 de junho de 2021

Em milhares de reais

	31/12/2020	30/06/2021
ATIVO	428	2.862
Caixa e equivalentes de caixa	43	1.221
Clientes	1	585
Investimentos Coligadas/Controladas	0	20
Imobilizado Bruto Operacional	37	230
Intangível	347	806
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(428)	2.862
Passivo	525	2.201
Fornecedores	64	113
Obrigações trabalhistas	52	129
Obrigações fiscais	325	374
Adiantamento de clientes	10	0
Empréstimos e financiamentos CP	0	63
Outras obrigações a pagar	15	0
Empréstimos e financiamentos LP	58	49
Partes relacionadas P	0	1.472
Patrimônio Líquido	(97)	661
Capital Social	401	401
Lucros/prejuízos acumulados	1	(513)
Resultado do exercício	(499)	772

Fonte: demonstrações financeiras não auditadas de 31 de dezembro de 2020 e 30 de junho de 2021

Premissas de projeção dos negócios

Receita de serviços prestados

A receita de prestação de serviços é segregada em três componentes:

- receita setup – equivalente aos valores cobrados no início do contrato ou por serviços adicionais para o estabelecimento da estrutura para atendimento, segregadas em clientes White Label e Código Fonte;
- receita BaaS – estimado pela cobrança por contas ativas; e
- receita sustentação – refere-se à cobrança pela manutenção das contas de White Label.

Deduções à receita

Deduções – estimadas como 0,7% do faturamento bruto total

Impostos – composto por Programa de Integração Social (PIS) de 0,65% da receita bruta; Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) de 3% da receita bruta, e Imposto sobre Prestação de Serviços de qualquer Natureza (ISS) de 5% da receita bruta.

Custos Servidor, sustentação e software

Os custos são segregados em três componentes:

- sustentação da operação valorizado por conta aberta;
- servidor –considerando as demandas para a infraestrutura de suporte;
- software de desenvolvimento e gestão.

Custo de pessoal

Estimado pela quantidade de profissionais associados com o desenvolvimento de tecnologia, varia de 53 a 222 profissionais. A remuneração base é atualizada pelo dissídio estimado pelo IPCA projetado em 4% em 2021 e 3,5% nos anos seguintes.

Premissas de projeção dos negócios (continuação)

Comerciais e marketing (exceto pessoal)

Estimadas pela média histórica de 3,9% da receita líquida

Pessoal – comercial e marketing

Estimado pela quantidade de profissionais diretos associados com as atividades de marketing, varia de 1 a 8 profissionais. A remuneração base é atualizada pelo dissídio estimado pelo IPCA projetado em 4% em 2021 e 3,5% nos anos seguintes.

Gerais e administrativas

Estimada pelas despesas gerais à média histórica de 3,2% da receita líquida e pelas despesas com aluguel pelo valor histórico corrigido pelo IPCA projetado em 4% em 2021 e 3,5% nos anos seguintes.

Pessoal

Estimado pela quantidade de profissionais administrativos e jurídico, varia de 13 a 23 profissionais administrativos e 7 a 14 no jurídico. A remuneração base é atualizada pelo dissídio estimado pelo IPCA projetado em 4% em 2021 e 3,5% nos anos seguintes.

Serviços de terceiros

Estimadas pela média histórica de 5,3% da receita líquida.

Variação no working capital

Os ajustes ao fluxo de caixa em relação à formação do capital de giro consideraram as projeções de saldos realizadas pela administração para o final de cada período.

Premissas de projeção dos negócios

Investimentos

Os investimentos foram estimados à mesma proporção dos investimentos realizados em 2020 sobre a receita operacional líquida (ROL).

Depreciação/amortização

A depreciação/amortização é calculada à taxa de 20% dos investimentos realizados, sendo que no período do investimento é depreciado/amortizado apenas 50% do valor.

WACC

Utilizando a relação de dívida sobre patrimônio de 5,95%, obtida pela média para os setores de Computer Services e Software (System & Application) do site Damodaran, obtivemos o WACC de 17,25%

Ajustes para estimativa do caixa gerado

Alguns ajustes são necessários para considerar saldos não operacionais, existentes em 30 de junho de 2021, à geração do fluxo de caixa. Tais ajustes montam a R\$ 364 mil negativo e representam os saldos descritos no balanço patrimonial.

Fluxo de caixa descontado – em milhares de reais

Para o cálculo da perpetuidade consideramos crescimento equivalente à inflação projetada divulgada pelo relatório FOCUS do Bacen acrescida da projeção de crescimento do PIB.

Qualquer estimativa de valor de uma companhia baseada em projeções de fluxo de caixa, que dependem de: (i) crescimento de mercado; (ii) desempenho das áreas comerciais; (iii) desempenho da área operacional; (iv) evolução e conscientização dos mercados e clientes; e (v) desempenho da economia de forma geral, possuem incertezas e conforme metodologias comumente aplicadas, expressam uma expectativa do valor justo.

Assim, considerando as premissas de projeção descritas anteriormente, alinhadas com a administração da companhia, apuramos o valor justo em **R\$ 66.244.483,15** (sessenta e seis milhões, duzentos e quarenta e quatro mil, quatrocentos e oitenta e três reais e quinze centavos), para a data-base de 30 de junho de 2020.



Anexo



Comparação com empresas similares

As empresas de nova economia que envolvem Finanças e Tecnologia (FINTECHs) têm tido avaliações de múltiplos que consideram o lucro líquido.

As duas empresas, mais aproximadas das características da Live On, que possuem múltiplos disponíveis são a TOTVS com 59,53 vezes o lucro líquido e a Sinqia com 136 vezes o lucro líquido, estes valores criam uma faixa de valorização entre R\$ 45.978 mil e R\$ 105.040 mil, com uma média simples de R\$ 75.509 mil, razoavelmente próximo à avaliação da Live On de R\$ 66.244 mil ou 85,8 vezes o lucro líquido.

Nome	Capitalização	Relação P/L	Valor da Live On baseado no múltiplo
Totvs ON	20,91B	59,53	45.978
Linx ON	6,58B ND		ND
Sinqia ON	1,61B	136,00	105.040

Fonte: .

Glossário

Termos	Definição
Beta	Coeficiente que quantifica o risco não diversificável a que um ativo está sujeito. O índice é determinado por meio de uma regressão linear entre a série de variações no preço do ativo e a série de variações no preço da carteira de mercado
CPI	Consumer Price Index – Inflação Americana
EBITDA	Termo em inglês para o Lajida – Lucro antes do juros, impostos, depreciação e amortização
EMBI	Termo em inglês para Emerging Markets Bond Index
Risk free	Taxa livre de risco
WACC	Sigla em inglês para Custo Médio Ponderado de Capital



IRKO
HIRASHIMA

www.irko.com.br
Contato: 11 4118-9957

