



**Comité Consultivo**  
**Apresentação Pagaqui**

Novembro de 2014



UNIÃO EUROPEIA  
Fundo Europeu de  
Desenvolvimento Regional



QUADRO  
DE REFERÊNCIA  
ESTRATÉGICO  
NACIONAL  
PORTUGAL 2007-2013



PROGRAMA OPERACIONAL FACTORES DE COMPETITIVIDADE





## Outubro de 2014

<b>Transacção:</b>	Aumento de Capital e Obrigações Convertíveis
<b>Sector:</b>	Serviço de pagamentos em numerário
<b>Acionistas:</b>	Coeficiente Positivo SGPS (51%), José Carlos Tomás (20%), Banco Carregosa (19%) e Outros
<b>Investimento:</b>	<b>1,5 M€</b>

## Empresa

- :: A Pagaqui foi criada em 2012, iniciando realmente a sua atividade apenas em outubro de 2013
- :: No 1º semestre de 2014, a Pagaqui expandiu significativamente a sua atividade, atingindo ~1.500 pontos de venda contratualizados
- :: A Pagaqui atua no setor dos pagamentos em numerário, estando vocacionada para oferecer os seguintes serviços:
  - a) Pagamento de faturas de água, eletricidade e televisão
  - b) Pagamento de faturas de telecomunicações e carregamento de telemóveis pré-pagos (nacionais e internacionais)
  - c) Pagamento de compras na internet/e-vouchers
  - d) Compra de bilhetes de transportes e espetáculos
- :: Atualmente encontram-se já disponíveis os serviços b), c) e d)
- :: A Pagaqui dispõe de tecnologia que lhe permite explorar outros tipos de cobrança, p.e. impostos, multas, taxas municipais, prémios de seguros, quotas de associações, donativos, etc.

Tipo de serviço	Produtos	% VN <sup>(1)</sup>
Telecomunicações e carregamento de telemóveis pré-pagos		91,3%
Compras na internet / e-vouchers		8,5%
Bilhetes de transportes e espetáculos		0,2%

<sup>(1)</sup> Análise realizada tendo em conta o volume de negócios entre Nov-13 e Jul-14

- :: A comissão média por transação paga pelos operadores à Pagaqui é ~2-3% do valor da transação (valor médio é ~10€), sendo que a Pagaqui paga ~0,5% ao agente. Margem bruta do negócio é ~75%
- :: As transações/dia têm aumentado consistentemente desde o início da atividade (à data tem ~3.000) sendo expectável a aceleração do indicador, tendo em conta o aumento do número de produtos/serviços disponíveis e o aumento da comunicação
- :: A capacidade instalada em termos de *hardware* e *software*, permite à Pagaqui realizar até 100.000 transações/dia, sendo facilmente (sem custos significativos) aumentada

## Projeto de investimento (milhares de Euros)

	2014 F	2015 F	2016 F	TOTAL
Perdas operacionais de arranque <sup>(1)</sup>	700	400	--	1.100
CAPEX <sup>(2)</sup>	--	200	200	400
<b>Investimento total</b>	<b>700</b>	<b>600</b>	<b>200</b>	<b>1.500</b>

(1) Inclui suporte a gastos resultantes da contratação de pessoal, nomeadamente: equipa de desenvolvimento/programação, quatro dinamizadores de rede, equipa de *call-center* apoio ao agente e dois operadores de atendimento ao agente

(2) Programa de marketing e comunicação com material nos agentes, outros

## Órgãos Sociais

### Conselho de administração

João Barros	Administrador executivo	Atual
José Carlos Tomás	Administrador executivo	Atual
Rui Vilas	Administrador executivo	Atual
Francisco Fernandes	Administrador não executivo	Atual
Sérgio Vaz	Administrador não executivo	Atual
A designar pelo FRN	Administrador não executivo	Futuro

## Estrutura acionista atual e *target* <sup>(1)</sup>

### Estrutura acionista atual:

Coeficiente Positivo SGPS <sup>(2)</sup>	51%
José Carlos Tomás	20%
Banco Carregosa	19%
Atlântico Volume SA	5%
Rui Vilas	5%

**Target: 78%**

**FRN**

**Target: 23%**

**Pagaqui – Pagamentos e Carregamentos, S.A.**

(1) Cenário base

(2) Sociedade detida em 51% por João Barros e 49% por Rui Vilas

## Breve descrição do setor

- ∴ O mercado português de meios de pagamento é caracterizado por uma concentração de três operadores apenas: a SIBS e a Unicre (nos pagamentos com cartões) e a Payshop (nos pagamentos em numerário)
- ∴ O mercado português dos pagamentos em numerário é detido quase a 100% pela Payshop, que realiza mais de 50 milhões de transações/ano e tem um volume de cobranças estimado de cerca de 800 M€
- ∴ O utilizador típico deste meio de pagamento em numerário e assistido, são as camadas mais desfavorecidas e não 'bancaterizadas' da população, os jovens, os idosos pela dificuldade no acesso e gestão das ATM's e ainda a população com contas bancárias penhoradas

## Racional de investimento

- ∴ Empresa com negócio rentável e altamente escalável – a Pagaqui estabeleceu em 7 meses uma rede nacional de ~1.500 pontos de venda (~38% do total de Pontos da Payshop)
- ∴ Projeto de investimento e crescimento bem definido – a Pagaqui estima alcançar uma quota de mercado dos pagamentos em numerário de ~25% nos próximos 2 anos
- ∴ A Pagaqui estima até ao final do ano vir a atingir mais de 70% da oferta de produtos atual da Payshop
- ∴ *Know-how* e flexibilidade para desenvolver soluções de pagamento mais avançadas a nível tecnológico

## Concorrente - análise comparativa

		
<b>Início de atividade</b>	2013 (Outubro)	2002
<b>Nº. pontos de venda</b>	1.500	3.900
<b>Nº. transações/dia</b>	3.000	130.000
<b>Serviços</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pagamento de faturas de telecomunicações e carregamento de telemóveis pré-pagos (nacionais e internacionais)</li> <li>• Pagamento de compras na internet/e-vouchers</li> <li>• Compra de bilhetes de espetáculos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pagamento de faturas de água, eletricidade e televisão</li> <li>• Pagamento de faturas de telecomunicações e carregamento de telemóveis pré-pagos (nacionais e internacionais)</li> <li>• Pagamento de compras na internet/e-vouchers</li> <li>• Compra de bilhetes de transportes e espetáculos</li> <li>• Serviços cartão do cidadão</li> <li>• Pagamento de portagens</li> <li>• Donativos</li> </ul>
<b>TPA (hardware)</b>	Não necessário	Necessário
<b>Comunicação / Marketing</b>	Residual	Intensivo

P&L ('000)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Vendas totais</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>953</b>	<b>2.325</b>	<b>3.224</b>	<b>3.684</b>	<b>4.193</b>	<b>4.243</b>
% tx. crescimento	n.a.	293%	1170%	144%	39%	14%	14%	1%
Comissões Agentes	(19)	(19)	(238)	(581)	(806)	(921)	(1.048)	(1.061)
<b>Margem Bruta</b>	<b>(0)</b>	<b>56</b>	<b>715</b>	<b>1.743</b>	<b>2.418</b>	<b>2.763</b>	<b>3.145</b>	<b>3.182</b>
% VN	n.a.	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
FSE's directos	--	(6)	(57)	(125)	(166)	(190)	(216)	(219)
Pessoal "comerciais"	(45)	(141)	(141)	(141)	(144)	(147)	(150)	(153)
<b>Margem Directa</b>	<b>(46)</b>	<b>(91)</b>	<b>517</b>	<b>1.477</b>	<b>2.108</b>	<b>2.426</b>	<b>2.778</b>	<b>2.810</b>
% VN	n.a.	-121%	54%	64%	65%	66%	66%	66%
FSE's indirectos	(66)	(283)	(286)	(289)	(289)	(289)	(289)	(289)
Outros FSE's	--	--	(263)	(250)	(170)	(170)	(170)	(170)
Pessoal "estrutura central"	(59)	(343)	(390)	(424)	(435)	(444)	(453)	(462)
<b>EBITDA</b>	<b>(170)</b>	<b>(717)</b>	<b>(422)</b>	<b>514</b>	<b>1.214</b>	<b>1.523</b>	<b>1.867</b>	<b>1.890</b>
% VN	n.a.	-956%	-44%	22%	38%	41%	45%	45%
Trabalhos própria empresa	14	--	--	--	--	--	--	--
Amortizações	(1)	(5)	(21)	(38)	(51)	(60)	(67)	(75)
<b>EBIT</b>	<b>(157)</b>	<b>(721)</b>	<b>(443)</b>	<b>476</b>	<b>1.163</b>	<b>1.464</b>	<b>1.800</b>	<b>1.815</b>
% VN	n.a.	-962%	-46%	20%	36%	40%	43%	43%
Resultados financeiros	0	(54)	(54)	(94)	(73)	(43)	(13)	(13)
<b>Resultado antes de imposto</b>	<b>(157)</b>	<b>(775)</b>	<b>(497)</b>	<b>382</b>	<b>1.090</b>	<b>1.421</b>	<b>1.787</b>	<b>1.801</b>
% Vendas	n.a.	-1033%	-52%	16%	34%	39%	43%	42%
IRC	(3)	--	--	(25)	(72)	(290)	(527)	(531)
<b>RLE</b>	<b>(160)</b>	<b>(775)</b>	<b>(497)</b>	<b>356</b>	<b>1.018</b>	<b>1.131</b>	<b>1.260</b>	<b>1.270</b>
% VN	n.a.	-1033%	-52%	15%	32%	31%	30%	30%

BS ('000)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activos fixos tangíveis	4	38	217	380	489	531	564	589
Activos intangíveis	14	13	13	12	11	11	10	10
<b>Activo não corrente</b>	<b>18</b>	<b>51</b>	<b>230</b>	<b>392</b>	<b>501</b>	<b>541</b>	<b>574</b>	<b>599</b>
Inventários	--	3	13	24	28	32	37	37
Clientes	--	1	5	10	12	13	15	15
Fornecedores	(22)	(48)	(61)	(73)	(77)	(88)	(100)	(101)
Estado e outros entes públicos	(9)	(16)	(34)	(53)	(62)	(71)	(81)	(82)
Outras contas a receber	87	--	--	--	--	--	--	--
Outras contas a pagar	(44)	(9)	(14)	(10)	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>Fundo de maneo</b>	<b>12</b>	<b>(69)</b>	<b>(90)</b>	<b>(103)</b>	<b>(102)</b>	<b>(117)</b>	<b>(133)</b>	<b>(135)</b>
<b>Capital empregue</b>	<b>29</b>	<b>(18)</b>	<b>140</b>	<b>290</b>	<b>399</b>	<b>425</b>	<b>441</b>	<b>464</b>
Suprimentos FRN	--	(450)	(450)	(450)	(300)	(150)	--	--
Empréstimos de participantes de capital	(5)	--	--	--	--	--	--	--
Caixa e depósitos bancários	65	832	177	384	876	1.564	2.390	3.637
<b>Dívida financeira líquida</b>	<b>60</b>	<b>382</b>	<b>(273)</b>	<b>(66)</b>	<b>576</b>	<b>1.414</b>	<b>2.390</b>	<b>3.637</b>
DFL/EBITDA (x)	n.a.	0,5x	-0,6x	0,1x	-0,5x	-0,9x	-1,3x	-1,9x
Outros investimentos financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações convertíveis FRN	--	(800)	(800)	(800)	(533)	(267)	--	--
<b>Capital próprio</b>	<b>90</b>	<b>(436)</b>	<b>(933)</b>	<b>(576)</b>	<b>442</b>	<b>1.572</b>	<b>2.832</b>	<b>4.102</b>
Capital realizado	250	250	250	250	250	250	250	250
Aumento de capital FRN	--	250	250	250	250	250	250	250
Resultados transitados	(1)	(160)	(936)	(1.433)	(1.076)	(58)	1.072	2.332
Resultado líquido	(160)	(775)	(497)	356	1.018	1.131	1.260	1.270
<b>Capital próprio</b>	<b>90</b>	<b>(436)</b>	<b>(933)</b>	<b>(576)</b>	<b>442</b>	<b>1.572</b>	<b>2.832</b>	<b>4.102</b>

∴ **Nota 1:** no decorrer de 2014 foram realizados pelos atuais acionistas, proporcionalmente à participação detida, os seguintes montantes:

∴ 100 k€ de Suprimentos

∴ 250 k€ de Prestações Acessórias

∴ **Nota 2:** os saldos acima referidos irão ser convertidos em Capital Social antes da entrada do FRN, fixando o Capital Social em 600 k€

MAPA DE CASH FLOW ('000)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Volume de negócios</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>953</b>	<b>2.325</b>	<b>3.224</b>	<b>3.684</b>	<b>4.193</b>	<b>4.243</b>
% tx. crescimento	n.a.	293%	1170%	144%	39%	14%	14%	1%
<b>EBITDA</b>	<b>(170)</b>	<b>(717)</b>	<b>(422)</b>	<b>514</b>	<b>1.214</b>	<b>1.523</b>	<b>1.867</b>	<b>1.890</b>
% Vendas	n.a.	-956%	-44%	22%	38%	41%	45%	45%
- Impostos	(3)	--	--	(25)	(72)	(290)	(527)	(531)
- Variação Fundo de Maneio	(12)	81	21	12	(0)	15	16	2
- Capex	(19)	(38)	(200)	(200)	(160)	(100)	(100)	(100)
+/- Outros	14	--	--	--	--	--	--	--
<b>FCF Operacional</b>	<b>(189)</b>	<b>(674)</b>	<b>(601)</b>	<b>301</b>	<b>982</b>	<b>1.148</b>	<b>1.256</b>	<b>1.260</b>
Custos financeiros	0	(54)	(54)	(94)	(73)	(43)	(13)	(13)
<b>FCF Operacional depois custos financeiros</b>	<b>(189)</b>	<b>(728)</b>	<b>(655)</b>	<b>207</b>	<b>909</b>	<b>1.105</b>	<b>1.243</b>	<b>1.247</b>
Variação Suprimentos FRN	--	450	--	--	(150)	(150)	(150)	--
Variação Aumento de Capital FRN	--	250	--	--	--	--	--	--
Variação Aumento de Capital Promotores	245	--	--	--	--	--	--	--
Variação Obrigações Convertíveis FRN	--	800	--	--	(267)	(267)	(267)	--
Variação de Empréstimos de participantes de capital	5	(5)	--	--	--	--	--	--
Variação de Outros saldos	(0)	--	--	--	--	--	--	--
Variação Capital próprio	--	--	(0)	(0)	--	--	(0)	0
<b>Cash Flow (CF)</b>	<b>60</b>	<b>767</b>	<b>(655)</b>	<b>207</b>	<b>492</b>	<b>688</b>	<b>826</b>	<b>1.247</b>
<b>Caixa e depósitos bancários (saldo)</b>	<b>65</b>	<b>832</b>	<b>177</b>	<b>384</b>	<b>876</b>	<b>1.564</b>	<b>2.390</b>	<b>3.637</b>

## Entrada:

:: Investimento de 1,5 M€ realizado através dos seguintes instrumentos:

:: Aumento de Capital de 250 k€

:: Caso a média do EBITDA de 2017 e 2018, seja inferior em 15% ao estimado no Plano de Negócios, a valorização do Equity Value, para efeitos de cálculo da percentagem do FRN após o aumento de capital, será revista de acordo com a seguinte fórmula:

::  $\text{Equity Value} = \text{média do EBITDA de 2017 e 2018} * 3$

:: Suprimentos de 450 k€

:: 6 anos de maturidade com 3 anos de carência de capital

:: Remuneração fixa de 6,5%

:: Obrigações Convertíveis: 800 k€

:: 7 anos de maturidade com 4 anos de carência de capital

:: Remuneração fixa de 1,5% e variável de 1,0% por cada 100k€ de EBITDA, com um valor máximo variável de 6,0%

:: O FRN terá a opção de converter as obrigações em capital social a uma valorização (Equity Value) de 3.850 k€ até 31 de Dezembro de 2017 e a partir dessa data a opção de converter as obrigações em capital social a uma valorização (Equity Value), calculada de acordo com a seguinte fórmula:

::  $\text{Equity Value} = \text{EBITDA de Referência} * 3$

## Riscos:

:: Risco inerente a um investimento numa *start-up* (pouco histórico financeiro e operacional)

:: Concorrência da Payshop

## Saída:

:: Antecipa-se como cenários de desinvestimento:

:: Alienação aos promotores

:: Alienação a um *player* estratégico

### Deal

#### Valorização DCF ('000)

**Enterprise value (DCF)** **3.802**

@ WACC 15,7%

Dívida Financeira Líquida 60

**Equity Pre-Money** **3.862**

Aumento de capital FRN 250

**Equity Post-Money** **4.112**

% FRN 6%

% Outros accionistas 94%

#### Após conversão das Obrigações FRN

% FRN 23%

% Outros accionistas 77%

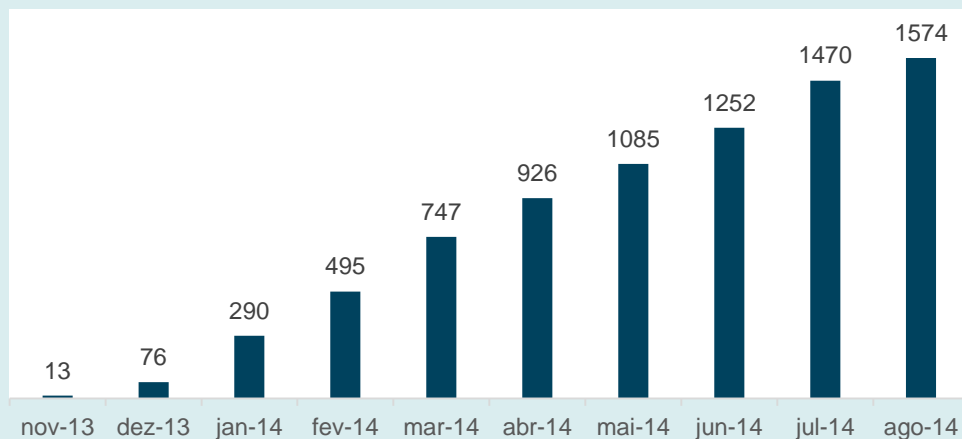
#### Múltiplo EBITDA de saída

Ano de saída	Múltiplo EBITDA de saída				
	5,50x	6,00x	6,50x	7,00x	7,50x
2017	17,3%	19,5%	<b>21,6%</b>	23,7%	25,7%
2018	19,4%	21,1%	<b>22,7%</b>	24,2%	25,7%
2019	<b>20,0%</b>	<b>21,3%</b>	<b>22,6%</b>	<b>23,8%</b>	<b>25,0%</b>
2020	17,7%	18,7%	<b>19,7%</b>	20,7%	21,6%
2021	16,2%	17,1%	<b>17,9%</b>	18,6%	19,4%

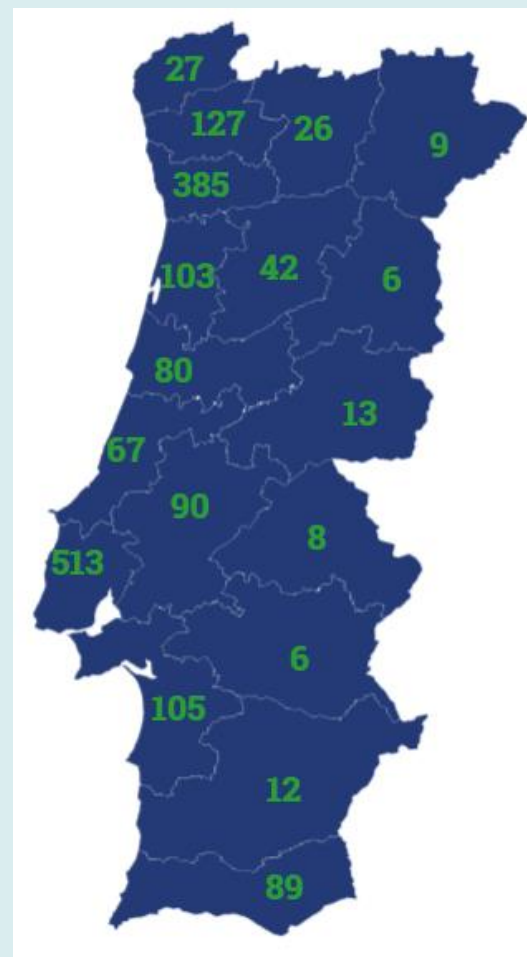


**Anexos**

## Evolução Pontos de venda



## Distribuição Pontos Pagaqui





EXPLORER INVESTMENTS  
AV. ENG.º DUARTE PACHECO, N.7 – 7ºA 1070-100 LISBOA  
TEL: +351 213 241 820  
FAX: +351 213 241 829  
WEBSITE: [WWW.EXPLORERINVESTMENTS.COM](http://WWW.EXPLORERINVESTMENTS.COM)