



# **BTG Pactual** **FIP Economia Real**

Relatório Trimestral

2T 2021

## **Carta do Gestor**

Prezado Investidor,

Primeiramente, esperamos que todos estejam bem, na medida do possível, e com saúde. Estamos esperançosos de que a vacinação continuará avançando rapidamente para a pandemia desacelerar e podermos nos reunir novamente com segurança.

É com muita satisfação que apresentamos os resultados do FIP Economia Real (“Fundo”) referente ao 2T 2021. Ao longo deste relatório, como de costume, o Time de Investimentos de Capital Privado fornecerá aos investidores uma visão geral do ambiente macroeconômico brasileiro, detalhes sobre as atividades de investimento mais recentes do Fundo, comentários sobre o desempenho das empresas da carteira (incluindo atualizações relevantes e dados financeiros, operacionais e estratégicos) e uma visão atualizada dos potenciais ativos para novos investimentos.

Até o momento<sup>1</sup>, o Fundo apresenta dois ativos na carteira, além de dois ativos aguardando aprovações regulatórias para o investimento. Quando aprovadas as transações, teremos comprometido todo o capital do Fundo, sendo que os desembolsos acontecerão entre 2021 e ao longo de 2022<sup>2</sup>.

O primeiro investimento do Fundo foi na Inspira, empresa focada no segmento de educação básica, no valor de R\$ 250,0 milhões. O segundo, de aproximadamente R\$ 149,2 milhões, foi feito na BeonTag<sup>3</sup>, empresa líder no mercado brasileiro de papéis especiais, etiquetas e adesivos, principalmente no segmento de RFID<sup>4</sup>. Ambas as empresas continuam superando as expectativas do plano de negócios, com forte expansão. Na próxima seção do relatório, “Investimentos da Carteira”, aprofundaremos a análise sobre cada um dos ativos. Além disso, ambos investimentos deverão ter novos aumentos de capital ao longo de 2021, devido à contínua expansão dos negócios.

Ao longo do trimestre, o Time evoluiu em duas novas transações para o Fundo: a V.tal<sup>5</sup> e CDF. Com relação à V.tal, foi realizado o leilão no âmbito da recuperação judicial da Oi no dia 07 de julho. O consórcio formado pela área de Capital Privado, o qual é composto pelo Fundo de Economia Real em conjunto com outros veículos de gestão BTG Pactual, atendeu aos critérios do edital e venceu o leilão. A nossa proposta foi de R\$12,9 bilhões (sendo que o *stake* do Fundo será de até R\$360,0 milhões) por uma participação de 57,9% na companhia, avaliada no preço mínimo de R\$20,0 bilhões, preço mínimo estipulado pelo juiz do plano de recuperação judicial da Oi. Dessa forma, concluímos uma etapa fundamental do processo e o desembolso dos recursos é esperado no final de 2021 ou início de 2022, a depender estritamente às devidas aprovações regulatórias. Além dessa transação, o Fundo assinou a aquisição de uma participação majoritária na CDF, empresa prestadora de serviços técnicos para grandes varejistas e *utilities*, no valor total de R\$350,0 milhões entre primária e secundária. A transação ainda está em processo de aprovação com expectativa de desembolso da primeira parcela (R\$240,0 milhões) no final de agosto.

Com esses ativos, a carteira do Fundo está totalmente comprometida, sendo que realizamos uma alocação diversificada em geografias e setores. A alocação, conforme prometida na captação do Fundo, foi realizada em setores essenciais, resilientes à diferentes ciclos econômicos. Durante o

<sup>1</sup> Data base: 10 de agosto de 2021

<sup>2</sup> Dependerá do fechamento da transação da V.tal, companhia que vínhamos chamando de InfraCo, e do segundo pagamento de CDF

<sup>3</sup> BeonTag é o novo nome da TagMe

<sup>4</sup> Linha de negócios responsável pela solução completa na produção e implementação de “etiquetas inteligentes”, que possui a identificação por radiofrequência

<sup>5</sup> V.tal é o novo nome da InfraCo

ano de 2021, devemos chamar aproximadamente 40% do capital comprometido no Fundo de maneira a financiar o crescimento dos ativos do Fundo, e realizar o primeiro pagamento de CDF.

**Visão Geral.** O cenário de investimentos no Brasil teve uma melhora significativa no 2º trimestre em função do avanço da vacinação no país. De acordo com os analistas macroeconômicos<sup>6</sup>, ~95 milhões de pessoas no país receberam pelo menos uma dose (58% da população adulta) e ~34 milhões a 2ª dose ou dose única (21% da população adulta). No ritmo de vacinação em média de 1,4 milhão de doses por dia (atualmente a média móvel está ao redor de ~1,3 milhão de doses), espera-se que 70% dos adultos sejam vacinados com pelo menos uma dose até o final de agosto e estejam totalmente imunizados até o início de novembro. A evolução da vacinação, corroborada pela forte adesão da população, é um propulsor importante para a recuperação da economia e confiança dos investidores do país, dada a relevância do setor de serviços no PIB (72,8%), que fechou em alta no 1T 2021 de 0,4% (vs. o 4T 2020).<sup>7</sup>

Embora a pandemia ainda impacte de forma geral o ambiente de investimentos, os analistas macroeconômicos acreditam que o cenário esteja controlado, com os resultados dos dados fiscais melhores do que o esperado e as atividades acelerando novamente. A inflação continua como a principal preocupação e será monitorada com atenção, principalmente em função das tarifas de energia que continuarão pressionadas até o início do período úmido em novembro. Já o mercado de capitais continua aquecido, com apetite de investidores locais e internacionais, porém estes mais seletivos em relação às ofertas.

No âmbito político, o governo obteve importantes avanços na agenda de privatizações com a aprovação da Medida Provisória 1.031, que trata da capitalização da Eletrobras. Por mais que esse processo tenha previsão de ser concluído em 2022, espera-se uma reação positiva dos investidores, dada a relevância do ativo e as inúmeras tentativas de privatização nos últimos governos. Além disso, o mesmo segue com o projeto de privatização dos Correios que foi recentemente aprovado pelo Congresso. Também, no começo de julho, esse anunciou a prorrogação do auxílio emergencial por mais três meses (agosto, setembro e outubro), o que representa um custo total de R\$27 bilhões, sendo acompanhado de perto por investidores por conta dos impactos fiscais.

**Macroeconomia.** Na reunião do COPOM realizada em 16 de junho e conforme já sinalizado no encontro anterior, o comitê aumentou a taxa SELIC em 0,75 p.p para 4,25% a.a. e sinalizou novos aumentos ao longo do ano em direção a uma “normalização parcial” dos juros com o objetivo de conter a alta do dólar, trazer a inflação para dentro da banda superior da meta de 5,25% a.a. (centro da meta para 2021 é 3,75% a.a. com tolerância de 1,5%) e evitar uma desancoragem de expectativas para o próximo ano. Na reunião de agosto, o comitê elevou a taxa SELIC em 1,00 p.p. para 5,25% a.a. com o objetivo de levar os juros a um patamar neutro equivalente a 6,5% a.a. até o final do ano. De acordo com o comunicado da reunião de junho, o desempenho da economia está surpreendendo positivamente e sua retomada deve ganhar força no 2º semestre com o avanço da vacinação. Por outro lado, a pressão sobre os preços está mais persistente do que o esperado e o aumento nas tarifas de energia elétrica (em função dos níveis baixos dos reservatórios, obrigando o acionamento de térmicas com custo de operação elevado) deve pressionar a inflação no curto prazo.

Do lado do câmbio, a melhora nos indicadores fiscais, a recuperação econômica e o aumento dos juros impactaram positivamente o real, que apreciou frente ao dólar de R\$5,77 no final do 1º

<sup>6</sup> Fonte: Relatório “Estudo Especial: Covid-19 & Vacinação: Um cenário melhor à frente”, realizado pelo BTG Pactual realizado na data de 20 de julho de 2021

<sup>7</sup> Fonte: dados divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) no dia 1 de junho de 2021

trimestre para R\$4,96 no final do 2º trimestre. A perspectiva do mercado para o final do ano é de R\$5,30. Esse patamar de câmbio não tem impacto negativo nas empresas do portfólio.

Como mencionado nos relatórios anteriores, o risco fiscal permanece no radar dos investidores, apesar de uma melhora nos indicadores de sustentabilidade da dívida, principalmente em função de novos programas de combate à pandemia. Também, a recente melhora nos indicadores fiscais ajudou a segurar a alta da taxa de juros de longo prazo no trimestre, principal termômetro e referência dos investidores para precificar o retorno de ativos no país. A NTN-B 2035 fechou em IPCA + 4,09 a.a. no final do trimestre, um aumento de 0,01 p.p em relação ao final do 1º trimestre, mas ainda 0,71 p.p acima da taxa do final de 2020. Esse aumento está atrelado às preocupações dos investidores com as contas públicas e tensões políticas – aumentando a percepção do risco do país e a capacidade deste em honrar seus compromissos de longo-prazo (que se reflete em um aumento de retorno requerido de todas as classes de ativos no país). De uma maneira geral, para que as taxas possam voltar a cair, o governo precisa seguir adiante com a agenda de reformas fiscais, com destaque para a administrativa (que ainda tramita no congresso), reverter a trajetória de crescimento dos gastos e, conseqüentemente, reduzir a dívida pública em proporção ao PIB. Dessa forma, sinalizando aos investidores que o processo de consolidação fiscal permanece vigente no atual governo, a despeito de um aumento da dívida e gastos, que terá se provado temporário no combate à pandemia.

É importante lembrar que a escalada nos juros terá impactos limitados no nosso portfólio. Tanto a BeonTag quanto a Inspira continuam com baixos níveis de alavancagem bancárias (1,5x e 3,5x<sup>8</sup> dívida líquida / EBITDA, respectivamente). A alavancagem da Inspira é composta principalmente de dívidas com os vendedores de escola e não bancária, seguindo rigorosamente a nossa estratégia de investimento de baixa alavancagem e o aumento de juros já precificado na nossa entrada. Além disso, as duas empresas estão posicionadas em negócios resilientes e com perspectivas positivas de crescimento, menos suscetíveis a variações grandes de demanda de curto-prazo. Aproveitamos o contexto para olhar cuidadosamente para dentro das companhias e fazer eventuais ajustes nos planos de negócios.

Por outro lado, como mencionado anteriormente, a subida nos juros mais rápida do que o esperado, principalmente para empresas que esperavam um cenário de juros baixos por tempo prolongado, começam a pressionar as companhias a trazerem capital de longo prazo a *valuations* mais baixos. Isso, inclusive, já é visto no mercado de capitais, com uma parte de ofertas sendo canceladas em função da percepção de risco.

**Mercado de Capitais.** A aversão ao risco dos investidores observada no 1º trimestre reverteu ao longo do 2º trimestre, à medida que a vacinação avançou no Brasil. No entanto, os investidores seguem mais seletivos e buscam bons nomes e oportunidades para alocarem capital no mercado de renda variável. No trimestre, 20 IPOs<sup>9</sup> foram cancelados e 22 empresas conseguiram acessar o mercado (13 IPOs e 9 ofertas subsequentes<sup>10</sup>), em linha com o trimestre anterior. A principal operação foi a oferta subsequente da BR Distribuidora para saída total da Petrobras dos 37,5% que ainda detinha do capital da companhia. A oferta movimentou R\$11,3 bilhões e foi a 2ª maior oferta da história do mercado brasileiro desde 1990. De qualquer forma, assim como observado no 1º trimestre, as empresas que se arriscaram a levantar capital tiveram que reduzir de forma significativa o pedido de *valuation*, demonstrando o momento mais seletivo dos investidores, principalmente, em sua grande maioria, os domésticos. O IBOVESPA subiu 9,2% em relação ao 1º trimestre e 7,1% desde o começo do ano para 127.254 pontos.

<sup>8</sup> Dívida Líquida do 2T 2021/ EBITDA run-rate

<sup>9</sup> *Initial Public Offering* (IPO) é uma sigla em inglês que significa oferta pública inicial. O IPO ocorre quando uma empresa abre seu capital e passa a ser listada em Bolsa de Valores

<sup>10</sup> Em inglês "Follow-On"

Preparamos a tabela abaixo para ilustrar o cenário de ofertas públicas que ocorreram no 2T 2021.

### Ofertas Públicas 2T 2021.<sup>11</sup>

Setor	Data da Precificação	Empresa	Tipo	Valor da Transação (R\$ mm)	Quantia Primária (R\$ mm)	Quantia Secundária (R\$ mm)
Serviços Médicos, Hospitalares, Análises e Diagnósticos	7-abr-21	DASA	FOLLOW-ON	3.787	3.666	121
	14-abr-21	MATER DEI	IPO	1.413	1.195	218
Serviços Médicos, Hospitalares, Análises e Diagnósticos Eletrodomésticos	20-abr-21	HAPVIDA	FOLLOW-ON	2.700	2.025	675
	26-mai-21	REDE D OR	FOLLOW-ON	4.889	1.778	3.111
	8-abr-21	ALLIED	IPO	270	180	90
Medicamentos e Outros Produtos	8-abr-21	BLAU	IPO	1.260	1.260	0
Agricultura	27-abr-21	BOA SAFRA	IPO	460	460	0
Seguradoras	27-abr-21	CAIXA SEGUR	IPO	4.352	0	4.352
Bancos	28-abr-21	MODALMAIS	IPO	3.193	2.478	715
Bancos Serviços Diversos	8-jun-21	BTGP BANCO	FOLLOW-ON	2.977	2.977	0
	24-jun-21	BANCO INTER	FOLLOW-ON	5.500	5.500	0
	17-jun-21	BR PARTNERS	IPO	1.092	1.092	0
	22-abr-21	GPS	IPO	2.489	1.082	1.407
Serviços Diversos Energia Elétrica	15-abr-21	SEQUOIA LOG	FOLLOW-ON	1.125	207	918
	20-abr-21	ALUPAR	FOLLOW-ON	897	0	897
Tecidos, Vestuário e Calçados	29-abr-21	LOJAS RENNER	FOLLOW-ON	3.978	3.978	0
Programas e Serviços	30-abr-21	INFRACOMM	IPO	902	902	0
Programas e Serviços	18-mai-21	GETNINJAS	IPO	482	321	161
Exploração, Refino e Distribuição	3-mai-21	PETRORECSA	IPO	1.187	1.187	0
Gestão de Recursos e Investimentos	13-mai-21	G2D INVEST	IPO	260	260	0
Programas de Fidelização	27-mai-21	DOTZ	IPO	391	391	0
Exploração de Rodovias	22-jun-21	ECORODOVIAS	FOLLOW-ON	1.970	1.720	250

### Destaques da Carteira no 2T 2021

<sup>11</sup> Dados da B3, bolsa de valores do Brasil

Abaixo estão alguns destaques do nosso portfólio no 2T 2021:

Empresa	Destaques
	<ul style="list-style-type: none"><li>• A Inspira continuou o seu plano de expansão e anunciou, neste trimestre, a aquisição de uma nova escola: o IDAAM (AM), que possui 3.000 alunos, é referência em sua região de atuação e ajuda a Inspira a expandir sua presença para o Amazonas</li><li>• A Receita Líquida consolidada para o 2T 2021 foi de R\$ 68,5 milhões (aumento de 80% em relação ao 2T 2020), impulsionada pela maior base de alunos matriculados em relação ao ano passado com a aquisição de novas marcas</li><li>• A empresa apresentou o EBITDA <i>run rate</i>, métrica para anualizar os resultados (considerando todos os ativos que compramos nos últimos meses, como se estivessem sido comprados há 12 meses), de R\$ 55,9 milhões e, após melhorias implementadas com as aquisições, esperamos terminar o ano de 2021 com um EBITDA próximo a R\$70 milhões (somente com a base atual de escolas, sem considerar novas aquisições a partir de hoje)</li><li>• A rede obteve um excelente resultado na Olimpíada Brasileira de Astronomia e Astronáutica (OBA), uma das 5 mais difíceis do Brasil: foram 739 medalhas, e 94 convocações para as seletivas da etapa internacional, com representantes de todas as nossas escolas participantes na OBA</li></ul>
	<ul style="list-style-type: none"><li>• A BeonTag encerrou o 2T 2021 registrando uma Receita Líquida consolidada de R\$ 210,8 milhões (aumento de 84,3% com relação ao 2T 2020 e 7,3% comparativamente ao 1T 2021) e um EBITDA no trimestre de R\$ 28,4 milhões (crescimento expressivo de 117,0% contra o mesmo período em 2020)</li><li>• O resultado do trimestre foi excepcional no segmento de laminação, com uma receita de R\$ 137,7 milhões, bem como uma produção de 57,7 milhões de m<sup>2</sup> manufaturados no trimestre, o que representa um aumento de 41,7% em relação ao mesmo período do ano anterior</li><li>• Melhor trimestre da história em RFID, com uma receita de R\$ 34,7 milhões, um aumento de 37,2% com relação ao trimestre anterior</li><li>• Aquisição da LabID, empresa sediada na cidade de Milão, na Itália, especializada em tecnologia RFID para clientes do mercado de luxo</li><li>• Aquisição da Stora Enso RFID, companhia baseada na Finlândia e especializada na concepção de RFID com antenas de papel conhecidas como “ECO Tags”, tecnologia única no mundo que traz mais um diferencial competitivo no portfólio de produtos da BeonTag</li></ul>

## Ativos com Potencial de Compra

Os ativos com potencial de compra pelo Fundo no 2T 2021, representavam R\$ 27,3 bilhões, em um total de 21 transações ativas. Destas transações, a V.tal e a CDF estão em suas fases finais, com expectativa de fechamento em dezembro de 2021 ou início de 2022 e na primeira quinzena de agosto, respectivamente.

### Sobre a V.tal

Foi realizado o leilão dos ativos de infraestrutura de fibra ótica (V.tal) no âmbito da recuperação judicial da Oi no dia 07 de julho. O consórcio formado pela área de Capital Privado, o qual é composto pelo Fundo de Economia Real em conjunto com outros veículos de gestão do BTG Pactual, atendeu aos critérios do edital e venceu o leilão. Posicionada no maior mercado de banda larga da América Latina, a V.tal será uma grande atacadista de fibra com presença nacional focada na implantação de rede de FTTH<sup>12</sup> e outros serviços de atacado, permitindo o uso da sua infraestrutura de fibra como uma “vantagem competitiva” para habilitar e apoiar conexões de internet de alta velocidade e serviços para clientes residenciais, empresariais, corporativos e governamentais.

O ativo aproveitará a rede de fibra existente para se tornar o líder indisputável de infraestrutura de FTTH: (i) 388 mil km de rede de fibra (2x maior que o 2º concorrente), (ii) 2.333 cidades com fibra (1.000 cidades a mais que o 2º concorrente) e (iii) 43.000 km de dutos principalmente nas principais áreas metropolitanas (maior infraestrutura integrada do Brasil). Essa vasta infraestrutura é justamente o que possibilita a expansão acelerada da rede de fibra da V.tal. Para se ter uma referência, hoje a V.tal está lançando aproximadamente 500 mil casas passadas com fibra por mês, enquanto a Brisanet (que realizou seu IPO recentemente e é o maior ISP regional brasileiro) possui em sua carteira 2 milhões de casas passadas com fibra. Ou seja, a V.tal lança o equivalente a uma Brisanet a cada 4 meses.

Acreditamos que a V.tal será a única provedora de infraestrutura verdadeiramente neutra no Brasil com escala nacional: (i) os Fundos administrados pelo BTG Pactual apontam 6 dos 10 membros do Conselho, incluindo o Presidente do Conselho; (ii) estes definem 100% dos executivos; (iii) instituição do Comitê de Neutralidade que, além de criar processos de compliance e isonomia, filtrará toda e qualquer informação comercialmente sensível; (iv) a Oi deterá apenas vetos selecionados em matérias de estrutura de capital e patrimônio tipicamente associados à proteção de minoritários. A governança será clara e forte para garantir a neutralidade e maximizar a atração de diversos operadores como clientes.

### Sobre a CDF

No dia 18 de junho de 2021, realizamos a assinatura do contrato de investimento na CDF, um dos principais *marketplaces* B2B2C de serviços do Brasil com foco em suporte tecnológico e serviços de instalação para grandes clientes, através de técnicos especializados em uma rede neutra de prestadores (sem vínculo trabalhista ou remuneração fixa), com escala e capilaridade para atender diversos parceiros em todo Brasil, em mais de 3 mil municípios.

Para este ativo, iremos comprometer R\$350 milhões da seguinte forma: (i) R\$235 milhões na assinatura final dos contratos e (ii) R\$115 milhões em tranches ao longo dos próximos trimestres conforme a companhia necessite de recursos para financiar sua expansão. Com esses aportes, o Fundo terá cerca de 64% da empresa.

A assinatura final dos contratos irá ocorrer quando algumas condições precedentes à transação forem cumpridas, principalmente *waivers* de credores, anuência de principais clientes com quem a companhia possui contratos de longo prazo, aprovação do CADE, dentre outras menos relevantes. Não esperamos nenhuma restrição para concluir a transação, porém estamos apenas aguardando esses passos, que deverão ser concluídos ao longo de agosto, para assinarmos os documentos definitivos.

A empresa oferece serviços de assistência tecnológica (como serviços de help desk, instalação de softwares, configuração de eletrônicos, entre outros), além de serviços de instalação e manutenção de linha branca e marrom (instalação de fogão, instalação de TVs, manutenção de

<sup>12</sup> FTTH é uma sigla em inglês para *Fiber-to-the-Home*, ou seja, uma forma de comunicação de fibra óptica que chega diretamente a uma residência

ar condicionado, dentre outras). A CDF possui exclusividade e contratos de longo prazo com grandes empresas como Magazine Luiza, Via Varejo, Vivo, entre outras, para oferecer serviços para suas respectivas bases de clientes.

A CDF oferece uma alternativa para os parceiros passarem a rentabilizar melhor sua base de clientes (ao oferecer serviços e cobrar por eles, ficando com uma parte da receita total), além de fidelizar e aumentar seu poder de marca (diferenciação em relação aos demais fornecedores, focados apenas em produtos, e aumento de satisfação dos clientes com os serviços).

O Time de Investimentos enxerga a seguinte tese de investimentos na companhia: (i) empresa com resultados financeiros sólidos, com um crescimento anual de receita e EBITDA, entre 2016 e 2020, de 20% a.a. e 32% a.a., respectivamente, (ii) altas barreiras de entradas, dada a qualidade de serviço prestado (NPS<sup>13</sup> consistentemente acima de 80) e capilaridade em todo território nacional com seus mais de 7.000 técnicos treinados, capacitados e monitorados pela CDF, (iii) potencial de crescimento em novos parceiros comerciais, através de redes varejistas regionais, dado que ainda está mais concentrada em grandes varejistas, (iv) crescimento na vertical de telecomunicações, dado aumento de digitalização e conectividade da sociedade – que naturalmente aumentará demanda por serviços de suporte com instalação, configuração e resolução de problemas com um número crescente de eletrônicos e (v) expansão de outras verticais de serviços como, por exemplo, *utilities* - com potencial de serviços de subscrição.

Assim como em Inspira, o Time de Investimentos tem confiança no trabalho que vem sendo desenvolvido pelos executivos da companhia. De qualquer forma, temos controle societário e prerrogativa, por contrato, de indicar os principais executivos da companhia.

## Avaliação do Fundo

As companhias da carteira são mantidas ao custo de aquisição até ocorrer a marcação do laudo de avaliação do Fundo, após o fechamento da operação. O nosso processo de avaliação tem como base uma abordagem conservadora do valor justo de mercado ("FMV").

Nosso Time de Investimentos aplica uma das três metodologias de avaliação a seguir para avaliar as companhias da carteira: (i) Modelo de Desconto de Dividendos ("abordagem DDM"); (ii) Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas ("abordagem FCFE"); ou (iii) Múltiplos Implícitos em Operações Recentes (potencialmente usando referências de comparação de empresas de capital aberto e fechado).

Além das estimativas de FMV, uma avaliação independente da carteira é realizada anualmente pela Deloitte, para validar os valores de FMV. As diretrizes de avaliação do Time de Investimentos, bem como os detalhes das avaliações de terceiros independentes, estão disponíveis para qualquer acionista mediante solicitação.

### 2T 2021 Avaliação das Empresas da Carteira (em R\$ mm).

Companhia	Custo Base	Realizado	R\$	MOIC x
Inspira	250,0	-	299,8	1,2x
BeonTag	149,2	-	191,9	1,3x
<b>Total</b>				
1T 2021	399,2	-	491,7	1,2x
<b>2T 2021</b>	<b>399,2</b>	<b>-</b>	<b>491,7</b>	<b>1,2x</b>

<sup>13</sup> Net Promoter Score (NPS) é uma sigla em inglês para uma métrica para medir a satisfação e fidelidade com a empresa, com o resultado entre -100 e -1 como ruim, entre 0 e 49 como razoável, entre 50 e 74 como muito bom e entre 75 e 100 como excelente

---

VAR T/T	0,0	-	0,0	0,0x
---------	-----	---	-----	------

---

## Observações Finais

Apesar do cenário desafiador e volátil no país, continuamos, ao longo do trimestre, empenhados em buscar novas transações e destravar valor nas empresas do portfólio. Depois de meses de trabalho, a transação da V.tal caminha para a sua etapa final. Junto à V.tal, temos a satisfação de acrescentar mais uma empresa ao nosso portfólio, a CDF, que se estabelece como líder do setor através de um modelo de negócios diferenciado com taxas de crescimento robustas. Estamos animados com a perspectiva de ambos os investimentos e entraremos em mais detalhes das transações no próximo relatório.

Em relação às empresas do portfólio, tanto Inspira como Beontag seguem performando acima das expectativas, com fortes fundamentos setoriais e perfil de receita com alto grau de recorrência, apesar dos desafios macroeconômicos. Conforme mencionado ao longo do relatório, a BeonTag, obteve um resultado excepcional, com EBITDA de R\$28,4 milhões e margem de 13,5%. Além disso, a empresa reportou o melhor trimestre da história no segmento do RFID e anunciou duas novas aquisições na Europa, a LabID, especializada em tecnologia RFID para clientes do mercado de luxo, e a Stora Enso, responsável pela concepção de RFID com antenas de papel conhecidas como “ECO Tags”. Dessa forma, a BeonTag apresenta três novas aquisições na Europa a Digital Tags (antiga TagSys), LabID e Stora Enso. Estamos confiantes com as novas oportunidades no setor, dentro e fora do Brasil e o foco agora será na integração das novas aquisições. Já a Inspira está apresentando resultados excelentes com uma maior base de alunos matriculados, principalmente devido à aquisição de diversas marcas, e ganhos significativos após melhorias na gestão das escolas. Dessa forma, a Inspira obteve uma receita líquida consolidada para o 2T 2021 de R\$ 68,5 milhões, com um aumento de 80% em relação ao 2T 2020. Além disso, no trimestre a Inspira concluiu com sucesso a integração das últimas aquisições (Domus, Montessori, Primeiro Mundo e Marília Mattoso) e adquiriu o colégio IDAAM, referência em educação básica em Manaus, com aprovações dos seus alunos nas melhores universidades do estado.

Para concluir, gostaríamos de convidar todos para o Call de Resultados do Fundo do 2T 2021, que ocorrerá no dia 19/08 e ficará gravado em nosso site. Além disso, anualmente realizamos para todos os Fundos da área de Capital Privado, uma conferência anual, na qual o Time de Investimentos atualiza os investidores em relação às companhias do portfólio e como observa oportunidades de crescimento e saída das transações, de forma a gerar valor nas investidas. Esse evento será realizado em modo híbrido no dia 23/09 e esperamos todos vocês.

Também, esperamos que você ache este relatório informativo e interessante e, como sempre, agradecemos qualquer sugestão que possa ter. Iremos atualizá-los em relação aos novos ativos e principais informações das companhias por meio de nossos comunicados enviados por e-mail, como também em nosso site do FIP Economia Real. Para acessar o site, basta entrar no link: <https://www.btgpactual.com/asset-management/btg-economia-real>.

Além disso, é possível acessar o site da área de Capital Privado - que abrange as estratégias de Private Equity, Infraestrutura, Investimentos de Impacto e Venture Capital. Para acessar e entrar em contato, basta entrar no link: <https://www.btgpactual.com/asset-management/capital-privado/>.

Continuamos trabalhando para superar sua expectativa. Qualquer dúvida estamos à disposição.

Atenciosamente,

**Time de Capital Privado BTG Pactual**

## **Investimentos da Carteira**

# Inspira



Empresa brasileira focada no segmento de educação básica

## Principais Dados do Investimento (R\$ milhões, exceto quando indicado o contrário)

Setor	Educação	Data do Investimento	Out-2020
Sede	Rio de Janeiro (RJ)	Prazo Ponderado do Investimento	0,7
Responsáveis	Gottlieb	Participação Acionária <sup>14</sup>	60,71%
Porcentagem do Fundo	61%	Total Investido	R\$ 250,0
Conselheiros (BTG/Total)	3/5	Valor Realizado	-
Conselheiros do BTG	Bigoni / Gottlieb / Mazzola	Valor Não Realizado	R\$ 299,8
Estrutura do Negócio	Equity	Valor Total	R\$ 299,8
Tipo do Negócio	Majoritário	MOIC Bruto (x)	1,20x
Status	Companhia da Carteira		

## Descrição do Negócio

A Inspira é uma empresa brasileira sediada na cidade do Rio de Janeiro (RJ) e focada no segmento de educação básica, que inclui o ensino infantil, o ensino fundamental, o ensino médio e o pré-vestibular. A companhia tem como estratégia consolidar o mercado através de fusões e aquisições, crescimento orgânico e profissionalização dos colégios.

A empresa foi fundada ao final de 2017 por André Aguiar, ex-COO da Eleva Educação, a partir da aquisição das marcas Physics e Ênfase, ambas no estado do Pará. Ainda em 2018, a Inspira iniciou operações no estado do Paraná, adquirindo as marcas Stella Maris, Acesso, Apogeu, Dominius & Principius e Top Gun. Em 2019, após a aquisição do Curso CN, verificou-se que, para continuar crescendo, seria necessária capitalização relevante de um sócio.

## Cenário Atual

Neste contexto, em março de 2020 os fundadores chegaram a um acordo com o Time de Investimentos de Capital Privado do BTG Pactual para que fosse feito um aporte primário de R\$ 250 milhões na companhia, focado exclusivamente na expansão através de fusões e aquisições. Desde então, 14 novas marcas foram adquiridas: Universitário (PR), João Paulo (RS), Cândido Portinari (BA), Over (RN), Contemporâneo (RN), Primeiro Mundo (ES), Itamarati (SP), Domus (SP), Montessori (SP), Novo Tempo (SP), Marília Mattoso (RJ), Magnum (MG), Símbios (GO) e IDAAM (AM). Todos os colégios possuem destaque acadêmico e são referências em suas respectivas regiões, como, por exemplo no Enem: o Primeiro Mundo (ES) foi o 2º colocado do Brasil em redação (2018), o Domus (SP) está entre os 30 melhores de São Paulo (2019), o João Paulo (RS) está entre os 5 melhores de Porto Alegre há 9 anos consecutivos, o Universitário (PR) já foi o 1º colocado de Londrina por 10 vezes, o Magnum (MG) foi o 5º lugar do Brasil (2019)<sup>15</sup>, e o Símbios (GO) foi o 1º colocado em redação e o 3º melhor em na média geral e provas objetivas de Goiânia (2019). Por fim, vale ressaltar que diversas outras marcas estão em estado avançado de negociação e devem ser anunciadas no 2º semestre de 2021.

<sup>14</sup> Participação a ser ajustada no início de 2021 de acordo com métrica de performance acordada entre as partes

<sup>15</sup> Considerando-se apenas as escolas com pelo menos 100 alunos realizando a prova

Atualmente, a Inspira possui 24 marcas<sup>16</sup>, 61 unidades e mais de 34.000 alunos, atuando em todas as regiões do Brasil (Sul, Sudeste, Centro-Oeste, Norte e Nordeste), conforme pode ser observado no mapa abaixo:



Maiores informações podem ser encontradas no site e nas redes sociais da companhia:

<https://www.redeinspiraeducadores.com.br/> / <https://br.linkedin.com/company/inspira-rede-de-educadores> / <https://www.instagram.com/inspiraredeeducadores/>

## Destaques da Companhia no 1T 2021

**Financeiro**<sup>17</sup>. A receita líquida consolidada da Inspira para o 2T 2021 foi de R\$ 68,5 milhões (aumento de 80% em relação ao 2T 2020), impulsionada pela maior base de alunos matriculados em relação ao ano passado, principalmente devido à aquisição de diversas novas marcas neste período. O EBITDA, em sua visão contábil, ficou em R\$ 11,9 milhões (quase o dobro do observado no 2T 2020). No entanto, considerando os ativos já adquiridos ao longo do ano, o EBITDA *run-rate* do trimestre foi de R\$ 14,5 milhões. A dívida líquida, composta quase exclusivamente por dívidas de aquisição com vendedores das escolas<sup>18</sup>, atingiu R\$ 198,1 milhões, fazendo com que o indicador dívida líquida 2T 2021 / EBITDA *run-rate* ficasse em 3,5x (esperamos que esse

<sup>16</sup> Já considerando as incorporações de marcas realizadas ao longo dos últimos anos (e.g. marca Apogeu, na cidade de Curitiba (PR), sendo incorporada pela marca Acesso após ser adquirida em 2018)

<sup>17</sup> As demonstrações financeiras estão passando por processo de auditoria e integração e estão sujeitas a alterações

<sup>18</sup> Com o intuito de preservar o fluxo de caixa da companhia, incrementar o retorno das transações e proteger a companhia de eventuais contingências, as compras são normalmente parceladas em 3-4 anos

indicador reduza naturalmente à medida que o EBITDA incorpore as sinergias, os ganhos com integração e gestão que estamos implementando após aquisições, chegando a 1,8x ao final de 2021). Vale ressaltar que o aporte primário realizado em outubro tem sido investido nas aquisições e, nesse momento, a Inspira possui R\$ 37 milhões de caixa.

R\$m	2019	2020	2T 2020	1T 2021	2T 2021	Run rate <sup>19</sup>	Orçamento 2021 <sup>20</sup>
<b>Receita Líquida</b>	<b>76,5</b>	<b>145,2</b>	<b>38,1</b>	<b>71,2</b>	<b>68,5</b>	<b>336,6</b>	<b>348,4</b>
Crescimento (%)	74,8%	89,8%	93% / 29%	141% / 85%	80% / - 4%	131,7%	139,9%
<b>EBITDA</b>	<b>5,0</b>	<b>19,4</b>	<b>6,1</b>	<b>10,4</b>	<b>11,9</b>	<b>55,9</b>	<b>70,4</b>
Crescimento (%)	68,7%	284,2%	245% / 20%	103% / 99%	94% / 15%	188,1%	262,9%
Margem (%)	6,6%	13,4%	16,1%	14,6%	17,4%	16,6%	20,2%
<b>Dívida líquida</b>	<b>67,1</b>	<b>49,7</b>	<b>71,6</b>	<b>75,5</b>	<b>198,1</b>	<b>133,6</b>	<b>125,2</b>
DL / EBITDA (x)	13,3x	2,6x	8,3x	1,4x <sup>21</sup>	3,5x <sup>22</sup>	2,4x	1,8x

\*Os números de crescimento representam (crescimento a/a) / (crescimento t/t)

Na penúltima coluna, adicionamos a métrica *Run Rate*<sup>23</sup> com o objetivo de mostrar o que seria o nosso resultado atual anualizado, ou seja, uma estimativa do que a Inspira está gerando atualmente de resultados considerando todos os ativos já adquiridos nos últimos meses, como se estivessem sido comprados há 12 meses. Como a maior parte das transações até hoje ocorreram entre o segundo semestre de 2020 e maio de 2021, a maior parte desses números já deverá se materializar nos resultados financeiros de 2021 (ficando fora desse resultado, portanto, apenas os ativos adquiridos no primeiro semestre de 2021). Para essa métrica, no entanto, estamos considerando apenas os resultados efetivos dessas escolas historicamente, ou seja, antes das aquisições, sem incorporações dos ganhos com sinergias, integração e gestão que a Inspira implementa após adquirirmos as escolas. Na coluna de orçamento de 2021 consideramos a mesma base de escolas, porém já considerando os ganhos de gestão que temos implementado, as quais gerarão resultados significativos ao longo de 2021.

Como é possível perceber, há um crescimento muito relevante nos números da companhia pré e pós a entrada do Fundo (2019 vs. *run-rate*): quase 340% de incremento da receita e mais de 11x de aumento no EBITDA, mostrando que, até o momento, a nossa estratégia de expansão através de fusões e aquisições vem sendo bem realizada, conforme o plano de negócios. Quando colocamos na conta os ganhos de sinergias e integrações das marcas adquiridas recentemente (que, evidentemente, são implementados desde o momento da aquisição), como crescimento da base de alunos / receita e melhorias significativas de gestão, os números são ainda mais surpreendentes: 355% de incremento da receita e quase 14x de aumento no EBITDA.

**Operacional.** O segundo trimestre foi marcado pela volta às aulas presenciais em todas as escolas da rede, seguindo ainda todas as medidas de biossegurança impostas pela legislação de cada região do país. Além disso, nossos funcionários pedagógicos e administrativos foram vacinados, permitindo a volta ao trabalho presencial. No trimestre ocorreu a abertura de turmas

<sup>19</sup> Considerando as escolas já adquiridas ao longo de 2021 como se contribuíssem para o resultado da companhia durante 100% do ano, e não somente a partir do momento de sua aquisição. Vale ressaltar que essa é uma estimativa conservadora uma vez que não considera nenhum ganho com integração, gestão e sinergias após as aquisições

<sup>20</sup> Valores já considerando medidas de integração, gestão e sinergias que temos implementado e gerarão ganhos ao longo de 2021

<sup>21</sup> Dívida Líquida do 1T 2021 / EBITDA run rate

<sup>22</sup> Dívida Líquida do 2T 2021 / EBITDA run rate

<sup>23</sup> Métrica utilizada para anualizar os dados de uma companhia de um curto período

de ENEM em algumas marcas da rede (Over, Acesso, IDAAM, Primeiro Mundo e Physics), as quais são oferecidas gratuitamente e tem como público-alvo os melhores alunos da 3ª série do ensino médio de cada marca, com o objetivo de melhorar a preparação destes alunos para a prova. Também, a Inspira obteve um excelente resultado na Olimpíada Brasileira de Astronomia e Astronáutica (OBA), uma das 5 mais difíceis do Brasil: foram 739 medalhas, e 94 convocações para as seletivas da etapa internacional, com representantes de todas as nossas escolas participantes na OBA – vale ressaltar que, com o intuito de melhorar a preparação dos nossos alunos, foram oferecidas aulas e *lives* gratuitas por meio de nosso projeto A+ Olímpico, cujo objetivo é, justamente, oferecer aulas focadas nas provas de olimpíadas.

**Estratégico.** Conforme informado no último relatório trimestral, no qual mencionamos que esperávamos captar novos alunos nos segmentos infantil e pré-vestibular, verificou-se a entrada de quase 900 novos alunos nestes segmentos, com a expectativa de que essa tendência se mantenha devido a (i) redução nas restrições impostas pela pandemia do COVID-19 e (ii) maior proximidade com a realização dos vestibulares de final de ano. Além disso, concluímos com sucesso a integração das escolas Domus, Montessori, Primeiro Mundo e Marília Mattoso, as quais passam a estar completamente incorporadas aos nossos sistemas.

**Aquisições.** Ao longo do 2T 2021, anunciamos a aquisição do IDAAM (AM), uma escola que vem apresentando excelentes resultados acadêmicos ao longo dos últimos anos:

- Em 2021, o IDAAM teve mais de 450 aprovações no ensino superior, incluindo posições de destaque nas melhores universidades do Amazonas e até de outros estados - 24 primeiros lugares em todo o Brasil. Seus alunos conquistaram o 1º lugar em diversos cursos na UEA (Universidade do Estado do Amazonas), UFAM (Universidade Federal do Amazonas), UFRR (Universidade Federal de Roraima) e UNILA (Universidade Federal da Integração Latino-Americana). Além disso, alunos do IDAAM foram aprovados também na FUVEST e UNICAMP;
- 1º lugar na Olimpíada Tubarão de Matemática e Olimpíada Brasileira de Educação Financeira, além de ter sido o único medalhista do Amazonas na OBI (Olimpíada Brasileira de Informática), entre outras premiações;

Tal aquisição adiciona 3.000 alunos para a base da Inspira e reforça a nossa tese de investir em ativos estratégicos e que sejam referências em suas regiões.

## Perspectivas

Após anunciar 3 aquisições no ano de 2021, (Símbios, Magnum e IDAAM), a Inspira segue ativa tanto em busca de novas oportunidades, bem como na integração de sua rede de escolas já adquiridas. Nesse contexto, devemos anunciar novas aquisições de ativos estratégicos e de excelência ao longo do 2º semestre de 2021

Conforme informado no último relatório, o A+ participou, no mês de maio, da feira Educar, o maior evento de educação e tecnologia da América Latina (congregando anualmente mais de 270 empresas nacionais e internacionais, mais de 20 startups do setor e cerca de 30.000 participantes da comunidade educacional de todos os estados brasileiros). Tal participação contou como um lançamento informal de alguns de seus serviços para escolas parceiras.

## Informações Adicionais

**Marcas da Inspira.** Abaixo, é possível encontrar informações de cada uma delas, além de links para os seus websites e tours virtuais (uma oportunidade de conhecerem melhor as escolas sem sair de casa).

Marca	Alunos	Site	Tour Virtual
Acesso	4.177	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Physics	3.682	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Ênfase	128	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Stella Maris	1.912	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
João Paulo I	524	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Universitário	1.674	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Over	3.099	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Cândido Portinari	796	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Contemporâneo	1.649	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Primeiro Mundo	774	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Itamarati	632	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Novo Tempo	1.043	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Domus	584	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Montessori	670	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Marília Mattoso	627	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Magnum	1.000	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>
Símbios	2.200	<a href="#">Acesse Aqui</a>	-
IDAAM	3.000	<a href="#">Acesse Aqui</a>	<a href="#">Acesse Aqui</a>

**Fotos.** Abaixo se encontram fotos que ilustram o cotidiano de algumas do colégio IDAAM (AM), nossa última aquisição.



# BeonTag

Líder no mercado brasileiro de autoadesivos e etiquetas RFID<sup>24</sup>

## Principais Dados do Investimento (R\$ milhões, exceto quando indicado o contrário)

Setor	Eletrônico /Industrial	Data do Investimento	Out-20
Sede	São Paulo – SP	Prazo Ponderado do Investimento	0,6
Responsáveis	Mazzola / Horta	Participação Acionária <sup>25</sup>	53,90%
Porcentagem do Fundo	39%	Total Investido	R\$ 149,2
Conselheiros (BTG /Total)	3 / 5	Valor Realizado	-
Conselheiros do BTG	Mazzola / Horta / Porro	Valor Não Realizado	R\$ 191,9
Estrutura do Negócio	Equity	Valor Total	R\$ 191,9
Tipo de Negócio	Majoritário	MOIC Bruto (x)	1,29x
Status	Não Realizado		

## Descrição do Negócio

A BeonTag teve início em 2011 com a fusão de duas empresas com mais de 50 anos de atuação: a Colacril, especializada na indústria de autoadesivos com atuação na América Latina, e a RR Etiquetas, uma das maiores empresas de conversão de etiquetas autoadesivas para o setor varejista, industrial e de serviços. Em 2012 foi criada uma unidade de negócios responsável pela gestão de produtos de conversão e identificação por radiofrequência, utilizando -se da tecnologia RFID.

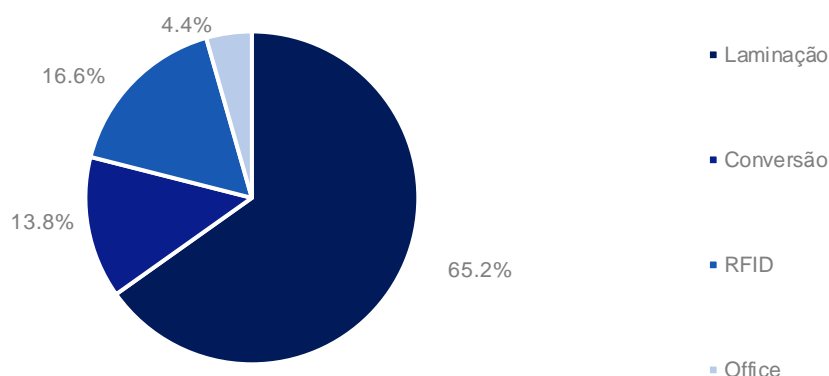
Com a entrada do fundo, além de ter sido fortalecida a estratégia de crescimento orgânico com novos projetos de compra de máquinas para aumento de capacidade, a BeonTag deu início a sua estratégia de crescimento inorgânico. No final do ano de 2020, a companhia fez duas aquisições, a Syntpaper, maior fabricante brasileira de papéis sintéticos para a indústria gráfica, e a Pimaco, maior produtora brasileira de etiquetas no setor de office. Já em 2021, a companhia fez mais três aquisições, todas na Europa, e de empresas especializadas em RFID, o que imediatamente posicionou a BeonTag como o 2º maior player global desse segmento. Duas dessas incorporações foram de empresas especialistas no mercado de luxo, a Digital Tags na França e a LabID na Itália, o que colocou a BeonTag como líder no segmento de RFID para o varejo de luxo. A outra aquisição realizada no ano de 2021 foi da Stora Enso RFID na Finlândia, braço de pesquisa e produção de RFID do grupo Stora Enso<sup>26</sup>.

Atualmente, a empresa possui quatro linhas de negócios, conforme gráfico abaixo:

<sup>24</sup> RFID: identificação por radiofrequência - um método de identificação automática através de sinais de rádio, recuperando e armazenando dados remotamente através de etiquetas RFID

<sup>25</sup> Participação acionária não considera as opções de compra de ações outorgadas para os membros da diretoria da BeonTag

<sup>26</sup> A Stora Enso é uma das maiores produtoras de papel e celulose do mundo, com presença em mais de 40 países



*Participação das linhas de negócios na receita total da BeonTag*

**Laminación:** linha de negócios responsável pela produção de superfícies autoadesivas utilizadas como matéria-prima em diversas aplicações, como em rótulos de produtos de higiene, limpeza e cosméticos, etiquetas utilizadas em cadeias de suprimento, bem como na marcação de preços no setor varejista, de bens duráveis, de produtos químicos e industriais, dentre outros.

**Conversão:** realizada pela RR Etiquetas, consiste na atividade gráfica de inserir informações em superfície criada no processo de laminação, seja autoadesivo de filmes, papéis ou adesivos acrílicos.

**Office:** linha de negócios especializada em produtos de papelaria e em etiquetas customizadas. Possui e-commerce como um de seus canais de vendas, através da marca Printcola e Pimaco.

**RFID:** linha de negócios responsável pela solução completa na produção e implementação de “etiquetas inteligentes”, utilizando-se da tecnologia de coleta de dados por meio de ondas de rádio, proporcionando maior agilidade, eficiência e eficácia em comparação com outras tecnologias. Possui vasta adoção no setor de vestuário, identificação veicular e mercado logístico.

A empresa possui sua sede administrativa e um parque industrial localizados em São Paulo /SP; outro parque da RR Etiquetas está situado em Montevideú-UR, além das fábricas da Colacril e BeonTag RFID localizadas em Campo Mourão/PR e um parque localizado na Zona Franca de Manaus. Na Europa, a companhia detém em Milão, na Itália, um dos mais completos parques fabris em RFID do continente, além de dois centros especializados em RFID, em Marselha na França e em Tampere na Finlândia. A Beontag também está estabelecida nos Estados Unidos com um centro de vendas na cidade de Houston-EUA.

## Destaques da Companhia no 2T 2021

**Financeiro.** A empresa encerra o segundo trimestre do ano registrando uma Receita Líquida consolidada de R\$ 210,8 milhões (um forte aumento de 84,3% com relação ao 2T 2020 e 7,3% comparativamente ao 1T 2021) e um EBITDA no trimestre de R\$ 28,4 milhões (crescimento expressivo de 117,0% contra o mesmo período em 2020), o qual veio acompanhado de uma margem EBITDA em níveis acima da média do setor (13,5%), explicada principalmente pela otimização da produção e pela excelente gestão na política de preços dos materiais adesivados, através da qual a empresa conseguiu repassar variações cambiais referentes à matéria-prima.

A companhia permanece em um ritmo muito forte de vendas, com destaque para a linha de negócio de RFID, que apresentou crescimento devido à normalização de compras do setor varejista aliada a um maior esforço comercial voltado para a exportações.

A estrutura de capital permanece conservadora, mantendo-se o nível de alavancagem em 1,5x (Dívida Líquida/EBITDA).

R\$mm	2019	2020	2T 2020	1T 2021	Run-rate <sup>27</sup>	2T 2021
<b>Receita Líquida</b>	<b>436,9</b>	<b>563,5</b>	<b>114,4</b>	<b>196,5</b>	<b>1.084,4</b>	<b>210,8</b>
Crescimento (%)*	-	29,0%	-	-	92,4%	84,3% / 7,3%
<b>EBITDA</b>	<b>40,2</b>	<b>60,0</b>	<b>13,1</b>	<b>26,9</b>	<b>141,4</b>	<b>28,4</b>
Crescimento (%)*	-	49,3%	-	-	135,5%	117,0% / 5,3%
Margem (%)	9,2%	10,7%	11,4%	13,7%	13,0%	13,5%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>59,6</b>	<b>88,9</b>	<b>64,3</b>	<b>110,2</b>	<b>217,4</b>	<b>161,6</b>
DL / EBITDA (x)	1,5x	1,5x	1,3x	1,3x	1,5x	1,5x

\*Os números de crescimento representam (crescimento a/a) / (crescimento t/t)

**Operacional.** As integrações das últimas três aquisições realizadas pela companhia (Syntpaper, Pimaco e Digital Tags) foram realizadas dentro do cronograma e já estão consistentemente entregando resultado e performando acima do esperado.

No segmento de laminação, o resultado do trimestre foi excepcional, com uma receita de R\$ 137,7 milhões, bem como uma produção de 57,7 milhões de m<sup>2</sup> manufaturados no trimestre, o que representa um aumento de 41,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Com o relaxamento das medidas restritivas de locomoção em todo o país, observamos um aquecimento do comércio, que por consequência intensificou a demanda por bens de consumo duráveis e não duráveis no país. No período, a companhia também realizou exportações inéditas para novos países da América Latina como Guatemala e Costa Rica. Por fim, na RR Etiquetas, linha de negócio de conversão da companhia, destacamos uma nova safra de clientes se tornando recorrentes, como Amazon, Grupo Mateus e Nestlé.

Em RFID, a companhia reportou o melhor trimestre da história, com uma receita de R\$ 34,7 milhões, um aumento de 37,2% com relação ao trimestre anterior. O resultado positivo vem do sucesso da estratégia de internacionalização da marca com o amadurecimento da carteira de clientes, gerada pela equipe distribuição de vendas na Europa. Além disso, a companhia teve um resultado expressivo de vendas para a China no mês de junho, com um volume vendido de 26,4 milhões de unidades (45,4% do total de exportações). No mercado varejista local, a companhia está avançando em projetos relevantes em novos potenciais clientes, como: Marisa, Ricardo Almeida e Decathlon. Nos próximos trimestres devemos ter novidades quanto ao andamento destes contratos.

A Digital Tags, em seu primeiro mês com a operação totalmente integrada, já superou o plano de negócios original e entregou um EBITDA 20% acima do orçado (R\$ 1,0 milhão), o qual deve ser carregado para os resultados dos meses seguintes, refletindo o forte potencial de sinergias que a plataforma da BeonTag é capaz de produzir.

Dentro do segmento de office, destacamos a operação da Pimaco, a qual se encontra totalmente instalada em seu novo pátio fabril em Campo Mourão/PR, plano que foi executado sem atrasos e sem qualquer sobrecusto. A companhia também obteve um ganho de 30% acima do orçado na

<sup>27</sup> Considerando que as empresas adquiridas ao longo de 2021 contribuísem para o resultado da companhia durante 100% do ano, e não somente a partir do momento de sua aquisição

venda do terreno em que originalmente era localizada a sede da Pimaco, no Rio de Janeiro/RJ (valor de venda de R\$ 7,2 milhões).

**Estratégico.** Nas últimas semanas, anunciamos duas aquisições estratégicas no mercado europeu, sendo (i) a LabID, empresa sediada na cidade de Milão, na Itália, especializada em tecnologia RFID para clientes do mercado de luxo e (ii) a Stora Enso RFID, companhia baseada na Finlândia e especializada na concepção de RFID com antenas de papel conhecidas como “ECO Tags”, tecnologia única no mundo que traz mais um diferencial competitivo no portfólio de produtos da BeonTag.

As duas aquisições, além de colocar a BeonTag como a segunda maior empresa do mundo no setor de RFID e a líder no mercado varejista de luxo global, solidificam a estratégia de crescimento inorgânico mirando a diversificação de portfólio de produtos que tragam diferenciais competitivos a nível global e acesso a mais canais de distribuição, principalmente para geografias de moeda forte.

#### Sobre a LabID



Baseada na Itália, a LabID é uma companhia especializada em tecnologia RFID, focada no mercado de transportes e principalmente no mercado varejista de luxo. Tem como principais clientes marcas como Prada, Dolce & Gabbana, Valentino, Armani e Versace, oferecendo soluções tecnológicas como a “Digital Voice”, a qual realiza certificações de bolsas e demais acessórios de luxo através de etiquetas inteligentes para evitar fraudes, como também para proporcionar maior interação e engajamento de clientes.

A aquisição vai adicionar um importante parque fabril localizado em Milão na Itália, que vai servir como principal centro de produção de etiquetas RFID do grupo na Europa. A moderna fábrica tem cerca de 55 funcionários e 22 máquinas que são responsáveis por produzir os mais diversos tipos de etiquetas inteligentes, em particular, aquelas mais sofisticadas com a tecnologia antifraude usada nos artigos de luxo. Para se ter uma noção da relevância da aquisição para a operação do grupo, só no ano de 2020, a LabID produziu 218 milhões de etiquetas, exatamente a mesma produção da BeonTag no mesmo período.

#### Sobre a Stora Enso



Baseada na Finlândia, trata-se do braço de pesquisa e produção de RFID do grupo Stora Enso. Esta empresa possui tecnologia patentada para desenvolvimento de etiquetas RFID com antenas de papel conhecidas como “ECO Tags”, as quais garantem uma produção e um descarte sem impacto ambiental. Possui clientes importantes como Decathlon e H&M, trazendo uma vantagem competitiva importante para a BeonTag, uma vez que os clientes cada vez mais exigem produtos que não gerem impactos ambientais.

Essa transação é um passo importante na estratégia da BeonTag de se manter na vanguarda das principais inovações que ocorrem no segmento de etiquetas inteligentes, além de dar ao grupo um maior portfólio de produtos ESG a ser oferecido para todos os clientes globalmente.

Após as integrações das três últimas transações (Digital Tags, LabID e Stora Enso RFID) na Europa, 30% da receita e 35% do EBITDA da companhia serão em moeda estrangeira (para fins de comparação, hoje menos de 10% da receita e do EBITDA são registrados fora do Brasil). O novo patamar de exposição da companhia em outras geografias motivou a mudança da diretoria de RFID para Milão de maneira a agilizar a integração, acelerar sinergias, estabelecer e reforçar a nossa cultura de time e expandir o crescimento na região, a qual consideramos um mercado com muitas oportunidades. Esse movimento também motivou a companhia a fazer um processo de rebranding (estudo de nova marca), sendo assim a companhia (antiga TagMe) passará a ser chamada de Beontag.

Por fim, para liderar a estratégia de buscar melhores práticas sustentáveis, contratamos uma diretora de ESG, Barbara Dunin, que fez carreira como executiva da ONU e possui mais de 15 anos de experiência no terceiro setor. Como primeiro objetivo alcançado, a nova diretora liderou a adesão da BeonTag no Pacto Global da ONU, que é hoje a maior iniciativa de sustentabilidade corporativa do mundo, com mais de 17 mil membros abrangendo mais de 160 países. Os membros do Pacto Global assumem a responsabilidade de contribuir para o alcance dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)<sup>28</sup>. A adoção ao pacto reforça o comprometimento do grupo com as melhores práticas ESG em meio a uma expansão de negócios global, ratificando que esse movimento estratégico será realizado alinhado aos princípios universais nas áreas de Direitos Humanos, Trabalho, Meio Ambiente e Anticorrupção.



**United Nations**  
Global Compact

## Perspectivas

Dentro dos próximos meses, dada a relevância das aquisições de LabID, Stora Enso RFID e Digital Tags, a BeonTag dará atenção especial ao processo de integração internacional, principalmente na mudança da diretoria de RFID para a Itália, que ficará próxima de toda as etapas desse processo, com foco em extrair o máximo de sinergias e, principalmente, garantir que nossa cultura de time seja propagada e que os novos colaboradores sejam devidamente integrados ao grupo.

Em conjunto ao trabalho de integrar as novas aquisições, a diretoria também segue engajada em novas oportunidades inorgânicas em geografias estratégicas que forneçam principalmente acesso à novos canais de distribuições que aumentem a exposição da companhia a moeda forte e melhorem cada vez mais o portfólio de produtos oferecidos.

A BeonTag também está trabalhando para encerrar as obras civis na expansão orgânica do parque fabril de Campo Mourão até o final do próximo semestre, a fim de iniciar a etapa de recebimento da nova máquina laminadora, que deverá adicionar uma capacidade de até 15 milhões m<sup>2</sup> por mês de material laminado (o que representa um aumento percentual de até 60%

<sup>28</sup> Lançados em 2015 pela ONU e adotados pelo seus 193 Estados-membros, os ODS definem o plano de ação até 2030 para erradicar a pobreza e promover vida digna para todos, dentro dos limites do planeta

aos níveis atuais da companhia). Mesmo com o plano de investimento já estando 65% pago, o impacto do aumento da capacidade produtiva só será percebido nos resultados financeiros a partir de maio de 2022, data prevista de início do funcionamento pleno da nova máquina laminadora.

## Aviso Legal

Este Relatório (“Relatório”) é divulgado em caráter confidencial aos investidores do BTG Pactual FIP ECONOMIA REAL (o “Fundo”) com a finalidade de oferecer aos investidores existentes determinadas informações sobre o Fundo. Este relatório não constitui uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta para aquisição de quaisquer títulos e valores mobiliários. Este Relatório e as informações nele contidas são de propriedade da companhia, contêm segredos de negócio e devem ser mantidos estritamente confidenciais, não devendo ser reproduzidos ou utilizados, no todo ou em parte, para nenhuma outra finalidade não relacionada ao acompanhamento de seu investimento no Fundo. Este Relatório está sujeito às cláusulas de confidencialidade atualmente em vigor entre o Fundo e os atuais investidores. Relatório deve ser devolvido ao BTG Pactual caso solicitado.

Os dados econômicos e de mercado e outras informações acerca dos dados financeiros e operacionais dos investimentos realizados pelo Fundo e contidos neste Relatório foram obtidos de fontes publicadas elaboradas por terceiros ou pelos operadores de tais investimentos. Embora essas fontes sejam consideradas confiáveis, o Fundo, o BTG Pactual, suas afiliadas e empregados não assumem nenhuma responsabilidade pela exatidão ou integridade dessas informações. De modo geral, tais informações não foram atualizadas até a presente data e estão sujeitas a alterações.

Este relatório contém informações resumidas sobre o Fundo e seus investimentos, que são qualificados na sua totalidade com referência aos Acordos de Parceria Limitada e Isenta, Aditados e Reapresentados, datados de 31 de Janeiro de 2020 (conforme aditado, “Contrato do Fundo”). Se os termos aqui descritos forem inconsistentes ou contrários aos termos do Contrato do Fundo, o Contrato do Fundo prevalecerá. Não podemos assegurar que o Gestor será capaz de implementar os planos atuais ou futuros do Fundo ou reter os membros-chaves da administração. As declarações contidas neste Relatório são baseadas em expectativas, estimativas, projeções, opiniões e crenças (incluindo, sem limitação, considerações sobre estimativas e projeções, afirmações relativas à infraestrutura e aos mercados financeiros em geral e ao desempenho futuro de investimentos específicos) e, portanto, eventos e resultados reais podem diferir daqueles contemplados, inclusive devido aos diversos riscos e incertezas conhecidos e desconhecidos. Não há garantia de que os eventos, pontos de vista, condições ou tendências aqui descritos ocorrerão, estarão corretos ou continuarão, uma vez que isso dependerá de eventos futuros e fatores além do controle do BTG Pactual ou seus afiliados ou do Fundo. Outros participantes do setor podem discordar das projeções ou estimativas aqui descritas. Os termos usados em letras maiúsculas e não definidos neste documento têm os significados estabelecidos no Contrato do Fundo.

Divulgação da Circular 230 da Receita Federal: Para assegurar a conformidade com as exigências impostas pela Receita Federal, informamos que qualquer recomendação tributária contida neste Relatório não se destina, não foi redigida para ser usada e não poderá ser usada para fins de (i) evitar penalidades fiscais relacionadas às leis fiscais federais, estaduais ou locais, ou (ii) promover, negociar ou recomendar para outra parte qualquer operação ou questão aqui tratada.

## Contato

### **Relacionamento com Investidores**

+55 11 3383 2123

[OL-RM-MB@btgpactual.com](mailto:OL-RM-MB@btgpactual.com)

## Informações Adicionais

[Site do FIP Economia Real](#)

[Site da Área Capital Privado](#)