

# Junta General Ordinaria

28 Junio 2023

CONTENT TRIP SOLUTIONS, S.L.



# Junta General Ordinaria

28 de Junio de 2023

CONTENT TRIP SOLUTIONS, S.L.



## Orden del día

---

1. Aprobación, en su caso, de las cuentas anuales auditadas de la sociedad correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.
2. Aplicación del resultado correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.
3. Aprobación en su caso de la gestión del Consejo de Administración al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.
4. Adquisición de la sociedad Arrival Guides AB
5. Actualización sobre situación de compañía.
6. Retribución del consejero delegado
7. Ruegos y preguntas.
8. Redacción, lectura y aprobación del Acta de la Junta y declaración sobre la publicación de la convocatoria en la página web de la compañía y declaración del órgano de administración

# 1.- Aprobación, en su caso, de las cuentas anuales auditadas de la sociedad correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022

Opinión limpia

Caja 1.45 M + Clientes 0.6 (=)

Deuda 1.66 (-0.18)

PN 1.52 (+0.18)

El PN mejora por los resultados del ejercicio

**CONTENT TRIP SOLUTIONS S.L.**  
**BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y DE 2021**  
(Expresados en euros)

ACTIVO	Notas a la Memoria	31/12/2022	31/12/2021
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.310.598,88</b>	<b>1.331.632,28</b>
Immobilizado intangible	Nota 5	655.567,52	525.549,49
Immobilizado material	Nota 6	52.527,78	19.323,01
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 8.3	21.500,00	59.500,00
Activo por impuesto diferido	Nota 12	581.003,58	727.259,78
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>2.415.529,20</b>	<b>2.206.102,68</b>
Existencias		14.409,69	-
Anticipos a proveedores		14.409,69	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		678.162,42	410.799,66
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	Nota 8.3	601.507,59	396.510,93
Personal	Nota 8.3	4.396,87	6.367,87
Activos por impuesto corriente		69.774,39	-
Otros créditos con la Administración	Nota 8.3 y 12	2.483,57	7.920,86
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 8.2	266.768,24	199.999,98
Cuentas corrientes con socios y administradores			363,15
Periodificaciones a corto plazo		9.600,00	18.933,33
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 8.1	1.446.588,85	1.576.006,56
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>3.726.128,08</b>	<b>3.537.734,96</b>

Las Cuentas Anuales Abreviadas de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances Abreviados, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Abreviadas y la Memoria Anual Abreviada adjunta que consta de 18 Notas.

**CONTENT TRIP SOLUTIONS S.L.**  
**BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y DE 2021**  
(Expresados en euros)

	Notas a la Memoria	31/12/2022	31/12/2021
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>1.526.304,92</b>	<b>1.344.400,22</b>
Capital	Nota 11.1	4.130,00	4.130,00
Prima de emisión	Nota 11.4	1.766.696,62	1.766.696,62
Reservas	Nota 11.2	826,00	-
Resultados de ejercicios anteriores		-427.252,40	-503.125,17
Resultado del ejercicio	Nota 3	181.904,70	76.698,77
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.092.180,46</b>	<b>1.397.316,80</b>
Deudas a largo plazo	Nota 9.1	1.092.180,46	1.397.316,80
Deudas con empresas del grupo a largo plazo	Nota 11.3	-	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>1.107.642,70</b>	<b>796.017,94</b>
Provisiones a corto plazo	-	44.832,00	33.624,00
Deudas a corto plazo		572.035,29	442.064,81
Deudas con entidades de crédito	Nota 9.1	162.841,58	108.018,58
Otros pasivos financieros	Nota 9.1	409.193,71	334.046,23
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar		392.685,41	320.329,13
Proveedores		79.408,16	63.187,58
Acreeedores varios	Nota 9.1	91.993,52	66.098,28
Personal	Nota 9.1	132.200,00	143.019,36
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 9.1 y 12	89.083,73	48.023,91
Periodificaciones a corto plazo		98.090,00	-
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>3.726.128,08</b>	<b>3.537.734,96</b>

Las Cuentas Anuales Abreviadas de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances Abreviados, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Abreviadas y la Memoria Anual Abreviada adjunta que consta de 18 Notas.

# 1.- Aprobación, en su caso, de las cuentas anuales auditadas de la sociedad correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022

Fuerte crecimiento e inversión en nuevos productos, sobre todo EntryDocs con el objetivo de mantener portfolio clientes Covid.

EBITDA sin TREI = +157K vs -34K

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas a la Memoria	2022	2021
Importe neto de la cifra de negocio	-	2.416.527,39	1.583.578,71
Trabajos realizados por la empresa para su activo	Nota 12	323.102,58	273.713,34
Otros Ingresos de explotación		8.254,15	10.000,00
Gastos de personal	Nota 13.a	-1.306.494,97	-905.512,12
Otros gastos de explotación	Nota 13.b	-959.495,40	-712.563,42
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	-204.976,84	-167.015,27
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	-
Otros resultados	-	-1.649,28	-19,86
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>275.267,63</b>	<b>82.181,38</b>
Ingresos financieros	-	2.016,09	-
Gastos financieros	-	-28.485,38	-37.783,15
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-16.231,76	
Diferencias de cambio		-3.490,99	-1.789,14
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>-46.192,04</b>	<b>-39.572,29</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>229.075,59</b>	<b>42.609,09</b>
Impuesto de sociedades	Nota 12	-47.170,89	34.089,68
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>181.904,70</b>	<b>76.698,77</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>181.904,70</b>	<b>76.698,77</b>

Las Cuentas Anuales Abreviadas de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances Abreviados, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Abreviadas y la Memoria Anual Abreviada adjunta que consta de 18 Notas.

## 2.- Aprobación del resultado correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.

### NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Las propuestas de distribución del resultado de los ejercicios 2022 y 2021, formuladas por los Administradores, son las que se muestran a continuación, en euros:

	2022	2021
<b>Base de reparto</b>		
Beneficio obtenido en el ejercicio	181.904,70	76.698,77
	<b>181.904,70</b>	<b>76.698,77</b>
<b>Distribución a:</b>		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	181.904,70	75.872,77
A Reserva legal	-	826,00
	<b>181.904,70</b>	<b>76.698,77</b>

Se proponen distribuir íntegramente a resultados negativos ejercicios anteriores, que pasaría de -427.252,4 € a -245.347,7 €

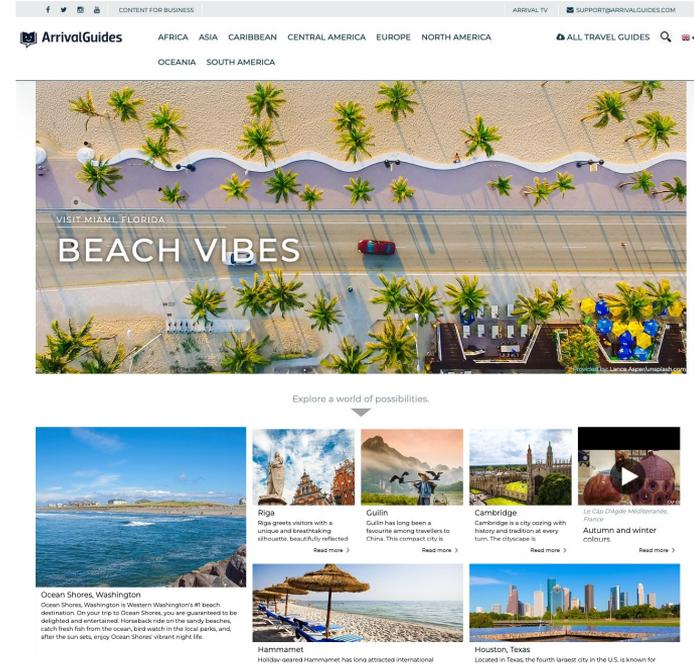
### 3.- Aprobación de la gestión del Consejo de Administración al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021

—  
Votación

# 4.- Adquisición de la sociedad Arrival Guides AB

Entendemos es una buena operación para Smartvel por :

- Consolidarse como líder y referencia único en la categoría
- Controlar segmento bajo precio API
- Buen retorno inversión (VAN esperado de +3 M €)
- Crecimiento compañía para llegar target 5 M € ARR un año antes (2025)
- Bajo riesgo general por:
  - Estructura mínima y
  - Condiciones negociadas en compra
- Valor de marca y activos (no considerados)
- Esperamos poder obtener sinergias en costes



## 4.- Adquisición de la sociedad Arrival Guides AB

Se adjunta como Anexo I el informe realizado por el que se propuso dicha adquisición al Consejo de Administración el pasado 8 de Junio de 2023. En dicho Consejo la propuesta fue aprobada por unanimidad.

En resumen:

- 680 K € Ventas y 300 K EBITDA
- 1 M € compra
- Penalizaciones/bonificaciones
- Cash / Debt free
- 1 empleado
- 100% externalizados

Se ha procedido a :

- Realizar una mini DD de negocio sobre las cifras informadas in-situ el pasado 12-14 de Junio en Gotenburgo.
- Contratar asesores legales y financieros para hacer una DD acorde con el tamaño de la adquisición (680 K € Ingresos)
- Firma de NDA, LOI y negociación de contrato de adquisición de compañía. Pendiente de firma tras autorización JGA.

La operación no exige una caja muy significativa, y no vamos a diluir a los accionistas actuales para ello, ya que estamos en disposición de solicitar un préstamo a LP en condiciones de mercado. Tenemos preOK por parte de BS y CaixaBank.

# 4.- Adquisición de la sociedad Arrival Guides AB

**ESCENARIO STRESSED**

## ESCENARIO MODERADO-PRUDENTE DE CRECIMIENTO

	SMARTVEL			ARRIVAL GUIDES			CONJUNTO 2023			CONSUMO TOTAL CAJA ACCO.
	JAN - JUN	JUL - DEC	TOTAL YEAR	JAN - JUN	JUL - DEC	TOTAL YEAR	JAN - JUN	JUL - DEC	TOTAL YEAR	
NET SALES	1.254,0	1.350,0	2.604,0	228,0	453,0	681,0	1.482,0	1.803,0	3.285,0	→ ARR = 3561
MRR	210,0	30,0	240,0	0,0	56,8	56,8	210,0	86,8	296,8	
EBITDA I	48,0	46,0	94,0	-261,0	262,0	1,0	-213,0	308,0	95,0	
FCF	0	0	0,0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	→ -172,0
DEBT	-261	549	288,0	0	90	90,0	-261,0	639,0	378,0	
CAPEX					-550	-550,0	0,0	-550,0	-550,0	
TOTAL BURN	-261	549	288,0	0	-460	-460,0	-261,0	89,0	-172,0	

2023-2026 (4 años)

Consumo de Caja Total :		-186,3
CAPEX Compra AG	-1.195,6	
Deuda Neta Smartvel	-1.395,0	← POSIBLE ACCIÓN
Nuevos Préstamos AG	1090	
Pago Préstamos AG	-675 / estimado pago en 4 años	
FCF	1.989,3	
TOTAL	-186,3	

**SIN nueva financiación adicional, salvo Financiación Compra AGs**

### ESCENARIO DE CRECIMIENTOS MODERADOS

2024 50K MRR 2024 SMT y 10% AG, TOTAL 10,5%  
 2025 60K MRR 2025 SMT y 10% AG, TOTAL 11,19%  
 2026 60K MRR 2025 SMT y 10% AG, TOTAL 10,25

	TARGET 2024				
	SMT	AG	TOTAL	% Crec.	
NET SALES	2.880,0	750,0	3.630,0	10,50%	→ ARR = 4230
MRR	290,0	62,5	352,5	18,79%	
EBITDA I	250,0	295,0	545,0	473,68%	
FCF	156,0	295,0	451,0		→ -528,0
DEBT	-307,0		-307,0	-181,22%	
CAPEX	0,0	-500,0	-500,0	-9,09%	
TOTAL BURN	-151,0	-205,0	-356,0	106,98%	

	TARGET 2025				
	SMT	AG	TOTAL	% Crec.	
NET SALES	3.211,2	825,0	4.036,2	11,19%	→ ARR = 5025
MRR	350,0	68,8	418,8	18,79%	
EBITDA I	415,6	340,0	755,6	38,64%	
FCF	321,6	340,0	661,6	46,70%	→ -623,0
DEBT	-611,0		-611,0	99,02%	
CAPEX	0,0	-145,6	-145,6	-70,88%	
TOTAL BURN	-289,4	194,4	-95,0	-73,31%	

	TARGET 2026				
	SMT	AG	TOTAL	% Crec.	
NET SALES	3.542,4	907,5	4.449,9	10,25%	→ ARR = 5827,5
MRR	410,0	75,6	485,6	15,97%	
EBITDA I	581,2	389,5	970,7	28,47%	
FCF	487,2	389,5	876,7	32,51%	→ -186,3
DEBT	-440,0		-440,0	-27,99%	
CAPEX	0,0		0,0	-100,00%	
TOTAL BURN	47,2	389,5	436,7	-559,68%	

# 5.- CEO Update & Learnings Q2

🕒 5 minutes

## What's Working

- iVISA's partnership
- Cash generation OK (+5 FTEs and FCF  $\rightarrow$  0)
- P&L on track until May.
- Product Roadmap definition and delivery
- Travel Innovation Club (Amadeus) - sandbox
- Product deliver
- Pricing APIs

## What's Not Working

- Exit process Kroll
- New Sales 2023
  - Lost -20 K
  - Win +20 K

Covid Churn in some cases  
Destination Products sales cycle  
is being long  
New products need success  
cases to ramp-up

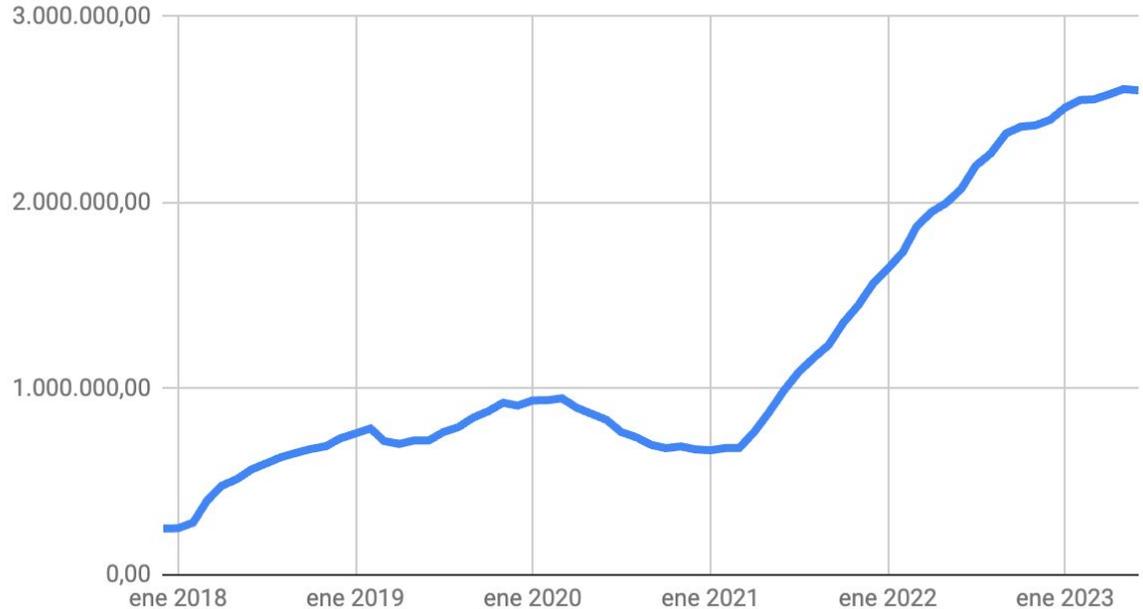
## Market S1

- Market more optimistic in Q1  
than in Q2
-

# Sales Trend

- Covid Churn is hitting our sales. It was expected so
- New Sales compensate, but growth close to zero S1 23
- We are positive with S2 2023

## LAST 12 MONTHS SALES



# 6.- Retribución Consejero Delegado

## RETRIBUCIÓN CONSEJERO DELEGADO

		2023	Incr. €	Incr. %	2022	Incr. €	Incr. %	2021	Comentario
Salario & Gastos	Sueldo Bruto	70.000 €	0 €	0,00%	70.000 €	4.000 €	6,06%	66.000 €	
	Plan de Pensiones [compensa NO SS ]	12.000 €	0 €	0,00%	12.000 €	0 €	0,00%	12.000 €	Compensa no cotización a SS por administrador
	Coche	3.811 €							Se hace Leasing, adquirirá IV al final contrato
	Seguro Médico	3.384 €	0 €	0,00%	3.384 €	0 €	0,00%	3.384 €	CODIR
	Gastos Compañía	4.959 €	0 €	0,00%	4.959 €	0 €	0,00%	4.959 €	Gasolina, comidas, otros
	Subtotal	94.154 €	3.811 €	4,22%	90.343 €	4.000 €	4,63%	86.343 €	
Bonus	Variable Garant.	20.000 €	0 €	0,00%	20.000 €	20.000 €			Condicionado a viabilidad compañía (= CODIR > 70k)
	Variable Target	40.000 €			30.000 €				Según esquema adjunto
	Variable Real	15.000 €			29.329 €	-5.402 €	-15,55%	34.731 €	Real cobrado y estimado año 2023
		35.000 €	-14.329 €	-29,05%	49.329 €	14.598 €	42,03%	34.731 €	
Phantom Shares	Phantom Shares	33	9 €	37,50%	24	0 €	0,00%	24	Según programas aceptado consejo y JGA.
	Programa	PS1			PS2			PS2	PS1 2023 utiliza restos de PS no utilizadas para compensar dilución en 2017 por entrega de shares propias a empleados.
	Total Shares	4130	0 €	0,00%	4130	0 €	0,00%	4130	
	% S/Cap Table	0,799%	0 €	37,50%	0,581%	0 €	0,00%	0,581%	
	Last Post Money	9.486.610 €	0 €	0,00%	9.486.610 €	0 €	0,00%	9.486.610 €	
	EV a efectos PS	6.932.483 €	3.945.873 €	132,12%	2.986.610 €	0 €	0,00%	2.986.610 €	Suelo de 6,5 M €
	Valor Económico PS	55.393 €	38.037 €	219,16%	17.356 €	0 €	0,00%	17.356 €	
	55.393 €	38.037 €	219,16%	17.356 €	0 €	0,00%	17.356 €		
TOTAL Retribución (incluyendo variable y PSs)		184.547 €	27.519 €	17,53%	157.027 €	18.598 €	13,44%	138.429 €	
Sin PSs ni SS (PP) [con variable]		117.154 €	-10.518 €	-8,24%	127.672 €			109.074 €	

# ANEXO I.- Informe Arrival Guides

Elaborado 8 Junio 2023

---

## ARRIVAL GUIDES - OPORTUNIDAD DE COMPRA

---

Work in progress - this doc serves as a reference and can be changed at any time  
Last version: Jun05th 2023

---

### INDICE:

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	<b>2</b>
<b>¿QUÉ ES ARRIVAL GUIDES?</b>	<b>6</b>
<b>PLANTEAMIENTO DE PRECIO</b>	<b>8</b>
COSTES DE DUE DILIGENCE	12
ANÁLISIS CARTERA - INGRESOS ESPERADOS	13
<b>P&amp;L CON AG</b>	<b>16</b>
<b>RIESGOS OPERACIÓN</b>	<b>16</b>

## RESUMEN EJECUTIVO

Arrival Guides (AG) ha sido nuestro competidor de referencia en Contenido de Destinos durante muchos años. En 2018 facturaron 1,6 M € (vs 0,7 M Smartvel). Tenían un buen producto de contenidos, con poca tecnología, pero mucho alcance de destinos (650).

En Enero/2022 estuvimos a punto de cerrar la operación y en el último momento se cayó. De hecho ya íbamos a realizar la DD y teníamos los billetes comprados. Por una diferencias en la negociación no salió la operación.

Las ventas declaradas recurrentes son de 680 K € en los últimos 12 meses, con unos costes directos de 330 K €.

Han conseguido en este año y medio recuperar más ventas y reducir la estructura de costes de la compañía. Se nos han vuelto a acercar y hemos llegado a un acuerdo de compra que entendemos beneficioso para Smartvel.

Recomendamos la operación de compra de AG fundamentalmente por:

1) Financieramente rentable	En un escenario realista supondría un EBITDA adicional estimado año 1 de +300 K € y un consumo de Caja en año 1 de -500 K, que se recupera en Año 3. Supone comprar por un ratio de ventas de x 1,47 un negocio SaaS de alto margen de contribución. .
2) Liderazgo Global	Conseguir adquirir a nuestro principal competidor en un mercado de pocos jugadores, en un momento de recuperación. Nos lleva a liderar claramente el mercado, tener más capacidad de fijar precio, y a mejorar nuestro ratio de éxito de propuestas presentadas.
3) Balance y costes integración	El escenario de adquisición se parece más a una compra de activos/clientes que de sociedad, ya que la empresa solo tiene un empleado y todos los servicios están externalizados. Bajo riesgo económico y de integración de equipos.
4) Clientes	Adquirimos 68 clientes en el segmento de contenidos, de los cuales +20 son declarados como Tier1. Da oportunidad de upselling/ cross selling con Contenido Dinámico y EntryDocs.
5) Mg Contribución	Entendemos tenemos capacidad de asumir el producto con reducida inversión interna en recursos. Estimamos costes totales operativos anuales adicionales < 300 K € una vez integrados.
6) Marca y Activos Digitales	Adquirimos una marca conocida en el mundo B2B, además nos permite posicionar Smartvel con un producto B2C con una web con 300 K visits basado en contenidos y poder generar nuevas oportunidades. La compañía tiene unos contenidos que tienen valor para nosotros (Videos, 630 destinos, etc).

7) Sinergias	Es de esperar que podamos reducir durante los próximos 12 meses parte de los COGS de Arrival Guides o los de Smartvel via consolidación.
8) Personal	Tan solo se incorporaría a Smartvel el CEO de la compañía que realmente es un perfil Operación/Comercial, sin antigüedad relevante y con prima por objetivos ligada al Churn y a NewSales. Resto equipo está externalizado.
9) Valor y Exit	Creemos que este crecimiento y marca nos permitirá realizar un Exit más temprano, y sobre todo llegar a una facturación de 5 M € de ARR un año antes de lo previsto. Además nos permite cerrar el 2023 con las cifras de presupuesto, a pesar de que este año estamos incumpliendo el mismo..
10) Financiación/ dilución accionistas	Dada nuestra situación de caja actual (+1.6) y nuestras cuentas anuales podemos financiar externamente la compra sin excesivas dificultades, a través de canales tradicionales y evitar dilución/ riesgo financiero a Smartvel.

Es decir, vemos una excelente oportunidad para Smartvel de convertirse en la referencia global en la categoría de contenidos digitales de turismo para el mundo B2B. En una operación de bajo riesgo, con poco coste de caja, y con un efecto positivo en cuentas de la compañía.

#### ANTECEDENTES:

En 2019 hicieron una venta a Lonely Planet (LP), que resultó fallida, ya que a los seis meses llegó el COVID y Lonely Planet pasó a modo “no new ventures” dándoles la oportunidad de recuperar la compañía por incumplimiento de compromisos mutuos. En ese proceso LP, que ya había integrado a una parte relevante del equipo y despidió a otra parte por lo que la compañía quedó descabezada en un momento crítico.

Los socios (Lion Ventures - Magnus & Ola) recuperaron AG y la han mantenido en forma mínima en tiempos COVID mientras desarrollaban otros negocios, más centrados en los Tours y Actividades [Indest], y otras oportunidades. Han decidido centrarse en sus otros negocios y salirse de AG, empresa que mantiene unos ingresos de aprox 680K declarados para los próximos 12 meses) - y tiene unos activos digitales con valor.

## PROPUESTA:

Nos contactan ellos en Abr23, y tras las valoraciones y negociaciones oportunas llegamos a un preacuerdo que es el siguiente :

Ventas Declaradas	680 K € de ARR (Ventas recurrentes)
Precio compra	1 M € (50% firma, 25% seis meses, 25% 12 meses)
Upsell	2,65 € por € de ARR neto a los 12 meses de la operación por encima de ventas declaradas hasta un valor adicional de 1 M €.  Por encima del millón de Earn-out (377 K € de ARR adicional) 1,00 € por € de ARR
Downsell	2,85 € por € de ARR por debajo de Ventas declaradas con un cap de reducción de 500.000 € sobre el millón declarado. Se aplicará sobre los pagos pendientes.

Adjuntamos en PROPUESTA A REALIZAR negociación aceptada por ambas partes.

Hemos condicionado la LOI a una mini DD previa in situ (2-3 días por parte de Smartvel) y la firma del contrato a DD completa. Estamos en fase de remate de LOI, cierre de abogados en Gotemburgo y autorización de Consejo Smartvel. Se nos ha adelantado información suficiente para tener conformidad inicial con la información aportada (detalle vencimiento contratos, etc).

## PASOS A REALIZAR

- 1.- Convocatoria de Consejo Extraordinario lunes 5 Junio para Jueves 8 de Junio a las 12.00 horas para aprobar en Consejo la operación, adelantando información con envío previo reporte (hecho).
- 2.- Aprobación en dicho Consejo. Es necesaria la aprobación en Junta General ya que la adquisición tiene como contraprestación un importe mayor del 25% del activo de la compañía. Pero es una aprobación posterior, ya con la operación lista para firma.
- 3.- A la vez estamos avanzando en el Contrato de M&A con nuestros abogados externos (de Gothemburg), reflejando todo lo pactado.
- 4.- Semana del 12 de Junio vamos a Gothemburg para realizar DD (auditoría de clientes declarados, contratos, cobros) y preparar temas societarios.
- 5.- Objetivo firma 1 de Julio 2023.

## ANALISIS

Adjuntamos esquema de distintos escenarios. Es relevante que por la periodificación de contratos segundo semestre, en 2023 hay mejora en EBITDA y empeora en Cash por tener alrededor de 275 K facturados en Noviembre y Diciembre (40% del total anual).

**Nuestra mejor estimación es el escenario “Esperado”.**

CRITERIA	PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
SALES	Perdiendo toda la cartera que se renueva en 2023, y un 10% del total resto ejercicios.	Perdiendo el 50% de los contratos que se renuevan en 2023, manteniendo en 2024, y creciendo 60K y 80K en 2025 y 2026	sin incremento ni decremento todos los años	según informado 2023, con incremento de 100 K en 2024, y 120 K 2025 y 2026	Esperado +50 K cada ejercicio
CASH OPEX	20% más de gastos que esperado	8% más de gastos que Esperado	según gastos informados	+50K sobre gastos informados y se producen pequeñas sinergias en años siguientes	igual que esperado
CASH CAPEX	corrección de 375 K (correspondería 500) por pérdida de clientes elevada.	corrección de 280 K por pérdida de clientes	Earn-out por 265K adicional (facturan +100K siguientes doce meses)	Earn-out por 265K adicional (facturan +100K siguientes doce meses)	Earn-out por 530 K (facturan +200K siguientes doce meses)

		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
2023 (seis meses)	SALES	373.772	413.079	452.386	<b>452.386</b>	502.386
	CASH OPEX	-78.566	-16.459	38.048	<b>38.048</b>	88.048
	CASH CAPEX	-550.000	-550.000	-550.000	<b>-550.000</b>	-550.000
	CASH TOTAL	-628.566	-566.459	-511.952	<b>-511.952</b>	-461.952
	EBITDA (Sin TREI)	145.772	207.879	262.386	<b>262.386</b>	291.387

		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
2024 (12 meses)	SALES	499.066	601.386	680.000	<b>780.000</b>	880.000
	CASH OPEX	50.666	195.926	350.000	<b>403.167</b>	503.167
	CASH CAPEX	-125.000	-275.950	-500.000	<b>-500.000</b>	-500.000
	CASH TOTAL	-74.334	-80.024	-150.000	<b>-96.833</b>	3.167
	EBITDA (Sin TREI)	69.666	214.926	322.167	<b>422.167</b>	476.291

		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
2025 (12 meses)	SALES	449.159	661.386	748.000	<b>900.000</b>	1.050.000
	CASH OPEX	26.093	279.359	393.333	<b>545.333</b>	695.333
	CASH CAPEX	0	0	0	<b>-265.000</b>	-530.000
	CASH TOTAL	26.093	279.359	393.333	<b>280.333</b>	165.333
	EBITDA (Sin TREI)	38.759	292.026	354.667	<b>558.000</b>	651.000

		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
2026 (12 meses)	SALES	404.243	741.386	822.800	<b>1.020.000</b>	1.220.000
	CASH OPEX	-6.157	372.026	480.800	<b>678.000</b>	878.000
	CASH CAPEX			0		
	CASH TOTAL	-6.157	372.026	480.800	<b>678.000</b>	878.000
	EBITDA (Sin TREI)	-6.157	372.026	342.000	<b>678.000</b>	810.941

		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
TOTAL 3,5 años	SALES	1.726.241	2.417.238	2.703.186	<b>3.152.386</b>	3.652.386
	CASH OPEX	-7.964	830.853	1.262.182	<b>1.664.548</b>	2.164.548
	CASH CAPEX	-675.000	-825.950	-1.050.000	<b>-1.315.000</b>	-1.580.000
	CASH TOTAL	-682.964	4.902	212.182	<b>349.548</b>	584.548
	EBITDA (Sin TREI)	248.041	1.086.858	1.281.220	<b>1.920.553</b>	2.229.618

## ¿QUÉ ES ARRIVAL GUIDES?

AG es una empresa sueca fundada en 2004 en Gotemburgo (Suecia), su foco fue generar contenido de destinos a través de un CMS (gestor de contenido) que utilizaban las propias ciudades, con ello conseguía un contenido de alta calidad y gratuito de generar y mantener. En algunos casos el Destino paga por mantener el contenido.

Dicho modelo funcionó exitosamente durante unos años, pero ahora tan solo unas pocas ciudades generan y utilizan el CMS. No son una empresa muy tecnológica, sino de contenidos digitales.

La empresa ha sido referencia en Contenido de Destinos B2B durante muchos años, los activos que declaran son los siguientes :

*[Email de Magnus Aideborn. Founder AG - email Nov2021]*

- *The brand , ArrivalGuides (been around since 2004)*
- *The website, ArrivalGuides.com that has around 300 000 unique visitors per month*
- *500 000 PDF downloads a year, that generates almost 500 000 email addresses*
- *Our CMS, AGDA , that steer all the content on all our partners incl the AG website*
- *Our translation system*
- *Our stats system that measure all things in a very detailed way on all our partners*
- *Our tv channels, ArrivalTV- Both on daily motion and on Youtube*
- *Our bizsite, biz.arrivalguides.com*
- *Our API*
- *Our partner network containing over 120 large OTA's , airlines and travel agancies all over the world*
- *Our content database that contains over 630 guides*
  - *55 000 Points of interest*
  - *42 000 with photos*

*On top of these assets we also have a business that If we just continue to roll AG with the fixed agreements that we have , and with the new sales that just comes from leads that found us, we will during the next 5 years get 2 530 000 Euro after all costs. [reported 2022]*

Algunos de estos activos los ponemos en duda hoy, la generación de emails por ejemplo, o las traducciones, las cuales llevan sin usarse desde 2019 (aunque nos han informado que acaban de actualizar el software), o el margen que declara en el que faltan costes relevantes como empresa independiente.

Con todo consideramos que son unos activos, marca y clientes de interés para Smartvel, y que en nuestro caso los costes de operación serían marginales una vez integrados. El hecho de que la empresa se trasladase a Lonely Planet y fuese recomprada por ellos en COVID, y que se hayan planteado un modelo puro para ellos de generación de caja con prácticamente el 100% de recursos externos, hace que tenga recursos mínimos.

Por tanto conseguiríamos:

- Integrar a nuestro competidor de referencia, o evitar que sea comprado por alguien con recursos y lo relance.
- Adquirir un volumen de facturación con alto margen de contribución (coste añadido inferior al 50%).
- Poder usar una marca para Contenidos de Destinos con conocimiento / visibilidad en el mercado.
- Incrementar de forma notable nuestros activos (#destinos) de contenido, y profundidad (videos).
- Tener una marca/web de arranque de B2C
- Un portfolio de clientes con ingresos recurrentes con posibilidades de upselling/cross selling (algunos Tier1)
- Una empresa sin estructura ni costes ocultos.
- Un EBITDA adicional en año 2024 estimado de +400 K.
- Un consumo de Caja estimado de 300/400 K en 2,5 años, que recuperamos entre el tercer y cuarto año.

Lo más importante es que el valor de Smartvel se incrementa mucho más que la inversión realizada, y que no necesitamos recurrir a nuevas rondas de financiación al poder acometer la operación con fondos propios y apalancamiento.

Por todo esto hemos ido manteniendo conversaciones (iniciadas por ellos) y entendemos que es una operación positiva para Smartvel que le aporta valor.

Por las conversaciones mantenidas, aunque no está confirmado, creemos que deberemos poder disponer de al menos un millón adicional vía bancaria.

## PLANTEAMIENTO DE PRECIO

Dada la ruptura de negociaciones hace un año, ambas partes hemos cuidado más la precisión de los detalles. El acuerdo pactado es el siguiente:

El planteamiento inicial es la compra de acciones de la compañía y por tanto mantenerla operativa por lo menos durante un año en Suecia. Lion Ventures (Fondo propietario 100%) se haría cargo de todos los pasivos laborales y deudas anteriores.

1/06/2023 10:00:00	Values	Comments	
	<b>EV 1.000.000 €</b>	Based on 680K € ARR	
	<b>Upsell 741.362 €</b>	with 957K € ARR at June 30th 2024 (2M EV cap- Over 2M€ multiply ARR will be 1)	
<b>Upsell</b>			
<b>Upsell (ARR)</b>	277.000 €	= 741.362 €	
<b>Rule Upsell</b>	2,676 €	x € ARR above 680 K € ARR at June 30th 2024 (calculation = 741,362/(957-680))	
<b>Example</b>	<b>Earn-out</b>	<b>Final EV</b>	<b>Final ARR</b>
100.000 €	267.640 €	1.267.640 €	780.000 €
150.000 €	401.460 €	1.401.460 €	830.000 €
277.000 €	741.362 €	1.741.362 €	957.000 €
350.000 €	936.739 €	1.936.739 €	1.030.000 €
We accept to eliminate the original cap on new sales up to 2M EV- Over 2M ARR will be multiplied by 1			
Upselling and crossselling of AG's portfolio with Smartvel's products will not be considered new sales (ie: EntryDocs or Calendar)			
Any upsell or crossselling of AG products for current AG's portfolio done by Andrew, Ola or Magnus, or by anyone will be considered new sales.			
Any new sales of AG products done by Andrew, Ola or Magnus, will be considered new sales.			
Any new sales of AG products done by anyone if it is within current Pipeline (conversations last 6 months), will be considered new sales.			
Any new sales of AG products done by Smartvel team (except if it is included in current pipeline) will count as New Sales, but the Earn-out Multiple will be 1,000 instead of 2,676.			

Downsell				
Downsell (ARR limit to zero value)	330.000 €	final ARR at June 30th 2024 = 0 (it means that if ARR in the first 12 months is equal or less than 330 K €, then the EV = 0)		
Rule Downsell	-2,857 €	x € ARR below 680 K € ARR at June 30th 2024 [calculation = 1000000/(680000-330000)]		
<b>The "negative Earn-out" will have a cap of -500.000 €.</b>				
Example	Earn-out	Final EV		Final ARR
-25.000 €	-71.429 €	928.571 €		655.000 €
-75.000 €	-214.286 €	785.714 €		605.000 €
<p>In the case that a total extraordinary market scenario affects the tourism industry in a sustained way that justify completely the ARR reduction to 330 K € or less, LV will have the right of return of AG with three conditions: 1.- Give back all the amounts received in this contract. 2.- Pay a break-up fee of 100K € and 3.- Pay all the legal and external costs needed to make it happen. A total extraordinary market conditions shall refer to sustained unforeseeable event or circumstance that during the next twelve months after the contract is signed affects the tourism sector, including but not limited to a pandemic, war, global economic crisis, natural disaster, governmental action, or any other event beyond the reasonable control of the parties. These events should have an impact to the global tourism market comparable to a pandemia, or global war, with an impact on Tourism GDP of at least -30% vs previous year. This right will only be valid for three months starting to count one year after the initial contract is signed, and should be informed by written notice by LV with a payment of the amounts that correspond to be valid.</p>				
Payment Schedule				
At signature after DD	500.000 €	Estimated July 1st, 2023		
After first semester	250.000 €	Estimated Jan 1st, 2024 (if any debt generated before July 1st has to be paid by AG, it will be discounted from this payment)		
After second semester	250.000 €	Estimated July 1st, 2024 if downsell is applicable, it will be applied in final payment.		
Positive Earn-out	401.460 €	Estimated Jan 1st, 2025 (example with a final ARR of 830K (+150K ARR and no churn)		
<p>Advance payment: In the case that at Jan 1st, 2024 (six months after initial signature) the ARR invoiced and cashed in is above 50% of what should be to reach the goal at the end of the contract, and that the final goal of 957 K € at Jun 30th 2024 is reached, there will be an advance payment equivalent to the excess reached at the first semester multiplied by the multiples that are applicable to. Example: Estimated ARR at Jan 1st, 2024 should be 818,5 K €. If net new ARR (including churn) in the first months is above 277/5 = 138,5 K, the excess will be advanced in the payment of July 1st, 2024.</p>				
<p>For example: Net (including churn) new ARR at Jan 1st 2024 is equal to 200 K €, and all of it is got through Andrew, Ola and Magnus. Final ARR at Jun 30th 2024 is 960 K. The payment in July 1st, 2024 will include an advance payment of (200K-138,5K) x 2,676 = 164,6 K that will be deducted from the final Earn-out.</p>				
<p>ARR is defined as last 12 months net invoice (without VAT), paid at least 120 days after the invoice is issued. If before being invoiced after July 1st: 1) the customer has stopped operations 2) has not paid due invoices for more than six months, 3) or if AG's solution has been eliminated with no use definitely, then it is not considered ARR. If an invoice is not recurrent (one shot income) the multiple applicable to LV will be 0,5 times the amount.</p>				

<b>Others:</b>			
Cash and debts before signature	Belongs to Lion Ventures		
AR	Belongs to Smartvel		
Andrew`s commitment 1 year	it is Lion Ventures responsibility. Smartvel will do his best to motivate, etc. Besides that, Smartvel will increase his current salary 40% with a bonus subject to AG's main goals: 25% churn (same scheme that LV's model) 25% integration and team work 50% new sales (same scheme as LV's model).		
Magnus and Ola fees	half day per week for the first three months (can be extended with mutual agreement), paid at 200 €/hour = 200x4x4 per month.		
Lawyers costs	Each party will pay their costs		
No compete	LV's and Magnus and Ola will have a non compete clause for the next 10 years in Destination Content. Indest will not be able to sell destination content without a written authorization from Smartvel in a case by case.		
Standard clauses	Standard clauses regarding tax and legal responsibility before contract signature will be added.		
Escrow Account Procedure	500.000 € will be paid on July 1st, and 250.000 € will be given on a scrow account to a third party that will allow the payment schedule as above if there is not any downsell reported by Smartvel, or debt payments originated before July 1st, and properly documented and verified by a third party. The costs of the Scrow process will be payed by Magnus and Ola . The deposit will be done within 3 months after the payment of the first payment (planned July 1st 2023). Smartvel will keep always the ammount due for the generated next payment.		
Timings	Our goal will be to sign in July 1st, and pay the initial payment in that moment. For that we will need to do the DD asap, and to start with the M&A contracts to be able to sign. We will have to ask our board with the final proposal in two weeks.		

DETALLE COSTES ASOCIADOS :  
[COSTES INFORMADOS POR AG]

from Jul 23		
	Monthly	Annual
Software, etc.	2 000 €	24 000 €
AWS	4 000 €	48 000 €
Salaries:	7 500 €	90 000 €
<i>Andrew</i>	6 000 €	72 000 €
<i>Finance</i>	1 500 €	18 000 €
Consultants:	10 200 €	122 400 €
<i>Editors</i>	4 000 €	48 000 €
<i>Dataminers</i>	1 200 €	14 400 €
<i>Tech (Mexico)</i>	5 000 €	60 000 €
Rent	1 800 €	21 600 €
Pensions, insurance, etc.	1 000 €	12 000 €
Others	1 000 €	12 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>27 500 €</b>	<b>330 000 €</b>

En nuestras estimaciones de costes en año 1, hemos incrementado hasta 380 K los costes de recursos en Año1, por costes propios de integración, traspaso operación y por considerar que los costes de personal serán necesarios con más dedicación.

## COSTES DE DUE DILIGENCE

Entendemos que en el proceso será necesario:

- Costes de T&E de unas 5K
- LOI de 5 K
- DD estimamos 15 K
- Taxes y resto 10 K

Total 35 K.

En previsión ponemos 50 K por temas no considerados y varios.

[en base a estimación sobre propuestas recibidas de abogados Gotemburgo]

## CIFRAS ARRIVAL GUIDES

Arrival Guides ha declarado en el proceso las siguientes cifras :

	2023 (1 Jul 22 a 30 Jun 23)	2024 (1 Jul 23 a 30 Jun 24)	2025 (1 Jul 24 a 30 Jun 25)	2026 (1 Jul 25 a 30 Jun 26)
Actuales	530 K	680 K	957 K	1131 K
Nuevos (net)	150 K	277 K	174 K	273 K
TOTAL	680 K	957 K	1131 K	1404 K

Nuestra previsión es:

	2023 (1 Jul 22 a 30 Jun 23)	2024	2025	2026
PRUDENTE	680 K	601 K	661 K	741 K
ESTIMADO	680 K	780 K	900 K	1020 K
OPTIMISTA	680 K	880 K	1050 K	1220 K

En el acuerdo hay un earn-out si se supeuran los 680 K de ARR dentro de 12 meses, y también con una penalización si es inferior.

En su detalle de información adicional aportan que :

- 1) Hay un total de 68 clientes (56 empresas y 12 destinos)
- 2) 20 empresas son considerados Tier1
- 3) El ARPA anual es el siguiente

Top10	= 35 K
del 11 al 20	= 15 K
del 21 al 30	= 7,5 K
del 31 al 40	= 4,6 K
del 41 al 50	= 3,2 K
del 51 al 68	= 1,2 K

- 4) Las primeras 20 cuentas dan el 74% de la facturación  
Con las primeras 40 el 92% de la facturación

- 5) Vencimiento de contratos:

AG nos ha pasado un detalle por cliente (sin nombre), con el vencimiento del contrato e importe, de este detalle se deduce que el volumen se clasifica por vencimientos como sigue :

- El 28% del volumen es de contratos de 12 meses (con 4,8 años antigüedad)
- En next12months (además) vence el 11%.
- En siguientes 12 vence (además) el 25%.
- Sigüientes 12 vence (además) el 32%

El escenario PRUDENTE supone que se pierde en los próximos doce meses el 100K de los 230 K que vencen. El pesimista el 100%. En ambos casos, no consideramos nuevas ventas en 2023 y 2024.

Por dar una referencia, el Churn (sólo pérdidas) en Smartvel ha sido el 10% de media (preCOVID). El Churn declarado (pérdidas sin nuevos clientes) por AG ha sido entre el 5% y el 10% anual.

## **ANÁLISIS CARTERA - INGRESOS ESPERADOS**

La empresa se compra por una facturación de 680 K, con un earn-out de 2,65 veces el ARR por encima de dicho importe a los 12 meses, hasta llegar a los 2 M € totales. Por encima de ese importe ponemos un múltiplo de x1.

Los fundadores (y vendedores) y el CEO actual tienen ese compromiso.

A los fundadores no se les paga más que un pequeño retainer durante tres meses por una dedicación parcial de una mañana semanal para la transición.

El CEO (Andrew) se ha comprometido a quedarse, es parte del acuerdo. Tiene un 20% de Equity.

ESTIMACIONES UPSELLING/CROSS SELLING :

El múltiplo de ventas recurrentes realizadas por equipo Smartvel será de x1 durante el periodo de cómputo (primeros 12 meses).

Estimamos que deberíamos ser capaces de hacer upselling y cross selling de clientes. Si se venden productos de Smartvel no se genera ingreso para LVs.

**IMPACTO EN VALORACIÓN SMARTVEL**

-VALORACIÓN CON CRITERIO DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

-MULTIPLIO SAAS

Es evidente que la operación por multiples de SaaS es positiva para Smartvel, el rango de valoración de una empresa SaaS está entre 4 y 9 veces, y estamos comprando a  $1000/680=1,47$  veces el importe declarado real, y a 2,65 el incremento hasta una valoración de 2M € (earn-out año 1), siendo 1 vez pasado dicho umbral.

Si aplicamos la fórmula:

$$V = \frac{CF_1}{(1+K)^1} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

A 3,5 años, con un tipo K del 10%, y un VR (Valor Residual) en el rango x4 SaaS tendríamos:

Multiplos Valoración						
K = 10%		PESIMISTA	PRUDENTE	CONTRATO BASE	ESPERADO	OPTIMISTA
Año	0,5	-599.314	-540.097	-488.127	-488.127	-440.454
	1,5	-64.432	-69.364	-130.018	-83.934	2.745
	2,5	20.561	220.131	309.941	220.899	130.280
	3,5	-4.410	266.501	344.421	485.686	628.956
Multiplo ARR Valor Residual = $x4 / (1+10\%)^{3,5}$		1.158.320	2.124.369	2.357.653	2.922.710	3.495.791
<b>VAN</b>		<b>510.725</b>	<b>2.001.541</b>	<b>2.393.871</b>	<b>3.057.234</b>	<b>3.817.318</b>

Es decir, la operación tiene un VAN (Valor Actual Neto) positivo en todos los escenarios, incluso en los stress máximos. En el escenario esperado tiene un valor para Smartvel hoy (usando como  $K=10\%$  y con un múltiplo de SaaS de  $x4$ ) de 3 M €.

Es de destacar que NO se han incluido:

- 1) El efecto de sinergias internas de costes de operación
- 2) El efecto de capacidad de captación de más negocio a precio mejor por posición de mercado
- 3) La valoración de activos digitales adquiridos
- 4) El impacto de integrar a un competidor de referencia. Nuestro ratio de éxito en propuestas de DC debería subir.

**Nuestra mejor estimación es el escenario Esperado, es decir, un 3,0 M de VAN.**

## P&L CON AG

AGs ayudaría a que este año pudiésemos cumplir el ppto presentado. La realidad es que estamos sufriendo el Churn de clientes esperado, y que las ventas en 2023 no están cerrándose según lo presupuestado. Aún es pronto para hacer una previsión anual, pero ya sabemos que la velocidad de cierre es menor.

**Añade al resultado en 2023 (6m) de +452 K en Ventas Netas y +200/300 K en EBITDA.  
La previsión para 2024 (12m) es de +780 K en Ventas Netas y +400 K en EBITDA**

## RIESGOS OPERACIÓN

### 1) Caída de clientes

Creemos que esta área está relativamente bien protegida por :

- Solo el 28% de los contratos vencen anualmente, el resto son de 24 y 36 meses.
- Los vencimientos de contratos en los próximos 12 meses suman 258 K €.
- Los clientes deberían apostar por un mantenimiento con un player más completo

Creemos que el Churn no debería ser mayor del 10% en AG. La DD en Gotemburgo nos debería confort en los datos aportados, y por tanto seguridad en los escenarios.

Al haberse aceptado una corrección de valor de 2,8€ por ARR menor al indicado, tenemos asegurado que no va a haber sobreprecio por cartera no real.

### 2) Costes de gestión excedan los estimados.

El hecho de que se incorpore, Andrew (CEO, aunque tiene un perfil más de operación/comercial medio) al menos por los próximos 12 meses nos da tranquilidad en la fase de transición.

Hemos supuesto 50 K adicionales a los costes trasladados por AGs. En ppio deberíamos de poder reducir parte de los costes por sinergias (AWS, técnicos, etc).

### **3) Riesgo Pasivos Ocultos**

La compañía fue traspasada 100% a LP en 2018 y recuperada en 2020. En ppio está limpia, sin deuda ni personal. Hemos solicitado los documentos de DD de LP y la DD nos dará la información. Es de esperar ciertos movimientos de balance en la operación.

### **4) Complejidad integración contenidos.**

Son archivos digitales, no debería ser especialmente complejo.

### **5) Dedicación de Management excesiva.**

Tenemos la estructura adecuada para integrar la empresa dentro de los dptos actuales, sin nuevas incorporaciones.

### **6) ChatGPT y otros.**

Es evidente que ChatGPT implica una incertidumbre elevada, pero creemos que el valor de los contratos y los activos digitales compensa el riesgo.

El VAN es bueno en todos los escenarios, incluso en el stress total que sería perder todos los clientes en sus vencimientos.