



**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**  
CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92  
NIRE 35.300.185.366

**PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO  
ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA E EXTRAORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 30 DE ABRIL DE  
2021**

---

**31 de março de 2021**

---

**ÍNDICE:**

<b>PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO .....</b>	<b>2</b>
<b>ORIENTAÇÕES PARA PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA GERAL .....</b>	<b>5</b>
<b>ANEXO I - COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRA A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA .....</b>	<b>10</b>
<b>ANEXO III - PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, CONFORME PREVISTO NA INSTRUÇÃO 481, ARTIGO 12, INCISO II (ITEM 13 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA) .....</b>	<b>33</b>
<b>ANEXO IV – ANEXO 19 DA INSTRUÇÃO CVM 481.....</b>	<b>51</b>
<b>ANEXO V – LAUDO DE AVALIAÇÃO (AQUISIÇÃO ESCOLA MAIS) .....</b>	<b>59</b>

**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**

CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92

NIRE 35.300.185.366

**PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

Senhores Acionistas,

A Administração da Bahema Educação S.A. (“Bahema” ou “Companhia”), conforme Edital de Convocação divulgado nos termos da legislação aplicável, submete à apreciação de V. Sas. a presente Proposta da Administração (“Proposta”) relacionada às matérias a serem deliberadas em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (“Assembleia Geral”), a ser realizada, em primeira convocação, no dia 30 de abril de 2021, às 09:00 horas, de forma presencial na sede da Companhia, a fim de deliberar sobre a seguinte ordem do dia: Em Assembleia Geral Ordinária: (i) tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Companhia, acompanhadas do relatório e parecer emitidos pelos Auditores Independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020; (ii) deliberar sobre a Proposta da Administração para a destinação dos resultados do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020; e (iii) deliberar sobre a remuneração anual e global dos administradores da Companhia para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021; e, em Assembleia Geral Extraordinária: (i) Ratificar a celebração, pela Companhia, do Memorando de Entendimentos vinculativo (“Memorando”), celebrado em 13 de novembro de 2020 entre a Companhia e os demais acionistas, investidores e debenturistas da Escola Mais Educação S.A. (“Escola Mais”), e o consequente aumento de participação, pela Companhia, para até 85,4% (oitenta e cinco por cento e quatro décimos) do capital social da Escola Mais, nos termos do parágrafo primeiro do artigo 256, da Lei das S.A.

Os acionistas poderão participar da Assembleia Geral: (i) presencialmente, comparecendo pessoalmente ou por meio de seus representantes legais; ou (ii) por meio do boletim de voto a distância (“Boletim”), de acordo com as instruções para preenchimento e envio detalhadas no próprio Boletim e na presente Proposta.

A Administração esclarece que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas na Assembleia Geral acompanham a presente Proposta e foram disponibilizados aos acionistas da Companhia nesta data, encontrando-se à disposição de V.Sas. através dos websites da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) ([http://www.b3.com.br/pt\\_br](http://www.b3.com.br/pt_br)) e da própria Companhia ([www.bahema.com.br](http://www.bahema.com.br)).

Considerando o interesse da Companhia, a Administração da Companhia vem apresentar as seguintes informações e recomendações relativas às matérias constantes da Ordem do Dia da Assembleia Geral:

## **I. EM ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA:**

**1. Tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Companhia, acompanhadas do relatório e parecer emitidos pelos Auditores Independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020:**

Conforme aprovado pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 31 de março de 2021, a Administração submete à apreciação de V.Sas. o relatório da administração e as demonstrações financeiras da Companhia, acompanhadas do relatório e parecer emitidos pelos auditores independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020, as quais foram disponibilizados aos acionistas da Companhia nessa data e estão disponíveis para consulta na sede da Companhia, em seu website ([www.bahema.com.br](http://www.bahema.com.br)) e nos websites da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) e da B3 ([http://www.b3.com.br/pt\\_br](http://www.b3.com.br/pt_br)) e serão publicadas nos jornais Diário Oficial do Estado de São Paulo e Jornal O Dia na forma, conforme requerido pelo artigo 133 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das S.A.”).

A Administração propõe a aprovação, sem ressalvas, do Relatório da Administração e das Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Os comentários dos administradores da Companhia sobre a situação financeira da Companhia, nos termos do item 10 do Formulário de Referência da Companhia, conforme a Instrução da CVM nº 480, de 07 de junho de 2009 (“ICVM 480”), encontram-se no **Anexo I** à presente Proposta.

**2. Deliberar sobre a Proposta da Administração para a destinação dos resultados do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020:**

Com base nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, a Administração da Companhia propõe que seja consignada a apuração de prejuízo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 no valor de R\$45.877.961,58 (quarenta e cinco milhões, oitocentos e setenta e sete mil, novecentos e sessenta e um reais e cinquenta e oito centavos), conforme constante das Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Assim, em razão de a Companhia ter apurado prejuízo no exercício de 31 de dezembro de 2020, não haverá distribuição de dividendos e demais proventos aos acionistas, nos termos do artigo 201 da Lei das S.A.

Por fim, em função da apuração de prejuízo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 e com base na decisão do Colegiado da CVM de 27 de setembro de 2011, proferida no âmbito do Processo CVM RJ2010/14687, a Administração da Companhia esclarece que está dispensada da apresentação das informações requeridas no artigo 9º, parágrafo único, inciso II, da Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009 (“ICVM 481”).

**3. Deliberar sobre a remuneração anual e global dos administradores da Companhia para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021:**

A Administração da Companhia propõe que a remuneração global e anual dos administradores para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021 seja de até R\$7.450.000,00 (sete milhões, quatrocentos e cinquenta mil reais), nos termos do Anexo II à presente Proposta.

Adicionalmente, nos termos do artigo 12, II, da ICVM 481, as informações indicadas no item 13 do Formulário de Referência estão contempladas no Anexo III à presente Proposta.

**II. EM ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA:**

**1. Ratificar a celebração, pela Companhia, do Memorando de Entendimentos vinculativo (“Memorando”), celebrado em 13 de novembro de 2020 entre a Companhia e os demais acionistas, investidores e debenturistas da Escola Mais Educação S.A. (“Escola Mais”), e o conseqüente aumento de participação, pela Companhia, para até 85,4% (oitenta e cinco por cento e quatro décimos) do capital social da Escola Mais, nos termos do parágrafo primeiro do artigo 256 da Lei das S.A.**

A Administração da Companhia propõe que seja ratificada a celebração, pela Companhia, do Memorando e o conseqüente aumento de participação, pela Companhia, para até 85,4% (oitenta e cinco por cento e quatro décimos) do capital social da Escola Mais, conforme Fato Relevante e Comunicado ao Mercado divulgados em 13 de novembro de 2020 e 28 de dezembro de 2020, respectivamente. A Administração da Companhia acredita que esta aquisição trará benefícios à Companhia e seus acionistas e informa que, nos termos do artigo 19 da ICVM 481, as informações indicadas no Anexo 19 da ICVM 481 estão contempladas no Anexo IV à presente Proposta.

Adicionalmente, a Administração da Companhia informa que o laudo de avaliação requerido nos termos parágrafo primeiro do artigo 256, da Lei das S.A, encontra-se no Anexo V à presente Proposta.

São Paulo, 31 de março de 2021.

**A Administração**

**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**  
CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92  
NIRE 35.300.185.366

## **ORIENTAÇÕES PARA PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA GERAL**

Poderão participar da Assembleia Geral todos os acionistas titulares de ações ordinárias de emissão da Companhia, desde que comprovem, com a documentação apropriada, a sua identidade e respectiva participação acionária, na forma do artigo 126, II, da Lei das S.A.. A participação dos acionistas na Assembleia Geral poderá se dar **(i)** presencialmente, comparecendo pessoalmente ou por meio de seus representantes legais; ou **(ii)** por meio do Boletim, conforme melhor detalhado abaixo.

Os tópicos seguintes deste manual para participação de acionistas na Assembleia Geral da Companhia ("Manual") descrevem os procedimentos a serem observados pelos acionistas e os documentos a serem apresentados para a sua participação na Assembleia Geral.

### **1. Participação presencial:**

O acionista que opte por participar da Assembleia Geral presencialmente poderá fazê-lo pessoalmente ou por meio de procurador devidamente constituído, devendo observar, nesse último caso, as instruções constantes do item 1.1 abaixo.

Para participar da Assembleia Geral, os acionistas ou seus respectivos representantes legais deverão apresentar, conforme sejam pessoas físicas, jurídicas ou fundos de investimentos, versões originais ou cópias dos seguintes documentos:

- (i) pessoa física: documento de identificação com foto. Exemplos: RG, RNE, CNH ou carteiras de classe profissional oficialmente reconhecidas;
- (ii) pessoa jurídica: documento de identificação com foto do representante legal do acionista, devidamente acompanhado de cópia autenticada ou original do seu ato constitutivo, bem como da documentação de representação societária identificando o representante legal da pessoa jurídica (ata de eleição de diretoria ou da administração);
- (iii) acionista constituído sob a forma de Fundo de Investimento: documento de identificação com foto do representante legal do administrador do Fundo de Investimento (ou do gestor do Fundo de Investimento, conforme o caso), acompanhado de cópia autenticada ou original do Regulamento do Fundo e do Estatuto Social ou Contrato Social do seu administrador (ou gestor, conforme o caso), juntamente com a documentação de representação societária identificando o representante legal da pessoa jurídica.

Para fins de comprovação da titularidade de suas ações, os acionistas deverão apresentar comprovante emitido pela instituição custodiante ou pelo agente escriturador das ações da Companhia, conforme suas ações estejam ou não depositadas em depositário central, expedido com no máximo 3 (três) dias de antecedência da data de realização da Assembleia Geral.

Adicionalmente, para facilitar a organização dos trabalhos, a Companhia solicita aos seus acionistas que depositem os documentos para participação na Assembleia Geral acima mencionados, juntamente com o comprovante emitido pela instituição custodiante ou pelo agente escriturador das ações da Companhia, conforme suas ações estejam ou não depositadas em depositário central, na sede da Companhia até dia **28 de abril de 2021**.

Não obstante, nos termos da ICVM 481, o acionista que comparecer à Assembleia Geral munido dos documentos mencionados acima até o momento da abertura dos trabalhos poderá dela participar e votar, ainda que tenha deixado de depositá-los previamente.

#### **1.1. Orientações para participação por meio de procurador:**

O acionista que seja pessoa física que não puder comparecer à Assembleia Geral poderá, nos termos do parágrafo 1º do artigo 126 da Lei das S.A., ser representado por procurador, constituído há menos de 1 (um) ano, que seja (i) acionista, (ii) advogado, (iii) instituição financeira ou (iv) administrador da Companhia. Nesse caso, além dos documentos mencionados no item 1 acima, deverá apresentar o respectivo instrumento de mandato acompanhado do documento de identidade de seu(s) procurador(es) que comparecerá(ão) à Assembleia Geral.

Para os acionistas que sejam pessoas jurídicas ou fundos de investimento, poderá ser representado por procurador constituído na forma prevista em seu respectivo estatuto social, contrato social ou regulamento, conforme o caso, ainda este não acionista, advogado, instituição financeira ou administrador da Companhia, conforme entendimento proferido pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 4 de novembro de 2014 (Processo CVM RJ2014/3578). A documentação societária, contudo, deverá comprovar os poderes dos representantes legais que outorgam a procuração em nome da pessoa jurídica ou fundo de investimento, conforme aplicável.

Quando o Acionista for representado por procurador, a regularidade e conformidade da procuração, bem como a comprovação de titularidade das ações da Companhia, serão examinadas previamente à Assembleia Geral, conforme procedimentos descritos no item 1, acima. Assim, da mesma forma, a Companhia solicita que tais documentos também sejam depositados na sede da Companhia até dia 28 de abril de 2021, sendo certo que o acionista que comparecer à Assembleia Geral munido dos documentos mencionados acima até o momento da abertura dos trabalhos da Assembleia Geral poderá dela participar e votar, ainda que tenha deixado de depositá-los previamente.

## **2. Participação por meio de boletim de voto a distância:**

Em linha com o disposto na ICVM 481, o acionista poderá, ainda, encaminhar instrução de voto a distância para a matéria da ordem do dia da Assembleia Geral mediante o preenchimento e a entrega do Boletim disponibilizado pela Companhia, nesta data, no seu website ([www.bahema.com.br](http://www.bahema.com.br)), bem como nos websites da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) e da B3 S.A. – Brasil, Bolsa Balcão ([www.b3.com.br](http://www.b3.com.br)).

Nesse sentido, os acionistas poderão encaminhar, a partir desta data, suas instruções de voto em relação às matérias da Assembleia Geral das seguintes maneiras:

- (i) diretamente à Companhia;
- (ii) por instruções de preenchimento transmitidas a seus respectivos agentes de custódia que prestem esse serviço, no caso dos acionistas titulares de ações depositadas em depositário central; ou
- (iii) por instruções de preenchimento transmitidas para o escriturador das ações de emissão da Companhia, Itaú Corretora de Valores S.A., no caso de acionistas titulares de ações depositadas no escriturador.

### *- Envio Direto à Companhia:*

O acionista que optar por exercer o seu direito de voto a distância por meio do envio do Boletim diretamente à Companhia, deverá encaminhar os mesmos documentos de identidade e de comprovação de poderes e titularidade de suas ações descritos no item 1 acima, sendo obrigatória a remessa da documentação original do Boletim e da cópia de toda a documentação aqui indicada.

### *- Envio Por Intermédio de Prestadores de Serviços:*

O acionista que optar por exercer o seu direito de voto à distância por intermédio de prestadores de serviços deverá transmitir as suas instruções de voto a seus respectivos agentes de custódia que prestem esse serviço, no caso dos acionistas titulares de ações depositadas em depositário central, ou para a Itaú Corretora de Valores S.A., instituição financeira contratada pela Companhia para a prestação de serviços de escrituração de ações, no caso de ações que não estejam depositadas em depositário central, observadas as regras e prazos por esses determinados.

Para tanto, os acionistas deverão entrar em contato com os seus agentes de custódia ou com a Itaú Corretora de Valores S.A., conforme o caso, e verificar os procedimentos por eles



estabelecidos para emissão das instruções de voto via Boletim, bem como os documentos e informações que venham a ser por eles exigidos.

A Companhia esclarece que serão **desconsideradas** instruções de voto conflitantes, assim entendidas aquelas provenientes de um mesmo acionista que, em relação a uma mesma deliberação, tenha votado em sentidos distintos em instruções de voto entregues por prestadores de serviços diferentes.

A Companhia alerta que, em qualquer dessas hipóteses (envio direto à Companhia ou por intermédio de prestadores de serviço), o Boletim, acompanhado da respectiva documentação, deverá ser recebido pela Companhia em plena ordem e de acordo com o disposto acima em até, no máximo, 7 (sete) dias antes da data de realização da Assembleia Geral, ou seja, **até dia 23 de abril de 2021**. Para que o Boletim seja considerado válido é imprescindível que (i) seus campos estejam devidamente preenchidos; (ii) todas as suas páginas estejam rubricadas; e (iii) ao final, o acionista ou seu representante legal, conforme o caso e nos termos da legislação vigente, tenha assinado o Boletim.

Eventuais Boletins recepcionados pela Companhia após a referida data serão desconsiderados.

### **3. Orientações Adicionais:**

Não poderá participar da Assembleia Geral o acionista que não apresentar, antes do Início dos trabalhos, os documentos apropriados para a verificação de sua identidade e respectiva posição acionária, conforme indicado no item 1 acima.

Desde que o respectivo Boletim seja considerado válido pela Companhia, o acionista que decidir votar à distância será considerado presente para todos os efeitos da Lei das S.A.

Durante o prazo de votação à distância, o acionista poderá alterar suas instruções de voto quantas vezes julgar necessário, prevalecendo aquela da qual constar, validamente, a data mais próxima à data de realização da Assembleia Geral.

A instrução de voto proveniente de um mesmo acionista será atribuída a todas as ações detidas por aquele CPF ou CNPJ, conforme o caso, de acordo com as posições acionárias fornecidas pelo agente escriturador.

Caso haja divergência entre as informações constantes de eventual Boletim enviado diretamente à Companhia e a instrução de voto contida no mapa de votação enviado pelo escriturador em relação a um mesmo acionista, a instrução de voto contida no mapa de votação enviado pelo agente escriturador prevalecerá, sendo desconsiderado o referido Boletim enviado diretamente à Companhia.

Lembramos, por fim, que a equipe de Relações com Investidores está ao dispor para esclarecer quaisquer dúvidas sobre procedimentos, prazos e matérias constantes da Ordem do Dia da Assembleia Geral através dos seguintes canais de comunicação:

Endereço: Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1656 - 9º andar - cj 9A

Jd. Paulistano - São Paulo - SP- Brasil

CEP: 01451-001

Telefone: (55 11) 3081-7142

E-mail: [ri@bahema.com.br](mailto:ri@bahema.com.br)

\* \* \*

**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**  
CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92  
NIRE 35.300.185.366

## **ANEXO I - COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRA A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA**

### **10.1 Condições Financeiras e Patrimoniais**

Os comentários apresentados a seguir referem-se às Demonstrações Financeiras Consolidadas dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018.

#### **a) condições financeiras e patrimoniais gerais**

Os Diretores entendem que a Bahema Educação S.A. apresenta condições financeiras e patrimoniais gerais compatíveis com o negócio da Companhia. A carteira de investimentos financeiros é composta, em sua quase totalidade, por ativos de liquidez imediata. Em contrapartida a carteira de investimentos operacionais é composta por participações societárias em instituições de ensino básico. Ao longo de 2020 a Companhia deu prosseguimento ao plano de adaptar sua estrutura de capital, realizando uma emissão privada de debêntures mandatoriamente conversíveis em ações de pouco mais de R\$ 115.000 mil e aumentando o nível de endividamento bancário, para fazer frente aos compromissos assumidos com a aquisição de escolas. Até dezembro de 2020, 1/3 do valor das debêntures já tinha sido integralizado, enquanto os 2/3 restantes foram integralizados até 31 de março de 2021.

#### **b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas (em milhares de reais)**

A emissão privada de debêntures mandatoriamente conversíveis em 2020, que foi integralmente subscrita pelos acionistas da Companhia, se seguiu a emissão privada de ações por volta de R\$ 73.000 mil que aconteceu em 2019 e permitiu a equalização da sua estrutura de capital, fazendo frente aos compromissos assumidos com as aquisições de escolas. Os debenturistas poderão converter as debêntures em ações em 30 de abril ou 30 de setembro de 2021, mas se não o fizerem elas serão obrigatoriamente convertidas em 31 de março de 2022. O preço de conversão é pré definido a R\$ 74,75 por ação, o que significa 1 ação para 1 debênture – que não faz jus a qualquer remuneração ou juros. Entretanto, existe a possibilidade de conversão por um preço abaixo de R\$ 74,75 caso a Companhia faça uma nova emissão de ações abaixo deste valor, algo que não está previsto para acontecer até o final de 2021 dada a projeção de fluxo de caixa.

Para 2022, seria necessário uma nova rodada de captação para fazer frente aos pagamentos por aquisições, especialmente o pagamento final da Escola Parque que acontece em maio de 2022. Porém, para cada debênture emitida em 2020, foi emitido junto um bônus de subscrição que permite aos detentores subscrever uma ação adicional da Companhia a um preço de R\$ 74,75 corrigido a 12,0% ao ano a partir de 01 de abril de 2021. Esses bônus possuem quatro datas de aniversário, sendo a última em 31 de março de 2022. Com a expectativa de exercício do bônus, que totalizam mais R\$ 115.000 mil, a estrutura de capital da Companhia estaria definitivamente equalizada frente às necessidades atuais.

#### **c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A controladora Bahema Educação S.A. apresenta confortável grau de liquidez, portanto apresenta capacidade de pagamento de todos os compromissos financeiros assumidos para o ano de 2021, havendo uma possível necessidade de revisão da estrutura de capital para 2022 para fazer frente ao pagamento final pela aquisição da Escola Parque que será realizado em maio de 2022, ainda com valor variável, no caso do não exercício dos bônus de subscrição que foram emitidos após a integralização das debêntures mandatoriamente conversíveis emitidas pela Companhia em dezembro de 2020. Na posição consolidada de 31 de dezembro de 2020 os investimentos financeiros de liquidez imediata alcançavam R\$ 42.238 mil e o saldo a receber pelas debêntures era de R\$ 76.667 mil, enquanto os compromissos financeiros de curto prazo com bancos eram de R\$ 26.900 mil e as obrigações assumidas pela compra de participação em escolas somavam o valor de R\$ 64.616 mil vencendo em 2021.

Com exceção da Escola Viva, que possui geração operacional negativa de caixa e financiamento tributários vencendo mensalmente, as escolas controladas pela Companhia apresentam suficiente geração de caixa para pagamento dos compromissos assumidos. Para a Escola Viva, a previsão é de uma necessidade de aporte de capital pela Companhia de aproximadamente R\$ 7.000 mil ao longo de 2021.

Ao longo de 2018 e 2019 a Companhia enfrentou os cenários desafiadores em relação a capacidade de pagamento dos compromissos assumidos por meio de levantamento de dívidas bancárias e com a emissão privada de ações que aconteceu em 2019.

#### **d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas**

Desde 2018 a Companhia realizou uma emissão privada de ações em 2019 no valor aproximado de R\$ 73.000 mil, além da emissão de debêntures conversíveis no valor de R\$ 115.000 mil em 2020. Além disso, seu nível de endividamento bancário veio aumentando ano a ano, sendo que era praticamente inexistente em 2018 e hoje está acima de R\$ 50.000 mil. Esses recursos foram

utilizados para exercer opções de compra de escolas que a Companhia possuía, pagar parcelas de aquisições parcelas e para novas aquisições. Além disso, em uma das aquisições a Companhia assumiu passivos fiscais e trabalhistas que somavam aproximadamente R\$ 50.000 mil, sendo a maior parte deles já financiada em programas de parcelamento do governo, com prazos de até 180 meses e correção por SELIC.

**e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

Dados os fluxos mensais de pagamento dos serviços escolares e a geração de caixa operacional de suas controladas indiretas, a Companhia tem a opção de buscar novas fontes de financiamento com instituições bancárias, sejam empréstimos tradicionais ou operações estruturadas de antecipação de recebíveis. Além disso, também espera o exercício parcial ou integral do bônus de subscrição que os debenturistas receberam, conforme detalhado no item b) acima.

**f) níveis de endividamento e características das dívidas**

	Consolidado			
	% – Taxas contratuais a.a.	Vencimentos	31/12/2020	31/12/2019
<b>Empréstimos e financiamentos</b>				
Capital de giro	9,86 a 13,10	2020	-	9.965
Capital de giro	9,86 a 13,10	2021	3.193	-
Capital de giro	9,86 a 13,10	2022	17.259	-
Capital de giro	9,86 a 13,10	2024	12.933	
Capital de giro	9,86 a 13,10	2025	10.000	
Leasing	23 a 29	2020	-	11
Swap c/ Santander	12,48	2022	830	1.640
Swap c/ Itaú -	12,92	2022	6.801	-
Outros	-	-	-	41
<b>Total</b>			<b>51.016</b>	<b>11.657</b>
<b>Passivo circulante</b>			<b>21.940</b>	<b>10.720</b>
<b>Passivo não circulante</b>			<b>29.076</b>	<b>937</b>

O calendário de vencimento das dívidas é o seguinte:

	<b>Valor (R\$)</b>
2022	15.450
2023	5.986
2024	5.700
2025	1.940
<b>Total</b>	<b>29.076</b>

Em nenhum dos contratos há cláusulas restritivas (*covenants*). Em aproximadamente 57% do total das dívidas existe a assinatura de pelo menos um diretor da Companhia como devedor solidário, pela qual é remunerado em 0,50% ao ano.

**g) limites de utilização dos financiamentos já contratados (em milhares de reais)**

Não há limites relevantes de financiamentos aprovados ou contratados.

**h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

**Análise do Balanço Patrimonial**

<b>Ativo</b>	<b>R\$mil</b>		
<b>Conta</b>	<b>2.020</b>	<b>2.019</b>	<b>2.018</b>
<b>Circulante</b>			
Caixa e equivalentes caixa	42.238	48.150	15.790
Mensalidades a receber	9.079	1.723	1.024
Adiantamentos	5.802	1.043	493
Impostos a recuperar	2.677	709	722
Outros ativos	3.905	1.113	1.211
	<u>63.701</u>	<u>52.738</u>	<u>19.240</u>
<b>Não circulante</b>			
Impostos a recuperar	5.013	5.366	5.271
Depósitos judiciais	240	47	457
Outros ativos	82.936	4.171	3.909
Adiantamento p/ aquisição de controladas	-	18.916	-
Impostos diferidos	7.912	-	-
Ativos Financeiros	20.314	22.244	12.791
Investimentos	13.005	3.712	-

Imobilizado	49.104	8.204	7.664
Intangível	265.304	54.576	38.367
Ativos de direito de uso	95.177	21.125	-
	<u>539.005</u>	<u>138.361</u>	<u>68.459</u>
<b>Total do ativo</b>	<u><b>602.706</b></u>	<u><b>191.099</b></u>	<u><b>87.699</b></u>

O aumento do nível de caixa nos últimos dois anos em relação a 2018 se deve ao maior porte da Companhia, que possui mais escolas, elevando a necessidade de caixa mínimo, além de possuir mais obrigações a pagar referente a dívidas e aquisições.

Os impostos a recuperar referem-se a IRPJ e CSL recolhidos a maior e não compensados em exercícios posteriores, e foram gerados nos resgates das aplicações de fundos de investimentos e apuração de base negativa de imposto de renda e contribuição social.

A linha de outro ativos teve um grande salto em 2020 devido ao valor a receber das debêntures conversíveis subscritas em dezembro, já que 2/3 só deveriam ser integralizados até 31 de março de 2021. Este valor é equivalente a R\$76.667 mil.

A conta de mensalidades a receber teve um aumento significativo impactada positivamente por um lado pelo maior número de escolas. Porém, a Companhia decidiu aumentar o nível de provisionamento da carteira, especialmente dos recebíveis com atrasos acima de 360 dias – o impacto dessa provisão está destacado nos comentários sobre o resultado abaixo.

Em 2019, a companhia apresentou uma grande variação em adiantamento para aquisição de controladas. Em setembro de 2019, a Bahema, por meio de sua controlada Centro de Formação de Educadores da Vila Ltda., assinou contrato de compra e venda de 60% das quotas das sociedades mantenedoras da Brazilian International School em São Paulo e realizou adiantamentos no valor de R\$ 17.406 mil. Já em outubro de 2019, por meio da mesma controlada, assinou contrato de compra e venda de 100% das quotas das sociedades mantenedoras do Colégio Apoio em Recife e realizou adiantamentos no valor de R\$ 1.510 mil. Em janeiro de 2020, ambas as aquisições foram concluídas, zerando novamente o saldo.

A variação dos investimentos em 2019 se refere, principalmente, a dois fatores: (i) investimento de R\$ 2.000 para constituição da *joint venture* Bahema Meimei S.A. em parceria com os sócios da Escola Meimei do Rio de Janeiro e (ii) conversão de mútuo no valor de R\$ 1.311 com a coligada Escola Mais Educação S.A. em ações, aumentando a participação da companhia para 15% da totalidade. Já em 2020, a Companhia aumento o investimento na Escola Mais, com a aquisição de ações e debêntures concluída em dezembro.

De 2018 para 2020 temos uma grande variação de R\$ 226.937 mil na conta de intangível gerada pelas aquisições e investimentos realizados em 2019 e 2020. Todas essas operações estão destacadas no item 10.3 b).

A partir de 2019 a companhia passou a utilizar o IFRS-16 e reconhecer o ativo de direito de uso relacionado aos contratos de aluguel de longo prazo firmados pelas controladas e pelo centro de operações da holding Bahema Educação S.A. Com as aquisições concluídas em 2020, esse valor aumentou significativamente.

#### Passivo

Conta	2.020	2.019	2.018
<b>Circulante</b>			
Fornecedores	4.186	607	346
Empréstimos e financiamentos	21.940	10.720	62
Obrigações trabalhistas	19.255	4.493	2.469
Obrigações tributárias	4.551	2.102	1.100
Impostos parcelados	4.972	-	-
Adiantamento de mensalidades	21.888	6.429	5.750
Dividendos a Pagar	-	3	3
Passivos de arrendamento	16.452	4.527	-
Contraprestação a pagar	64.616	-	-
Outras contas a pagar	990	4.797	8.589
	<u>158.850</u>	<u>33.678</u>	<u>18.319</u>
<b>Passivo não circulante</b>			
Empréstimos e financiamentos	29.076	937	-
Obrigações tributárias	-	2.214	578
Impostos parcelados	27.205	-	-
Obrigações trabalhistas	16.749	383	-
Provisão para contingências	2.039	324	324
Impostos diferidos	16.594	5.868	4.993
Passivos de arrendamento	78.723	16.007	-
Contraprestação a pagar	82.553	5.892	-
Outras obrigações	4.346	590	5.381
	<u>257.285</u>	<u>32.355</u>	<u>11.276</u>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	130.080	129.302	56.088



Reservas de capital	105.208	(417)	33
Reservas de lucros	-	-	1.992
Prejuízos acumulados	(53.059)	(7.183)	-
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	(3.725)
	<u>182.229</u>	<u>121.702</u>	<u>54.388</u>
Participação de acionistas não controladores	4.342	3.364	3.716
<b>Total do passivo</b>	<b><u>602.706</u></b>	<b><u>191.099</u></b>	<b><u>87.699</u></b>

Com a conclusão de diversas aquisições em 2020, abrimos uma linha de Contraprestações a pagar que soma R\$ 147.169 mil entre circulante e não circulante. Dentro deste valor, a principal aquisição é da Escola Parque, que soma mais de R\$ 110.000 mil a pagar, sendo o primeiro grande vencimento em maio de 2021 e o último em maio de 2022.

A linha de empréstimos e financiamento também teve um aumento expressivo nos últimos anos, porém como demonstrado no item 10.1 f), acreditamos que conseguimos negociar condições atrativas para a Companhia, com mais da metade dos vencimentos a partir de 2022.

Por conta do IFRS-16, a partir de 2019 a Companhia passou a reconhecer um passivo de arrendamento relacionado às parcelas futuras de contrato de aluguéis firmados pelas escolas e também pelo centro de operações da holding Bahema Educação S.A. A conta de arrendamento se encontra tanto no passivo circulante quanto no não circulante, e o aumento expressivo em 2020 é resultado das aquisições realizadas.

Os impostos parcelados e obrigações trabalhistas são oriundos da aquisição da Escola Viva. Já conseguimos renegociar com a procuradoria da Fazenda 100% do que estava em aberto, e a dívida será corrigida pela SELIC com prazos de vencimento além de 2030 e amortizações mensais que já estão ocorrendo.

Em 13 de agosto de 2019, a Companhia anunciou uma operação de emissão de ações que totalizou R\$ 73.317 mil, com a consequente emissão de 1.047.389 (um milhão, quarenta e sete mil, trezentos e oitenta e nove) novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, pelo preço de emissão de R\$ 70,00 (setenta reais) por ação. A grande variação no capital social da companhia entre 2018 e 2019 se deve a esse aumento de capital. Já em 2020, a emissão de debêntures mandatoriamente conversíveis no valor de R\$ 115.000 mil refletiu o aumento das reservas de capital. Quando houver a conversão, que deve ser feita até 31 de março de 2022, isso será incorporado ao capital social com a emissão de novas ações.

## **10.2 Resultados Operacionais e Financeiros:**

**a) resultados das operações da Companhia**

Análise das Demonstrações do Resultado

	R\$mil		
Conta	2.020	2.019	2.018
<b>Receita líquida</b>	196.345	53.058	44.106
Custos	-120.416	-34.114	-28.994
Lucro bruto	<u>75.929</u>	<u>18.944</u>	<u>15.112</u>
<b>Receitas e despesas operacionais</b>			
Despesas administrativas e gerais	-48.338	-13.523	-11.728
Despesas com pessoal	-30.741	-15.968	-8.746
Perdas por redução do valor recuperável	-6.389	-346	-991
Outras receitas/despesas	-12.113	689	3.999
Equivalência patrimonial	-1.344	-267	-
Prejuízo operacional antes do resultado financeiro	<u>-22.996</u>	<u>-10.471</u>	<u>-2.354</u>
<b>Resultado Financeiro</b>			
Receitas financeiras	1.615	1.629	2.071
Despesas financeiras	-17.430	-1.662	-1.796
Resultado financeiro líquido	<u>-15.815</u>	<u>-33</u>	<u>275</u>
Lucro do Exercício Antes dos Impostos	<u>-38.811</u>	<u>-10.504</u>	<u>-2.079</u>
Impostos correntes	-9.877	-322	-487
Impostos diferidos	2.990	1.393	954
<b>Lucro (Prejuízo) líquido do exercício</b>	<u>-6.887</u>	<u>-9.433</u>	<u>-1.612</u>
<b>Atribuído aos acionistas controladores</b>	-45.877	-9.175	-1.274
<b>Atribuído aos acionistas não controladores</b>	179	-258	-338
Lucro (Prejuízo) básico por lote de mil ações – R\$	-18,88	-6,44	-1,09
Número de ações do capital social	2.242.459	2.219.359	1.171.970

A Companhia vem apresentando prejuízos crescentes nos últimos três anos. Apesar de resultados operacionais positivos nas escolas, o custo da estrutura administrativa e os efeitos de amortização de mais valia, ajustes a valor presente das dívidas de aquisição, despesas financeiras e estrutura societária pouco eficiente para aproveitar prejuízos gerados para

compensação fiscal acabam se somando e afetando o resultado contábil.

É sempre importante ressaltar que a comparação entre as demonstrações financeiras ano a ano fica prejudicada em razão da aquisição de sociedades controladas indiretas terem ocorrido ao longo de 2019 e 2020. Com isso, o custo da estrutura administrativa acabava não sendo diluído nas escolas em que a Companhia já possuía participações minoritárias e/ou opções de compra.

Em 2020, também houve um forte impacto nas operações resultante da pandemia de Covid-19. Com a paralisação das atividades presenciais, houve a saída de mais de 25% dos alunos de educação infantil das nossas escolas, resultando numa perda geral de aproximadamente 5% em relação ao número de alunos de março de 2020. Também não houve nenhuma receita de atividade extra curricular. Por outro lado, a pressão dos pais que ficaram por descontos também foi constante, especialmente no ensino infantil.

Conseguimos compensar parcialmente a perda de receita com renegociação de contratos gerais e de aluguéis, com descontos temporários. Também nos aproveitamos de medidas do governo para redução da carga horária e consequente impacto na folha de pagamentos.

Na linha de outras receitas/despesas, além da amortização de mais valia, houve um impacto de quase R\$7.000 mil referente a baixa na marcação dos 5% da Escola Parque que haviam sido adquiridos em 2017. Como foi uma aquisição por etapas, o ágio pago então não pode ser aproveitado no momento que fizemos a aquisição do controle e preparamos o laudo PPA.

Os impostos correntes tiveram um impacto extraordinário de aproximadamente R\$5.500 mil referentes à operação de *sale & leaseback* da Escola Parque. Necessária para financiar a aquisição da Escola Autonomia, a operação teve um custo fiscal que já estava considerado pela Companhia.

Também optamos por abrir uma linha de Perdas por redução de valor recuperável em contas a receber, resultado da opção conversadora da Companhia em provisionar 100% dos recebíveis em atraso há mais de 360 dias. Além do maior número de escolas decorrente das aquisições, essa foi a principal razão para o grande aumento da despesa nessa linha.

**b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

As escolas operadas pela Companhia têm conseguido repassar o aumento de custos em linha com a inflação nos últimos três anos. Porém, em 2020, a pandemia do Covid-19 fez o pedido por descontos comerciais aumentar significativamente, impactando nas receitas conforme mencionado no item 10.2 a) acima.

**c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia**

Anualmente os custos da Companhia, compostos quase que exclusivamente pela folha salarial de professores, são reajustados de acordo com os dissídios da categoria. Houve aumentos acima da inflação nos últimos anos, porém em 2019 e 2020 isso não aconteceu, as folhas foram reajustadas em linha com a inflação do período.

**10.3 Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:**

**a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Entre 2019 e 2020 a Companhia não alienou nenhum segmento operacional.

Em um de suas investidas, a Escola Mais, foram abertas duas novas unidades (escolas) em 2020 e uma terceira em 2021. A Escola Mais também está em expansão no ensino médio, tendo aberto o 1º em 2019 e chegando ao 3º ano agora em 2021. Este mesmo movimento de expansão de segmento aconteceu recentemente no Balão Vermelho, em Belo Horizonte, no qual a primeira turma de ensino médio se formou no final de 2020. No BIS, em São Paulo, o ensino médio foi aberto em 2019 e a primeira turma irá se formar em 2021.

**b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Entre 2019 e 2020 a Companhia não fez nenhuma alienação de participação societária. Houve a constituição de uma *joint venture*, a Bahema Meimei, que inaugurou sua primeira unidade em 2021 no Rio de Janeiro com a abertura de turmas de ensino infantil. Houveram diversas aquisições, conforme detalhado a seguir.

Em 11 de fevereiro de 2019, a Companhia, através de sua controlada direta Bahema Educação RJ Ltda., adquiriu quotas representativas de 15% do Capital Social da Escola Centro Educacional Viva Ltda. ("Centro Viva") pelo valor de R\$ 682 mil. O contrato também oferece uma opção de compra de até 70% de quotas adicionais da Centro Viva, sendo 40% no 3º ano e 30% a partir do 5º ano.

Em 31 de maio de 2019, a Companhia, através de sua controlada direta Centro de Formação de Educadores da Vila Ltda., adquiriu quotas representativas de 95% do Capital Social das sociedades mantenedoras da escola Fórum Cultural pelo valor de R\$ 8.679 mil. O contrato também oferece uma opção de compra dos 5% de quotas restantes da Fórum Cultural a partir de 2021.

Em 31 de setembro de 2019, a Companhia, através de sua controlada direta Centro de Formação de Educadores da Vila Ltda., assinou contrato de aquisição de quotas representativas de 60% do Capital Social das sociedades mantenedoras da Brazilian International School em São Paulo. Os pagamentos realizados adicionaram R\$ 17.406 mil à conta de adiantamento para aquisição de investimentos. O contrato também oferece uma opção de compra dos restantes 40% de quotas a partir de 2024. A operação foi concluída em janeiro de 2020.

Em 29 de outubro de 2019, a Companhia, através de sua controlada direta Centro de Formação de Educadores da Vila Ltda., assinou contrato de aquisição de quotas representativas de 100% do Capital Social das sociedades mantenedoras do Colégio Apoio de Recife. Os pagamentos realizados em 2019 adicionaram R\$ 1.510 mil à conta de adiantamento para aquisição de investimentos. A operação foi concluída em janeiro de 2020.

Em 04 de dezembro de 2019, a Companhia, através de sua controlada direta Bahema RJ Ltda., assinou contrato de aquisição de ações representativas de 95% do Capital Social das sociedades mantenedoras da Escola Parque, no Rio de Janeiro, da qual já era detentora de 5% das ações. A operação foi concluída em janeiro de 2020, quando a Companhia recebeu 45,01% das ações da adquirida. Estão sendo feitos pagamentos fixos mensais e parcelas variáveis serão pagas em maio de 2021 e maio de 2022.

Em 17 de abril de 2020, a Companhia exerceu sua opção de compra de 100% do Capital Social das sociedades mantenedoras da Escola Viva, em São Paulo. A aquisição foi feita por um valor simbólico de R\$10,00 e a assunção de aproximadamente R\$ 50.000 mil em passivos fiscais e trabalhistas.

Em 04 de maio de 2020, a Companhia exerceu sua opção de compra de 100% do Capital Social da sociedade mantenedora do Balão Vermelho, em Belo Horizonte. Foi pago um valor adicional de aproximadamente R\$ 14.600 mil, além da entrega das notas promissórias de R\$ 3.500 mil que a Companhia possuía contra as antigas sócias.

Em 02 de julho de 2020, a Companhia, através de sua controlada direta Centro de Formação de Educadores da Vila Ltda., assinou contrato de aquisição de quotas representativas de 100% do Capital Social da sociedade mantenedora da Escola Autonomia em Florianópolis. O preço de aquisição foi de R\$ 29.390 mil e 30% do valor ainda será pago em três parcelas anuais a partir de 2021.

Em 24 de outubro de 2019, a Companhia subscreveu R\$ 14.040 mil em debêntures conversíveis da Escola Mais. Em 13 de novembro de 2020 a Companhia anunciou a assinatura de um amplo memorando de entendimentos com a Escola Mais e seus outros acionistas, prevendo a aquisição

de ações, a conversão antecipada das debêntures e aportes adicionais de até R\$ 50.000 mil entre 2020 e 2022. Após concluídas todas as operações, a Companhia deverá assumir o controle da Escola Mais, com uma participação aproximada de 76% no seu Capital Social.

**c) eventos ou operações não usuais**

Não houve eventos ou operações não usuais em 2020.

**10.4 Mudanças nas práticas contábeis**

**a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

A Companhia adquiriu investimentos em controladas e coligadas no segmento de educação básica, e a partir de 2017, passou a divulgar demonstrações financeiras consolidadas, dessa forma algumas novas práticas contábeis foram estabelecidas para os exercícios a partir de 2017. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards* – IFRS) emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board* – IASB) e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM. A partir de 2019 a Companhia passou a aplicar o CPC 06 (R2) / IFRS-16 e, com isso, a identificar os arrendamentos no balanço patrimonial.

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Com a aplicação do CPC 06 (R2) / IFRS-16 em 2019, a Companhia passa a reconhecer ativos de direito de uso e passivos de arrendamento relacionados ao arrendamento de imóveis onde estão localizadas as escolas e a sede financeira. Em 2020, a diferença entre os valores efetivamente desembolsados pelos aluguéis e os valores contabilizados nos juros e amortização dos contratos foi abaixo de R\$ 150 mil.

**c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Na demonstração financeira consolidada do exercício de 2019 não existem ressalvas ou ênfases no parecer do auditor.

**10.5 Políticas contábeis críticas da Companhia:**

**a) Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa abrangem saldos de caixa e bancos, conta movimento com vencimento original de três meses ou menos a partir da data da contratação os quais são sujeitos a um risco insignificante de alteração no valor, e são utilizados na gestão das obrigações de curto prazo.

**b) Aplicações financeiras**

As aplicações financeiras referem-se aos recursos aplicados em fundos de investimentos com prazo de resgate abaixo de 90 dias, caracterizando-se como equivalentes de caixa.

**c) Passivos financeiros não derivativos**

A Companhia reconhece títulos de dívida emitidos e passivos subordinados inicialmente na data em que são originados. Todos os outros passivos financeiros são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retiradas, canceladas ou vencidas.

Esses passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado por meio do método dos juros efetivos. As receitas e despesas são apuradas em conformidade com o regime contábil de competência do exercício.

**d) Mensalidades escolares a receber**

Representam as mensalidades escolares já emitidas, porém não recebidas, acordos firmados com clientes com mensalidades em atraso e cobranças judiciais. As antecipações recebidas no exercício corrente a título de antecipação escolar são classificadas no passivo circulante como adiantamento de clientes e reconhecidas ao resultado de acordo com o seu exercício de competência.

**e) Perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosas**

Constituída em montante considerado suficiente para fazer face a eventuais perdas na realização das mensalidades e negociações escolares a receber, de acordo com taxas históricas de perdas.

**f) Imobilizado Reconhecimento e mensuração**

Os itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição ou construção, deduzidos de depreciação acumulada. Os ganhos e perdas na alienação de um item do imobilizado são apurados pela comparação entre os recursos advindos da alienação com o valor contábil do imobilizado, reconhecidos na rubrica “Despesas administrativas e gerais”.

**g) Depreciação**

A depreciação é reconhecida no resultado com base no método linear com relação às vidas úteis estimadas dos bens. Os métodos de depreciação, as vidas úteis e os valores residuais são revisados e ajustados, se necessário, quando existir uma indicação de mudança significativa. Eventuais ajustes serão reconhecidos como mudança de estimativas contábeis.

**h) Reconhecimento e mensuração**

• **Ágio**

O ágio é mensurado ao custo, deduzido das perdas acumuladas por redução ao valor recuperável.

• **Outros ativos intangíveis**

Outros ativos intangíveis que são adquiridos pela Companhia e que têm vidas úteis finitas são mensurados pelo custo, deduzido da amortização acumulada e quaisquer perdas acumuladas por redução ao valor recuperável.

• **Gastos subsequentes**

Os gastos subsequentes são capitalizados somente quando eles aumentam os benefícios econômicos futuros incorporados ao ativo específico aos quais se relacionam. Todos os outros gastos, incluindo gastos com ágio gerado internamente e marcas e patentes, são reconhecidos no resultado conforme incorridos

• **Amortização**

A amortização é calculada utilizando o método linear baseado na vida útil estimada dos itens, líquido de seus valores residuais estimados. A amortização é geralmente reconhecida no resultado. O ágio não é amortizado.

**i) Redução ao valor recuperável de ativos**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando essas evidências são identificadas e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração, ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

**j) Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)**

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo.



Os passivos circulantes e não circulantes são demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e/ou cambiais (quando aplicável) incorridas até a data do balanço patrimonial.

Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos doze meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes.

#### **k) Provisões**

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes (legal ou presumida) resultantes de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável. O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa das considerações requeridas para liquidar a obrigação no fim de cada período de relatório, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação. Quando a provisão é mensurada com base nos fluxos de caixa estimados para liquidar a obrigação, seu valor contábil corresponde ao valor presente desses fluxos de caixa (em que o efeito do valor temporal do dinheiro é relevante). Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

#### **l) Benefícios a empregados**

##### **(i) Benefícios de curto prazo a empregados**

Obrigações de benefícios de curto prazo a empregados são reconhecidas como despesas de pessoal conforme o serviço correspondente seja prestado. O passivo é reconhecido pelo montante do pagamento esperado caso a Companhia tenha uma obrigação presente legal ou construtiva de pagar esse montante em função de serviço passado prestado pelo empregado e a obrigação possa ser estimada de maneira confiável.

##### **(ii) Plano de contribuição definida**

As obrigações por contribuições aos planos de contribuição definida são reconhecidas no resultado como despesas com pessoal quando os serviços relacionados são prestados pelos empregados. As contribuições pagas antecipadamente são reconhecidas como um ativo na extensão em que um reembolso de caixa ou uma redução em pagamentos futuros seja possível.

##### **(iii) Plano de pagamento baseado em ações**

A Companhia oferece planos de remuneração com base em ações a seus executivos, segundo os quais a Companhia recebe serviços como contraprestação das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo das opções concedidas determinado na data da outorga é registrado pelo método linear como despesa no resultado do exercício durante o prazo no qual o direito é adquirido, com base em estimativas da Companhia sobre quais opções concedidas serão eventualmente adquiridas, com correspondente aumento do patrimônio.

A cada período de divulgação, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições contratuais. O impacto da revisão em relação às estimativas originais, se houver, é reconhecido no resultado do exercício, de tal forma que a despesa acumulada reflita as estimativas revisadas com o correspondente ajuste no patrimônio líquido na conta de Reserva de Capital que registrou o benefício aos empregados.

#### **m) Investimentos**

##### **i) Base de consolidação**

##### **Combinações de negócios**

Combinações de negócio são registradas utilizando o método de aquisição quando o controle é transferido para a Companhia. A contraprestação transferida é geralmente mensurada ao valor justo, assim como os ativos líquidos identificáveis adquiridos. Qualquer ágio que surja na transação é testado anualmente para avaliação de perda por redução ao valor recuperável. Ganhos em uma compra vantajosa são reconhecidos imediatamente no resultado. Os custos da transação são registrados no resultado conforme incorridos, exceto os custos relacionados à emissão de instrumentos de dívida ou patrimônio.

Qualquer contraprestação contingente a pagar é mensurada pelo seu valor justo na data de aquisição. Se a contraprestação contingente é classificada como instrumento patrimonial, então ela não é remensurada e a liquidação é registrada dentro do patrimônio líquido. As demais contraprestações contingentes são remensuradas ao valor justo em cada data de relatório e as alterações subsequentes ao valor justo são registradas no resultado do exercício.

##### **Controladas**

A Companhia controla uma entidade quando está exposto a, ou tem direito sobre, os retornos variáveis advindos de seu envolvimento com a entidade e tem a habilidade de afetar esses retornos exercendo seu poder sobre a entidade. As demonstrações contábeis de controladas são incluídas nas demonstrações contábeis consolidadas a partir da data em que a Companhia obtiver o controle até a data em que o controle deixa de existir.

Nas demonstrações contábeis individuais da controladora, as informações contábeis de controladas são reconhecidas por meio do método de equivalência patrimonial.

#### **Participação de acionistas não-controladores**

A Companhia elegeu mensurar qualquer participação de não-controladores na adquirida pela participação proporcional nos ativos líquidos identificáveis na data de aquisição.

Mudanças na participação da Companhia em uma subsidiária que não resultem em perda de controle são contabilizadas como transações de patrimônio líquido.

#### **Perda de controle**

Quando a entidade perde o controle sobre uma controlada, a Companhia desreconhece os ativos e passivos e qualquer participação de não-controladores e outros componentes registrados no patrimônio líquido referentes a essa controlada. Qualquer ganho ou perda originado pela perda de controle é reconhecido no resultado. Se a Companhia retém qualquer participação na antiga controlada, essa participação é mensurada pelo seu valor justo na data em que há a perda de controle.

#### **Investimentos em entidades contabilizadas pelo método da equivalência patrimonial**

Os investimentos da Companhia em entidades contabilizadas pelo método da equivalência patrimonial compreendem suas participações em controladas (aplicável apenas na controladora) e coligadas.

As coligadas são aquelas entidades nas quais a Companhia, direta ou indiretamente, tenha influência significativa, mas não controle ou controle conjunto, sobre as políticas financeiras e operacionais. Para ser classificada como uma entidade controlada em conjunto, deve existir um acordo contratual que permite à Companhia controle compartilhado da entidade e dá à Companhia direito aos ativos líquidos da entidade controlada em conjunto, e não direito aos seus ativos e passivos específicos.

Tais investimentos são reconhecidos inicialmente pelo custo, o qual inclui os gastos com a transação. Após o reconhecimento inicial, as demonstrações contábeis incluem a participação da Companhia no lucro ou prejuízo líquido do exercício e outros resultados abrangentes da investida até a data em que a influência significativa ou controle conjunto deixa de existir.

#### **Investimentos em entidades contabilizadas pelo método de valor justo/custo**

Os investimentos em empresas nas quais a Companhia não possui influência significativa, são registrados pelo valor justo ou ao custo, quando este for uma estimativa apropriada do valor justo, deduzidos de quaisquer perdas por redução ao valor recuperável identificadas no encerramento do exercício.

#### **Transações eliminadas na consolidação**

Saldos e transações intragrupo, e quaisquer receitas ou despesas não realizadas derivadas de transações intragrupo, são eliminados. Ganhos não realizados oriundos de transações com investidas registradas por equivalência patrimonial são eliminados contra o investimento na proporção da participação da Companhia na investida. Perdas não realizadas são eliminadas da mesma maneira de que os ganhos não realizados, mas somente na extensão em que não haja evidência de perda por redução ao valor recuperável.

#### **ii) Apuração do resultado**

O resultado das operações (receitas e despesas) é apurado em conformidade com o regime contábil de competência. A receita da Companhia é composta basicamente pela prestação de serviços de ensino infantil, fundamental e ensino médio.

As receitas são reconhecidas de acordo com a NBC TG 47 (IFRS 15) – Receita com contratos de clientes, adotada pela Companhia em 1º de janeiro de 2018, estabelecendo um modelo de cinco etapas para determinar a mensuração da receita e quando e como ela será reconhecida, onde a receita de prestação de serviços educacionais é reconhecida mensalmente conforme a prestação de serviços é realizada.

#### **n) Imposto de renda e contribuição social**

O imposto de renda e a contribuição social do exercício corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real do exercício. A despesa com imposto de renda e contribuição social compreende os impostos de renda e contribuição social correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado a menos que estejam relacionados a itens diretamente reconhecidos no patrimônio líquido ou em outros resultados abrangentes.

#### **(i) Despesas de imposto de renda e contribuição social corrente**

A despesa de imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber estimado sobre o lucro ou prejuízo tributável do período e qualquer ajuste aos impostos a pagar com relação aos exercícios anteriores. O montante dos impostos correntes a pagar ou a receber é reconhecido no balanço patrimonial como ativo ou passivo fiscal pela melhor estimativa do valor esperado dos impostos a serem pagos ou recebidos que reflete as incertezas relacionadas a sua apuração, se houver. Ele é mensurado com base nas taxas de impostos decretadas na data do balanço.

#### **(ii) Despesas de imposto de renda e contribuição social diferido**

Ativos e passivos fiscais diferidos são reconhecidos com relação às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos e os valores usados para fins de tributação. As

mudanças dos ativos e passivos fiscais diferidos no exercício são reconhecidas como despesa de imposto de renda e contribuição social diferida.

**o) Instrumentos financeiros**

A Companhia reconhece os recebíveis e depósitos inicialmente na data em que foram originados. Todos os outros ativos e passivos financeiros são reconhecidos inicialmente quando a Companhia se tornar parte das disposições contratuais do instrumento. Um ativo financeiro (a menos que seja um contas a receber de clientes sem um componente de financiamento significativo) ou passivo financeiro é inicialmente mensurado ao valor justo, acrescido, para um item não mensurado ao VJR, os custos de transação que são diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão. Um contas a receber de clientes sem um componente significativo de financiamento é mensurado inicialmente ao preço da operação.

**(i) Classificação e mensuração de Ativos e Passivos financeiros**

No reconhecimento inicial, um ativo financeiro é classificado como mensurado: ao custo amortizado; ao VJORA - Instrumento de dívida; ao VJORA - Instrumento patrimonial; ou ao VJR.

Os ativos financeiros não são reclassificados subsequentemente ao reconhecimento inicial, a não ser que a Companhia mude o modelo de negócios para a gestão de ativos financeiros e, neste caso, todos os ativos financeiros afetados são reclassificados no primeiro dia do período de apresentação posterior à mudança no modelo de negócios.

**(ii) Redução ao valor recuperável**

O CPC 48/IFRS 9 utiliza o modelo prospectivo de “perdas de crédito esperadas”. Isso exige um julgamento relevante sobre como as mudanças em fatores econômicos afetam as perdas esperadas de crédito, que serão determinadas com base em probabilidades ponderadas. O modelo de perdas esperadas se aplica aos ativos financeiros mensurados ao custo amortizado ou ao VJORA, com exceção de investimentos em instrumentos patrimoniais e ativos contratuais.

**(iii) Derivativos e operações de hedge**

A Companhia não possui operação com transações de derivativos e/ou operações de hedge.

**p) Arrendamentos**

A Companhia reconhece um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento na data de início do arrendamento. O ativo de direito de uso é mensurado inicialmente pelo custo e subsequentemente pelo custo menos qualquer depreciação acumulada e perdas ao valor recuperável, e ajustado por certas remensurações do passivo de arrendamento.

O passivo de arrendamento é mensurado inicialmente pelo valor presente dos pagamentos de arrendamento que não foram pagos na data de início, descontados usando a taxa de juros

implícita no arrendamento ou, se essa taxa não puder ser determinada imediatamente, a taxa de empréstimo incremental da Companhia. Esses passivos foram mensurados ao valor presente dos pagamentos de arrendamentos remanescentes e descontados pela taxa incremental nominal de aproximadamente 9,6%, variando de acordo com o prazo de cada contrato.

#### **10.6 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

**a. os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*) tais como:**

*i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos*

Não há itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

*ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos*

A Companhia não possui carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais mantenha riscos e responsabilidades.

*iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços*

Não há itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

*iv. contratos de construção não terminada*

A Companhia não possui contratos de construção não evidenciados nas demonstrações financeiras.

*v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos*

A Companhia não possui contratos de recebimentos futuros de financiamentos não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras.

#### **10.7 Comentários sobre itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não aplicável, vide item 10.6 acima.

#### **10.8 Plano de negócios**

## **a. investimentos**

### *i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos*

Existem investimentos rotineiros previstos que estão associados à manutenção de nossas unidades escolares e melhorias na infraestrutura de TI e softwares, especialmente com a pandemia e a necessidade do ensino a distância. O total investido em 2020 ficou abaixo de R\$ 4.000 mil e para 2021 há uma previsão de redução significativa destes investimentos já que a Companhia está no processo de criar uma área centralizada de gestão patrimonial e imobiliária, permitindo um olhar mais cuidadoso e eficiente para as reais necessidades das escolas.

Já para expansão, existem diversos projetos em andamento. Em maio de 2021 o BIS deve concluir a obra da sua nova sede, que irá dobrar a capacidade de receber alunos ao mesmo tempo em que reduz o aluguel anual quase pela metade. O investimento total, realizado quase que exclusivamente em 2021, foi de aproximadamente R\$ 13.000 mil.

O Colégio Apoio, no Recife, possui um contrato de aluguel de um terreno assinado e já investiu aproximadamente R\$ 400 mil no desenvolvimento de um projeto arquitetônico para uma nova sede nesse terreno, que deverá receber o ensino fundamental II e a expansão para o ensino médio, com uma capacidade instalada para até 700 alunos. Ainda não há previsão de orçamento ou prazo para conclusão dessa obra, nem a decisão definitiva se ela vai acontecer.

A Escola Mais possui um plano de negócios que prevê uma expansão acelerada pelos próximos anos. Além da abertura de uma unidade que aconteceu em 2021, fazendo com que a escola crescesse mais de 80% a sua base de alunos, estão previstas para 2022 a abertura de 4-6 novas unidades em São Paulo e cidades do interior.

### *ii. fontes de financiamento dos investimentos*

Os investimentos rotineiros são financiados com a própria geração de caixa das escolas.

O investimento na nova sede do BIS foi financiado com o levantamento de uma dívida bancária de R\$ 10.000 mil realizada em 2020.

O investimento na expansão do Colégio Apoio deverá ser financiado com dívida bancária, caso ocorra.

Os investimentos da Escola Mais serão financiados com os aportes de até R\$ 50.000 mil que estão acordado para acontecer entre 2020 e 2022.

### *iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos*

Não há desinvestimentos previstos.

**b. aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Conforme mencionado em itens anteriores, a Companhia assinou um amplo memorando de entendimentos com a Escola Mais e seus acionistas, prevendo, entre outras coisas, o aporte de R\$ 50.000 mil na escola. Com esses recursos, a Escola Mais prevê a aceleração do seu crescimento, e deve abrir algo entre 4-6 novas unidades em 2022 (atualmente possui 4 unidades em operação) e também ampliar sua oferta de serviços para o ensino fundamental I, já que hoje oferece apenas o ensino fundamental II e o ensino médio. Com isso, se espera um forte crescimento da base de alunos, receita e resultados nos próximos anos.

**c. novos produtos e serviços**

*i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas*

Não aplicável. Não temos pesquisas em andamento já divulgadas.

*ii. montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços*

Ver comentário no item 10.8 b) acima.

*iii. projetos em desenvolvimento já divulgados*

Ver comentário no item 10.8 b) acima.

*iv. montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços*

Não aplicável.

**10.9 Outros fatores com influência relevante**

Não existem outros fatores com influência relevante.

\* \* \*



**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**

CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92

NIRE 35.300.185.366

**ANEXO II - PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, CONFORME PREVISTO NA INSTRUÇÃO 481, ARTIGO 12, INCISO I**

Nos termos do artigo 12, inciso I, da ICVM 481, a Administração da Companhia propõe à Assembleia Geral que a remuneração global anual dos administradores da Companhia para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021 seja de até R\$7.450.000,00 (sete milhões, quatrocentos e cinquenta mil reais), contra R\$4.092.291,78 (quatro milhões, noventa e dois mil, duzentos e noventa e um reais e setenta e oito centavos) efetivamente realizados no exercício social de 2020.

A Administração da Companhia esclarece que referidos valores incluem os valores referentes a salário/pró-labore, benefícios e remuneração baseada em ações reconhecidos no resultado da Companhia, ficando a cargo do Conselho de Administração da Companhia a fixação das remunerações individuais e, se for o caso, a concessão de verbas de representação e benefícios de qualquer natureza, conforme artigo 152 da Lei das S.A..

A Administração da Companhia esclarece, ainda, esclarece que a remuneração global anual dos administradores da Companhia foi determinada em função da grande experiência dos administradores e do alto grau de conhecimento exigido em relação às atividades e operações da Companhia. Foi considerada, adicionalmente, a sólida reputação dos administradores no mercado, assim como a necessidade de manutenção e valorização de talentos individuais da Companhia, inserida em um mercado cada vez mais competitivo.

\* \* \*

**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**

CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92

NIRE 35.300.185.366

**ANEXO III - PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, CONFORME PREVISTO NA INSTRUÇÃO 481, ARTIGO 12, INCISO II (ITEM 13 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA)**

**13.1 Descrever a política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos:**

*a. objetivos da política ou prática de remuneração, informando se a política de remuneração foi formalmente aprovada, órgão responsável por sua aprovação, data da aprovação e, caso a Companhia divulgue a política, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado:*

A Companhia não possui uma política de remuneração formalmente aprovada. Não obstante, a Companhia mantém práticas de remuneração que visam assegurar uma remuneração total em linha com a média do mercado, em empresas de atividade e porte semelhantes, com um plano de incentivos de longo prazo que possa assegurar a permanência dos administradores e colaboradores, no médio e longo prazo.

Para isso, a Companhia conta com um comitê de pessoas e cultura, conforme regimento interno de comitês do Conselho de Administração revisado em 02 de outubro de 2020, que coordena os planos de remuneração e os apresenta para aprovação do Conselho de Administração da Companhia. Apesar da Companhia ainda não possuir uma política de remuneração formalmente aprovada, faz parte das atribuições deste comitê assessorar o conselho em planos de remuneração fixa e variável, bem como planos de incentivo de longo prazo.

Atualmente está em vigor um Plano de Opções, aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 02 de outubro de 2017 e alterado também em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 12 de agosto de 2019.

*b. composição da remuneração, indicando:*

*i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles*

1) Conselho de Administração

Por decisão tomada em reunião do Conselho de Administração realizada em 18 de outubro de 2017, atualmente nenhum membro do Conselho de Administração recebe qualquer tipo de

remuneração da Companhia. Até abril de 2019 havia um membro independente do Conselho que recebia *pro labore* mensal.

## 2) Diretoria

A remuneração é composta por uma parcela fixa e por incentivos de longo prazo. A parcela fixa é paga na forma de pró-labore mensal, totalizando doze pagamentos por ano, com reajustes eventuais para adequar a remuneração ao porte da empresa. Para 2020 e 2021 o comitê de pessoas e cultura recomendou, e a Companhia adotou, a prática não se pagar remuneração variável para os administradores, com foco exclusivo no plano de incentivos de longo prazo. A Companhia aprovou na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 02 de outubro de 2017 a instituição de um Plano de Opções de Compra de Ações (“Plano”), que foi alterado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 12 de agosto de 2019. Em 2019 foram outorgadas 70.000 (setenta mil) opções com preço de exercício entre R\$ 32,20 (trinta e dois reais e vinte centavos) e R\$ 35,82 (trinta e cinco reais e oitenta e dois centavos) e períodos de carência até maio de 2020, maio de 2021 e maio de 2022,  $\frac{1}{3}$  a cada ano, sendo que o primeiro terço já foi integralmente exercido, com os valores pagos e as ações emitidas para os diretores, totalizando 23.100 ações emitidas em 2020. Os membros da diretoria fazem jus, ainda, ao pagamento de plano de saúde.

## 3) Conselho Fiscal

Não há Conselho Fiscal instalado.

### *ii. em relação aos 3 últimos exercícios sociais, qual a proporção de cada elemento na remuneração total*

Em 2018 não foi feito o pagamento de qualquer remuneração variável aos administradores, 100% (cem por cento) da remuneração total foi paga via *pro labore* mensal fixo. Em 2019 a remuneração fixa, acrescida de encargos e benefícios, somou 29% (vinte e nove por cento) da remuneração total. Os outros 71% (setenta e um por cento) da remuneração se referem a despesas incorridas de opções outorgadas ao longo do ano e que começam seu prazo de exercício em maio de 2020. Em 2020 a remuneração fixa, acrescida de encargos e benefícios, somou 37% da remuneração total. Os outros 63% da remuneração se referem a despesas incorridas de opções outorgadas.

### *iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração*

A determinação dos valores do pró-labore fixo mensal dos administradores é feita no âmbito do Conselho de Administração, com auxílio do comitê de pessoas e cultura, limitada a remuneração ao montante global aprovado pela Assembleia Geral, visando ser compatível com os valores praticados no mercado pelas empresas de atividade e porte semelhantes. Ao longo do tempo, os Diretores poderão fazer jus a aumentos reais por mérito ou por adequação ao novo porte da Companhia. Em relação à parcela da remuneração variável proporcionada pelo Plano de Opções,

será decorrente das premissas previamente estabelecidas pelo Conselho de Administração, em linha com as recomendações do comitê de pessoas e cultura, nos termos do Anexo 13 da Instrução CVM 481/09 e do Regulamento do Plano.

*iv. razões que justificam a composição da remuneração*

Nos últimos anos a Companhia começou um novo ciclo de investimentos em educação, concretizado nas participações adquiridas em escolas conforme diversos anúncios ao mercado. Estes investimentos têm objetivos de retorno de longo prazo. Sendo assim, os retornos esperados ainda não se materializaram, por isso não faria sentido uma remuneração variável para os administradores. Por outro lado, o alinhamento dos incentivos com os acionistas se dá via programas de longo prazo, como opções de ações que devem ser outorgadas conforme o Plano já aprovado.

A remuneração fixa deve estar em linha com o mercado para empresas de porte e setor semelhantes. Com as aquisições, a complexidade das operações cresceu e houve a necessidade de reajustar os pro labores e contratar novos diretores.

*v. a existência de membros não remunerados e a razão para esse fato*

Atualmente os 8 (oito) membros titulares do Conselho de Administração decidiram renunciar ao direito de receber qualquer remuneração fixa pelo seu trabalho. Os conselheiros entendem que são acionistas ou representantes diretos dos acionistas da Companhia, e por isso devem se remunerar pela valorização de suas ações. Além disso, a Companhia ainda está começando um ciclo de investimentos, com aquisições recentes de escolas, e deve se consolidar e crescer antes de remunerar seus conselheiros.

*c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração:*

Os indicadores e metas que nortearão a outorga de opções conforme o Plano de Opções em vigor serão determinados anualmente pelo Conselho de Administração, com auxílio do comitê de pessoas e cultura, conforme detalhado no Regulamento do Plano. Mas deverão levar em conta o retorno sobre o investimento ("ROIC"), considerando a geração de caixa operacional (EBITDA) das controladas e da controladora e o valor investido nas compras de participações além de metas individuais definidas de acordo com o objetivo de cada área da Companhia.

*d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho:*

A partir de discussões entre a diretoria e o comitê de pessoas e cultura se cria uma meta global da Companhia, sempre atrelada ao ROIC considerando a geração de caixa operacional (EBITDA)

das controladas e da controladora e o valor investido nas compras de participações, que vai servir como um gatilho para os planos de incentivo de longo prazo. A partir disso, metas individuais são traçadas para cada executivo, levando em consideração aspectos qualitativos e quantitativos. O acompanhamento constante do atingimento dessas metas é feito individualmente e no final do período de avaliação se dá uma nota individual com base nos resultados atingidos e que, em composição com a meta global, vai definir o benefício de cada executivo.

e. \_\_\_\_\_ como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto, médio e longo prazo da Companhia:

A remuneração fixa serve como um alinhamento de curto prazo com os executivos, os atraindo para a Companhia. Já o Plano de Opções serve para alinhar os interesses no longo prazo, obrigatoriamente contando com um período de carência (*vesting*) para o exercício das opções, incentivando o beneficiário a permanecer na Companhia por um longo tempo e em buscar a valorização da ação nesse mesmo período.

f. \_\_\_\_\_ existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos:

A remuneração dos membros da Diretoria é integralmente paga pela Companhia.

g. \_\_\_\_\_ existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário da Companhia:

Não há.

h. \_\_\_\_\_ práticas e procedimentos adotados pelo conselho de administração para definir a remuneração individual do conselho de administração e da diretoria, indicando:

*i. os órgãos e comitês do emissor que participam do processo decisório, identificando de que forma participam*

O comitê de pessoas e cultura é responsável por preparar uma proposta de remuneração e incentivos de longo prazo para os membros da administração e apresentar ao Conselho de Administração da Companhia para aprovação final. A diretoria é responsável pela medição e acompanhamento de eventuais metas globais e individuais definidas para os administradores.

*ii. critérios e metodologia utilizada para a fixação da remuneração individual, indicando se há a utilização de estudos para a verificação das práticas de mercado, e, em caso positivo, os critérios de comparação e a abrangência desses estudos*

É feito um estudo com abrangência limitada, usando informações públicas, para comparação da remuneração dos administradores com a média de mercado. O comitê de pessoas e cultura desenha um plano que inclua uma remuneração fixa em linha com o mercado, mas que seja atrativo por uma remuneração via incentivos de longo prazo.

*iii. com que frequência e de que forma o conselho de administração avalia a adequação da política de remuneração do emissor*

O Conselho de Administração avalia trimestralmente, por meio de relatórios passados pelo comitê de pessoas e cultura, a adequação da remuneração dos administradores da Companhia. O comitê de pessoas e cultura se reúne no mínimo trimestralmente para avaliar o organograma da Companhia, a entrega e a motivação dos seus administradores, discutindo a necessidade de novas contratações, promoções, substituições, nível de remuneração e formas de criar incentivos de longo prazo que garantam a permanência de pessoas chave na Companhia.

**13.2 Em relação à remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal**

<b>Remuneração total prevista para o Exercício Social a ser encerrado em 31/12/2021</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>TOTAL (R\$)</b>
Número total de membros	8	4	0	12
Número de membros remunerados	0	4	0	4
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>0,00</b>	<b>1.950.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.950.000,00</b>
- Salário ou pró-labore	0,00	1.900.000,00	0,00	1.900.000,00
- Benefícios diretos e indiretos	0,00	50.000,00	0,00	50.000,00
- Participações em comitês	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Bônus	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação nos resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação em reuniões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pós-emprego</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Cessação do cargo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Baseada em ações</b>	<b>0,00</b>	<b>5.500.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>5.500.000,00</b>
<u>Total da remuneração</u>	0,00	7.450.000,00	0,00	7.450.000,00



Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2020				
	Conselho de Administração	Diretoria	Conselho Fiscal	TOTAL
Número total de membros	7,25	3,67	0	10,92
Número de membros remunerados	0	3,67	0	3,67
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>0,00</b>	<b>1.526.795,30</b>	<b>0,00</b>	<b>1.526.795,30</b>
- Salário ou pró-labore	0,00	1.480.000,00	0,00	1.480.000,00
- Benefícios diretos e indiretos	0,00	46.795,30	0,00	46.795,30
- Participações em comitês	0,00		0,00	0,00
- Outros	0,00		0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Bônus	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação nos resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação em reuniões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pós-emprego</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Cessação do cargo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Baseada em ações</b>	<b>0,00</b>	<b>2.565.496,48</b>	<b>0,00</b>	<b>2.565.496,48</b>
<u>Total da remuneração</u>	0,00	4.092.291,78	0,00	4.092.291,78

Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2019				
	Conselho de Administração	Diretoria	Conselho Fiscal	TOTAL
Número total de membros	7	3	0	10
Número de membros remunerados	0,4	3	0	3,4
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>15.183,12</b>	<b>878.474,88</b>	<b>0,00</b>	<b>893.658,00</b>
- Salário ou pró-labore	15.183,12	840.000,00	0,00	855.183,12
- Benefícios diretos e indiretos	0,00	38.474,88	0,00	38.474,88
- Participações em comitês	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Bônus	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação nos resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação em reuniões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pós-emprego</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Cessação do cargo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>



Baseada em ações	0,00	2.613.991,83	0,00	2.613.991,83
<u>Total da remuneração</u>	15.183,12	3.492.466,71	0,00	3.507.649,83

Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2018				
	Conselho de Administração	Diretoria	Conselho Fiscal	TOTAL
Número total de membros	7	3	0	10
Número de membros remunerados	1	3	0	4
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>45.549,36</b>	<b>869.657,46</b>	<b>0,00</b>	<b>915.206,82</b>
- Salário ou pró-labore	45.549,36	840.000,00	0,00	885.549,36
- Benefícios diretos e indiretos	0,00	29.657,46	0,00	29.657,46
- Participações em comitês	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Bônus	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação nos resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participação em reuniões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
- Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pós-emprego</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Cessação do cargo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Baseada em ações</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<u>Total da remuneração</u>	45.549,36	869.657,46	0,00	915.206,82

**13.2 Em relação à remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal**

Remuneração variável prevista para o Exercício social a ser encerrado em 31/12/2021				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número total de membros	8	4	0	12
Número de membros remunerados	0	4	-	4
<b>Bônus</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A





Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Participação nos resultados</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A

Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2020				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número total de membros	7,25	3,67	0	10,92
Número de membros remunerados	0	3,67	-	3,67
<b>Bônus</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Participação nos resultados</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A



Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A

Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2019				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número total de membros	7	3	0	10
Número de membros remunerados	0,4	3	0	3,4
<b>Bônus</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Participação nos resultados</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A

Remuneração total do Exercício Social encerrado em 31/12/2018				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número total de membros	7	3	0	10
Número de membros remunerados	1	3	0	4

<b>Bônus</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Participação nos resultados</b>	N/A			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor máximo previsto no plano de remuneração	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor efetivamente reconhecido no resultado do exercício social	N/A	N/A	N/A	N/A

**13.4 Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente, descrever:**

*a) termos e condições gerais*

A Companhia conta atualmente com um único Plano de Opções em vigor, aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 02 de outubro de 2017 e alterado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 12 de agosto de 2019. Em 2019 foram outorgadas 70.000 (setenta mil) opções divididas entre 3 (três) membros da Diretoria. Em 2020 foram outorgadas 18.000 (dezoito mil) opções divididas entre 3 (três) membros da administração de companhias subsidiárias. O total autorizado pelo plano de opções vigente é de 200.000 (duzentos mil) opções, e o período mínimo de carência previsto no plano é de 6 (seis) meses. Compete ao Conselho de Administração definir as características de cada programa de outorga. Essas informações podem ser conferidas no link [https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/701/IPE/2019/ff3ad7bf-ca7e-40fe-81f7-17d366024705/20190812214811966837\\_701\\_705516.pdf](https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/701/IPE/2019/ff3ad7bf-ca7e-40fe-81f7-17d366024705/20190812214811966837_701_705516.pdf).

*b) principais objetivos do plano*

O plano tem por objetivo estabelecer regras para que determinados colaboradores possam adquirir ou subscrever ações de emissão da Companhia, visando, com isso, a reforçar os níveis de atração, retenção e motivação de talentos, bem como alinhar seus interesses aos dos acionistas da Companhia na geração de resultados e criação sustentável de valor. A meta é criar incentivo de longo prazo, baseado no conceito de *stock option plan*, que consiste na concessão de um direito – e não uma obrigação – de comprar ações da Companhia a preços e prazos pré-definidos. O ganho potencial do beneficiário será o resultado da compra e venda das ações, ou seja, a eventual valorização da ação sobre o preço de exercício.

*c) forma como o plano contribui para esses objetivos*

Ao instituir períodos de carência longos e com preço de exercício conhecido, o plano incentiva o beneficiário a trabalhar pela valorização das ações da Companhia.

*d) como o plano se insere na política de remuneração do emissor*

O plano é o principal componente da remuneração dos administradores da Companhia, alinhando-os para pensar no longo prazo da Companhia.

*e) como o plano alinha os interesses dos administradores e do emissor a curto, médio e longo prazo*

Ao pensar na valorização das ações da Companhia no longo prazo, os administradores acabam por tomar melhores decisões no curto e médio prazo, visando não resultados imediatos ao custo de retornos futuros, mas sim estratégias de gestão que garantam a perenidade da Companhia e retornos de longo prazo.

*f) número máximo de ações abrangidas*

200.000 (duzentos mil) ações.

*g) número máximo de opções a serem outorgadas*

200.000 (duzentos mil) opções, das quais 88.000 (oitenta e oito mil) já outorgadas.

*h) condição de aquisição das ações*

Os beneficiários outorgados poderão exercer seu direito de aquisição das ações, total ou parcialmente, a qualquer momento entre o período de carência e o prazo de exercício, enviando uma notificação para a Companhia. A notificação só pode ser enviada para a Companhia, e o Conselho só pode autorizar a emissão ou entrega das ações, no período de 15 (quinze) dias após a divulgação dos resultados anuais ou trimestrais.

*i) critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício*

O Conselho tem liberdade para definir os critérios para fixação do preço de exercício para cada programa. Nas opções atualmente outorgadas, o critério utilizado no primeiro programa foi o preço médio da ação da Companhia no período de 12 (doze) meses após a entrada do

beneficiário na Companhia. Já no segundo programa foi utilizado o preço da emissão privada de ações realizada em 2019 (R\$70,00).

*j) critérios para fixação do prazo de exercício*

Respeitado o período mínimo de carência de 6 meses, o Conselho terá liberdade para deliberar sobre os prazos de carência. O prazo de exercício após o período de carência é de 30 dias corridos nas opções já outorgadas.

*k) forma de liquidação*

O Conselho poderá deliberar sobre a forma de liquidação de cada programa. Nas opções atualmente outorgadas, o beneficiário, caso exerça o direito de aquisição, deverá pagar a Companhia em até 6 (seis) meses após o prazo de exercício.

*l) restrições a transferência das ações*

O Conselho tem liberdade para deliberar sobre restrições a transferência de ações de cada programa. Nas opções atualmente outorgadas, não há qualquer restrição após o exercício.

*m) critérios e eventos que quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano*

Qualquer alteração legal significativa no tocante à regulamentação das sociedades por ações, às companhias abertas ou aos efeitos fiscais de um plano de opções de compra, poderá levar à revisão total ou parcial do plano sem que isso sujeite a Companhia a qualquer indenização a quem quer que seja.

*n) efeitos da saída do administrador dos órgãos do emissor sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações*

No caso do beneficiário se desligar voluntariamente da Companhia ou for demitido por justa causa a qualquer tempo, as opções não exercíveis na data do seu desligamento restarão extintas.

No caso do beneficiário se desligar por motivos de aposentadoria, falecimento ou invalidez, o período de exercício será acelerado com prazo de 60 (sessenta) dias para o exercício após a notificação.

No caso de demissão sem justa causa do beneficiário, o Conselho tem autonomia para decidir sobre as regras de cada programa. Nas opções em aberto atualmente, no primeiro programa os beneficiários poderão exercer os direitos proporcionalmente entre 05 de maio de 2017 e o final do período de carência de cada lote. Já no segundo programa os beneficiários poderão exercer os direitos proporcionalmente entre a data de outorga e o final do período de carência de cada lote.

**13.5 Informações a respeito da remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária**

Os instrumentos de plano de opções são classificados como instrumento de patrimônio, sendo o resultado lançado em contrapartida de uma reserva de capital específica para esse fim. Não reconhecemos despesas desta natureza em 2018. Em 2019, o valor total foi de R\$ 2.613.991,83 para três membros da diretoria estatutária. Em 2020 o valor total reconhecido para três membros da diretoria estatutária foi de R\$2.565.496,48.

Outorgas realizadas em 2019	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
<b>Data da Outorga</b>		31/10/2019
<b>Quantidade outorgada</b>		70.000
<b>Prazo para que se tornem exercíveis</b>		23.100 em 06/05/2020 23.100 em 06/05/2021 23.800 em 06/05/2022
<b>Prazo máximo para exercício</b>		23.100 em 05/06/2020 23.100 em 05/06/2021 23.800 em 05/06/2022
<b>Prazo de restrição para transferência</b>		Não há
<b>Valor justo na data da outorga</b>		R\$6.566.228,20

Como pode ser observado acima e detalhado no item 13.8 b) abaixo, ainda existem 46.900 opções em aberto com um preço de exercício médio de R\$33,75. A diluição potencial com base nas 2.242.459 ações emitidas atualmente é de 2,09%.

**13.6 Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social:**

Não havia opções exercíveis em aberto em 31 de dezembro de 2020. Em relação às opções ainda não exercíveis, estão todas especificadas no item 13.5 acima.

**13.7 Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais:**

Exercício Social 2020	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
<b>Nº total de membros</b>	7,25	3,67
<b>Nº de membros remunerados</b>	0	3
<b>Opções Exercidas</b>		

<b>Número de ações</b>		23.100
<b>Preço médio ponderado</b>		R\$33,75
<b>Dif. p/ valor de mercado<sup>1</sup></b>		R\$1.217.799,00

<sup>1</sup> Valor considerando o fechamento de R\$86,47 em 30/12/2020.

Em 2019 e 2018 não houve exercício de opções ou entrega de ações.

**13.8 Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.5 a 13.7, tal como a explicação do método de precificação do valor das ações e das opções, indicando:**

**a) modelo de precificação**

As opções outorgadas foram precificadas com base no modelo “Black & Scholes”.

**b) dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco**

	<b>1º programa A</b>			<b>1º programa B</b>		
	<b>Lote 1</b>	<b>Lote 2</b>	<b>Lote 3</b>	<b>Lote 1</b>	<b>Lote 2</b>	<b>Lote 3</b>
<b>Preço de exercício</b>	32,20	32,20	32,20	35,82	35,82	35,82
<b>Preço da ação na outorga</b>	121,17	121,17	121,17	121,17	121,17	121,17
<b>Volatilidade esperada</b>	52,74%	52,74%	53,30%	52,74%	52,74%	53,30%
<b>Rendimento de dividendos</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Prazo de vida da opção</b>	13 meses	25 meses	37 meses	13 meses	25 meses	37 meses
<b>Taxa de juros anual livre de risco</b>	7,42%	7,42%	7,93%	7,42%	7,42%	7,93%

**c) método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado**

Não aplicável, as opções não podem ser exercidas antecipadamente.

**d) forma de determinação da volatilidade esperada**

Para os lotes 1 e 2 de ambos os programas, a volatilidade esperada se baseou no desvio padrão dos retornos da ação da Companhia entre maio de 2017 e maio de 2019. Para o lote 3 de ambos os programas, o período buscado foi de maio de 2016 a maio de 2019.

e) se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo

Não aplicável.

**13.9 Informar a quantidade de ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pelo emissor, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão**

Órgão	Ações/cotas detidas	Debêntures Conversíveis
Conselho de Administração	79.117	34.461
Diretoria	128.109	20.166
Conselho Fiscal	Não instalado	Não instalado

Posições em 31 de dezembro de 2020.

**13.10 Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários, fornecer as seguintes informações**

Não aplicável.

**13.11 Em forma de tabela, indicar, para os 3 últimos exercícios sociais, em relação ao conselho de administração, à diretoria estatutária e ao conselho fiscal**

	Diretoria Estatutária			Conselho de Administração		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Nº de membros	3	3	3,67	7	7	7,25
Nº de membros remunerados	3	3	3,67	1	1	0
Maior remuneração (Reais)	480.000,00	1.581.003,46	1.560.919,66	45.549,36	15.183,12	0,00
Menor remuneração (Reais)	194.828,73	955.731,63	400.000,00	0,00	0,00	0,00



<b>remuneração média (Reais)</b>	289.885,82	1.164.155,57	1.115.065,88	45.549,36	15.183,12	0,00
----------------------------------	------------	--------------	--------------	-----------	-----------	------

**13.12 Descrever arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria, indicando quais as consequências financeiras para o emissor**

A Companhia não adota uma política específica que contemple remuneração para a rescisão ou aposentadoria de administradores em caso de demissão ou aposentadoria. Vale observar que a apólice de seguros de responsabilidade civil para seus administradores, contratada pela Companhia, não oferece cobertura relacionada à demissão. Em vez disso, apenas oferece proteção financeira e tranquilidade para executar suas tarefas diárias.

**13.13. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar o percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado do emissor referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto**

2020 - não aplicável, nenhum membro da Diretoria ou Conselho que foi remunerado é parte relacionada ao controlador.

2019 - não aplicável, nenhum membro da Diretoria ou Conselho que foi remunerado é parte relacionada ao controlador.

2018 - não aplicável, não havia controlador estabelecido na Companhia.

**13.14. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado do emissor como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados**

**2020**

<b>Órgão</b>	<b>Valor</b>
Conselho de Administração	-
Conselho Fiscal	-
Diretoria Estatutária	R\$221.294,76
<b>Total</b>	<b>R\$221.294,76</b>

Em 2020 foram realizados pagamentos mensais como remuneração por avais dados em dívidas da Companhia que totalizaram R\$221.294,76 (duzentos e vinte e um mil, duzentos e noventa e

quatro reais e setenta e seis centavos). Os valores foram pagos a dois diretores estatutários que são devedores solidários em diversos contratos de mútuos da Companhia, e a remuneração é equivalente a 0,50% ao ano sobre o valor garantido para cada avalista.

**2019** - não houve.

**2018**

Órgão	Valor
Conselho de Administração	R\$682.752,82
Conselho Fiscal	-
Diretoria Estatutária	-
<b>Total</b>	<b>R\$682.752,82</b>

Em 2018 foi feito um pagamento de R\$535.052,82 (quinhentos e trinta e cinco mil, cinquenta e dois reais e oitenta e dois centavos) para o escritório de advocacia do qual um dos conselheiros é sócio, referente a pagamento pelo sucesso em um processo antigo enfrentado pela Companhia e que já estava parcialmente provisionado no balanço.

Em 2018 foram feitos pagamentos de R\$147.700,00 (cento e quarenta e sete mil e setecentos reais) para a Escola Parque, que tem um dos conselheiros como seu sócio, referente a serviços de consultoria para aumento no número de alunos na escola Balão Vermelho em Belo Horizonte prestados para a Companhia.

**13.15 Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal do emissor, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos**

**2020** – não houve

**2019** - não houve.

**2018**

Órgão	Valor Recebido
Conselho de Administração	R\$76.947,48
Conselho Fiscal	-
Diretoria Estatutária	-
<b>Total</b>	<b>R\$76.947,48</b>

O valor se refere ao pró labore (incluindo encargos e benefícios) que uma das conselheiras suplentes recebe como diretora da Escola da Vila, controlada indireta da Companhia.

**13.16 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

\* \* \*

**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**  
CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92  
NIRE 35.300.185.366

## **ANEXO IV – ANEXO 19 DA INSTRUÇÃO CVM 481**

### **1. Descrever o negócio:**

Aquisição pela Bahema Educação S.A. (“Companhia” ou “Bahema”) de 88 debêntures conversíveis e 7.374 ações emitidas pela Escola Mais Educação S.A. (“E+”) nos termos do Contrato de Compra e Venda de Valores Mobiliários assinado em 18 de dezembro de 2020 com a Ágathos Participações e Empreendimentos S.A. (“CCV Ágathos”), de 7.039 ações emitidas pela Escola Mais Educação S.A. nos termos do Contrato de Compra e Venda de Valores Mobiliários assinado em 07 de dezembro de 2020 com a Acádia Empreendimentos e Participações Ltda. (“CCV Acádia”), de 5.531 ações emitidas pela Escola Mais Educação S.A. nos termos do Contrato de Compra e Venda de Valores Mobiliários assinado em 07 de dezembro de 2020 com a Marrakech Venture Capital Participações Ltda. (“CCV Marrakech”), de 2.346 ações emitidas pela Escola Mais Educação S.A. nos termos do Contrato de Compra e Venda de Valores Mobiliários assinado em 18 de dezembro de 2020 com a Mint Capital Gestora de Recursos Ltda. (“CCV Mint”) e compromisso de aporte de até R\$ 47.083.705,00 (quarenta e sete milhões, oitenta e três mil, setecentos e cinco reais) na Escola Mais Educação S.A. nos termos do Memorando de Entendimentos assinado em 13 de novembro de 2020 (“MoU”). Após a conclusão de todas as operações, a Bahema terá uma participação de 82,3% na E+ em 2021, podendo chegar a 85,4% em 2022, mas com previsão de diluição pela criação de um programa de benefícios de longo prazo (“Stock Pool”) de 7,0%, o que levaria a participação para algo entre 76,6% e 79,4%.

Os acionistas da E+, José Luiz Aliperti Junior, Gunther Mittermayer e Marina Nordi Castellani (“Acionistas Fundadores”), também receberão da Bahema uma opção de compra a R\$ 1,00 (hum real), exercível em 2026, de uma quantidade variável de ações que dependerá do atingimento de metas do plano de negócios da E+. Caso ele seja cumprido conforme previsto, a posição acionária da Bahema deverá cair para 63,5% em 2026.

### **2. Informar a razão, estatutária ou legal, pela qual o negócio foi submetido à aprovação da assembleia.**

A aquisição é submetida à ratificação em assembleia geral da Companhia em cumprimento ao inciso I c/c parágrafo primeiro do artigo 256, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das S.A.”), pelo fato de o preço de a operação constituir investimento relevante para a Bahema, nos termos do art. 247, parágrafo único, da Lei das S.A.

### **3. Relativamente à sociedade cujo controle foi ou será adquirido:**

**a. Informar o nome e qualificação:**

Escola Mais Educação S.A., sociedade por ações, inscrita no CNPJ sob o nº 26.086.054/0001-05, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 1656, Conjunto 9B, CEP 01452-001

**b. Número de ações ou quotas de cada classe ou espécie emitidas:**

Escola Mais Educação S.A. possui um total de 67.039 (sessenta e sete mil e trinta e nove) ações.

**c. Listar todos os controladores ou integrantes do bloco de controle, diretos ou indiretos, e sua participação no capital social, caso sejam partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto:**

**Integrantes do bloco de controle:**

<b>Acionista</b>	<b>CPF / CNPJ</b>
Bahema Educação S.A.	45.987.245/0001-92
Marina Nordi Castellani	283.990.658-97
Gunther Mittermayer	254.195.698-33
José Luiz Aliperti Junior	213.460.318-60

**Participação do Bloco de Controle:** 88,0% do capital social, antes da conclusão dos aportes previstos no MoU e da diluição prevista com o Stock Pool.

**d. Para cada classe ou espécie de ações ou quota da sociedade cujo controle será adquirido, informar:**

**i. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 3 (três) anos.**

Não aplicável, uma vez que a Mais não possui ações admitidas à negociação em mercados organizados.

**ii. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 2 (dois) anos.**

Não aplicável, uma vez que a Mais não possui ações admitidas à negociação em mercados organizados.

**iii. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 6 (seis) meses.**

Não aplicável, uma vez que a Mais não possui ações admitidas à negociação em mercados organizados.

**iv. Cotação média, nos mercados em que são negociadas, nos últimos 90 dias.**

Não aplicável, uma vez que a Mais não possui ações admitidas à negociação em mercados organizados.

**v. Valor de patrimônio líquido a preços de mercado, se a informação estiver disponível.**

O valor do patrimônio líquido a preço de mercado era de R\$ 57.320.324,40 (cinquenta e sete milhões, trezentos e vinte mil, trezentos e vinte e quatro reais e setenta centavos) em 30 de novembro de 2020, conforme Laudo de Avaliação (“Laudo”) elaborado pela Vera Cruz Investimentos Ltda. (“Vera Cruz”), considerando 100% da sociedade.

**vi. Valor do lucro líquido anual nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.**

O valor do lucro líquido, atualizado monetariamente, foi de -R\$ 1.710.000,00 (menos um milhão, setecentos e dez mil reais) em 2018, e de -R\$ 3.071.000,00 (menos três milhões, e setenta e hum mil reais) em 2019, conforme Laudo elaborado pela Vera Cruz.

**4. Principais termos e condições do negócio, incluindo:**

**a. Identificação dos vendedores:**

<b>Vendedor</b>	<b>CPF / CNPJ</b>
Ágathos Participações e Empreendimentos S.A.	09.522.595/0001-10
Acácia Empreendimentos e Participações Ltda.	67.429.480/0001-81
Marrakech Venture Capital Participações Ltda.	34.643.024/0001-80
Mint Capital Gestora de Recursos Ltda.	11.502.768/0001-80

**b. Número total de ações ou quotas adquiridas ou a serem adquiridas:**

O negócio envolve uma série de etapas distintas. Primeiramente foram adquiridas 88 debêntures conversíveis e 22.290 ações por meio dos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint. Em um segundo momento, as 790 debêntures que a Bahema possui (702 originalmente + 88 adquiridas) serão convertidas em 60.526 ações da E+. Posteriormente, a Bahema irá adquirir via emissão primária de ações da E+ um mínimo de 107.369 e um máximo de 180.367 ações da E+.

**c. Preço total:**

As transações secundárias envolvidas nos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint totalizam R\$ 7.578.627,96 (sete milhões, quinhentos e setenta e oito mil, seiscentos e vinte e sete reais e noventa e seis centavos).

Os aportes primários serão de no mínimo R\$ 28.028.036,82 (vinte e oito milhões, vinte e oito mil e trinta e seis reais e oitenta e dois centavos) e no máximo de R\$ 47.083.705,00 (quarenta e sete milhões, oitenta e três mil, setecentos e cinco reais), dependendo do atingimento de certas metas do plano de negócios da E+.

O valor total do negócio pode chegar a R\$ 54.662.332,96 (cinquenta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e dois mil, trezentos e trinta e dois reais e noventa e seis centavos).

**d. Preço por ação ou quota de cada espécie ou classe:**

Todas as transações considerarão um valor de R\$ 261,04 (duzentos e sessenta e um reais e quatro centavos) por ação.

**e. Forma de pagamento:**

- (i) Em dezembro de 2020 a Companhia realizou os pagamentos dos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint, totalizando R\$ 7.578.627,96 (sete milhões, quinhentos e setenta e oito mil, seiscentos e vinte e sete reais e noventa e seis centavos);
- (ii) Em dezembro de 2020 a Companhia fez um adiantamento para futuro aumento de capital ("AFAC") de R\$ 8.972.368,64 (oito milhões, novecentos e setenta e dois mil, trezentos e sessenta e oito reais e sessenta e quatro centavos);
- (iii) Até junho de 2021 a Companhia fará um aporte de capital de R\$ 19.055.668,18 (dezenove milhões, cinquenta e cinco mil, seiscentos e sessenta e oito reais e dezoito centavos);
- (iv) Até junho de 2022 a Companhia poderá fazer, atingidas certas metas do plano de negócios da E+, um aporte de capital de R\$ 19.055.668,18 (dezenove milhões, cinquenta e cinco mil, seiscentos e sessenta e oito reais e dezoito centavos);

**f. Condições suspensivas e resolutivas a que está sujeito o negócio:**

As transações dos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint estão liquidadas e eram sujeitas as seguintes condições precedentes para a sua conclusão:

- (i) Condições usuais de garantias, obrigações e legislação vigente;
- (ii) Renúncia expressa dos demais acionistas da E+ na aquisição dos valores mobiliários, conforme previsto em acordo de acionistas vigente;

As transações de conversão das debêntures e aportes primários previstas no MoU ainda precisam ser executadas por meio de respectivos atos societários.

**g. Resumo das declarações e garantias dos vendedores:**

As transações dos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint contêm declarações usuais de autorização, inexistência de conflito e propriedade das ações por parte dos vendedores.

**h. Regras sobre indenização dos compradores:**

As transações dos CCV Ágathos, CCV Acácia, CCV Marrakech e CCV Mint contêm regras usuais de indenização por parte da Bahema no caso de falsidade, omissão, erro ou inexistência das declarações prestadas ou por violação das obrigações previstas nos contratos.

**i. Aprovações governamentais necessárias:**

Não aplicável.

**j. Garantias outorgadas:**

Não aplicável.

**5. Descrever o propósito do negócio:**

A Companhia tem por objetivo principal participar de outras sociedades como acionista ou quotista. Em 2016, a Companhia identificou a oportunidade de investir em empresas do setor de educação, especificamente em escolas de ensino básico. Desde então, realizou uma série de estudos de viabilidade e manteve tratativas junto a determinadas empresas e investidores, esforço que resultou no investimento em diversas escolas brasileiras.

Atualmente com quatro unidades na capital paulista e aproximadamente 2.200 alunos, a E+ começou a operar em 2018 com apenas uma unidade e menos de 50 alunos. Possui um modelo de negócios que busca oferecer qualidade pedagógica a um preço acessível e é o único investimento atual da Bahema em escolas de *ticket* médio mais baixo. Com grande capacidade de expansão de novas unidades, o negócio cumpre tanto o propósito da Bahema assumir o controle da E+ como financiar sua expansão pelos próximos anos com o aporte primário. Ao mesmo tempo, os Acionistas Fundadores se mantêm a frente do dia a dia da E+ e motivados a cumprir o seu plano de negócios para que aumentem sua participação em 2026 por meio das opções cedidas pela Bahema.



A Companhia também mantém um contrato de opção de compra de ações com os sócios fundadores da E+ por meio do qual a Bahema poderá, durante 12 (doze) meses, a partir do décimo aniversário da data de celebração do referido contrato, adquirir ações de emissão da E+, por valor equivalente a multiplicador do EBITDA da E+ em 31 de dezembro de 2029.

Com mais esse investimento, a Companhia avança na formação de um grupo educacional de forte identidade pedagógica, alicerçado em boas propostas didáticas, mas sempre preservando os fatores de diferenciação que permitiram o sucesso e longevidade de cada instituição.

#### **6. Fornecer análise dos benefícios, custos e riscos do negócio:**

O negócio tem como principais benefícios estratégicos a possibilidade de assumir o controle e aumentar o investimento em uma escola com proposta educacional de excelente qualidade a um preço muito abaixo de seus concorrentes por contar com uma estrutura de custos revolucionária. O enorme potencial de crescimento para todo o Brasil torna esse investimento uma grande oportunidade para a Bahema.

O negócio tem um compromisso financeiro total de R\$ 54.662.332,96 (cinquenta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e dois mil, trezentos e trinta e dois reais e noventa e seis centavos).

Os principais riscos do negócio são: (i) a incapacidade de gerenciar pedagogicamente um número muito grande de unidades próprias; (ii) incapacidade de manter a vantagem competitiva de um baixo nível de custos; e (iii) a inviabilidade financeira de realizar as expansões de unidades esperadas.

#### **7. Informar quais custos serão incorridos pela companhia caso o negócio não seja aprovado:**

Não há previsão de multas ou indenizações caso o negócio não seja aprovado pela Assembleia Geral da Bahema.

#### **8. Descrever as fontes de recursos para o negócio:**

Em dezembro de 2020, a Companhia realizou uma emissão privada de debêntures mandatoriamente conversíveis em ações, que foi integralmente subscrita, no valor total de R\$ 115.000.034,50 (cento e quinze milhões, trinta e quatro mil reais e cinquenta centavos) de forma a gerar caixa para as aquisições da companhia. Para cada debênture emitida, será outorgado um bônus de subscrição adicional que permitirá o aporte de R\$ 115.000.034,50 (cento e quinze milhões, trinta e quatro mil reais e cinquenta centavos) adicionais na Companhia até março de 2022.

**9. Descrever os planos dos administradores para a companhia cujo controle foi ou será adquirido:**

Os planos dos administradores da Companhia para a Sociedade são: (i) continuar apoiando a operação e as expansões da E+; (ii) manter e incentivar a participação dos Acionistas Fundadores no dia a dia da operação; (iii) integrar as atividades operacionais e de *back office* das escolas da Bahema com a E+; (iv) usar a Companhia como ponte entre a Mais e as demais escolas da Bahema para a criação de uma troca de informações e boas práticas que fortaleçam a todas como um grupo.

**10. Fornecer declaração justificada dos administradores recomendando aprovação do negócio:**

A administração da Companhia é favorável à aprovação do negócio porque as transações apresentam: (i) grande potencial de crescimento da E+; (ii) crescimento da participação da Bahema no capital social da E+; (iii) diversos benefícios estratégicos por se tratar de um modelo inovador em um segmento de preço não explorado pelas demais escolas da Bahema; (iv) um custo total atrativo; e (v) riscos de operação já conhecidos pela Companhia.

**11. Descrever qualquer relação societária existente, ainda que indireta, entre:**

**a. Qualquer dos vendedores ou a sociedade cujo controle foi ou será alienado:**

A E+ é coligada direta da Companhia, que detém 15% do seu capital social. Além disso, a Companhia já possuía 702 debêntures conversíveis emitidas pela E+, tendo realizado um investimento total de R\$ 14.040.000,00 (catorze milhões e quarenta mil reais) nessa operação realizada em 2019.

A Ágathos Participações e Empreendimentos S.A. é acionista direta da Bahema, com uma participação acima de 5% do capital social da Companhia.

**b. Partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto:**

A Mint Capital Gestora de Recursos Ltda. é controladora da Bahema por meio do Mint Educação Master FIA (CNPJ nº 27.928.149/0001-91).

**12. Informar detalhes de qualquer negócio realizado nos últimos 2 (dois) anos por partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, com participações societárias ou outros valores mobiliários ou títulos de dívida da sociedade cujo controle foi ou será adquirido.**

Não aplicável.

**13. Fornecer cópia de todos os estudos e laudos de avaliação, preparados pela companhia ou por terceiros, que subsidiaram a negociação do preço de aquisição:**

A cópia do laudo de avaliação segue na forma do Anexo I abaixo.

**14. Em relação a terceiros que prepararam estudos ou laudos de avaliação**

**a. Informar o nome:**

Vera Cruz Investimentos Ltda.

**b. Descrever sua capacitação:**

A Vera Cruz é uma empresa de assessoria financeira, *wealth management* e *asset management*. Ela tem por objetivo principal assessorar empresas de *middle market*, com receitas entre R\$ 50 milhões e R\$ 1 bilhão, na análise do negócio, além de estruturar operações de dívida ou *equity*, e assessorar investidores com liquidez superior a R\$ 1 milhão nos seus investimentos. A empresa presta seus serviços com uma equipe com quase 20 anos de experiência no mercado financeiro e parceiros de alto nível e forte *background*, com grande especialização em determinadas áreas, com o objetivo de oferecer um serviço de nível A, com alinhamento de interesses entre a empresa e seus clientes.

**c. Descrever como foram selecionados**

A Vera Cruz foi selecionada em razão de (i) experiência relevante na preparação de laudos de avaliação para companhias abertas; e (ii) preço mais atrativo em relação a instituições semelhantes.

**d. Informar se são partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto**

A Vera Cruz não é parte relacionada à Companhia.

**Laudo de avaliação:**

Na forma do Anexo V abaixo, em cumprimento ao artigo 256 da Lei das S.A.



**BAHEMA EDUCAÇÃO S.A.**  
CNPJ/ME nº 45.987.245/0001-92  
NIRE 35.300.185.366

**ANEXO V – LAUDO DE AVALIAÇÃO (AQUISIÇÃO ESCOLA MAIS)**



veracruz  
i n v e s t i m e n t o s

Laudo de Avaliação  
Escola Mais Educação S.A.

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código: BD11-F989-E308-4AE5.

19 de março de 2021

# CARTA DE APRESENTAÇÃO

São Paulo, 19 de março de 2021.

Bahema Educação S.A.

At.: Sr. Guilherme Affonso Ferreira Filho

Ref.: **Relatório de Avaliação**

Pela presente, estamos encaminhando aos cuidados de V.S.a o Relatório de Avaliação do investimento em aquisição da(s) empresa(s) Escola Mais Educação S.A. ("Escola Mais") pela Bahema Educação S.A. ("Bahema"), em conformidade com as determinações do artigo 256 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A.").

As informações utilizadas pela Vera Cruz Investimentos Ltda. para elaboração desta avaliação foram fornecidas pela administração da Bahema e, também, foram consultadas fontes públicas de informações (sites, jornais e outros). Destacamos que nenhuma das informações foram auditadas pela Vera Cruz Investimentos Ltda. e foram assumidas como verdadeiras para elaboração dos estudos econômicos. Desta forma a Vera Cruz Investimentos Ltda. se exime de qualquer responsabilidade sobre a fidedignidade das informações e dados utilizados.

Agradecemos a colaboração da administração da Bahema e dos profissionais envolvidos neste trabalho. Nos colocamos à disposição para esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente.

---

Márcio Macedo de Almeida  
CRA/SP 136230



# GLOSSÁRIO – Termos e Nomenclaturas

## AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTO

Consiste na aplicação de metodologias matemáticas amplamente aceitas no mercado para determinação do valor de um determinado ativo considerando critérios de mercado, econômicos e financeiros.

## AQUISIÇÃO

Consiste na compra de um determinado ativo. Neste caso a aquisição refere-se a compra de debêntures conversíveis em ações de uma empresa.

## COMPANHIA ABERTA

É um denominação dada pelo mercado para empresas que possuem suas ações negociadas em bolsa de valores, também conhecidas como empresas de capital aberto.

## BETA (B)

É uma medida de risco não diversificável que mede a correlação da variação de um ativo em relação a variação da carteira de ações que compõem o índice de referência onde este ativo é negociado. Este coeficiente é obtido através de uma regressão linear entre a série de variações no preço do ativo e a série de variações do valor do índice que representa o mercado de ações local, tais como o Ibovespa (no caso de empresas no Brasil) e o S&P 500 (no caso de empresas listadas nos Estados Unidos).

## CAGR

*Compound Annual Growth Rate.* Taxa composta de crescimento anual.

## CAPEX

*Capital expenditure.* São os investimentos de uma empresa em ativo fixo para manutenção de sua atividade operacional e/ou eventuais expansões.

## CAPM

*Capital Asset Pricing Model.* É a metodologia de cálculo que relaciona o retorno esperado de um ativo ao seu beta.

## CSLL/CSSL

A contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL ou CSSL) foi instituída pela [Lei 7.689/1988](#). Aplicam-se à CSLL as mesmas normas de apuração e de pagamento estabelecidas para o imposto de renda das pessoas jurídicas, mantidas a base de cálculo e as alíquotas previstas na legislação em vigor (Lei 8.981, de 1995, artigo 57).



# GLOSSÁRIO – Termos e Nomenclaturas

## CUSTO DE CAPITAL DE TERCEIROS

É o custo médio do exigível (dívida) com terceiros da empresa ajustado pela alíquota média de IR e CSSL da empresa (benefício fiscal por ser um redutor da base de tributação do IR e CSSL).

## EBIT

*Earnings Before Interest and Taxes.* É o resultado gerado pela operação após a dedução de todos os custos operacionais e despesas, antes de juros, imposto de renda e contribuição social.

## EBITDA

*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.* É o resultado gerado pela operação após a dedução de todos os custos operacionais e despesas, antes de juros, imposto de renda, contribuição social, depreciação e amortização.

## EMPRESA SOLICITANTE

Bahema Educação S.A.

## FCD

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa livre futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada, etc.).

## FCL

Significa Fluxo de Caixa Livre que corresponde à geração de caixa operacional da empresa, após os investimentos em ativo fixo (*Capex*) e variações do capital do giro.

## IRPJ

Imposto de Renda – Pessoa Jurídica. As disposições tributárias do IR aplicam-se a todas as firmas e sociedades, registradas ou não. A base de cálculo do imposto, determinada segundo a lei vigente na data de ocorrência do fato gerador, é o lucro real, presumido ou arbitrado, correspondente ao período de apuração.

## LEI DAS S.A.

Lei nº 6.404, de 15 de Dezembro de 1976.





# GLOSSÁRIO - Termos e Nomenclaturas

## LUCRO BRUTO

É o valor resultante das vendas após a dedução dos custos fixos e variáveis. O lucro bruto representa o montante disponível para pagar as despesas, juros, imposto de renda e contribuição social.

## OBJETO DE AQUISIÇÃO

Ações/quotas da Escola Mais Educação S.A.

## PRÊMIO PELO RISCO (RM - RF)

É o retorno adicional sobre os ativos livres de riscos, esperado por investidores que investem em ativos com riscos. Para cálculo deste retorno adicional, foi comparada a média histórica (1960 - 2017) entre a diferença do retorno do S&P 500 e o retorno dos títulos do tesouro norte-americano (*Treasury bond*), baseado em informações coletadas no site do Professor Aswath Damodaran.

## PRÊMIO PELO TAMANHO (T)

Representa o retorno adicional exigido pelo investidor por investir em empresas de portes diferenciados.

## RISCO BRASIL

É o retorno adicional exigido pelos investidores por investirem em títulos soberanos do Brasil vis-a-vis os títulos soberanos dos Estados Unidos.

## TAXA DE DESCONTO (WACC)

*Weighted Average Cost of Capital*. Custo médio ponderado de capital. É a taxa média ponderada entre a participação e o custo do capital do acionista e a participação e o custo do capital de terceiros.

## TAXA LIVRE DE RISCO (RF)

É o indicador que demonstra o retorno mínimo que um investidor pode obter se investir em um ativo com probabilidade de risco zero, que seria um título de dívida do governo federal. O indicador utilizado tem como base a taxa dos títulos americanos de 10 anos (T-Bonds de 10 anos) ajustados pelo prêmio de Risco Brasil (EMBI).

## VALOR RESIDUAL

Corresponde ao valor de um ativo ao final de sua vida útil. Em projeções financeiras, o valor residual será a Perpetuidade.



# ÍNDICE

I.	<u>PRINCÍPIOS, RESSALVAS, LIMITAÇÕES E RESPONSABILIDADES</u>	7
II.	<u>SUMÁRIO EXECUTIVO</u>	11
III.	<u>INFORMAÇÕES SOBRE OS AVALIADORES</u>	12
IV.	<u>DESCRIÇÃO DA EMPRESA</u>	15
V.	<u>METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO</u>	16
VI.	<u>AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO</u>	17
VII.	<u>CONCLUSÃO</u>	34

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



# I. PRINCÍPIOS, RESSALVAS, LIMITAÇÕES E RESPONSABILIDADES

1. A Vera Cruz Investimentos Ltda. (“Vera Cruz ” ou “Avaliador”) sediada na Av. Nações Unidas, 12901, Torre Norte 12º andar sala 12-104, São Paulo/SP, CEP: 04578-910, CNPJ 17.160.120/0001-59, foi contratada pela Bahema Educação S.A. (“Bahema” ou “Adquirente”) sediada na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1656, 9º andar, Bairro Jardim Paulistano, São Paulo/SP, CEP 01451-001, inscrita sob o CNPJ 45.987.245/0001-92 para desenvolvimento de um Relatório de Avaliação (“Relatório de Avaliação”) em conformidade com as determinações do artigo 256 da Lei 6.404/76 (“Lei das S.A.”) a ser submetido à aprovação em Assembleia Geral referente à aquisição de ações e debêntures conversíveis em ações e emissão primária de ações da empresa Escola Mais Educação S.A. (“Escola Mais” ou “Adquirida”) sediada na Rua Evans, 396, Vila Esperança, São Paulo/SP, CEP 03648-020, inscrita no CNPJ 26.086.054/0001-05. Vale ressaltar que essas operações já foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Bahema.
2. Este Relatório de Avaliação foi preparado exclusivamente em português e, caso venha a ser traduzido para outro idioma, a versão em português deverá prevalecer para todos os efeitos.
3. A data base das informações e documentos referentes a esta aquisição que foram utilizados para a elaboração deste Relatório de Avaliação é 30 de novembro de 2020.
4. A análise do investimento futuro foi realizada de forma independente, sendo assim, a Vera Cruz não expressa qualquer opinião sobre os efeitos que, eventualmente, possam ser gerados para a Bahema e/ou seus acionistas e não assume qualquer responsabilidade em relação a negociação futura de qualquer natureza sobre esta empresa.
5. As informações demográficas, macroeconômicas, regulatórias e do mercado de atuação da Bahema mencionadas neste Relatório de Avaliação, quando não disponibilizadas por seus representantes legais e/ou indicados foram baseadas, dentre outras, em fontes públicas reconhecidas e consideradas confiáveis.

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



# I. PRINCÍPIOS, RESSALVAS, LIMITAÇÕES E RESPONSABILIDADES

6. As informações contidas neste Relatório de Avaliação refletem as condições financeiras da Escola Mais em 30 de novembro de 2020, de acordo com as informações disponibilizadas, de forma que qualquer alteração nestas condições posteriormente a esta data ou nas informações disponibilizadas poderá alterar os resultados ora apresentados. A Vera Cruz não está obrigada, a qualquer tempo, a atualizar, revisar, reafirmar ou revogar qualquer informação contida neste relatório.
7. Este relatório atende as determinações do artigo 256 da Lei das S.A. que em seu inciso II determina as seguintes metodologias de avaliação:
- a) cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)
  - b) valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (artigo 183, § 1º);
  - c) valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.
8. Os trabalhos de avaliação dos ativos, cuja técnica de avaliação aplicada foi a Abordagem de Receita (conforme CPC-46), utilizaram a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (FCD), que pressupõem premissas específicas e um nível de subjetividade cujas limitações são descritas a seguir: (i) algumas das considerações descritas neste Relatório de Avaliação são baseadas em eventos futuros e incertos que fazem parte da expectativa da administração da Bahema com relação aos ativos da Escola Mais e, portanto, estes eventos futuros podem não ocorrer e os resultados apresentados neste documento poderão diferir dos números reais; e (ii) os fatores que podem resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente interno da Bahema e da Escola Mais e diferenças de modelagem financeira. O método de FCD não antecipa mudanças nos ambientes interno e externo em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste Relatório de Avaliação.



# I. PRINCÍPIOS, RESSALVAS, LIMITAÇÕES E RESPONSABILIDADES

9. Para este trabalho, a Vera Cruz não realizou qualquer exame de auditoria ou outro tipo de verificação das informações fornecidas pela administração da Bahema em relação aos ativos da Escola Mais, sendo assim a Vera Cruz não se responsabiliza ou deve ser responsabilizada pela fidedignidade das mesmas.
10. A Vera Cruz elaborou a avaliação com base em dados gerenciais e contábeis, conforme disponibilizado pela administração da Bahema em relação aos números da Escola Mais. As premissas para as projeções operacionais e financeiras foram fornecidas em planilhas e outros documentos pela administração da Bahema, refletindo as melhores estimativas aos valores dos ativos da Escola Mais, conforme o conhecimento que possui sobre o mercado de atuação.
11. Os consultores da Vera Cruz envolvidos neste projeto não têm inclinação pessoal em relação à matéria envolvida neste relatório e tampouco dela auferem qualquer vantagem, não havendo conflito de interesses que os impeça de preparar este relatório.
12. As estimativas e projeções presentes na avaliação são intrinsecamente sujeitas a incertezas e diversos eventos ou fatores que estão além do controle tanto da alta administração da Bahema quanto da Vera Cruz, especialmente àqueles cuja ocorrência depende de eventos futuros e incertos. Assim sendo, não há como garantir que as estimativas e projeções utilizadas na avaliação sejam efetivamente alcançadas, desta forma, a Vera Cruz não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenização caso os resultados futuros sejam diferentes das estimativas e projeções apresentadas pela administração da Bahema.
13. Este relatório é de uso exclusivo da Bahema.

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



**veracruz**  
investimentos

# I. PRINCÍPIOS, RESSALVAS, LIMITAÇÕES E RESPONSABILIDADES

## Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976

Dispõe sobre as Sociedades por Ações:

### Aprovação pela Assembléia-Geral da Compradora

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

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

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

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

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

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

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

§ 2º Se o preço da aquisição ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores de que trata o inciso II do *caput*, o acionista dissidente da deliberação da assembleia que a aprovar terá o direito de retirar-se da companhia mediante reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 137, observado o disposto em seu inciso II. ([Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997](#)).



## II. SUMÁRIO EXECUTIVO

### Resumo da operação

- Em 13 de novembro de 2020, a Bahema S.A (“Bahema” ou “Adquirente”), assinou Memorando de Entendimento (“CCV”) com acionistas da Escola Mais Educação S.A. (“Escola Mais” ou “Adquirida”) no qual se compromete a realizar aportes futuros de aumento de capital na Escola Mais. Adicionalmente, em 12 de dezembro de 2020 a Bahema assinou 4 documentos de Contrato de Compra e Venda de Ações (“CCV2”) com 4 acionistas da Escola Mais: Acádia Empreendimentos e Participações Ltda. (“Acádia”), Ágathos – Participações e Empreendimentos S.A. (“Agathos”), Marrakech Venture Capital Participações Ltda. (“Marrakech”) e Mint Capital Gestora de Recursos Ltda. (“Mint”), no qual adquire participações das empresas na Escola Mais, num total de 22.290 ações e 88 debêntures conversíveis da Escola Mais que eram de propriedade da Agathos. O valor nominal total da aquisição após ajustes é de R\$54.662.332,96 (Cinquenta e quatro milhões, seiscentos e sessenta e dois mil, trezentos e trinta e dois reais e noventa e seis centavos) que serão pagos conforme as seguintes condições:
  - Aquisição secundária de ações: Pagamento de R\$5.818.627,96 (Cinco milhões, oitocentos e dezoito mil, seiscentos e vinte e sete reais e noventa e seis centavos) na data do CCV2;
  - Aquisição secundária de debêntures: Pagamento de R\$1.760.000,00 (Hum milhão, setecentos e sessenta mil reais) na data do CCV2 da Agathos;
  - Primeiro aporte de Capital: Pagamento de R\$8.972.368,64 (Oito milhões, novecentos e setenta e dois mil, trezentos e sessenta e oito reais e sessenta e quatro centavos) na data do CCV (para efeito de cálculo está sendo considerado a data do CCV2);
  - Segundo aporte de Capital: Pagamento de R\$19.055.668,18 (Dezenove milhões, cinquenta e cinco mil, seiscentos e sessenta e oito reais e dezoito centavos) até 30 de junho de 2021;
  - Terceiro aporte de Capital: Pagamento de R\$19.055.668,18 (Dezenove milhões, cinquenta e cinco mil, seiscentos e sessenta e oito reais e dezoito centavos) até 30 de junho de 2022, sendo este condicional a atingimento de meta de EBITDA mínimo.

### Objetivo deste trabalho

- Os objetivos deste trabalho são:
  - Efetuar a avaliação de investimento relevante da Bahema na aquisição das ações das adquiridas proporcionais a 60,88% do capital total da empresa objeto, em conformidade com as determinações do artigo 256 da Lei das S.A.



## II. SUMÁRIO EXECUTIVO

### Procedimento de trabalho aplicado

- Foram realizadas as seguintes atividades para realização deste trabalho:
  - Obtenção das demonstrações e projeções financeiras, além de informações pertinentes à Escola Mais junto a administração da Bahema;
  - Verificação das informações e documentos obtidos para realização da avaliação do investimento em conformidade com o artigo 256 da Lei das S.A.;
  - Elaboração do Relatório de Avaliação do investimento que foi submetido à apreciação da administração da Bahema.
- Segue abaixo o resumo da Avaliação Pró-forma considerando os aportes futuros na Escola Mais Educação S.A.

### A - Resumo da Avaliação (Em BRL)

#### Artigo 256, inciso II da Lei das S.A.

	Avaliação	Valor em BRL	Comparação
<b>A) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação</b>	Não Aplicável – A empresa objeto de investimento não é uma companhia aberta (Abordagem de Mercado)	-	
<b>B) Valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (artigo 183, § 1º);</b>	Valor ajustado a mercado dos ativos e passivos (Abordagem de Custo)	<b>166,65</b>	
<b>C) Valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.</b>	Apuração do lucro projetado com base na avaliação econômico-financeira da empresa objeto (Abordagem de Renda)	<b>(104,26)</b>	
<b>D) Valor da Aquisição por Ações</b>	Verificação do valor da aquisição para cada ação a ser adquirida da empresa objeto	<b>240,44</b>	<b>1,44</b>





### III. INFORMAÇÃO SOBRE OS AVALIADORES

Grupo Econômico	Segmento	Valuation/ Aval.CVM	PPA e Intangíveis	Impairment	Ativo Biológico	Instr. Fin./ Derivativos	Ativo Fixo	Incorporação	Assessoria em DFs
<b>Accor Hotels</b>	Serviços						✘		
<b>Alper Seguros</b>	Educação	✘					✘		
<b>Bahema</b>	Educação	✘	✘			✘			
<b>Biomin</b>	Biotecnologia	✘		✘	✘		✘	✘	
<b>Brasil/CT</b>	TI		✘			✘			
<b>CEVA</b>	Saúde		✘	✘			✘	✘	✘
<b>Ceratti</b>	Alimentos						✘		
<b>Cinesystem</b>	Entretenimento	✘	✘				✘		
<b>Edson Queiroz</b>	Diversos			✘	✘				
<b>Grupo GPS</b>	Serviços		✘	✘					
<b>Grupo GSH</b>	Saúde		✘	✘				✘	
<b>Haribo</b>	Alimentos			✘			✘		
<b>Hoganas</b>	Mineração e Metais						✘		
<b>Hosp.Meridional</b>	Saúde		✘						
<b>I4PRO</b>	TI		✘						
<b>J. Macedo</b>	Diversos				✘				



### III. INFORMAÇÃO SOBRE OS AVALIADORES

Grupo Econômico	Segmento	Valuation/ Aval.CVM	PPA e Intangíveis	Impairment	Ativo Biológico	Instr. Fin./ Derivativos	Ativo Fixo	Incorporação	Assessoria em DFs
<b>Leforte</b>	Saúde		✘						
<b>Linx</b>	TI		✘						
<b>Omega Energia</b>	Utilities							✘	
<b>Omint</b>	Saúde		✘	✘			✘		
<b>Opty</b>	Saúde		✘				✘		
<b>PMI</b>	Bens de Consumo		✘	✘		✘			✘
<b>Salus Latam</b>	Saúde		✘						
<b>Sinqia</b>	TI	✘	✘	✘				✘	
<b>Septodont</b>	Saúde		✘				✘		✘
<b>SmartFit</b>	Entretenimento	✘	✘					✘	
<b>Social Bank</b>	Fintech		✘						
<b>Solvi</b>	Utilities		✘						
<b>Tenco</b>	Shop. Center		✘						
<b>Tereos Int.</b>	Açúcar e Etanol						✘		
<b>VAM</b>	Private Equity	✘							
<b>Wagner Lennartz</b>	Bens de Capital		✘				✘		

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



### III. INFORMAÇÃO SOBRE OS AVALIADORES

#### Márcio Macêdo, CGA

Márcio Macêdo tem mais de 20 anos de experiência no mercado financeiro brasileiro, com foco em *equity research*, *equity trading*, *portfolio management* e fusões e aquisições, tendo analisado mais de 200 empresas de setores como consumo, siderurgia, mineração, petróleo, imobiliário e infraestrutura, tanto no Brasil como do exterior. Trabalhou em gestão de *equities* nos bancos BBA e Itaú. Foi sócio e *Chief Investment Officer* da Humaitá Investimentos (gestora independente de São Paulo), tendo sido responsável por toda a gestão de fundos e a análise de empresas da *asset*, onde elevou os ativos de R\$13 para mais de R\$60 milhões. Foi sócio da Life Capital, desenvolvendo atividades de Fusões & Aquisições e emissões de dívida e *equity*. Em 2012 Márcio Macêdo fundou a Vera Cruz Investimentos com o objetivo de criar uma estrutura mais completa e sinérgica para oferecer serviços financeiros com foco em empresas de *middle market* e pessoas físicas de perfil *private*.

Márcio Macêdo é formado em administração de empresas pela FGV, é fluente em inglês, com base também em espanhol e francês. Possui o certificado CGA (Certificação de Gestores Anbima) – a mais alta certificação da instituição. Também é administrador de carteiras autorizado pela CVM.

#### Link Costa

Link Costa foi sócio e *Head* da área de *Advisory Services* da Grant Thornton Brasil. Possui mais de 20 anos de experiência com finanças corporativas, avaliações econômico-financeiras, consultoria de gestão e riscos e M&A. Trabalhou na Accenture, Deloitte, Ernst & Young e Terco. Realizou centenas de projetos relacionados com consultoria de gestão empresarial, M&A e *Due Diligences*. É sócio e diretor da Vera Cruz Investimentos, coordenando diversos trabalhos de finanças corporativas tais como laudos e *Due Dilligence*. Atualmente também é professor do IMES São Caetano da cadeira de Governança Corporativa e Finanças.

Link Costa é formado em Engenharia de Produção na FEI, pós-graduado em logística na mesma instituição e possui outras certificações nas áreas de finanças, TI e administração. É fluente em inglês.



## IV. DESCRIÇÃO DA EMPRESA

### ADQUIRIDA

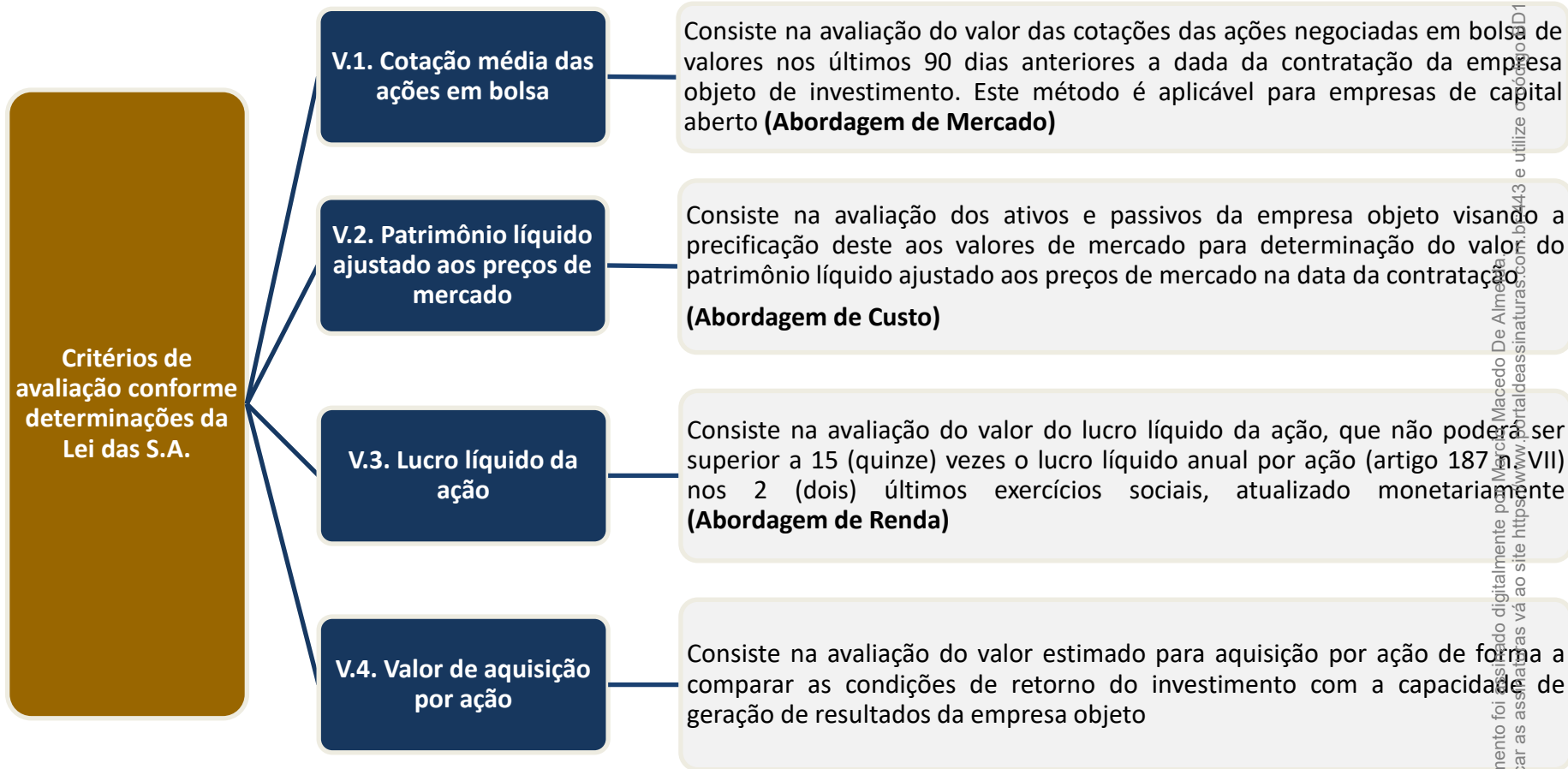
Com sede em São Paulo, a Escola Mais é uma *start-up* de ensino, que busca utilizar a tecnologia e novas metodologias para oferecer uma educação de qualidade a um ótimo custo/benefício, focando a atração de classe média e média baixa, especialmente alunos que estão no ensino público.



Fonte: sítio <https://www.escolamais.com/> e Adquirente.

# V. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO

O diagrama a seguir representa os critérios de avaliação do investimento em conformidade com o artigo 256 da Lei das S.A.:



Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Mercado

### VI.1. Cotação média das ações em bolsa (Abordagem de Mercado)

#### VI.1.1. Determinação da Lei (artigo 256 da Lei das S.A., inciso II)

*“a) cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação”*

#### VI.1.2. Avaliação realizada

A Escola Mais é uma empresa de capital fechado, ou seja, é uma sociedade anônima cujo capital está dividido em ações, entre os acionistas, mas não estão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários.

#### VI.1.3. Resultado da avaliação

### Escola Mais

#### VI.1. Cotação média das ações em bolsa

A cotação média das ações em bolsa não é aplicável neste caso



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Custo

### VI.2. Patrimônio líquido ajustado aos preços de mercado (Abordagem de Custo)

#### VI.2.1. Determinação da Lei (artigo 256 da Lei das S.A., inciso II)

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

#### VI.2.2. Avaliação realizada (1/3)

Foi disponibilizado pela administração o balancete de 30/11/2020 da adquirida.

Foi verificado o Balanço Patrimonial da empresa objeto do dia 30 de novembro de 2020 para ajustes ao valor de mercado dos ativos e passivos e, conseqüentemente, verificar os efeitos destes ajustes no patrimônio líquido. Adicionalmente, foi refletido o aumento de capital (parcelas 1, 2 e 3) e a integralização das debêntures em capital social para ajustar o balanço pró forma. Vale ressaltar que os intangíveis avaliados ficaram com valor zero, sem impacto adicional no valor do Patrimônio Líquido, uma vez que o resultado esperado para o negócio ainda é negativo nos primeiros anos, fazendo com que o valor calculado seja igual ou inferior a zero e com isso não é atribuído valor.

Este Balanço Patrimonial ajustado está demonstrado a seguir:



# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Custo

## Escola Mais

### Balanco Patrimonial Base

(Em BRL mil)

	Saldo Contábil Inicial	Ajustes a Débito	Ajustes a Crédito	Saldo Ajustado em
	30/11/2020			
	Escola Mais	Escola Mais	Escola Mais	Escola Mais
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.562,26</b>		<b>43.980,42</b>	<b>0,00</b>
Disponível	2.843,75		43.980,42	
Contas a Receber	-133,94			
Estoques				0,00
Impostos a Recuperar	37,58			37,58
Outros Ativos Circulantes	814,87			814,87
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>15.521,64</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Investimentos	0,00		0,00	0,00
<b>Imobilizado</b>	<b>11.647,86</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Bens em Operação	12.929,08			12.929,08
Depreciação/Amortização/Exaustão	-1.281,22			-1.281,22
Imobilizado em Andamento				0,00
<b>Intangível</b>	<b>3.873,77</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Ativos Intangíveis	4.096,06		0,00	4.096,06
Amortização Intangíveis	-222,28		0,00	-222,28
<b>Ativo</b>	<b>19.083,90</b>		<b>43.980,42</b>	<b>0,00</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>-3.428,69</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Empréstimos, Financiamentos	-618,33			-618,33
Pessoas Ligadas - CP				0,00
Fornecedores	-1.373,11			-1.373,11
Recebimentos Antecipados	-437,86			-437,86
Obrigações Trabalhistas	-746,94			-746,94
Obrigações Fiscais	-140,73			-140,73
Outras Obrigações a Pagar	-111,72			-111,72
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>-18.315,31</b>		<b>16.000,00</b>	<b>0,00</b>
Empréstimos e Financiamentos LP	-355,31			-355,31
Debêntures LP	-17.960,00		16.000,00	-1.960,00
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.660,10</b>		<b>0,00</b>	<b>-59.980,42</b>
Capital Social	-2.000,00			-59.980,42
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital				0,00
Reservas de Capital	-3.601,65			-3.601,65
Reservas de Lucro				0,00
Resultados Acumulados	5.490,94			5.490,94
Lucro / Prejuízo do Exercício	2.770,81			2.770,81
<b>Passivo</b>	<b>-19.083,90</b>		<b>16.000,00</b>	<b>-59.980,42</b>

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.

Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.





## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Custo

### VI.2.2. Avaliação realizada (3/3)

Os ajustes mais relevantes foram sobre os ativos devido à identificação de ativos intangíveis que foram avaliados em conformidade com as determinações do CPC 04 (R1) – Ativo Intangível, um ativo deve atender as seguintes condições:

#### Parágrafo 12:

*“Um ativo satisfaz o critério de identificação, em termos de definição de um ativo intangível, quando: for separável, ou seja, puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independente da intenção de uso pela entidade; ou resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.”*

#### Parágrafo 21:

*“Um ativo intangível deve ser reconhecido apenas se: (a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e (b) o custo do ativo possa ser mensurado com confiabilidade.”*

#### Parágrafo 33:

*“De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 15 – Combinação de Negócios, se um ativo intangível for adquirido em uma combinação de negócios, o seu custo deve ser o valor justo na data de aquisição, o qual reflete as expectativas dos participantes do mercado na data de aquisição sobre a probabilidade de que os benefícios econômicos futuros incorporados no ativo serão gerados em favor da entidade. Em outras palavras, a entidade espera que haja benefícios econômicos em seu favor, mesmo se houver incerteza em relação à época e ao valor desses benefícios econômicos. Portanto, a condição de probabilidade a que se refere o item 21(a) é sempre considerada atendida para ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios. Se um ativo adquirido em uma combinação de negócios for separável ou resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, considera-se que exista informação suficiente para mensurar com confiabilidade o seu valor justo. Portanto, o critério de mensuração previsto no item 21(b) é sempre considerado atendido para ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios.”*



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Custo

### VI.2. Patrimônio líquido ajustado aos preços de mercado

#### VI.2.3. Resultado da avaliação

##### Escola Mais

<b>A - Patrimônio líquido ajustado na data base de 07 de dezembro de 2020 (em BRL)<sup>1</sup></b>	<b>57.320.324,70</b>
<b>B- Total de ações da empresa objeto</b>	<b>343.947</b>
<b>C- Valor de patrimônio líquido da ação/quota (A/B) (em BRL)</b>	<b>166,05</b>

1 – Reflete o Valor Presente dos Aportes Futuros, incluindo o Segundo Aporte em 30/06/2021 e o Terceiro Aporte em 30/06/2022.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3. Lucro líquido da ação ou quota (Abordagem de Renda)

#### VI.3.1. Determinação da Lei (artigo 256 da Lei das S.A., inciso II)

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

#### VI.3.2. Avaliação realizada (1/9)

Para avaliação do lucro líquido projetado por ação foi aplicada a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Abordagem de Renda) cuja definição técnica está demonstrada a seguir:

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

## VI.3.2. Avaliação realizada (2/9)

### Método de cálculo

**Fluxo de caixa descontado (*Free Cash-flow to the firm*):** Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa livre futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada, etc.). O período projetivo do fluxo de caixa livre é determinado levando-se em consideração o tempo de duração do empreendimento e a capacidade de geração de caixa durante este período. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

**Fluxo de caixa livre:** Para o cálculo do fluxo de caixa livre utilizamos como medida o Fluxo de Caixa da Firma (antes do fluxo financeiro) conforme a seguir:

- ( = ) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)
- ( - ) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)
- ( = ) Lucro líquido depois dos impostos
- ( + ) Itens não-caixa (depreciação e amortização)
- ( = ) Fluxo de caixa bruto
- ( - ) Investimentos de capital (CAPEX)
- ( + ) Outras entradas
- ( - ) Outras saídas
- ( - ) Variação do capital de giro
- ( = ) Fluxo de caixa livre

### Fatores do método de cálculo

**Valor residual:** O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Este modelo assume que após o fim do período projetivo, o lucro líquido terá um crescimento perpétuo constante.

**Taxa de desconto:** A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando que a empresa será financiada parte por capital próprio, que irá exigir uma rentabilidade maior que a obtida numa aplicação de risco padrão, e parte por capital de terceiros. Esta taxa é calculada pela metodologia WACC - *Weighted Average Cost of Capital*, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3.2. Avaliação realizada (3/9)

Para fins desta avaliação foram consideradas as projeções financeiras elaboradas pela Escola Mais que seguem um cenário base de performance para a precificação das debêntures, com ajuste da Vera Cruz no último ano da Projeção (crescimento igual a inflação, dentre outros ajustes para normalizar e evitar distorções). A projeção financeira elaborada com base nestas premissas está apresentada a seguir:

#### Premissas Fluxo de Caixa – Escola Mais

Variável Período	Fonte/Justificativa
<b>Até nov/2030</b>	Considerado um fluxo de caixa de 10 anos, com final em novembro
<b>Receita</b>	
<b>De 2021 a 2025</b>	Crescimento nominal anual de 57,7%
<b>De 2026 a 2030</b>	Crescimento nominal anual de 19,5%, sendo 3,2% no último ano, em linha com a inflação do modelo
<b>Margem EBITDA</b>	
<b>De 2021 a 2025</b>	Margem EBITDA de 4,7%
<b>De 2026 a 2030</b>	Margem EBITDA de 25,5%
<b>Imobilizado e Investimento em Imobilizado</b>	
<b>De 2021 a 2025</b>	Considera-se um investimento médio de 33,9% da receita líquida
<b>De 2026 a 2030</b>	Considera-se um investimento médio de 14,7% da receita líquida
<b>Capital de Giro</b>	
<b>De 2021 a 2025</b>	Considera-se um nível de capital de giro equivalente a -27,0% da receita líquida
<b>De 2026 a 2030</b>	Considera-se um nível de capital de giro equivalente a -27,0% da receita líquida



# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

## VI.3.2. Avaliação realizada (4/9)

<b>Escola Mais</b>											
<b>Projeção Ajustada</b>											
(Em BRL mil)	11 Meses	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
	nov/20	nov/21	nov/22	nov/23	nov/24	nov/25	nov/26	nov/27	nov/28	nov/29	nov/30
<b>Receita Bruta</b>	<b>10.892</b>	<b>13.637</b>	<b>28.842</b>	<b>54.701</b>	<b>82.074</b>	<b>108.784</b>	<b>137.951</b>	<b>168.585</b>	<b>206.733</b>	<b>257.834</b>	<b>266.136</b>
Deduções da Receita	(407)	(130)	(770)	(1.630)	(3.091)	(4.637)	(6.146)	(7.794)	(9.525)	(11.680)	(12.057)
<b>Receita Líquida</b>	<b>10.485</b>	<b>13.506</b>	<b>28.072</b>	<b>53.072</b>	<b>78.984</b>	<b>104.147</b>	<b>131.804</b>	<b>160.791</b>	<b>197.208</b>	<b>246.154</b>	<b>254.080</b>
(+)Custo do Serviços Prestado (CSP)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>10.485</b>	<b>13.506</b>	<b>28.072</b>	<b>53.072</b>	<b>78.984</b>	<b>104.147</b>	<b>131.804</b>	<b>160.791</b>	<b>197.208</b>	<b>246.154</b>	<b>254.080</b>
(+) Despesas Gerais	(14.701)	(17.029)	(28.893)	(47.200)	(64.159)	(80.642)	(98.826)	(119.328)	(146.413)	(183.336)	(189.240)
(+) Depreciação	-	(432)	(3.140)	(5.840)	(8.098)	(9.566)	(11.218)	(11.698)	(13.259)	(16.244)	(16.244)
<b>(=) EBIT</b>	<b>(4.216)</b>	<b>(3.955)</b>	<b>(3.961)</b>	<b>31</b>	<b>6.726</b>	<b>13.939</b>	<b>21.760</b>	<b>29.765</b>	<b>37.535</b>	<b>46.573</b>	<b>48.596</b>
(+) Resultado Financeiro	(34)	-	-	(195)	(156)	(117)	(233)	(117)	-	-	-
(+) Resultado Não Operacional	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) LAIR</b>	<b>(4.250)</b>	<b>(3.955)</b>	<b>(3.961)</b>	<b>(164)</b>	<b>6.570</b>	<b>13.823</b>	<b>21.527</b>	<b>29.648</b>	<b>37.535</b>	<b>46.573</b>	<b>48.596</b>
(+) IR/CSSL	-	-	-	-	(1.684)	(4.163)	(6.735)	(9.468)	(12.005)	(14.829)	(16.523)
(+) IR/CSSL - Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(4.250)</b>	<b>(3.955)</b>	<b>(3.961)</b>	<b>(164)</b>	<b>4.886</b>	<b>9.660</b>	<b>14.792</b>	<b>20.180</b>	<b>25.530</b>	<b>31.744</b>	<b>32.073</b>
(+) Depreciação e Amortização	-	(432)	(3.140)	(5.840)	(8.098)	(9.566)	(11.218)	(11.698)	(13.259)	(16.244)	(16.244)
<b>EBITDA</b>	<b>(4.216)</b>	<b>(3.523)</b>	<b>(821)</b>	<b>5.871</b>	<b>14.824</b>	<b>23.505</b>	<b>32.978</b>	<b>41.462</b>	<b>50.795</b>	<b>62.817</b>	<b>64.840</b>

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3.2. Avaliação realizada (5/9)

Taxa de desconto: WACC (*Weighted Average Cost of Capital* – Custo Médio Ponderado do Capital) (1/3)

Escola Mais		30/11/20
Custo Médio Ponderado de Capital Nominal		
Item	Descrição	
(a)	Beta não Alavancado Médio do Setor <sup>1</sup>	1,45
(b)	Alavancagem da empresa (D/E)	24,22%
(c)	$a * (1 + (1 - m) * b)$	<b>1,68</b>
(d)	<i>Risk Free Rate</i> - US Treasury Bond 10 anos - média de 3 anos até a data base - US Treasury <sup>2</sup>	2,0%
(e)	US Department of Labor - Média 10 anos até a data base - Consumer Price Index <sup>3</sup>	1,8%
(f)	Média do Prêmio de Mercado 1928-final do ano base – Damodaran <sup>4</sup>	4,2%
(g)	EMBI - Média de 3 anos até a data base <sup>5</sup>	2,8%
(h)	Inflação Brasil – Projeção Focus 4 anos seguintes (IPCA) <sup>6</sup>	3,2%
(i)	Diferencial da inflação Brasil x EUA - Média 10 anos até a data base (h - e)	1,4%
(j)	Prêmio de Tamanho <sup>7</sup>	5,6%
<b>(k)</b>	<b>Ce: <math>d + (c * f) + g + i + j</math></b>	<b>18,8%</b>
(l)	Custo dos Empréstimos <sup>8</sup>	12,0%
(m)	Taxa Marginal de IRPJ + CSSL	34,0%
<b>(n)</b>	<b>Cd: <math>l * (1 - m)</math></b>	<b>7,9%</b>
(o)	Estrutura de Capital (D/(D+E)) <sup>9</sup>	19,5%
<b>(p)</b>	<b>WACC: <math>k * (1 - o) + n * o</math></b>	<b>16,69%</b>

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida. Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.



# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

## VI.2. Ativos intangíveis

### e) Taxa de desconto: WACC (*Weighted Average Cost of Capital* – Custo Médio Ponderado do Capital) (2/3)

De acordo com a metodologia adotada, a taxa de desconto utilizada para descontar o fluxo de caixa operacional gerado pela Escola Mais foi calculada como segue:

- (1) Os betas são estimados por regressão mensal da rentabilidade da ação de empresas com atuação em segmentos similares ao da Escola Mais contra o índice principal da bolsa em que estas ações são transacionadas. O beta utilizado foi obtido de um grupo de referência cujas informações estão publicadas no *Marketwatch* e *Investing.com* na data base de outubro de 2020. Adicionalmente, aplicamos um fator de 1,5x ao beta para refletir o maior risco da empresa, uma vez que é uma start-up. A relação de dívida e patrimônio da empresa foi apurada baseado nesta relação dos participantes de mercado apresentados no quadro a seguir:

Beta e Alavancagem - Peer Group										
EM BRL milhões										
Companhia	Ticker	Beta Alavanc.	EV	Capitalização de Mercado	Debt	D/E	Tax Rate	Beta Desalav.	FONTE	Moeda
Kroton/Cogna Educação	COGN3	1,23	10.977,97	8.065,20	2.912,77	36,1%	34,0%	0,99	Marketwatch	BRL
Estacio/YDUQS	YDUQ3	1,11	8.137,34	7.084,34	1.053,00	14,9%	34,0%	1,01	Marketwatch	BRL
Anima Educação	ANIM3	0,87	3.680,54	3.757,24	-76,70	-2,0%	34,0%	0,88	Marketwatch	BRL
Ser Educacional	SEER3	0,90	1.851,83	1.947,53	-95,70	-4,9%	34,0%	0,93	Marketwatch	BRL
Bahema	BAHI3	0,60	346,91	195,89	151,02	77,1%	34,0%	0,40	Marketwatch;Bloomberg	BRL
Média		0,94	24.994,60	21.050,21	3.944,39	24,2%	0,34	0,97		

Este documento foi assinado digitalmente por Marcio Macedo De Almeida.  
Para verificar as assinaturas vá ao site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código BD11-F989-E308-4AE5.





# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

## VI.2. Ativos intangíveis

### e) Taxa de desconto: WACC (*Weighted Average Cost of Capital* – Custo Médio Ponderado do Capital) (3/3)

- (2) Adotou-se como fator de alavancagem (D/E) o padrão do *Peer Group*;
- (3) Para a taxa *risk-free* foi utilizado o *yield* médio de 3 anos do *US Treasury Bond* de 10 anos até a data-base, publicado no site do *US Treasury*;
- (4) CPI - Média dos últimos 10 anos;
- (5) Para o prêmio de mercado foi utilizado a Média do Prêmio de Mercado entre 1960 a 2017, publicada no site do Prof. Damodaran;
- (6) Para o risco Brasil foi usada a média do *Emergent Markets Bond Index*, publicado pelo JP Morgan (EMBI+) para o período de anos que antecedem a data-base.
- (7) Para o cálculo do diferencial de inflação de longo prazo entre o Brasil e os Estados Unidos, foi utilizado a média dos 4 anos seguintes de inflação (IPCA) projetados pelo mercado financeiro na data base da transação, publicada pelo Banco Central (relatório Focus), e a média de 10 anos da inflação americana (CPI), publicada pelo *US Dept. of Labor*;
- (8) Para o prêmio de tamanho foi utilizada a tabela publicada no *IBBOTSON 2017 SBBi Valuation Yearbook* para empresas do 10º decil (*Average Size Premium*);
- (9) Para o custo do capital de terceiros foi usado o custo médio das operações de empréstimos e financiamentos de empresas do porte da Escola Mais equivalentes a CDI + 5% de Premio de Risco de Crédito + 5% de adicional de Perfil de Risco Específico.

O custo médio ponderado de capital nominal resultante foi de 16,7% a.a. O custo de *Equity*, por sua vez, foi de 18,8%.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3.2. Avaliação realizada (8/9)

Conforme o artigo 256 da Lei das S.A. deverá ser avaliado o lucro líquido comparado ao lucro líquido histórico dos últimos 2 anos. Para atendimento desta determinação foi utilizada a projeção do lucro líquido, e não a projeção do fluxo de caixa, tendo como Taxa de Desconto o custo do capital próprio (Ce) ao invés do WACC.

Vale destacar que a alíquota do imposto de renda projetado entre os anos de 2020 e 2030 é de 34%.

A seguir está demonstrado o valor do lucro líquido projetado ajustado ao valor presente com base no custo do capital próprio (Ce) apurado:

Escola Mais													
Avaliação do Lucro Líquido													
(Em BRL mil)	Anual dez/18	Anual dez/19	11 Meses nov/20	Anual nov/21	Anual nov/22	Anual nov/23	Anual nov/24	Anual nov/25	Anual nov/26	Anual nov/27	Anual nov/28	Anual nov/29	Anual nov/30
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(1.321)</b>	<b>(2.466)</b>	<b>(4.250)</b>	<b>(3.955)</b>	<b>(3.961)</b>	<b>(164)</b>	<b>4.886</b>	<b>9.660</b>	<b>14.792</b>	<b>20.180</b>	<b>25.530</b>	<b>31.744</b>	<b>32.873</b>
Período			0,00	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator	18,82%	1,000	1,000	0,917	0,772	0,650	0,547	0,460	0,387	0,326	0,274	0,231	0,194
Valor Descontado				(3.628)	(3.058)	(106)	2.673	4.447	5.731	6.580	7.006	7.332	6.235
VPL (Fluxo de 10 Anos)	33.210												
VPL (Perpetuidade)	41.265	55%	Perpetuidade	3,2%									
VPL Total do Lucro (em R\$ mil)	74.475												
Número de Ações	343.947												
<b>Valor por Ação Avaliado<sup>1</sup></b>	<b>216,53</b>												
Lucro Médio dos últimos 2 anos (ajustado)x15	(35.862)												
<b>Valor por Ação com base no lucro médio dos últimos 2 anos</b>	<b>(104,26)</b>												

1-Vale ressaltar que a melhor medida para avaliação é o Fluxo de Caixa da Firma e está sendo utilizado o princípio de *Fair Value*, quando o valor pago pelo ativo é próximo justo da empresa. Pelo cálculo do BEV através do Fluxo de Caixa da Firma, temos um VPA de R\$289,02.

## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3.2. Avaliação realizada (9/9)

As Demonstrações de Resultados dos Exercícios de 2018 e 2019 (não auditados) estão apresentados a seguir:

<b>Escola Mais</b>		
<b>Avaliação CVM - Lucro Histórico 2 últimos períodos</b>		
<b>(Em BRL mil)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
	<b>12m</b>	<b>12m</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>625</b>	<b>2.707</b>
Deduções da Receita	(122)	(246)
<b>Receita Líquida</b>	<b>502</b>	<b>2.461</b>
(+) Despesas Gerais	(1.612)	(4.305)
(+) Depreciação	(212)	(622)
<b>(=) EBIT</b>	<b>(1.321)</b>	<b>(2.466)</b>
(+) Resultado Financeiro	-	-
(+) Resultado Não Operacional	-	-
<b>(=) LAIR</b>	<b>(1.321)</b>	<b>(2.466)</b>
(+) IR/CSSL	-	-
(+) Participação dos Empregados	-	-
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(1.321)</b>	<b>(2.466)</b>

\*Dados não auditados.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Abordagem de Renda

### VI.3. Lucro líquido da ação/quota (Abordagem de Renda)

#### VI.3.3. Resultado da avaliação

Segue demonstrado no quadro a seguir o resultado desta avaliação:

<b>Escola Mais</b>					
<b>Ajuste do Lucro Líquido</b> <b>(Em BRL mil)</b>	<b>Anual</b> <b>dez/18</b>	<b>Anual</b> <b>dez/19</b>	<b>Lucro Médio 18/19</b>	<b>15x o Lucro</b>	<b>Lucro líquido</b> <b>projetado</b>
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(1.321)</b>	<b>(2.466)</b>			
<b>(=) Lucro Líquido AVP</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(3.071)</b>			
<b>(-) Ajustes ao Lucro Líquido</b>					
<b>(=) Lucro Líquido Ajustado AVP</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(3.071)</b>	<b>(2.391)</b>	<b>(35.862)</b>	<b>74.475</b>
<b>Lucro por ação/quota (em BRL)</b>				<b>(104,26)</b>	<b>216,33</b>

Conclui-se que o lucro líquido por ação projetado é superior a 15 vezes o lucro líquido médio histórico por ação devidamente atualizado. Portanto, será adotado como avaliação do investimento na abordagem de renda 15 vezes o lucro líquido médio histórico por ação, ou seja, -R\$104,26 por ação.

## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Valor de Aquisição por Ação/Quota

### VI.4. Valor de Aquisição por Ação/Quota

#### VI.4.1. Determinação da Lei (artigo 256 da Lei das S.A., inciso II)

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

- I - O preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (artigo 247, parágrafo único); ou*
- II - o preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos 3 (três) valores a seguir indicados”*

#### VI.4.2. Avaliação realizada

Foi efetuada a relação entre o valor estimado para aquisição das ações da empresa objeto e o número proporcional a 60,88% do total de ações da empresa objeto após os aumentos de capital e a conversão de 100% das debêntures conversíveis.



## VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Valor de Aquisição por Ação/Quota

### Escola Mais

#### Descrição da Transação e Evolução do Número de Ações<sup>1</sup>

	Bahema	Escola Mais	Participação
Posição Inicial	10.056	67.039	15,00%
Transação Secundário Ações	22.290	67.039	33,25%
<b>Posição Inicial 1</b>	<b>32.346</b>	<b>67.039</b>	<b>48,25%</b>
Conversão de Debêntures <sup>1</sup>	60.526	61.292	98,75%
Aumento de Capital 1	34.371	38.308	89,72%
Aumento de Capital 2	72.998	76.616	95,28%
Aumento de Capital 3	72.998	76.616	95,28%
Pool de Ações para Stock Option		24.076	0,00%
<b>Posição Final</b>	<b>273.239</b>	<b>343.947</b>	<b>79,47%</b>

#### Investimento a ser Aprovado

	# Ações	Valor Nominal	VPA
Transação Secundário Ações	22.290	5.818.627,96	261,04
Transação Secundário Debêntures	6.742	1.760.000,00	261,05
Aumento de Capital 1	34.371	8.972.368,64	261,04
Aumento de Capital 2	72.998	19.055.668,18	261,04
Aumento de Capital 3	72.998	19.055.668,18	261,04
<b>Total da Operação</b>	<b>209.399</b>	<b>54.662.332,96</b>	<b>261,04</b>
<b>Participação Bahema na Escola Mais</b>	<b>343.947</b>	<b>60,88%</b>	

1 – Parte relevante das debêntures convertidas são debêntures já adquiridas anteriormente pela Bahema e que representam 53.784 ações.



# VI. AVALIAÇÃO DO INVESTIMENTO – Valor de Aquisição por Ação/Quota

## VI.4. Valor de Aquisição por Ação/Quota

### VI.4.3. Resultado da avaliação

Escola Mais

Valor de Aquisição Proposto

A- Valor estimado para aquisição (Valor em BRL)<sup>1</sup>

50.348.553,56

B- Total das ações adquiridas da empresa objeto

209.309

C- Valor estimado para aquisição em relação o número proporcional a 60,88% do total de ações da empresa objeto (Valor em BRL)

240,84

1 – Reflete o Valor Presente dos Aportes Futuros, incluindo o Segundo Aporte em 30/06/2021 e o Terceiro Aporte em 30/06/2022.



## VII. CONCLUSÃO

Com base nos resultados obtidos na avaliação das condições estabelecidas no artigo 256 da Lei das S.A. pode-se concluir que o investimento caracterizado pela aquisição proporcional a 60,88% do total de ações da Escola Mais Educação S.A. **não enseja o direito de retirada de acionistas dissidentes da Bahema nos termos do artigo 137, pois o valor de aquisição estimado é inferior a 1,5x (uma vez e meia) o maior valor apurado** (vide quadro a seguir).

### A - Resumo da Avaliação (Em BRL)

Artigo 256, inciso II da Lei das S.A.	Avaliação	Valor em BRL	Comparação
A) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação	Não Aplicável – A empresa objeto de investimento não é uma companhia aberta (Abordagem de Mercado)	-	
B) valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (artigo 183, § 1º);	Valor ajustado a mercado dos ativos e passivos (Abordagem de Custo)	-	
		<b>166,65</b>	
C) valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.	Apuração do lucro projetado com base na avaliação econômico-financeira da empresa objeto (Abordagem de Renda)	<b>(104,26)</b>	
D) Valor da Aquisição por Ações	Verificação do valor da aquisição para cada ação a ser adquirida da empresa objeto	<b>240,44</b>	<b>1,44</b>







**veracruz**  
i n v e s t i m e n t o s

Provendo serviços de Assessoria Financeira  
com qualidade, agilidade e confiabilidade

### **Márcio Macêdo, CGA**

Vera Cruz Investimentos Ltda.  
Rua José Luiz Nascimento, 285  
Granja Viana, SP, 06706-083  
Brasil  
+(55.11) 3042 0245/ (55.11) 9 8244 5735  
Skype:marciomalmeida1  
marciomacedo@veracruzinvest.com.br

Certificação  
de Gestores  
ANBIMA  
CGA

### **Link Costa**

Vera Cruz Investimentos Ltda.  
Rua José Luiz Nascimento, 285  
Granja Viana, SP, 06706-083  
Brasil  
+(55.11) 3042 0245/ (55.11) 9 5570 5735  
Skype:link.costa  
linkcosta@veracruzinvest.com.br



**veracruz**  
i n v e s t i m e n t o s

## PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi proposto para assinatura digital na plataforma Portal de Assinaturas Certisign. Para verificar as assinaturas clique no link: <https://www.portaldeassinaturas.com.br/Verificar/BD11-F989-E308-4AE5> ou vá até o site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código abaixo para verificar se este documento é válido.

Código para verificação: BD11-F989-E308-4AE5



### Hash do Documento

9536D40E0E227A32F5E9CB1D59A590C71A072800E9DE03C9ABE3393A20A49379

O(s) nome(s) indicado(s) para assinatura, bem como seu(s) status em 19/03/2021 é(são) :

Marcio Macedo De Almeida - 705.892.323-04 em 19/03/2021

09:56 UTC-03:00

**Tipo:** Certificado Digital

