

ATOM EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S/A (BOVESPA: ATOM3)

Laudo de Avaliação Econômico-Financeira

30 de junho de 2024



INTERNATIONAL ACCOUNTING BULLETIN 'NETWORK OF THE YEAR' WINNER



Atom Empreendimentos e Participações S.A.

São Paulo, 10 de setembro de 2024

Ref.: 1884-2024-7

Prezados,

A RSM Brasil Auditoria e Consultoria ("RSM" ou "Avaliador") foi contratada pela empresa Atom Empreendimentos e Participações S.A. ("Cliente" ou "Contratante" ou "Empresa" ou "Atom Participações" ou "Atompar") sob CNPJ/MF 00.359.742/0001-08, para preparar um laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") para precificar o valor da Empresa baseado no critério de fluxo de caixa descontado ("FCD") para fins de cumprimento do disposto no art. 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das S.A.) e da Resolução CVM nº 78, de 29 de março de 2024 ("RCVM 78"), incluindo a segregação dos seus segmentos com participações de 51% das ações do capital social da Cebrac Consultoria e Franquias S.A. ("Cebrac"), sob CNPJ/MF 07.065.870/0002-79, denominado Segmento Cebrac, e empresas interligadas com participação de 100% das ações dos capitais sociais das empresas Atom Educação e Editora S.A. ("Atom Educação"), sob CNPJ/MF 23.994.857/0001-70, Atom Editora Ltda ("Atom Editora"), sob CNPJ/MF 31.573.590/0001-75, Follow Publicações Ltda. ("Follow") sob CNPJ/MF 30.475.538/0001-13 e Shark Tank E-School Ltda. ("Shark Tank") sob CNPJ/MF 49.454.852/0001-48, denominados em conjunto Segmento Atom, na data base de 30 de junho de 2024 ("Data-base"), definido com a administração da Empresa ("Administração"), de acordo com o CPC 46 (Mensuração do Valor Justo) e fins gerenciais.

O escopo, objetivo, metodologia, resultados e limitações de nossos trabalhos estão descritos a seguir. Agradecemos a oportunidade de assessorá-los neste projeto e a colaboração recebida pela Administração durante a realização de nossos trabalhos.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,



Guilherme Augusto Carone, Sócio

Abreviações

AVP: Ajuste a Valor Presente

BACEN: Banco Central do Brasil.

BP: Balanço Patrimonial

DRE: Demonstração do resultado do exercício.

CAGR: *Compound Annual Growth Rate*.

CAPEX: *Capital Expenditures*.

COFINS: Contribuição para Financiamento da Seguridade Social.

CNPJ: Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas.

CPC: Comitê dos Pronunciamentos Contábeis.

CPF: Cadastro de Pessoas Físicas

CPI: *Consumer Price Index*, na tradução, Índice de Preços do Consumidor, indicador da inflação americana.

CRA: Certificado de Recebíveis do Agronegócio.

CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários.

CSLL: Contribuição Social sobre Lucro Líquido.

CVM: Comissão de Valores Mobiliários.

EBIT: *Earnings before interest and taxes*, na tradução, lucro antes do resultado financeiro e dos impostos.

EBITDA: *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, na tradução, lucro antes do resultado financeiro, impostos, depreciação e amortização.

EBT: *Earnings before taxes*, na tradução, lucro antes dos impostos.

EMBI+BR: *Emerging Markets Bond Index* + Brasil.

EV: Enterprise value.

FCD: Fluxo de caixa descontado.

FIDCs: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

FIIs: Fundos de Investimentos Imobiliários.

FIPs: Fundos de Investimentos em Participações.

IAB: *International Accounting Bulletin*.

ICMS: Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços.

IFRS: *International Financial Reporting Standards*, na tradução, Normas Internacionais de Informações Financeiras.

IPCA: Índice de Preços ao Consumidor Amplo, indicador da inflação Brasileira.

IRPJ: Imposto de Renda de Pessoa Jurídica.

MEC: Ministério da Educação e Cultura.

MF: Ministério da Fazenda.

PIB: Produto Interno Bruto.

PIS: Programa de Integração Social.

PJ: Pessoa Jurídica.

PPA: *Purchase Price Allocation*, na tradução, alocação do preço pago.

ROL: Receita operacional líquida.

Agenda

Sumário Executivo	05
Sobre o Avaliador	11
Considerações da indústria e da economia	18
Apresentação institucional	30
Estudo de valor econômico dos segmentos	34
Análises por múltiplos de mercado	46
Declarações de limitações gerais	49
Anexos	52



Summary

SUMÁRIO EXECUTIVO

Sumário Executivo [1/5]

Antecedentes

A Atom Participações é uma holding de participações controladora da Atom Educação, voltada à publicação de conteúdos educacionais no segmento financeiro e desenvolvimento de atividades de tesouraria. A Atom Educação, por sua vez, é a controladora da Atom Editora, voltada exclusivamente à publicação de materiais didáticos; Follow, direcionada a comunicação no mercado financeiro; a Shark Tank, voltada exclusivamente para conteúdos educacionais no segmento de empreendedorismo; e Cebrac que é direcionada para editorial de material didático e distribuição e educação de cursos livres por meio de franquias.

De acordo com o relatório interno adotado pela Diretoria para a tomada de decisão, a operação subdivide-se em dois segmentos:

- Segmento Atom: Responsável pela produção editorial e distribuição de conteúdo digital, incluindo aulas ao vivo baseadas no livro, com o objetivo de fortalecer o conhecimento no mercado financeiro.
- Segmento Cebrac: Focado na elaboração de editais, distribuição de conteúdo físico e gestão de royalties das franquias que comercializam materiais didáticos e oferecem aulas de apoio educacional.

Objetivo do trabalho

A RSM foi contratada pelo Cliente para auxiliá-lo no processo de avaliação econômico-financeira com o objetivo de precificar o valor da Atompar e dos seus segmentos na Data-base, com base no valor das ações da Atompar e da Atom Educação apurados pelo critério do FCD, oferecendo aos acionistas da Atompar uma análise adicional, com base em um critério alternativo ao critério de patrimônio líquido contábil sugerido pela administração da Atompar e da administração da Atom Educação, objeto de laudo apartado, permitindo a tais acionistas comparar ambas as análises e avaliar a adequação do critério proposto para a reorganização societária pretendida, a ser realizada por meio de cisão parcial da Atompar com incorporação da parcela cindida pela Atom Educação ("Cisão Parcial com Incorporação").

Valor patrimonial

Os valores das ações das entidades foram calculados com base nas informações financeiras da Atom Participações relativas ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2024, cujos valores totais dos patrimônios líquidos foram de:

- ✓ Atom Participações: R\$38.952 mil;
- ✓ Segmento Cebrac: R\$ 5.306 mil;
- ✓ Segmento Atom: R\$ 25.675 mil.

Esta metodologia atribui valor a ativos e passivos das entidades de forma estática e com base nos critérios contábeis, não reconhecendo totalmente o potencial e perspectivas futuras de crescimento e rentabilidade da operação avaliada.

Além disso, o objetivo deste método não é apurar os valores de mercado das entidades, pois não considera os valores de mercado de seus ativos e passivos, nem eventuais ativos intangíveis ou perspectivas de rentabilidade, tornando-o inadequado para definição do valor do Capital Próprio.

Comentários a respeito dos métodos de avaliação escolhidos por entidade

Segmentos Cebrac e Atom

Entendemos que o FCD é a mais adequada para determinação dos valores das ações dos segmentos Atom e Cebrac, uma vez que esta é a que melhor reflete a expectativa dos resultados futuros das entidades, com base nas informações detalhadas disponibilizadas por seus administradores, não disponíveis publicamente e em linha com seus planos de negócios e orçamentos.

Adicionalmente, o FCD considera a situação específica dos segmentos analisados, incluindo suas perspectivas de melhorias, expectativas de crescimento e riscos de negócios.

Sumário Executivo [2/5]

Comentários a respeito dos métodos de avaliação escolhidos por entidade (Cont.)

Segmentos Cebrac e Atom (Cont.)

- ✓ Segmento Cebrac: Participação de 51% a valor de FCD de R\$21.706 mil.
- ✓ Segmento Atom: Participação de 100% a valor de FCD de R\$ 26.261 mil, incluindo a mais valia da participação do Segmento Cebrac.

As projeções operacionais utilizadas foram elaboradas em Reais (R\$) em termos correntes (com inflação), baseadas em expectativas de crescimento do mercado.

A taxa de desconto foi calculada em Reais (R\$) em termos correntes (com inflação) para todo o período projetivo de acordo com a metodologia do WACC, resultando em 14,94% para o segmento Cebrac e 14,39% para o segmento Atom. A perpetuidade foi considerada taxa de crescimento pela inflação do último ano.

Observando os resultados obtidos, percebemos que os valores calculados com base no FCD elaborados com base nas informações fornecidas pela Administração são inferiores ao valor do patrimônio líquido.

FCD sensibilizado dos Segmentos

De acordo com a metodologia do FCD e as premissas descritas neste Laudo, os resultados encontrados para a avaliação econômico-financeira dos segmentos são considerados líquidos dos ativos e passivos financeiros e não operacionais líquidos na Data-base.

Efetuamos cenários de sensibilidades com a taxa de desconto e o crescimento na perpetuidade, para ambos os segmentos, considerando sobre os mesmos menos 1,0% e mais 1,0%, conforme as tabelas ao lado.

Segmento Cebrac

51,00%	Equity Value Sensibilizado pela Participação (R\$ mil)				
WACC/g	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%
13,94%	22.296	22.896	23.553	24.276	25.076
14,44%	21.458	21.998	22.587	23.233	23.944
14,94%	20.688	21.176	21.706	22.286	22.920
15,44%	19.977	20.420	20.899	21.421	21.990
15,94%	19.319	19.722	20.157	20.628	21.141

Segmento Atom

100,00%	Equity Value Sensibilizado pela Participação (R\$ mil)				
WACC/g	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%
13,39%	26.314	26.322	26.330	26.339	26.349
13,89%	26.281	26.287	26.295	26.303	26.312
14,39%	26.249	26.255	26.261	26.268	26.276
14,89%	26.218	26.223	26.229	26.235	26.242
15,39%	26.188	26.193	26.198	26.204	26.210

Sumário Executivo [3/5]

Comentários a respeito dos métodos de avaliação escolhidos por entidade (Cont.)

Atom Participações

O valor das ações da Atom Participações foi precificado segundo o método de Avaliação Patrimonial ajustado a valor presente (AVP), que considera o ajuste a valor de mercado dos valores de investimentos sobre os segmentos (Cebrac e Atom), calculados pelo método de FCD. Visto que o valor de FCD dos investimentos sobre o Segmento Atom foi de R\$26.261 mil, o ajuste a valor presente é de R\$788.471 mil a menor em comparação ao valor de custo (R\$27.050 mil).

Este valor, por fim, é atribuído ao valor contábil (R\$38.952 mil), **precificando uma avaliação da Atom Participações a valor justo de R\$38.163 mil na Data-base.**

O valor de FCD da ação é de R\$ 1,60 na Data-base, baseado no valor de FCD da Atom Participações e quantidade de 23.804.898 ações.

Apuração do valor de FCD da Atom Participações	
Valor de FCD da Atom Participações (R\$)	38.163.452
Quantidade de ações	23.804.898
Valor de FCD da ação (R\$)	1,60

Apuração do valor de FCD da Atom Educação	
Valor de FCD da Atom Educação (R\$)	26.261.159
Quantidade de ações	6.565.000
Valor de FCD da ação (R\$)	4,00

Razão	
Ações da Atompar por ação da Atom Educação	0,4007764

Ressaltamos que:

- (i) a presente avaliação se baseia substancialmente nas premissas de pesquisas de mercado, assumindo premissas conservadoras; e
- (ii) em função da natureza e o objetivo deste trabalho, não foram considerados quaisquer eventos subsequentes à data de emissão deste Laudo.

Comparativo entre os critérios de patrimônio líquido contábil e de FCD

Os quadros abaixo apresentam a comparação, no contexto da Cisão Parcial com Incorporação, para fins de atendimento ao art. 264 da Lei das S.A., dos valores dos patrimônios líquidos da Atompar e da Atom Educação apurados com base no critério proposto pela administração das companhias (patrimônio líquido contábil) e no critério adotado para fins de atendimento ao art. 264 da Lei das S.A. (FCD).

Patrimônio líquido da Atom Participações	
Valor do patrimônio líquido (R\$)	38.951.923
Quantidade de ações	23.804.898
Valor unitário da ação (R\$)	1,64

Patrimônio líquido da Atom Educação	
Valor do patrimônio líquido (R\$)	27.049.629
Quantidade de ações	6.565.000
Valor unitário da ação (R\$)	4,12

Razão	
Ações da Atompar por ação da Atom Educação	0,3971330

Sumário Executivo [4/5]

Desdobramento de ações

Em 04.09.2024 foi aprovada em assembleia geral extraordinária da Atom Educação o desdobramento das suas ações ("Desdobramento"). Dessa forma, para fins do cálculo do comparativo a seguir, considerou-se o número atual de ações que representam o capital social da Atom Educação.

O Desdobramento teve por objetivo fazer com que o capital social da Atom Educação passasse a ser dividido na mesma quantidade de ações em que se divide o capital social da Atompar, de forma a assegurar ao acionista titular de apenas 1 ação da Atompar, o recebimento, após a Cisão Parcial com Incorporação, de ao menos 1 ação da Atom Educação.

Dessa forma, como resultado da Cisão Parcial com Incorporação, os acionistas da Atompar deterão na Atom Educação a mesma quantidade de ações e a mesma proporção de participação detidas por eles antes da Cisão Parcial com Incorporação, bem como possuirão, em relação à Atom Educação, os mesmos direitos assegurados anteriormente pelas ações da Atompar.

Indicamos nos quadros ao lado a relação de Desdobramento e seu valor unitário por ação em cada cenário (avaliação por FCD ou Valor Patrimonial).

Portanto, em virtude do Desdobramento, a Cisão Parcial com Incorporação não resultará em qualquer diluição da participação ou do valor patrimonial total das ações dos acionistas da Atompar, independentemente do critério de avaliação utilizado, como consta no slide anterior.

Indicamos nos quadros na página seguinte a relação entre o valor por ação da Atom Educação pós-desdobramento e o valor por ação da Atompar.

Apuração do valor de FCD da Atom Participações

Valor de FCD da Atom Participações (R\$)	38.163.452
Quantidade de ações	23.804.898
Valor de FCD da ação (R\$)	1,60

Apuração do valor de FCD da Atom Educação

Valor de FCD da Atom Educação (R\$)	26.261.159
Quantidade de ações - Desdobramento	23.804.898
Valor de FCD da ação (R\$)	1,10

Razão

Ações da Atompar por ação da Atom Educação	1,4532280
--	-----------

Patrimônio Líquido da Atom Participações

Valor do patrimônio líquido (R\$)	38.951.923
Quantidade de ações	23.804.898
Valor unitário da ação (R\$)	1,64

Patrimônio Líquido da Atom Educação

Valor do patrimônio líquido (R\$)	27.049.629
Quantidade de ações	23.804.898
Valor unitário da ação (R\$)	1,14

Razão

Ações da Atompar por ação da Atom Educação	1,4400169
--	-----------

Sumário Executivo [5/5]

Demonstração do valor por ação por FCD

Apuração do valor de FCD da Atom Participações	
Valor de FCD da Atom Participações (R\$)	38.163.452
Quantidade de ações	23.804.898
Valor de FCD da ação (R\$)	1,60

=

Apuração do valor de FCD da Atom Educação	
Valor de FCD da Atom Educação (R\$)	26.261.159
Quantidade de ações -Desdobramento	23.804.898
Valor de FCD da ação (R\$)	1,10

+

Apuração do valor pós-cisão da Atom Participações	
Valor pós-cisão da Atom Participações (R\$)	11.902.293
Quantidade de ações	23.804.898
Valor pós-cisão da ação (R\$)	0,50

Demonstração do valor por ação por Valor Patrimonial

Patrimônio Líquido da Atom Participações	
Valor do patrimônio líquido (R\$)	38.951.923
Quantidade de ações	23.804.898
Valor unitário da ação (R\$)	1,64

=

Patrimônio Líquido da Atom Educação	
Valor do patrimônio líquido (R\$)	27.049.629
Quantidade de ações	23.804.898
Valor unitário da ação (R\$)	1,14

+

Apuração do valor pós-cisão da Atom Participações	
Valor pós-cisão da Atom Participações (R\$)	11.902.293
Quantidade de ações	23.804.898
Valor pós-cisão da ação (R\$)	0,50



SOBRE O AVALIADOR

Revenue growth of 15%* globally

to

\$8bn



830

OFFICES



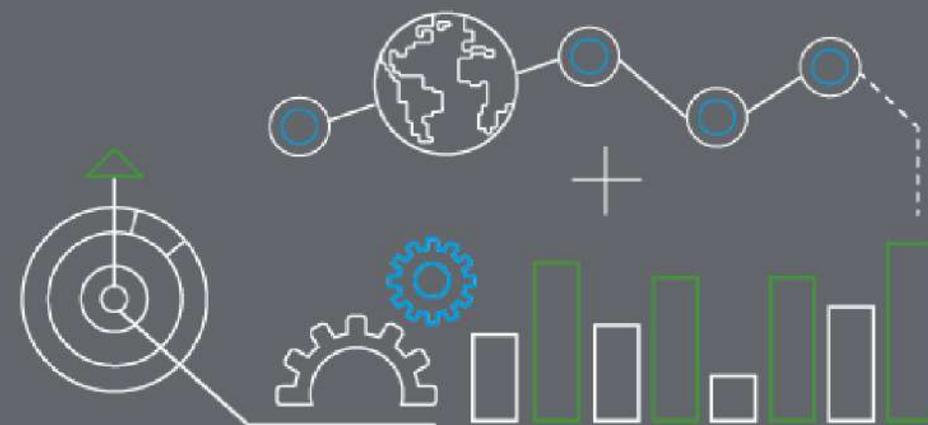
57,000

PEOPLE GLOBALLY



120

COUNTRIES



** Revenue growth percentage calculated using constant currency conversions*

6ª maior firma de auditoria, consultoria e impostos do mundo, segundo o IAB

RSM no Brasil



1
Network Global



8
Localidades



11
Escritórios



+1.300
Profissionais

+40
Sócios

360°
Atendimento completo

Nosso time aqui hoje com vocês

Nome	Guilherme Augusto Carone
Cargo	Sócio de FAS
Qualificação e Experiência	<p>Carone é o sócio da área de FAS, formado em ciências contábeis pela PUC-SP, MBA em Gestão Financeira pela FGV-SP e Investment e Private Banking pelo Ibmecc, além de cursos de especializações pela Saint Paul Escola de Negócios e FIPECAFI. Possui mais de 15 anos de experiência, sendo anos dedicados a Finanças Corporativas desde 2012. Antes de ingressar na RSM Brasil, trabalhou na PwC e boutiques de avaliações econômicos, ativos intangíveis e planos de negócios, liderando projetos de consultoria, além de atender empresas locais e globais. Assessorou mais de 100 empresas nacionais e internacionais, envolvendo vários setores, como: agronegócio, software, energia, infraestrutura, prestadoras de serviços, vestuário e varejo, alimentos e bebidas, educação, dentre outros.</p> <p>Atualmente (na RSM) é o responsável técnico na coordenação e desenvolvimento de laudos de: avaliação de negócios pelos métodos de fluxo de caixa descontado e análise múltipla; estudo de viabilidade econômico-financeira (Breakeven, VPL, TIR, ROE, ROIC); PPA (Purchase Price Allocation); avaliação de ativos intangíveis, avaliação de ativos biológicos, avaliação de stock-Options, planos de negócios e modelagem financeira, bem como assessoria de compra e venda de empresas.</p>
Nome	Guilherme Gonçalves
Cargo	Consultor de FAS
Qualificação e Experiência	<p>Guilherme é consultor da área de finanças corporativas da RSM Brasil, responsável pela modelagem financeira, elaboração de pesquisas de mercado, cálculo de taxa de desconto e elaboração de laudos de avaliação econômico-financeira.</p> <p>Atualmente é aluno do curso de Ciências Econômicas na FECAP.</p>

Algumas das Nossas Credenciais... [1/2]



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico

Algumas das Nossas Credenciais... [2/2]



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico e de combinação de negócios



Assessoria para avaliação econômico

Informações Adicionais

Processo de aprovação interna

O processo de aprovação interna da RSM realizado para aprovação deste Laudo envolveu as seguintes etapas:

- Reuniões para a discussão sobre a metodologia a ser empregada e as premissas a serem adotadas para elaboração do Laudo da Empresa, envolvendo a equipe de Finanças Corporativas da RSM que trabalhou nesta avaliação;
- Elaboração do Laudo pelos profissionais destacados da RSM;
- Revisão do Laudo pela equipe independente responsável pelas operações de avaliação de empresas da RSM;
- Submissão do Laudo para análise da diretoria da RSM; e
- Discussão e implementação das exigências aplicáveis solicitadas pela diretoria, caso necessárias, a fim de obter a aprovação final.

Declarações

A RSM declara na presente data que:

- Nenhum dos seus sócios possui qualquer interesse financeiro na Empresa. Além disso, nenhum dos profissionais do Avaliador que participaram do projeto detém qualquer participação acionária ou derivativos da Empresa.
- Não é titular ou possui administração discricionária de nenhum valor mobiliário de emissão da Empresa e derivativos neles referenciados, assim como os sócios, controladores, pessoas a eles vinculadas, e demais profissionais envolvidos neste trabalho.
- Não há qualquer conflito de interesse que diminua a independência necessária ao Avaliador para o desempenho de suas funções no contexto deste trabalho.
- Não sofreu qualquer influência da administração da Empresa ou do Cliente no decorrer dos trabalhos, no sentido de alterar sua condição de independência ou os resultados aqui apresentados.
- Não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza relativas à Empresa que possam impactar o Laudo.



CONSIDERAÇÕES DA INDÚSTRIA E DA ECONOMIA

Mercado Nacional de Investimentos [1/3]

Investidores na B3

O cenário de incerteza global aumentou a volatilidade nos mercados. O número de investidores pessoa física com ativos em renda variável cresceu 15% em 2023, atraindo 2,3 milhões de novos investidores, chegando a 17,1 milhões de pessoas.

A maior procura por produtos de renda variável é refletido no valor de ativos sob custódia, que apresentou alta de 30% entre 2022 e 2023. Entre os destaques estão os produtos de dívida corporativa, como debêntures, notas comerciais, CRAs e CRIs, que registraram crescimento de 35% no número total de investidores.

O volume de Certificados de Recebíveis do Agronegócio cresceram 51% em número de investidores pessoas físicas (155 mil) e 42% em saldo (R\$ 100 bilhões) durante o período. Os Certificado de Recebíveis Imobiliários, por sua vez, chegaram a 107 mil investidores pessoas físicas – alta de 53%. O saldo em custódia atingiu a marca de R\$ 24,8 bilhões – salto de 56% – no mesmo período.

Este aumento de investidores é reflexo da facilitação do acesso a informações sobre educação financeira no Brasil, o que democratizou o investimento financeiro no país, evidenciado pela diminuição do saldo médio de investimento por CPF, que passou de R\$ 6 mil para R\$ 3 mil em 2022.

Investidor Brasileiro

O número de contas de investidores até setembro de 2023 chegou a 18,1 milhões, elevação de 8% comparado a 2022. Pesquisas demonstram que 32% dos brasileiros conseguiram economizar em 2022, um acréscimo de 5 pontos percentuais em relação ao ano anterior onde formas para diminuir os gastos são aplicadas por 44% da população, a fim de conseguir poupar dinheiro e investi-lo.

Em 2022, mais pessoas declararam investir seu dinheiro em outros tipos de aplicações ao invés da poupança, como em fundos, títulos privados, moedas digitais e previdência privada. Interessante notar que o percentual da população que não

conhece ou não utiliza nenhum tipo de investimento teve uma queda significativa, recuando de 66% para 58% entre 2021 e 2022, decorrente da disseminação de conteúdo sobre investimentos na mídia. Dentre esses canais, os que tiveram maior relevância foi o YouTube (37%), seguido da televisão (32%) e do Instagram (29%).

Dentre a os investidores, 29% pretendem usufruir do rendimento com melhorias em suas casas, 20% pretendem manter o dinheiro investido e 8% investem com objetivo de acumular recursos para empreender.

Quanto aos tipos de investimentos conhecidos pela população brasileira, são mais lembrados, os bancos tradicionais 45%, seguido pelos bancos digitais 10%.

Investimento por Região

Destaca-se o crescimento de fundos como os de Investimento em Participação (FIPs) que obtiveram aumento de 127,8%, em seguida, os Fundos Imobiliários (FIIs) que registraram um aumento de 49,9%, seguidos pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) com 23,9%. A quantidade total de fundos também aumentou, passando de 26.085 para 28.866, um avanço de 10,7%.

Em termos de distribuição regional, a região do Sudeste detinha a maior fatia do mercado, com 63,2% do patrimônio líquido total dos fundos de investimento. A região Sul vinha em segundo lugar, com 16,5%, seguida pelas regiões Nordeste (10,7%), Centro-Oeste (7,1%) e Norte (2,5%).



Mercado Nacional de Investimentos [2/3]

A ampliação de brasileiros investidores em todas as classes sociais e faixas etárias ultrapassaram as projeções para o período, ou seja, um acréscimo de 3%. Em 2022, o percentual de brasileiros investindo em produtos financeiros passou de 31% para 36%, representando aproximadamente 60 milhões de pessoas.

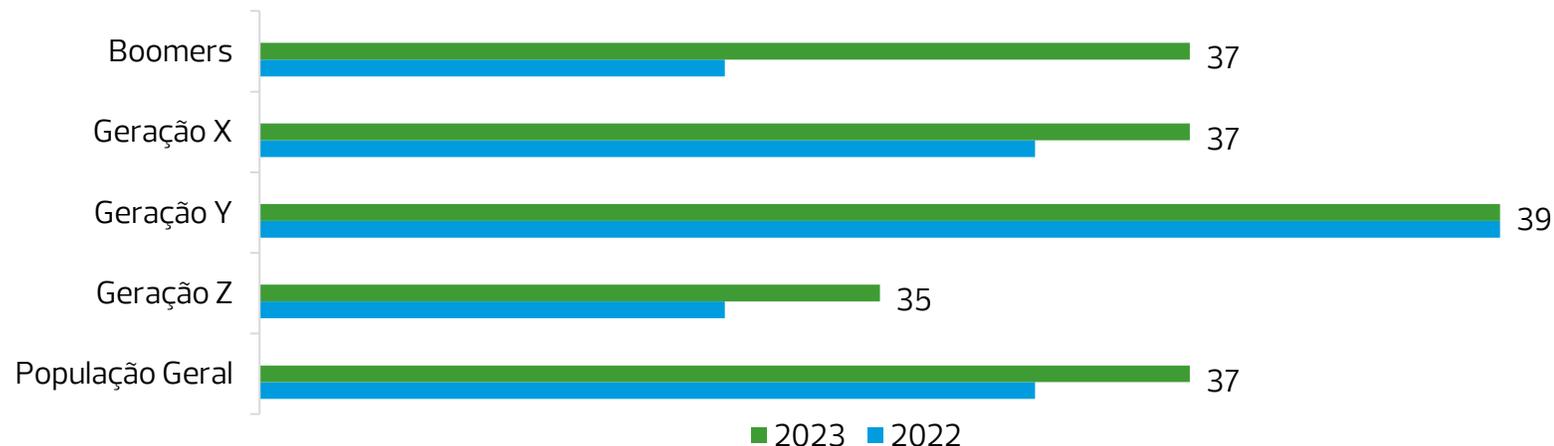
O número de mulheres investidoras de 2022 para 2023 cresceu 2%, e o de homens 6%, o número feminino ainda é menor por conta da disparidade salarial de 22% enfrentada pelo grupo.

Quanto a logística do investidor, 51% da população ainda opta pelo deslocamento a instituições financeiras a fim de realizar alguma aplicação, sendo mais comum entre a classe D/E, pessoas das gerações X, Boomers e acima de 76 anos. Com relação a meios digitais, 42% opta por meio de aplicativos dos bancos ou pelo próprio site da instituição, que compreende o total de 13% de toda população investidora.

No ano de 2023, 63% dos investidores da geração Z utilizaram os meios digitais para a realização de aplicações financeiras. Essa geração também é caracterizada pela maior adoção de moedas digitais (8%, o dobro do percentual da população em geral) e pelo investimento em fundos de variados tipos (com 6%, dois pontos percentuais a mais do que o total populacional).

No mesmo período, observou-se um aumento significativo no número de brasileiros e brasileiras que mencionaram os bancos digitais (sem agência) como tipos de instituições financeiras que conhecem. Esse crescimento foi identificado tanto entre os investidores quanto entre aqueles que não investem em produtos financeiros. Quatro em cada dez pessoas relataram possuir conta em bancos digitais, O alcance é notório entre as classes A/B e C, que, juntas, somam 82% dos clientes das instituições digitais. Entre a parcela da população que possui conta em banco digital, 30% fizeram investimentos em 2023, sendo 14% em produtos financeiros. A poupança liderou o ranking de investimentos desse público (23%), seguida de títulos privados (9%), moedas digitais (8%) e dos fundos de investimento (7%).

Investimentos por Faixa Etária (%)



Fonte: ANBIMA

20

©2024 RSM Brasil. Todos os direitos reservados.



Mercado Nacional de Investimentos [3/3]

Conhecimento sobre instituições financeiras 2023

	População	Classe A/B	Classe C	Classe C/D
Descrição das Classes	População Nacional Total	Representa indivíduos de alta renda e alta educação, com um padrão de vida elevado e acesso a melhores oportunidades e recursos.	Inclui a classe média, com renda e educação razoáveis, acesso a muitas comodidades, mas com um padrão de vida inferior ao das Classes A/B.	Compreende a classe média baixa e a classe baixa, com menor renda, acesso reduzido a recursos e desafios econômicos mais significativos.
Conhece algum tipo de instituição financeira	89%	95%	91%	81%
Conhece bancos tradicionais	78%	83%	79%	72%
Conhece bancos digitais	33%	46%	34%	19%
Possui conta em instituição financeira	85%	96%	89%	70%
Possui conta em banco tradicional	69%	79%	72%	57%
Possui banco em banco digital	40%	54%	42%	25%

Mercado Nacional de e-Learning [1/2]

O mercado de e-learning no Brasil atingiu a marca de US\$ 2,02 bilhões em 2023 e espera-se que irá atingir o patamar de US\$ 4,27 bilhões até 2029 com um CAGR de 13,28% durante este período (2023-2029).

Esse aumento de mercado se deve a intensificação do cenário competitivo deste setor, no qual os players se esforçam constantemente para ganhar fatia maior do mercado oferecendo novos produtos e serviços, sendo influenciado pela capilaridade da internet no país, demanda por soluções de aprendizagem flexíveis e iniciativas governamentais para aumentar a inclusão da educação de forma online.

Um maior aumento de acessos a internet, devido a facilitação de acesso a esse serviço vem contribuindo para o crescimento deste setor, onde pessoas do Brasil todo que tenham como acessar a internet conseguem realizar um curso online, pelo celular ou computador. mais que essa capilaridade de pessoas que estão conseguindo ter conectividade de internet esteja aumentando ainda tem uma boa parte que possuem acesso a ela, logo, há um grande potencial de mercado para cobrir.

A demanda por soluções de aprendizagem flexível aumentou nos últimos anos, impulsionada pela elevação na procura de educação no subsetor de idiomas, e o mercado acompanha esta demanda ofertando soluções tecnológicas e inovadoras como aplicativos de aprendizagem móvel, salas de aula virtuais, conteúdo multimídia interativo etc.

Além disso, o ambiente regulatório no Brasil, também influencia nessa área como o Plano Nacional de Educação e programas de inclusão digital que impactam o desenvolvimento e a execução da educação digital, bem como Leis que regulamentam a privacidade de dados, conteúdo e propriedade intelectual podem influenciar o modelo do negócio como um todo.

Novas Propostas

Uma parceria do MEC, CVM e Sebrae deu início ao Programa Educação Financeira nas Escolas em julho de 2021, com o objetivo de treinar 500 mil professores em educação financeira por 3 anos para compartilhar um aprendizado de práticas financeiras com 25 milhões de alunos do ensino fundamental e médio.

Outra proposta de educação financeira foi o Programa de Incentivo à Educação Financeira da B3 de 2021, finalizado em novembro de 2022. Corretoras, bancos e empresas listadas de diferentes setores financeiros realizaram um total de 24 projetos livres abordando o ensino de diversos temas, tais como: ações e mercado financeiro, COE, FII, ETF, criptomoedas etc.

Os resultados foram significativos, com mais de 100 mil inscritos em cursos online, mais de 13 mil participantes em competições, além de mais de 2 milhões de visualizações em *web séries* e mais de 1,3 milhão de acessos a aplicativos educativos, com um público abrangente de alunos do ensino médio a investidores ativos da Bolsa. Esses números demonstram o impacto positivo e o alcance extenso desses projetos educacionais, que contribuem para disseminar conhecimento financeiro e ampliar o acesso a informações relevantes sobre investimentos.

Educação Financeira no Brasil

A distância do poder de compra entre o Brasil e países desenvolvidos como os Estados Unidos e nações europeias é influenciada por diversos fatores, incluindo renda, força relativa da moeda e educação financeira.

A diferença na renda disponível para os cidadãos impacta diretamente sua capacidade de poupança e investimento. Enquanto em países mais desenvolvidos a renda média é geralmente mais alta (convertendo para a mesma moeda), no Brasil a renda média é significativamente menor, o que limita a capacidade das pessoas de destinar recursos para investimentos e criar uma reserva financeira sólida. Dessa forma, é gerada uma desconexão com o mercado financeiro pela nossa população.

Além disso, a falta de educação financeira adequada também contribui para a disparidade. A ausência desse conhecimento de qualidade, resulta em uma baixa cultura de investimento e na falta de habilidades para tomar decisões financeiras sólidas pelo brasileiro. Assim, a população busca como alternativa fontes de conhecimentos sobre o mercado financeiro em plataformas como: youtube, sites e cursos. Esses recursos são frequentemente utilizados para obter informações sobre gestão financeira, opções de investimento e planejamento financeiro.

Mercado Nacional de e-Learning [2/2]

Principais fontes de conhecimento sobre investimentos



	Youtube	Televisão	Portais e Sites	Instagram	Revistas/Jornais	WhatsApp	Podcasts
2023	34%	31%	27%	27%	22%	18%	13%
2022	37%	32%	26%	29%	21%	19%	12%



	Facebook	E-mail	Rádio	TikTok	Telegram	LinkedIn	Twitter
2023	11%	10%	10%	5%	5%	5%	4%
2022	14%	11%	10%	-	5%	6%	5%

Fonte: ANBIMA

23

©2024 RSM Brasil. Todos os direitos reservados.

ANÁLISE SWOT

FORÇAS

- A Atom atua em um setor de educação financeira que está em crescimento tanto na escala global quanto no Brasil;
- Possui uma forte presença digital com canal no Youtube, participações em podcast, programas de televisão etc.
- Possui profissionais que vivenciaram a experiência do trading na prática, o que ajuda a reafirmar a qualidade e força do conteúdo oferecido.

S

FRAQUEZAS

- O marketing digital apesar de ser benéfico, a sua dependência também pode trazer malefícios, caso o crescimento orgânico da publicidade diminua;
- Precisa estar constantemente inovando e diversificando as fontes de geração de receita;
- A Empresa encontra-se em um setor altamente competitivo com players que, fora do Brasil, principalmente, já estão consolidados no mercado, então caso a Empresa queira escalar sua atividade para o mundo, poderá encontrar forte resistência para se consolidar no mercado.

W

ANÁLISE SWOT

OPORTUNIDADES

- A Atom, pode expandir ou reafirmar seu conteúdo em áreas correlatas da educação financeira que não tenham necessariamente ligação com o trading, como finanças pessoais e aposentadoria;
- O aumento de regulações e requisitos de certificação do setor financeiro podem aumentar fazendo com que a Atom se coloque como ofertante de conteúdos essenciais para atender esta demanda;
- Oportunidade de crescimento em escala global.

O

AMEAÇAS

- Mudanças nas regulações no setor financeiro ou educação online podem impactar o modelo de negócios da Atom;
- Ameaças cibernéticas representam um risco para empresas que dependem muito ou completamente da estrutura digital para funcionar caso não possuam um sistema de segurança robusto para proteger-se contra esses ataques;
- A distribuição de conteúdo de forma ilegal é um fator que pode prejudicar os negócios da Atom, impactando negativamente sua receita.

T

Conjuntura interna [1/5]

PIB

Valores Correntes

No quarto trimestre de 2023 o PIB em valores correntes totalizou R\$2,831 trilhões sendo R\$2,469 trilhões referentes ao Valor Adicionado (VA) a preços básicos e R\$361,75 bilhões aos Impostos. Em comparação ao trimestre imediatamente anterior houve crescimento de 3,3%, já em comparação ao mesmo trimestre do ano anterior observa-se crescimento de 7,2%. A taxa de investimento foi de 16,14% do PIB, ficando abaixo do observado no primeiro trimestre de 2023. O PIB de 2023 apresentou crescimento de 6,6% se comparado ao ano de 2022.

No lado da oferta, começando pela atividade de Serviços cuja participação no PIB é de aproximadamente 60% apresentou crescimento de 7% se comparado ao trimestre anterior, destacando o desempenho do setor de Informação e comunicação (6%), Atividades financeiras (5,8%) e Adm., defesa, saúde e educação públicas e seguridade social (25%). Já a Indústria apresentou crescimento de 2,5%, com destaque para o desempenho positivo das Indústrias Extrativas (15,5%), Eletricidade e gás, água, esgoto e gestão de resíduos (36%). A atividade de Agropecuária recuou 29,4% frente trimestre anterior.

Pela ótica da demanda observa-se variação positiva de 0,5% na Formação Bruta de Capital Fixo (FCBF), que agrega os investimentos em máquinas e equipamentos, na construção civil e em outros ativos fixos, Já o Consumo das Famílias e os Gastos do Governo apresentaram crescimento de 3,4% e 24% respectivamente. A Balança de Bens e Serviços ficou superavitária em R\$66.411 milhões e a Variação de Estoques foi negativa em R\$96.154 milhões.

As reduções nas taxas de juros definidas pelo responsável pela política monetária têm impacto nas alterações das expectativas tanto da oferta quanto da demanda agregada, resultando em um aumento do consumo. É possível observar que no quarto trimestre de 2023 ocorreu uma variação negativa nos estoques, marcando o segundo

trimestre consecutivo com esse tipo de variação. Essa alteração pode ser interpretada como um aumento na demanda e um ajuste nas expectativas futuras.

Conforme indicado pelo índice de confiança empresarial, embora 2023 tenha sido um ano relativamente desafiador, as perspectivas das empresas para o ambiente de negócios em 2024 apontam para um cenário mais otimista. Os principais elementos destacados incluem expectativas favoráveis para o setor, previsão de aumento das receitas e perspectivas de melhoria no cenário macroeconômico..

(R\$ milhões)	3T 2023	3T 2023	4T 2023	4T 2023	
	Valores correntes	% PIB	Valores correntes	% PIB	Cresc. %
Agropecuária	153.953	5,6%	108.622	3,8%	-29,4%
Indústria	621.630	22,7%	637.047	22,5%	2,5%
Serviços	1.611.625	58,8%	1.723.916	60,9%	7,0%
Valor Adicionado	2.387.209		2.469.585		3,45%
Impostos	353.753	12,9%	361.755	12,8%	2,3%
PIB	2.740.961		2.831.340		3,30%
Consumo das Famílias	1.748.885	63,8%	1.808.771	63,9%	3,4%
Consumo do Governo	479.745	17,5%	595.197	21,0%	24,1%
FBCF	455.020	16,6%	457.115	16,1%	0,5%
Variação Estoques	-14.707	-0,5%	-96.154	-3,4%	553,8%
Exportação	495.142	18,1%	494.409	17,5%	-0,1%
Importação	-423.124	-15,4%	-427.998	-15,1%	1,2%

Conjuntura interna [2/5]

PIB (Cont.)

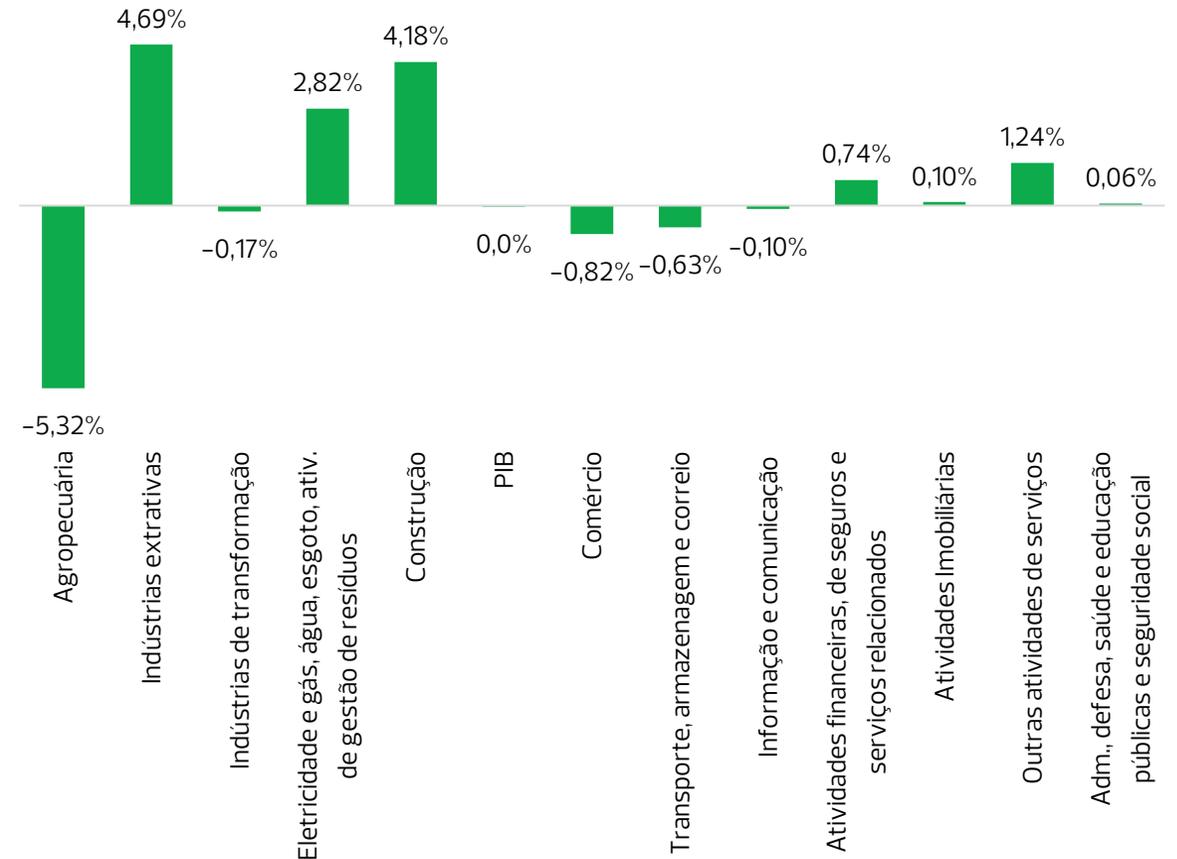
Com ajuste sazonal

O PIB ficou estável (0,00%) na comparação do quarto trimestre de 2023 contra o terceiro trimestre do respectivo ano, levando-se em consideração a série com ajuste sazonal. Já na comparação de igual período de 2022, houve alta do PIB de 2,1% no último trimestre do ano.

Dois dos três principais setores econômicos apresentaram crescimento no trimestre: a Indústria registrou um avanço de 1,3%, assim como o setor de Serviços (0,3%) enquanto a Agropecuária recuou 5,3%. Ao analisar mais detalhadamente o setor da Indústria, destacam-se as atividades de Indústrias extrativas (4,7%), Construção (4,2%) e atividades de gestão de Eletricidade, e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos (2,8%). Já a Indústria de transformação registrou variação negativa (-0,2%).

Nos setores de Serviços, destacam-se desempenhos positivos nas atividades de Outras atividades de serviços (1,2%), Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados (0,7%), Atividades mobiliárias (0,1%) e Administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social (0,1%). Em contrapartida, influenciaram negativamente o resultado global as áreas de Comércio (-0,8%), Transporte, armazenagem e correio (-0,6%) e Informação e comunicação (-0,1%).

Taxa % do trimestre em relação ao trimestre anterior (série com ajuste sazonal)



Conjuntura interna [3/5]

IPCA

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde o ano de 1980. Ele reflete a variação de preços para famílias com rendimento monetário que vai de 01 a 40 salários mínimos, independentemente da sua fonte de renda. Além disso, o IPCA abrange dez regiões metropolitanas do país, bem como os municípios de Goiânia, Campo Grande, Rio Branco, São Luís, Aracaju e Brasília.

O IPCA de dezembro foi de 0,56% e ficou 0,28 ponto percentual acima da taxa de novembro (0,28%). No mesmo período do ano anterior o índice havia registrado variação de 0,62%. No fechamento do ano, o IPCA acumulou um aumento de 4,6%. Apesar da alta do último mês a inflação no ano ficou dentro do limite de tolerância da meta.

Em dezembro, todos os grupos de produtos e serviços analisados apresentaram aumento. O grupo de Alimentação e Bebidas teve a maior variação (1,11%) e o maior impacto (0,23 p.p.), mostrando um crescimento em relação a novembro (0,63%). A segunda maior contribuição (0,10 p.p.) veio do setor de Transportes, que registrou um aumento de 0,48%. Em seguida, Artigos de Residência apresentou a segunda maior variação, alcançando 0,76%, após uma queda de 0,42% em novembro. O grupo de Habitação (0,34%) desacelerou em comparação com o mês anterior (0,48%). Os demais grupos situaram-se entre 0,04% em Comunicação e 0,70% em Vestuário.

Ao longo do ano de 2023 os preços dos alimentos contribuíram significativamente para conter a inflação. Um ponto em especial foi a safra agrícola robusta, que alavancou a redução dos preços das *commodities* e, como consequência, dos alimentos derivados das proteínas. A queda nos preços dos grãos, como soja e milho, refletiu positivamente nos custos de produção animal e, por fim, nos preços aos consumidores.

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	Novembro	Dezembro	Novembro	Dezembro
Índice Geral	0,28	0,56	0,28	0,56
Alimentação e Bebidas	0,63	1,11	0,13	0,23
Habitação	0,48	0,34	0,07	0,05
Artigos e Residência	-0,42	0,76	-0,01	0,03
Vestuário	-0,35	0,7	-0,02	0,03
Transportes	0,27	0,48	0,06	0,1
Saúde e Cuidados Pessoais	0,08	0,35	0,01	0,05
Despesas Pessoais	0,58	0,48	0,06	0,05
Educação	0,02	0,24	0,00	0,02
Comunicação	-0,5	0,04	-0,02	0,00

Conjuntura interna [4/5]

Mercado de trabalho

No último trimestre de 2023, a taxa de desocupação livre de sazonalidade (que representa a parcela da população desempregada disponível para trabalhar em relação a força de trabalho, descontado o efeito de padrões recorrentes que afetam a procura por um produto ou serviço ao longo de um período) no Brasil foi estimada em 7,4%. Essa estimativa revelou uma queda de 0,3 ponto percentual em comparação com o terceiro trimestre de 2023 (7,7%) e uma redução de 0,5 ponto percentual em relação ao quarto trimestre de 2022 (7,9%).

Ao analisar as regiões trimestralmente, observa-se o seguinte comportamento desse indicador: estabilidade no Norte e no Sul, redução de 7,5% para 7,1% no Sudeste, e estabilidade no Centro-Oeste. A Região Nordeste permaneceu apresentando a maior taxa de desocupação entre todas as regiões, registrando 10,4%.



Fonte: IBGE / IPEA

28

©2024 RSM Brasil. Todos os direitos reservados.

Mercado de Crédito

Em outubro de 2023, os dados indicam uma continuação na expansão das concessões de crédito, embora haja uma desaceleração em relação aos meses anteriores. O crédito com recursos livres é o principal responsável pela redução do ritmo de expansão do crédito total, apresentando contração na média trimestral. Em contrapartida, o crédito com recursos direcionados, especialmente aquele destinado a pessoas jurídicas (PJ), contribui positivamente para a expansão do crédito.

O financiamento imobiliário para pessoas físicas (PF) continua em declínio, enquanto o crédito rural para PJ apresenta recuo na média trimestral. As concessões de financiamentos imobiliários e a carteira com recursos do BNDES para PJ mantêm a expansão, embora em ritmo menor comparado aos meses anteriores. A categoria "outros" no crédito direcionado, que inclui linhas para micro e pequenas empresas, registrou forte crescimento em outubro. As taxas médias de juros para concessões a PF recuaram pelo quinto mês consecutivo, atingindo 34,8%, refletindo queda nas taxas de crédito com recursos livres e ligeiro recuo nos direcionados. As taxas de juros médias para concessões a PJ permaneceram estáveis em relação ao mês anterior, tanto para recursos livres quanto para direcionados.

A taxa de inadimplência da carteira PF segue estabilizada, mas com elevação na inadimplência do cartão de crédito rotativo. Já a carteira PJ para recursos direcionados apresentou queda, reduzindo assim também a taxa de inadimplência da carteira de PJ agregada. Entretanto, a inadimplência da carteira PJ com recursos livres segue se elevando.

Conjuntura interna [5/5]

Análise do Resultado Fiscal e Perspectivas

O cenário fiscal de 2023 encerrou-se com uma notável deterioração do resultado primário do Governo Central, registrando um déficit primário de R\$230.535 milhões em valores correntes. Em termos de dinâmica, observa-se um aumento modesto de cerca de 1,65% na receita total de 2022 para 2023, enquanto, no âmbito das despesas, nota-se um expressivo crescimento de 17,7%.

No que diz respeito à arrecadação, as receitas não administradas pela Receita Federal do Brasil tiveram um impacto significativo, destacando-se quedas expressivas nas receitas provenientes de Concessões e Permissões (-81,2%), Dividendos e Participações (-42%), e Receitas de Exploração de Recursos Naturais (-14,8%). Já no que diz respeito às despesas, em comparação com o ano anterior, observam-se aumentos significativos nos gastos destinados a Apoio Financeiro a Estados e Municípios (93,6%), Fundo Constitucional (77,5%), Sentenças Judiciais e Precatórios (311%) e Impacto Primário do FIES (121,9%). Quanto à participação no PIB, as despesas correspondiam a 18% em 2022, aumentando para 19,6% em 2023.

Segundo estudo publicado pelo IPEA, para o ano de 2024, o resultado primário para o governo central é igual a zero, podendo estar em um intervalo de tolerância de R\$28,8 bilhões para mais ou para menos. O atingimento dessa meta será desafiador, uma vez que irá requerer uma expansão da arrecadação muito superior ao padrão histórico. O governo federal tem buscado viabilizar medidas de expansão da arrecadação, com impacto fiscal potencial na ordem de R\$168 bilhões.

R\$ Milhões – Valores Correntes	2022	2023
1. RECEITA TOTAL	2.313.305,43	2.351.400,75
1.1 – Receita Administrada pela RFB	1.390.000,45	1.439.302,60
1.1.01 Imposto sobre a Importação	59.078,70	54.222,00
1.1.02 IPI	59.893,54	59.326,70
1.1.03 Imposto sobre a Renda	667.222,54	695.762,50
1.1.04 IOF	59.091,20	61.902,20
1.1.05 Cofins	276.748,02	292.903,02
1.1.06 PIS/Pasep	80.008,86	84.700,66
1.1.07 CSLL	158.497,11	148.652,09
1.1.08 CPMF	-	-
1.1.09 CIDE – Combustíveis	1.673,76	1.209,09
1.1.10 Outras Receitas Administradas pela RFB	27.786,72	40.624,34
1.2 – Incentivos Fiscais	- 56,64 -	78,04
1.3 – Arrecadação Líquida para o RGPS	535.709,90	592.666,52
1.4 – Receitas Não Administradas pela RFB	387.651,71	319.509,67
1.4.1 Concessões e Permissões	46.847,10	8.819,65
1.4.2 Dividendos e Participações	87.003,60	49.957,93
1.4.3 Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	17.283,71	17.399,31
1.4.4 Receitas de Exploração de Recursos Naturais	132.482,30	112.874,33
1.4.5 Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	21.094,07	21.094,97
1.4.6 Contribuição do Salário Educação	27.291,66	30.797,52
1.4.7 Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	87,32	102,32
1.4.8 Demais Receitas Não Administradas pela RFB	55.561,93	78.463,65
2. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	457.203,87	452.013,27
3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)	1.856.101,55	1.899.387,48
4. DESPESA TOTAL	1.809.693,09	2.129.922,54
5. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL – ACIMA DA LINHA (3 – 4)	46.408,46	- 230.535,05



APRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL

Apresentação Institucional

Panorama Geral

Fundada em 2015 pelos irmãos Joaquim Paifer e Ana Carolina Paifer, a Atom é uma plataforma dedicada à educação financeira e ao desenvolvimento profissional de seus usuários. A empresa oferece uma gama de serviços voltados para aprimorar o conhecimento e as habilidades de seus alunos, disponibilizando materiais didáticos, cursos, aulas ao vivo e eventos diversos.

Fundadores



Ana Carolina Paifer (Sócia-Fundadora)



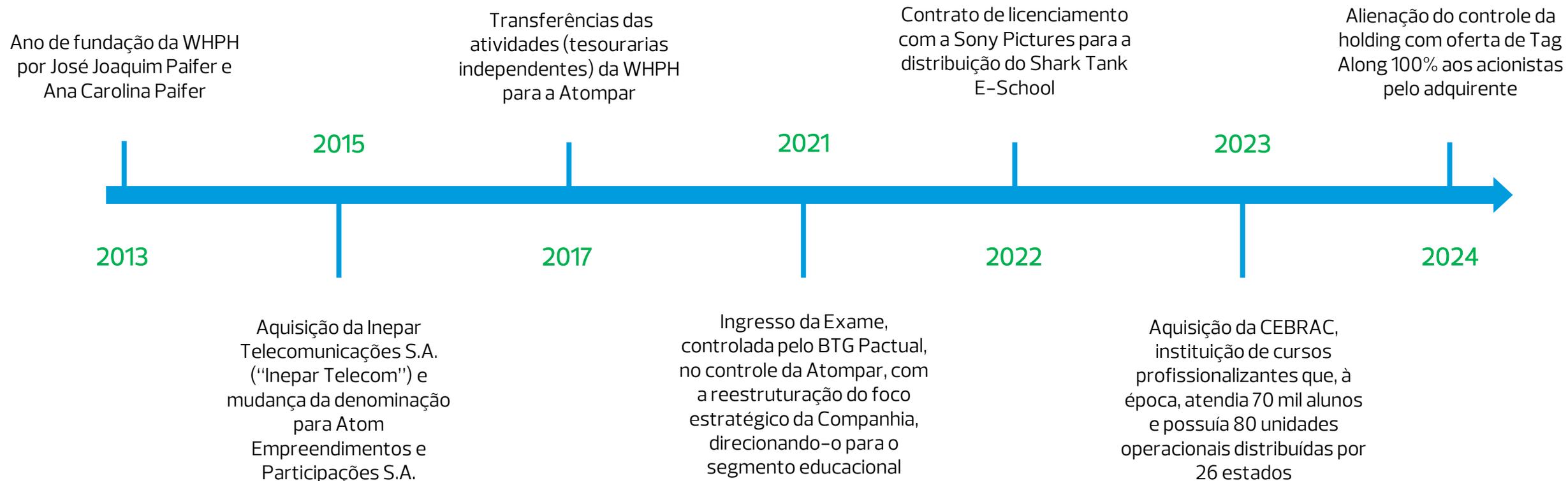
Joaquim Paifer (Fundador)

Entendimento das Segmentações

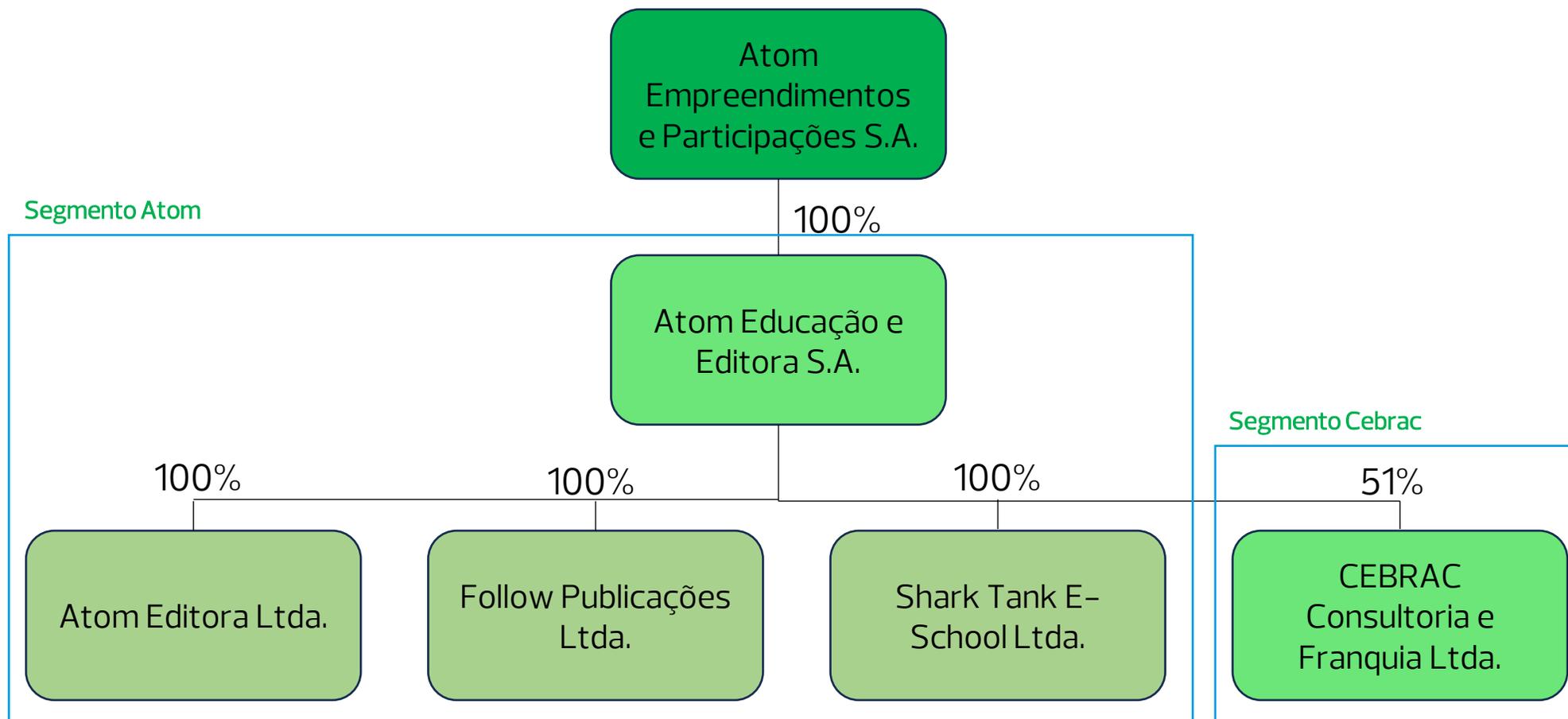
Abaixo apresentamos as descrições por segmento operacional:

	
<ul style="list-style-type: none">✓ Com o intuito de aumentar o seu ecossistema educacional, em 2024, a Atom adquiriu 51% do capital social da CEBRAC, passando a assumir o controle desta empresa. Desta forma, a Empresa reafirma o seu compromisso com a busca pela diversificação e inovação de fontes de faturamento, tendo como pilares estratégicos da transação: sinergia com o público-alvo, potencial de digitalização do mercado, expansão de novas unidades franqueadas e distribuição de produtos da Atom.✓ A operação principal da Atom concentra-se na elaboração e distribuição de conteúdos digitais como aulas ao vivo decorrente do livro para fixação do conhecimento do mercado financeiro.	<ul style="list-style-type: none">✓ A CEBRAC atua com o editorial e distribuição de materiais didáticos com foco em cursos profissionalizantes de empreendedorismo, sustentabilidade e responsabilidade social para os públicos dos ensinos básico e médio em áreas como: administração, farmácia, inglês, informática etc., Possui sede em Londrina no Paraná e mais de 80 unidades franqueadas, contemplando 85 cidades em 20 estados.✓ Operação voltada para editorial e distribuição de conteúdo físico e <i>royalties</i> que comercializam os materiais didáticos e aulas para o apoio da educação.

Linha do Tempo



Estrutura Societária





ESTUDO DE VALOR ECONÔMICO DOS SEGMENTOS

Premissas Gerais

Data base: 30 de junho de 2024.

Base das projeções: as projeções de longo prazo foram baseados na expectativa de mercado.

Moeda: dados históricos e projetados apresentados em Reais (R\$) correntes (com inflação).

Período das projeções: período de 5 anos e 6 meses, compreendido entre 1º de julho de 2024 e 31 de dezembro de 2029.

Abordagem do FCD: foi utilizada a abordagem conhecida em Inglês como “*Free Cash Flow to Firm*”, na qual a avaliação é efetuada descontando-se a valor presente os fluxos de caixa que estarão disponíveis para todos os provedores de capital, ou seja, acionistas e credores. Dessa forma, não são projetadas receitas ou despesas financeiras para financiamento do capital das operações, e o valor da dívida líquida é subtraído do valor das operações (*Enterprise Value*), para se chegar ao valor das ações (*Equity Value*).

Valor terminal: após 2029, para o cálculo da perpetuidade, considerou-se a inflação e do último ano como crescimento, assumindo que os investimentos são equivalentes a depreciação, ou seja, a receita crescerá sem o crescimento dos ativos, adotando uma posição conservadora.

Desconto a valor presente: foi considerado o *mid-year convention* para desconto a valor presente dos fluxos de caixa projetados.

O *mid-year convention* trata os fluxos de caixa livres previstos como se fossem gerados no ponto médio do período. Uma vez que as entradas e saídas de caixa ocorrem continuamente durante todo o ano, pode ser impreciso supor que as receitas de caixa sejam todas recebidas no final de cada ano. O desconto no meio do ano é muitas vezes integrado ao modelo FCD para assumir que os fluxos de caixa livres são recebidos no meio do período anual.

Tributação do Resultado: foram projetados de acordo com a legislação brasileira para o regime de lucro real para o Segmento Atom e presumido para o Segmento Cebrac e foram consideradas as seguintes taxas:

- IRPJ: foi calculado de acordo com a lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, a saber, incidência de 15,0% e parcela adicional de 10,0% sobre o resultado superior a R\$ 240 mil por ano, sobre a base de presunção de 32%, quando aplicável; e
- CSLL: foi calculada em 9,0% de acordo com a lei nº 10.637 de 1º de dezembro de 2002, sobre a base de presunção de 32%, quando aplicável.

Ajustes: ativos e passivos financeiros e não operacionais não foram considerados nas projeções de FCLF, cujos saldos são considerados como ajuste do EV. Vide composições apresentadas como anexos.

Ressalta-se que o goodwill da Cebrac não foi considerado como ajuste. Conforme publicação do Prof. Aswath Damodaran, em uma avaliação de fluxo de caixa descontado, o goodwill não tem efeito direto, uma vez que é estimado o valor a partir dos fluxos de caixa futuros esperados, os quais refletirão o verdadeiro valor dos ativos existentes e do potencial de crescimento da empresa. Assim, é incorreto adicionar ágio a um valor FCD, uma vez que contabiliza esses valores duas vezes.

Premissas Operacionais [1/3]

Receita bruta

A Empresa gera resultado a partir da publicação e desenvolvimento de material didático de educação financeira, investimentos, operações em bolsa de valores, entre outros conteúdos para o mercado financeiro e desenvolvimento profissional, como empreendedorismo e preparatórios para concurso público, e desenvolvimento de atividades de investimentos em títulos de dívida pública, privada e operações *daytrade*.

Em 12 de janeiro de 2024, a Empresa, por meio de sua controlada integral Atom Educação, concluiu a aquisição de 51% do capital social da Cebrac, que possui 80 unidades franqueadas e está presente em 85 cidades de 20 Estados. Além disso, a Cebrac possui cursos com metodologia própria, com foco principal em cursos profissionalizantes de empreendedorismo, sustentabilidade e responsabilidades social para os públicos dos ensinos básico e médio, nas áreas de Assistente Administrativo, Farmácia, English, Informática e Cuidador.

A educação desempenha um papel fundamental no desenvolvimento econômico, capacitando indivíduos e impulsionando a inovação. Nesse contexto, o aprendizado online surge como uma ferramenta eficaz para educação e treinamento, oferecendo diversas abordagens de ensino. Um dos principais benefícios é a capacidade de proporcionar cursos personalizados que atendem às necessidades específicas de cada indivíduo. Além disso, o modelo oferece uma economia significativa em comparação aos métodos tradicionais.

A pandemia ocasionada pelo COVID-19 teve um impacto profundo no mercado, com os bloqueios e as medidas de distanciamento social exigindo uma rápida adaptação para soluções de aprendizagem, o que resultou em um aumento da demanda por plataformas de ensino online.

Os consumidores no Brasil estão cada vez mais optando pela educação online pela sua conveniência e flexibilidade. A geração mais jovem, em particular, valoriza a capacidade de estudar no seu próprio ritmo e acessar uma ampla gama de cursos e disciplinas, sem precisar viajar ou se mudar.

Uma das principais tendências para o mercado interno é a crescente demanda por cursos de desenvolvimento profissional, e também o aumento do aprendizado de línguas estrangeiras, particularmente o inglês.

De acordo com dados divulgados pelo [statista](#), espera-se que a receita do mercado de educação online no Brasil apresente um CAGR de 27,92% entre os anos de 2024 e 2029. No caso do mercado de plataformas de aprendizagem online, a receita projetada deve registrar um CAGR de 32,14% no mesmo período ([statista](#)).

Já para o mercado internacional, é esperado que o faturamento do mercado de educação online apresente CAGR de 8,56% entre os anos de 2024 e 2029, segundo dados divulgados pelo [statista](#).

Com base nos dados e expectativas divulgadas pelo mercado, bem como no contexto operacional da Empresa, tanto para os segmentos Cebrac e Atom, a receita é projetada de forma proporcional no primeiro período projetivo e, a partir de 2025, estima-se crescimento indexado às variações da inflação, assim, resultando em um CAGR de 3,92%, conservador frente às expectativas esperadas de crescimento do mercado para os próximos anos.

Deduções sobre a receita bruta

Aplica-se alíquota média sobre a receita bruta de 7,08% para o segmento Cebrac e 4,27% para o segmento Atom, equivalente a PIS, COFINS, ISS, ICMS e cancelamentos.

Premissas Operacionais [2/3]

Custos operacionais

Listamos a seguir as naturezas e premissas de projeção de custos para os segmentos:

Cebrac:

- Custos dos produtos vendidos, que contemplam gastos com estoques, compras de mercadorias a prazo, bonificações, amostras grátis e fretes sobre compras de mercadorias. Entendemos que essa rubrica tem natureza variável e que cresce de forma alinhado com o crescimento da receita, logo, os custos são projetados com representatividade de 4,97% sobre a receita líquida, baseado na mesma representatividade do último período histórico.
- Custos com pessoal, que contemplam gastos com salários e ordenados, férias, 13º salários e outros encargos trabalhistas. Entendemos que essa rubrica tem natureza fixa e que não cresce proporcionalmente com a receita, logo, projeta-se os primeiros seis meses de 2024 de forma proporcional ao realizado no mesmo ano e, a partir de 2025 projeta-se com crescimento indexado pela inflação, tendo uma representatividade média de 5,15% sobre a receita líquida durante o período projetivo.

Atom: possui custos com publicidade e com serviços de terceiros sendo projetado com uma representatividade de 3,62% sobre a receita líquida, baseado na mesma representatividade do último período histórico.

Despesas operacionais

Para ambos os segmentos, as despesas se referem a gastos com folha de pagamento (incluindo férias, 13º salários, encargos sociais, etc.), ocupação, propaganda e publicidade, utilidades e serviços, tributos, multas e outras despesas indedutíveis e serviços gerais como consultoria, serviços de segurança, manutenção e locação de software e despesas com veículos.

Entendemos que essas rubricas tem naturezas fixas e que não crescem proporcionalmente com a receita, logo, projeta-se os primeiros seis meses de 2024 de forma proporcional ao realizado no mesmo ano e, a partir de 2025 projeta-se com crescimento indexado pela inflação.

EBITDA

Por consequência das premissas citadas anteriormente, as margens EBITDAs projetadas para os segmentos Cebrac e Atom resultaram em média de 42,70% e 3,75% ao longo do período projetivo, respectivamente.

Para o segmento Cebrac, a margem EBITDA média projetada é considerada aceitável, mesmo estando acima da margem máxima de mercado, devido ao contexto operacional robusto da empresa. Conforme destacado no relatório de auditoria, o Cebrac tem uma posição consolidada no mercado de educação profissional, o que lhe confere uma vantagem competitiva significativa. Essa consolidação permite à empresa operar com eficiência e capitalizar sobre uma base de clientes fiel, além de possuir um modelo de negócios que beneficia de economias de escala.

A empresa também se destaca pela inovação em seus serviços educacionais e pela forte marca, o que contribui para margens operacionais mais elevadas. Esses fatores justificam uma margem EBITDA superior, refletindo a eficiência e a competitividade da Cebrac no mercado.

No caso da Atom, a margem EBITDA média projetada, que está abaixo da mínima de mercado, pode ser explicada pelo estágio de desenvolvimento e desafios operacionais enfrentados pela empresa. De acordo com o relatório de auditoria, a Atom está em um período de expansão, com investimentos significativos em marketing e tecnologia para aumentar sua participação de mercado. Esse cenário de crescimento geralmente implica em maiores custos operacionais e menores margens no curto prazo, especialmente em setores altamente competitivos.

Premissas Operacionais [3/3]

EBITDA (Cont.)

Além disso, a Atom pode estar adotando uma estratégia de preços agressiva para atrair e reter clientes, o que também pode impactar negativamente as margens inicialmente. No entanto, à medida que a empresa amadurece e otimiza suas operações, espera-se que as margens EBITDA melhorem e se alinhem mais com os padrões de mercado.

Depreciação, amortização e CAPEX

As despesas com depreciação e amortização foram calculadas pelo método linear com base no custo histórico, considerando as taxas históricas adotadas. As taxas médias ponderadas de depreciação e de amortização ao ano, foram de:

- ✓ Segmento Cebrac: 13,17% e 20,00%; e
- ✓ Segmento Atom: 18,95% e 6,29%.

Os investimentos de manutenção foram considerados o reinvestimento da depreciação para os próximos anos, corrigidos anualmente pela inflação, e são depreciados baseado na média ponderada da vida útil dos ativos existentes.

As tabelas de projeções se encontram como anexos.

Direito de uso e arrendamentos

Os saldos de direitos de uso e de arrendamentos (curto e longo prazo) referem-se às contabilizações dos contratos de aluguéis das entidades, conforme requerido pelo CPC 06 R2. Para as projeções, adotamos total de 60 parcelas para o cálculo baseado nos contratos de arrendamentos vigentes. Destaca-se que os aluguéis refere-se a sala locada do escritório de Sorocaba e que entendemos que não seja essencial para a operação, devido ao nicho da operação das entidades.

As projeções de depreciação do direito de uso não foram consideradas no fluxo de caixa visto que não tem impacto de caixa e fiscal, conforme IFRS 16 e item III do artigo 175 do [IN 1.700](#).

Ressalta-se que as projeções do direito de uso e arrendamentos são apenas ilustrativos para refletir adequadamente as projeções destas linhas, para fins gerenciais, visto que não há impacto de caixa e fiscal.

A tabela de projeção de direito de uso e de arrendamentos se encontra como anexo.

Necessidade de capital de giro

Com base nas informações financeiras históricas fornecidas pela Administração, as contas do balanço patrimonial histórico foram analisadas e, posteriormente, os saldos destas foram classificados entre ativos e passivos operacionais e não operacionais.

Foram calculados os indicadores das projeções do capital de giro para os ativos e passivos operacionais (drivers), com base nas linhas da DRE, referente aos anos históricos, de acordo com a natureza de cada conta.

A tabela das aplicações e fontes para o capital de giro e os respectivos drivers se encontra como anexo.

Custo Médio Ponderado de Capital [1/7]

CAPM

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o CAPM. O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de mercado do risco (prêmio de risco de mercado). Abaixo apresentamos o cálculo do CAPM.

$$K_e = R_f + \beta * ERP + CRP + SP + \alpha$$

Onde R_f = Taxa de retorno livre de risco, β = Risco sistemático do capital, ERP = Prêmio de risco de mercado, CRP = Risco-país e SP = Prêmio de tamanho

O ponto de partida para a estimativa do custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na prática, a taxa de juros de investimentos financeiros isentos de risco a longo prazo, por exemplo, títulos do setor público com juros fixos, é utilizada como diretriz para estimar a taxa de juro prevalente.

O prêmio de risco de mercado (o preço do risco) é a diferença entre a taxa de retorno esperada na carteira de mercado e a taxa livre de risco. As investigações históricas do mercado de capitais mostraram que os investimentos em ações geram retornos entre 4% e 7% maiores do que os investimentos em títulos de dívida de baixo risco.

O prêmio médio de risco de mercado deve ser modificado para refletir a estrutura de risco específica. O CAPM contabiliza o risco específico da empresa dentro do fator beta. Os fatores beta representam um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos da empresa em comparação com a tendência de todo o mercado.

Eles são, portanto, uma medida de volatilidade para o risco sistemático. Fatores beta de mais de um refletem uma maior volatilidade; os fatores beta de menos de um refletem uma menor volatilidade do que a média do mercado. Os fatores beta são idealmente estimados com referência a todo o mercado de ações, uma vez que o conceito de risco sistemático e específico exige que as ações individuais sejam medidas em relação à carteira de mercado.

Quando atividades em diferentes países são levadas em consideração, pode ser apropriado usar prêmios de risco específicos do país.

WACC

A aplicação do Método FCD requer o cálculo de uma taxa de desconto apropriada. O método FCD foi aplicado sob condições de incerteza. No uso comum, o risco refere-se a qualquer exposição à incerteza em que a exposição tem consequências potencialmente negativas. Supõe-se que os participantes do mercado são considerados avessos ao risco. Um participante de mercado avesso ao risco prefere situações com um intervalo mais restrito de incerteza sobre situações com um maior intervalo de incerteza em relação a um resultado esperado. Os participantes do mercado buscam compensação, chamada de prêmio de risco, por aceitar a incerteza.

A estimativa da taxa de desconto implica a comparação dos fluxos de caixa gerados pelo ativo com os fluxos de caixa gerados com o investimento alternativo mais favorável. Portanto, deve-se observar cuidadosamente que os fluxos de caixa do ativo avaliado e o investimento alternativo são equivalentes em termos de risco e maturidade.

A estimativa da taxa de desconto específica do ativo e ajustada ao risco é baseada no WACC. Como o WACC reflete o risco específico de um negócio, os ajustes devem ser considerados com base no perfil de risco específico do ativo.

Abaixo apresentamos o cálculo do WACC.

$$WACC = W_e * K_e + W_d * K_d$$

Onde W_e = Capital próprio/valor da totalidade do capital (*Weight of Equity*), K_e = Custo do capital próprio (*Cost of Equity*), W_d = Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital (*Weight of Debt*) e K_d = Custo do capital de terceiros (*Cost of Debt*)

Custo Médio Ponderado de Capital [2/7]

$$\text{WACC} = \left(\text{Ke / CAPM} \times \text{We} \right) + \left(\text{Kd} \times \text{Wd} \times (1-t) \right)$$

Mediana das comparáveis

$$\text{Ke / CAPM} = \left(\text{Rf} + \beta_r \times \text{ERP} + \text{CRP} + \text{Sp} + \text{Alfa } (\alpha) \right) \times \left(\frac{(1+10y \text{ Tr})}{(1+\text{Infl. US})} \times (1+\text{Infl. BR}) - 1 \right)$$

Onde:

Ke = Custo do capital próprio (*Cost of Equity*) ou CAPM;
We = Capital próprio / valor da totalidade do capital (*Weight of Equity*);
Rf = Taxa de retorno livre de risco;
10y Tr = *Treasury Par Yield Curve Rates* de 10 anos dos EUA;
 β_r = Risco sistemático do capital (Beta realavancado);
ERP = Prêmio de risco de mercado;
CRP = Risco-país (*Country Risk Premium*);

Sp = Prêmio de tamanho (*Size Premium*);
Wd = Valor da dívida remunerada / valor da totalidade do capital (*Weight of Debt*);
Kd = Custo do capital de terceiros (*Cost of Debt*);
Alfa (α) = Prêmio de risco específico da companhia.
(1-t) = Taxa de imposto efetivo.
Infl. US = Inflação norte-americana (baseada no CPI).
Infl. BR = Inflação brasileira (IPCA).

Custo Médio Ponderado de Capital [3/7]

Taxa de retorno livre de risco (R_f – *Risk free rate*)

Segundo estudo do Damodaran, há duas condições para que uma taxa possa ser considerada livre de risco: (1) Ausência de risco de inadimplência e; (2) Ausência de risco de reinvestimento.

Este número foi obtido no valor observado das taxas de curva de rendimento nominal do tesouro norte-americano (*Treasury Par Yield Curve Rates*) para os títulos emitidos pelo governo americano com prazo de 10 anos, na Data-base, disponibilizado pelo [U.S. Department of the Treasury](#). Esta curva relaciona o rendimento de um título com o tempo até seu vencimento, baseado nos preços de oferta de fechamento do mercado nos títulos de tesouro leiloados. Esses rendimentos parciais são derivados de cotações indicativas de preços de mercado do lado da oferta (não de transações reais) obtidas pelo Federal Reserve Bank de Nova York às 15h30 (ou próximo) a cada dia de negociação.

Como os títulos do Tesouro (*Treasury Bonds*) contam com o apoio total do governo dos EUA (chance de *default* baixíssima), eles são vistos como um dos investimentos mais seguros, sendo usados para diversas questões financeiras importantes, como na definição de taxas de hipoteca. Além disso, os títulos com prazo de 10 anos apresentam horizonte que diminui sua sensibilidade à mudanças na inflação (como em títulos de curto prazo) e sua liquidez e frequente negociação de mercado garantem que não haja um prêmio de liquidez embutido na sua taxa (como pode ocorrer em títulos de mais longo prazo).

Como este retorno é apresentado em dólares nominais, expurgamos o efeito da inflação americana e adicionamos o efeito da inflação brasileira. Desta forma, o retorno passa a ser expresso em Reais correntes.

Beta (β – risco sistemático do capital)

O coeficiente beta é usado pelos investidores como uma medida de risco e ele indica se a carteira ou ação está exposta ao mercado.

O beta igual a 1 significa que o ativo tem a mesma variação da carteira do mercado e, se o beta for maior que 1, indica que o ativo tem um alto risco, sendo que o seu retorno varia mais do que o proporcional do mercado.

Com base no beta alavancado das empresas comparáveis, que contém riscos financeiros e econômicos, e expurgamos o efeito do risco financeiro destas empresas localizados em outros países desenvolvidos, mantendo apenas o respectivo risco da economia. Assim, realavancamos com base no risco financeiro em que a Empresa se encontra, adequando aos riscos do setor brasileiro.

Prêmio de risco de mercado (ERP – *Equity risk premium*)

Um dos principais componentes da composição da taxa de desconto, representa o retorno acima da taxa livre de risco que o investidor exige para investir (estar exposto ao risco) no mercado de capitais (*Equity Risk Premium*), devido ao seu risco inerente. O retorno foi extraído do site Damodaran, [ERP by month](#).

O ERP funciona como o preço associado ao risco num mundo onde os investidores são inerentemente avessos ao risco. Em contraste com um mundo hipotético neutro ao risco, onde o valor dos ativos seria determinado exclusivamente por fluxos de caixa isentos de riscos descontados, o ERP do mundo real quantifica o prêmio que os investidores exigem para o investimento de risco médio. À medida que os prêmios de riscos das ações flutuam, sinalizam mudanças na percepção do risco por parte dos investidores, afetando a precificação dos fluxos de caixa esperados e, conseqüentemente, influenciando as decisões de investimento.

Custo Médio Ponderado de Capital [4/7]

Risco-país (CRP – *Country risk premium*)

O risco país está associado ao risco de investir num determinado país e ao grau de incerteza que pode resultar em perdas financeiras. Ao avaliar este tipo de risco, os investidores devem considerar vários fatores, incluindo o clima econômico e político, a moeda e a estabilidade global.

O risco país também está estreitamente ligado ao risco soberano, que determina a possibilidade de um governo não cumprir as suas obrigações financeiras, por exemplo, o risco de incumprimento de obrigações soberanas. Além disso, o risco país pode impactar o desempenho dos títulos de empresas que operam naquele país.

Segundo Serra e Wickert, há duas possibilidades para o tratamento do risco país no Brasil, sendo eles (1) considerar a diferença entre o retorno de títulos de mesma maturidade emitidos pelos tesouros brasileiro e norte-americano ou (2) considerar o índice EMBI+ Brasil.

Em nosso trabalho, uma vez que (i) a taxa livre de risco foi calculada com base no mercado americano e (ii) o prêmio de mercado é aplicado mundialmente com valores similares, entendemos que é adequado adicionar à taxa de desconto um prêmio adicional pelo risco Brasil. (fonte: EMBI+Brasil, [IPEADATA](#))

Prêmio de tamanho (SP – *Size premium*)

O prêmio de risco de tamanho é o retorno adicional que os investidores esperam obter ao investir em ações de empresas de pequenos portes em comparação com ações de empresas de grande porte. As ações de empresas de pequeno porte são geralmente mais arriscadas do que as ações de empresas de grande porte e, portanto, os investidores exigem um retorno mais elevado para compensar o risco adicional.

Utilizamos estudo do Valuation Handbook da Kroll (antiga Duff & Phelps) que utiliza o *market cap* de empresas do mercado de capitais dos EUA. O *market cap*, como referência, é o valor justo calculado com base nas quantidades de ações e preço negociados em bolsa de valores das empresas listadas.

Sendo um estudo de referência para empresas listadas, não seria facilmente utilizado para empresas de capital fechado. Conforme [estudo](#) publicado pela Kroll e CFA, o tamanho da empresa pode ser identificado considerando dados como o patrimônio líquido ou total de ativos ou total da receita ou outras informações. Assim, consideramos uma mediana das referências de tamanho da Empresa.

Nota-se que o estudo é apresentado em moeda dólar e representa o mercado de capitais dos EUA, sendo uma referência de mercado, e que a aplicação deve ser feita para outras jurisdições, conforme também observado em estudo elaborado por [big4](#). Assim, visto que a Empresa avaliada se encontra no mercado brasileiro, tropicalizamos as faixas de valores para o mercado brasileiro, considerando uma representatividade do PIB Brasil versus PIB EUA, cujo parâmetro é um dos indicadores mais utilizados na macroeconomia com o objetivo de quantificar a atividade econômica e tamanho do país.

Assim, considerando os valores dos patrimônios líquidos dos segmentos na Data-base, entendemos que o prêmio de tamanho adotado se encontra na faixa micro-cap.

Custo do capital de terceiros (Kd – *Cost of debt*)

O custo do capital de terceiros é o custo do dinheiro emprestado para financiar uma empresa (oriundo de fonte externa), refletindo o risco de não-pagamento (Default) e também o nível das taxas de juros do setor avaliado através das companhias comparáveis.

A estimativa do custo da dívida refere-se ao mercado de capitais que melhor reflete a moeda em que os fluxos de caixa foram planejados utilizando a taxa de dívida de mercado mais atual com risco equivalente. Estimamos o custo na média ponderada da dívida do mercado na Data-base.

Custo Médio Ponderado de Capital [5/7]

Estrutura de capital (D/E)

A estrutura de capital é derivada da estrutura de capital média das empresas públicas de referência. Conforme [estudo](#) do Prof. Aswath Damodaran, o uso da estrutura de capital do mercado é o adequado para a avaliação, pois é o custo que um participante teria para comprar uma empresa no mercado atualmente, mesmo que entenda que o preço esteja errado.

Inflação

A inflação brasileira – e sua projeção – utilizada em nossa composição da taxa de desconto tem como origem o relatório de mercado [Focus](#) do Bacen publicado mais próximo à Data-base.

Já para a inflação americana, utilizamos as taxas projetadas pelo [Federal Reserve Bank of Cleveland](#) com o *output* mais próximo à Data-base. Esses dados são atualizados mensalmente e reportados de forma anualizada, de modo que, um valor de “X%” apresentado no ano 10 significa que a média da inflação projetada no período projetado é de “X%”. A fim de viabilizar esses dados para nossa utilização, efetuamos a desanualização dessas taxas para se obter a inflação projetada para cada ano específico.

Custo Médio Ponderado de Capital | Segmento Cebrac [6/7]

Premissas e fontes

Data-base:	30-06-24	
Taxa livre de risco (Rf)	4,48%	T-Bond 10Y na Data-base (U.S. Department of the Treasury)
Taxa de captação antes dos impostos	12,68%	Média ponderada do custo da dívida da empresa
Prêmio de mercado (Rp)	3,98%	ERP by Month - Damodaran
Prêmio de tamanho (Ssp)	3,05%	Valuation Handbook - D&P
Alíquota de imposto	0,00%	Não foi adotado alíquota de imposto devido ao regime de lucro presumido
Risco País (CRP)	2,35%	EMBI+Brasil na Data-base (IPEADATA)
Beta (β)	1,02	Mediana das comparáveis extraídas da plataforma Finbox
Dívida / Capital total (D)	9,90%	Mediana das comparáveis extraídas da plataforma Finbox
Capital Próprio / Capital total (E)	90,10%	
Inflação - Brasil	3,55%	Mediana da projeção da inflação pelo BACEN
Inflação - EUA	2,32%	Mediana da projeção da inflação pelo Federal Reserve Bank of Cleveland

Fórmulas

Cálculo da Estrutura de Capital

Proporção Capital de Terceiros / Capital Próprio	% de Capital de Terceiros (D) / % de Capital Próprio (E)
--	--

Cálculos de Realavancagem

Beta desalavancado =	Beta mediano da comparável / [1 + D/E (1 - t)]
Beta realavancado =	Beta desalavancado mediano * [1 + D/E (1 - t)]

Retorno Exigido sobre o Capital

Retorno sobre Capital de Terceiros (D) =	[Custo da dívida * (1 - t)]
Retorno sobre Capital Próprio (E) =	[(1+Rf)/(1+infl EUA)*(1+infl BR)-1] + β (Rp) + CRP + Ssp + α

Análise de empresas comparáveis

Empresas	Tickers	Países	Receita		Margem		Custo da dívida		Beta (5 anos)	Dívida Líquida	Valor de Mercado (10)	Capital Total	Dívida líquida / Valor para o acionista	Dívida / Capital Total	Alíquota efetiva de imposto	Beta desalavancado
			Líquida	EBITDA	EBITDA	Pré-tax										
Grand Canyon Education, Inc.	NASDAQGS:LOPE	Estados Unidos	961	281	29,27%	5,75%	0,66	(145)	4,113	3,968	-3,53%	0,00%	21,00%	0,66		
Ánima Holding S.A.	BOVESPA:ANIM3	Brasil	770	199	25,82%	19,25%	1,38	872	272	1,143	320,94%	76,24%	34,00%	0,92		
Strategic Education, Inc.	NASDAQGS:STRZ	Estados Unidos	1,133	167	14,78%	5,75%	0,57	5	2,255	2,260	0,21%	0,21%	21,00%	0,57		
American Public Education, Inc.	NASDAQGS:APE	Estados Unidos	601	49	8,14%	8,75%	1,31	88	238	326	36,99%	27,00%	21,00%	1,08		
Lincoln Educational Services Corporation	NASDAQGS:LINC	Estados Unidos	378	13	3,55%	8,75%	1,41	41	371	412	10,98%	9,90%	21,00%	1,31		
Mediana					14,78%	8,75%					10,98%	9,90%		0,92		

Beta realavancado

Beta (desalavancado)	0,92
Alavancagem do setor	10,98%
Alíquota de imposto	0,00%
Beta (Realavancado)	1,02

Taxa média ponderada de retorno (WACC)

	Retorno requerido		Ponderação		WACC
Capital de terceiro:	12,68%	x	9,90%	=	1,26%
Capital próprio	15,19%	x	90,10%	=	13,69%
				WACC	14,94%

Custo Médio Ponderado de Capital | Segmento Atom [7/7]

Premissas e fontes		
Data-base:	30-06-24	
Taxa livre de risco (Rf)	4,48%	Treasury Par Yield Curve Rates 10Y na Data-base (U.S. Department of the Treasury)
Taxa de captação antes dos impostos	12,68%	Média ponderada do custo da dívida da empresa
Prêmio de mercado (Rp)	3,98%	ERP by Month - Prof. Aswath Damodaran
Prêmio de tamanho (Ssp)	3,05%	Valuation Handbook - D&P
Alíquota de imposto	34,00%	Alíquota de imposto do lucro real
Risco País (CRP)	2,35%	EMBI+Brasil na Data-base (IPEADATA)
Beta (β)	0,98	Mediana das comparáveis extraídas da plataforma Finbox
Dívida / Capital total (D)	9,90%	Mediana das comparáveis extraídas da plataforma Finbox
Capital Próprio / Capital total (E)	90,10%	
Inflação - Brasil	3,55%	Mediana da projeção da inflação pelo BACEN
Inflação - EUA	2,32%	Mediana da projeção da inflação pelo Federal Reserve Bank of Cleveland

Fórmulas	
<u>Cálculo da Estrutura de Capital</u>	
Proporção Capital de Terceiros / Capital Próprio	% de Capital de Terceiros (D) / % de Capital Próprio (E)
<u>Cálculos de Realavancagem</u>	
Beta desalavancado =	Beta mediano da comparável / [1 + D/E (1 - t)]
Beta realavancado =	Beta desalavancado mediano * [1 + D/E (1 - t)]
<u>Retorno Exigido sobre o Capital</u>	
Retorno sobre Capital de Terceiros (D) =	[Custo da dívida * (1 - t)]
Retorno sobre Capital Próprio (E) =	[(1+Rf)/(1+infl EUA)*(1+Infl BR)-1] + β (Rp) + CRP + Ssp + α]

Análise de empresas comparáveis

Empresas	Tickers	Países	Receita Líquida	EBITDA	Margem EBITDA	Custo da dívida Pré-tax	Beta (5 anos)	Dívida Líquida	Valor de Mercado (10)	Capital Total	Dívida Líquida / Valor para o acionista	Dívida / Capital Total	Alíquota efetiva de imposto	Beta desalavancado
Grand Canyon Education, Inc.	NASDAQGS:LOPE	Estados Unidos	961	281	29,27%	5,75%	0,66	(145)	4.113	3.968	-3,53%	0,00%	21,00%	0,66
Ánima Holding S.A.	3OVESPA:ANIM3	Brasil	770	199	25,82%	19,25%	1,38	872	272	1.143	320,94%	76,24%	34,00%	0,92
Strategic Education, Inc.	NASDAQGS:STR	Estados Unidos	1.133	167	14,78%	5,75%	0,57	5	2.255	2.260	0,21%	0,21%	21,00%	0,57
American Public Education, Inc.	NASDAQGS:APE	Estados Unidos	601	49	8,14%	8,75%	1,31	88	238	326	36,99%	27,00%	21,00%	1,08
Lincoln Educational Services Corporation	NASDAQGS:LINC	Estados Unidos	378	13	3,55%	8,75%	1,41	41	371	412	10,98%	9,90%	21,00%	1,31
Mediana					14,78%	8,75%					10,98%	9,90%		0,92

Beta realavancado	
Beta (desalavancado)	0,92
Alavancagem do setor	10,98%
Alíquota de imposto	34,00%
Beta (Realavancado)	0,98

Taxa média ponderada de retorno (WACC)				
	Retorno requerido		Ponderação	WACC
Capital de terceiros	8,37%	x	9,90%	= 0,83%
Capital próprio	15,05%	x	90,10%	= 13,56%
WACC				14,39%



ANÁLISES POR MÚLTIPLOS DE MERCADO

Análises por Múltiplos de Mercado [1/2]

Informações gerais

A avaliação pelo método de múltiplos de mercado pode ser considerada uma metodologia de avaliação baseada no conceito de valor relativo, ou seja, ao precificar uma empresa, são utilizados múltiplos de outras ações similares com o intuito de estimar qual deveria ser o valor da empresa analisada, sendo baseado na forma como seus pares são precificados no mercado.

A avaliação pelo método de múltiplos de mercado é uma metodologia simples de avaliação devido aos seguintes pontos:

- pode ser concluída com muito menos pressupostos e muito mais rapidamente do que uma avaliação de fluxo de caixa descontado;
- uma avaliação relativa é mais simples de compreender e mais fácil de apresentar aos clientes e consumidores do que uma avaliação por fluxo de caixa descontado.
- muito mais provável que uma avaliação relativa reflita o estado atual do mercado, uma vez que é uma tentativa de medir o valor relativo e não o valor intrínseco.

Por outro lado, pode-se afirmar que a sua simplicidade da avaliação relativa também são os seus pontos fracos, devido aos seguintes argumentos:

- a facilidade com que uma avaliação relativa pode ser elaborada, reunindo um múltiplo e um grupo de empresas comparáveis, também pode resultar em estimativas de valor inconsistentes, quando variáveis-chave como o risco, o crescimento ou o potencial de fluxo de caixa são ignoradas.
- o fato de os múltiplos refletirem o estado de espírito do mercado também implica que a utilização da avaliação relativa para estimar o valor de um ativo pode resultar em valores demasiado elevados, quando o mercado está sobrevalorizando empresas comparáveis, ou demasiado baixos, quando está subvalorizado essas empresas.

- embora haja margem para distorções em qualquer tipo de avaliação, a falta de transparência relativamente aos pressupostos subjacentes nas avaliações relativas torna-as particularmente vulneráveis à manipulação. Um analista tendencioso a quem é permitido escolher o múltiplo em que se baseia a avaliação e escolher as empresas comparáveis pode essencialmente garantir que quase qualquer valor pode ser justificado.

Ressaltamos que uma comparação direta entre múltiplos de empresas localizadas em países desenvolvidos e múltiplos de empresas de países em desenvolvimento deve ser feita com cautela.

De um lado, empresas que operam em países desenvolvidos são menos suscetíveis a incertezas políticas, regulatórias e econômicas e tendem a operar em mercados mais estáveis. Devido a esse menor risco, os múltiplos dessas firmas podem ser maiores do que os múltiplos de firmas localizadas em países em desenvolvimento.

Por outro lado, as expectativas de crescimento nos países em desenvolvimento tendem a ser maiores e a concorrência é geralmente menor. Esses fatores contribuem para o aumento dos múltiplos de valor de mercado nesses países.

Além disso, múltiplos de empresas cotadas representam a valorização dos interesses minoritários com liquidez (afetados pelo desconto de interesses minoritários e pelo prêmio de liquidez).

Por fim, pode-se concluir que a avaliação do valor justo da entidade escopo é razoável por meio do método de avaliação relativa somente se o método de fluxo de caixa descontado possuir incertezas graves ou falta de informações que prejudiquem a conclusão e objetividade de sua mensuração. Não se pode concluir pela sua razoabilidade como principal e único método avaliativo devido as incertezas trazidas por este método.

Análises por Múltiplos de Mercado [2/2]

Análise comparativa do múltiplo resultante através do FCD

Com o resultado do Enterprise Value (EV) calculado por FCD, realizamos uma análise comparativa dos múltiplos EV/EBITDA e EV/ROL da Empresa com os múltiplos de mercado das empresas comparáveis, conforme apresentado a seguir.

Os valores utilizados para o EBITDA e a ROL consideram a média desses números no último período projetivo por segmento. Este período representa certo nível de maturidade operacional da Empresa, na qual os indicadores de EBITDA e ROL estarão em patamares saudáveis que condizem com a projeção dos fluxos de caixa e o respectivo EV calculado.

Ressaltamos que é recomendado o uso de dados projetados ao avaliar o múltiplo de uma entidade, uma vez que existem evidências empíricas respaldando tal abordagem, baseado em [estudos](#) e práticas de mercado. Estudos conduzidos por especialistas nesse campo corroboram essa perspectiva e envolveram análises comparativas das características e do desempenho de múltiplos históricos e futuros em um subconjunto de empresas listadas na NYSE, na Bolsa de Valores Americana e na Nasdaq. Os resultados dessas análises revelaram que, em média, os múltiplos históricos de lucro/preço (L/P) exibiram uma dispersão quase o dobro quando comparados aos múltiplos L/P projetados para o próximo ano. Portanto, com base em evidências disponibilizadas por empresas e especialistas, usamos os dados projetados para avaliar o múltiplo da Empresa, uma vez que eles tendem a oferecer uma visão mais precisa do valor futuro em comparação com os dados históricos.

Comparação dos múltiplos	EV/EBITDA	EV/ROL
Segmento Atom	1,5x	0,1x
Segmento Cebrac	5,6x	2,4x

Empresas globais	EV/EBITDA	EV/ROL
Grand Canyon Education, Inc.	14,1x	4,1x
Ânima Holding S.A.	8,4x	1,7x
Strategic Education, Inc.	16,3x	2,0x
American Public Education, Inc.	8,4x	0,5x
Lincoln Educational Services Corporation	21,4x	1,0x
Mínima	8,4x	0,5x
Média	13,7x	1,8x
Mediana	14,1x	1,7x
Máxima	21,4x	4,1x

Fonte: Finbox



DECLARAÇÕES DE LIMITAÇÕES GERAIS

Declarações de Limitações Gerais [1/2]

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela Administração. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da abordagem adotada, conforme descrito no Laudo.

Os comentários apresentados neste Laudo foram desenvolvidos por profissionais da RSM com informações fornecidas pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da equipe RSM que participou da elaboração deste trabalho tem qualquer interesse financeiro na empresa, caracterizando, assim, sua independência. Os honorários estimados para a execução deste trabalho não foram baseados e não têm qualquer relação com os resultados aqui reportados.

Este trabalho foi desenvolvido com base em informações fornecidas pela Administração, que foram consideradas verdadeiras, uma vez que não é parte do escopo deste projeto qualquer tipo de procedimento de auditoria. Por não ter realizado procedimentos de auditoria, a RSM não pode assumir responsabilidades com relação às informações históricas utilizadas neste Laudo.

As projeções têm como base as informações extraídas das demonstrações financeiras disponibilizadas pela Administração, experiências adquiridas em reuniões e discussões com a Empresa.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com da Empresa que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da Administração.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames;

A RSM não tem responsabilidade de atualizar este Laudo para eventos e circunstâncias que ocorram após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não fez parte de o nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.

Este Laudo foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A RSM não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso do Laudo ser usado fora do propósito mencionado.

Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ ou não auditadas e são da responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações requeridas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não realizamos uma verificação independente da exatidão ou completude dos dados fornecidos e não emitimos nosso parecer ou qualquer tipo de garantia quanto à sua exatidão ou completude.

Este Laudo, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Contratante. Sendo assim, a Administração e suas partes relacionadas não podem distribuir este documento para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e seus advogados, ou sob as seguintes condições:

- A RSM concorda expressamente com a divulgação desse laudo ao mercado, em observância da regulação aplicável da CVM, no contexto da Cisão Parcial com Incorporação;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este Laudo a nenhuma outra parte;
- Este Laudo não deverá ser distribuído em partes;
- Qualquer usuário deste Laudo deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a RSM responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Contratante, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Declarações de Limitações Gerais [2/2]

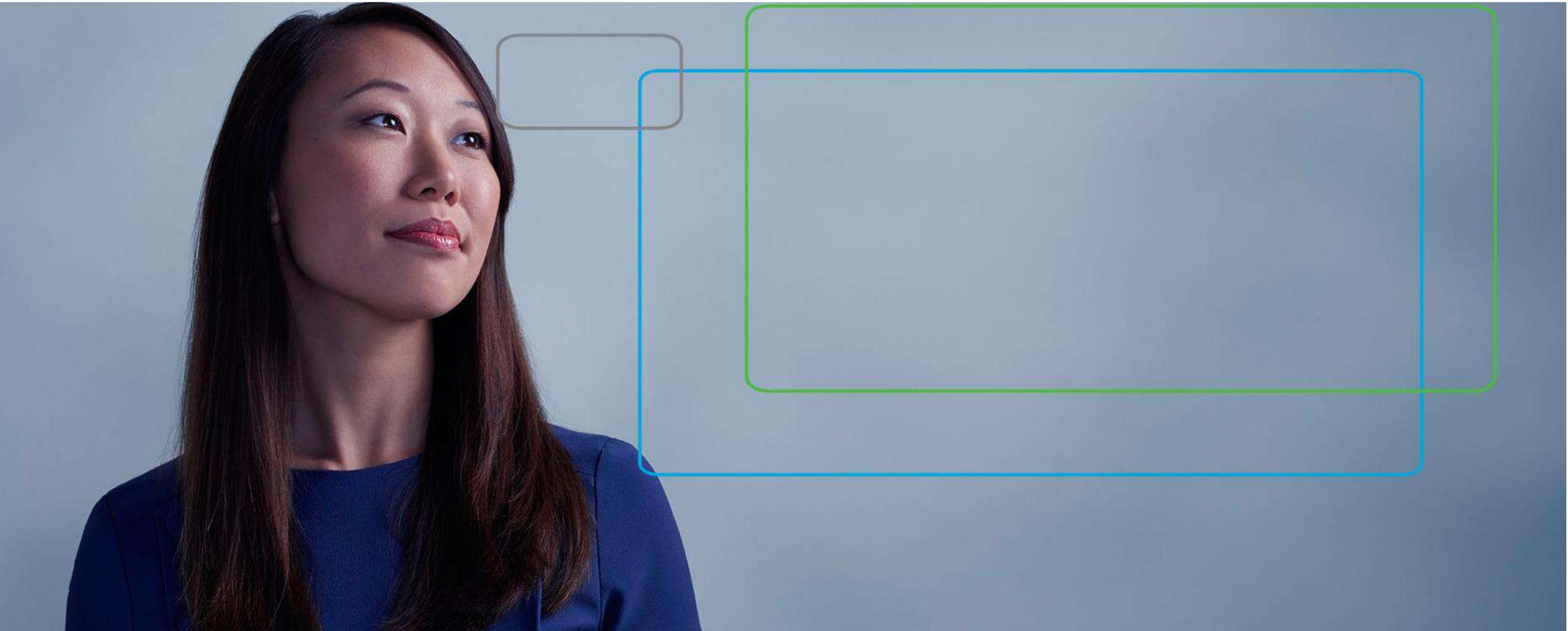
Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da Administração. Entendemos que a Administração assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, e pela utilização final do nosso Laudo.

Qualquer usuário deste Laudo deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na data-base da avaliação.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno das marcas e diferenças de modelagem. As metodologias empregadas na análise não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que as marcas estão inseridas, exceto aquelas apontadas neste Laudo.



ANEXOS

Descrição das Empresas Comparáveis [1/2]



Grand Canyon Education, Inc. é uma empresa especializada em oferecer serviços educacionais para faculdades e universidades nos Estados Unidos. Seus serviços incluem a gestão de sistemas de aprendizagem, desenvolvimento de currículos, formação de docentes e suporte acadêmico, além de orientação e aconselhamento estudantil. A empresa também apoia instituições com estratégias de marketing educacional e pesquisa de mercado. Fundada em 1949, a Grand Canyon Education colabora com 25 parceiros universitários, com sede em Phoenix, Arizona.

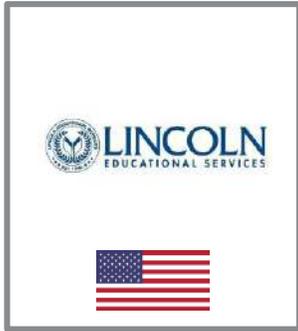


Ânima Holding SA é uma organização educacional no Brasil que opera nos segmentos de educação médica e ensino superior. Oferece cursos de graduação em medicina, programas de desenvolvimento profissional e pós-graduação, além de publicar materiais acadêmicos. A empresa também se dedica à inovação tecnológica e suporte técnico em educação. Fundada em 2003, a Ânima está sediada em São Paulo.



Strategic Education, Inc. oferece educação pós-secundária por meio de programas on-line e presenciais que desenvolvem habilidades prontas para o trabalho. A empresa opera universidades como Strayer e Capella nos EUA, e Torrens na Austrália, oferecendo cursos de graduação e pós-graduação em áreas como negócios, saúde e tecnologia. Além disso, oferece treinamentos vocacionais e cursos especializados em design e tecnologia criativa. Fundada em 1892, a empresa está sediada em Herndon, Virgínia.

Descrição das Empresas Comparáveis [2/2]



Lincoln Educational Services Corporation oferece educação pós-secundária voltada para carreiras, atendendo tanto recém-formados do ensino médio quanto adultos em busca de qualificação profissional nos Estados Unidos. A empresa oferece programas de graduação, diploma e certificação em áreas como tecnologia automotiva, comércio especializado, ciências da saúde, hospitalidade e tecnologia da informação. Suas instituições incluem Lincoln Technical Institute, Lincoln College of Technology e Lincoln Culinary Institute. Fundada em 1946, a empresa está sediada em Parsippany, New Jersey



American Public Education, Inc. oferece educação pós-secundária e aprendizagem de carreira, tanto on-line quanto presencial, nos Estados Unidos. A empresa abrange três instituições: American Public University System, Rasmussen University e Hondros College of Nursing, oferecendo uma vasta gama de programas de graduação e certificação em áreas como enfermagem, segurança, negócios e tecnologia. Além disso, foca na educação para a força de trabalho federal e em programas especializados na área de saúde. Fundada em 1991, a sede está em Charles Town, West Virginia

Premissas Macroeconômicas

Dados macro	Fontes	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Mediana
PIB	FOCUS BACEN	2,0900%	1,9800%	2,0000%	2,0000%	2,0000%	2,0000%	
IPCA	FOCUS BACEN	4,0000%	3,8700%	3,6000%	3,5000%	3,5000%	3,5000%	3,5000%
CPI	Federal Reserve Bank of Cleveland	2,5573%	2,4533%	2,3450%	2,3018%	2,2929%	2,3008%	2,3450%
SELIC	FOCUS BACEN	10,5000%	9,5000%	9,0000%	9,0000%	9,0000%	9,0000%	9,0000%

Segmento Cebrac | Balanço Patrimonial Histórico e Projetado

BP, R\$ mil	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Caixa e equivalente de caixa	3.260	1.613	2.979	2.979	2.979	2.979	2.979	2.979	2.979
Contas a receber de clientes	2.052	1.529	2.242	2.242	2.345	2.429	2.514	2.602	2.693
Estoques	622	767	570	564	590	611	632	655	678
Impostos a recuperar	4	3	4	4	4	4	4	4	4
Adiantamentos para fornecedores	42	20	160	159	166	172	178	184	191
Despesas antecipadas	2	1	2	2	2	2	2	2	2
Outras contas a receber	31	17	134	132	138	143	148	154	159
Total Ativo Circulante	6.014	3.950	6.090	6.080	6.223	6.340	6.458	6.579	6.705
Depósitos judiciais	68	7	0	0	0	0	0	0	0
Ativo imobilizado	354	344	393	391	371	416	487	557	612
Direito de uso	-	-	145	129	97	64	32	-	-
Total Ativo Não Circulante	423	351	538	520	468	480	519	557	612
Total Ativo	6.436	4.300	6.628	6.600	6.691	6.820	6.976	7.136	7.317
Fornecedores	287	347	113	112	117	121	125	129	134
Obrigações tributárias	420	401	523	613	640	664	687	711	736
Obrigações trabalhistas	360	261	350	350	363	376	389	403	417
Outras contas a pagar	4	119	98	97	102	106	109	113	117
Arrendamentos	-	-	37	37	37	37	37	18	-
Parcelamentos tributários	84	90	52	52	52	52	52	52	52
Total Passivo Circulante	1.671	1.219	1.173	1.260	1.311	1.355	1.400	1.427	1.457
Parcelamentos tributários	120	39	39	39	39	39	39	39	39
Arrendamentos	-	-	111	97	69	42	14	-	-
Total Passivo Não Circulante	120	39	149	135	108	80	52	39	39
Patrimônio líquido	4.645	3.042	5.306	5.205	5.273	5.385	5.524	5.670	5.822
Total Patrimônio Líquido	4.645	3.042	5.306	5.205	5.273	5.385	5.524	5.670	5.822
Total Passivo	6.436	4.300	6.628	6.600	6.691	6.820	6.976	7.136	7.317

Segmento Cebrac | Necessidade de Capital de Giro

Capital de giro, R\$ mil	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P	Fluxo terminal	Contra partida
Dias	360	360	180	180	360	360	360	360	360	360	
Contas do resultado											
Receita bruta	16.515	14.539	7.389	7.389	15.456	16.013	16.573	17.153	17.753	18.375	
Impostos diretos e indiretos	2.301	2.055	1.119	1.310	2.738	2.838	2.938	3.041	3.149	3.259	
Receita líquida	15.562	13.674	6.939	6.865	14.363	14.880	15.401	15.940	16.497	17.075	
Custos das mercadorias vendidas	1.689	1.030	345	341	713	739	765	791	819	848	
Custos e despesas com pessoal	4.332	3.758	1.455	1.455	3.022	3.130	3.240	3.353	3.471	3.592	
Dias de giro											
Contas a receber de clientes	45	38	55	55	55	55	55	55	55	55	Receita bruta
Estoques	133	268	298	298	298	298	298	298	298	298	Custos das mercadorias vendidas
Impostos a recuperar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	Receita líquida
Adiantamentos para fornecedores	1	1	4	4	4	4	4	4	4	4	Receita líquida
Despesas antecipadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	Receita líquida
Outras contas a receber	1	0	3	3	3	3	3	3	3	3	Receita líquida
Ativo											
Fornecedores	61	121	59	59	59	59	59	59	59	59	Custos das mercadorias vendidas
Obrigações tributárias	66	70	84	84	84	84	84	84	84	84	Impostos diretos e indiretos
Obrigações trabalhistas	30	25	43	43	43	43	43	43	43	43	Custos e despesas com pessoal
Outras contas a pagar	0	3	3	3	3	3	3	3	3	3	Receita líquida
Passivo											
Projeção das contas patrimoniais											
Contas a receber de clientes	2.052	1.529	2.242	2.242	2.345	2.429	2.514	2.602	2.693	2.787	Receita bruta
Estoques	622	767	570	564	590	611	632	655	678	701	Custos das mercadorias vendidas
Impostos a recuperar	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	Receita líquida
Adiantamentos para fornecedores	42	20	160	159	166	172	178	184	191	197	Receita líquida
Despesas antecipadas	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	Receita líquida
Outras contas a receber	31	17	134	132	138	143	148	154	159	165	Receita líquida
Total Ativo Circulante (a)	2.753	2.337	3.111	3.102	3.244	3.361	3.479	3.601	3.727	3.857	
Fornecedores	287	347	113	112	117	121	125	129	134	139	Custos das mercadorias vendidas
Obrigações tributárias	420	401	523	613	640	664	687	711	736	762	Impostos diretos e indiretos
Obrigações trabalhistas	360	261	350	350	363	376	389	403	417	432	Custos e despesas com pessoal
Outras contas a pagar	4	119	98	97	102	106	109	113	117	121	Receita líquida
Total Passivo Circulante (b)	1.587	1.129	1.084	1.171	1.222	1.266	1.311	1.357	1.405	1.454	
Capital de giro líquido (a-b)	1.166	1.207	2.027	1.930	2.022	2.095	2.168	2.244	2.322	2.403	
(+/-) Variação de capital de giro	1.166	41	820	(96)	92	73	73	76	78	81	

Segmento Cebrac | Depreciação e CAPEX

Imobilizado e CAPEX, R\$ mil						6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Descrição	Custo	Deprec.	Residual	Tx. a.a.	Média pond.						
Máquinas e equipamentos	16	8	8	10,00%	0,13%	1	2	2	2	2	1
Móveis e utensílios	487	352	136	10,00%	3,97%	24	49	49	14	-	-
Veículos	54	54	-	20,00%	0,89%	-	-	-	-	-	-
Benfeitorias	149	36	113	4,00%	0,48%	3	6	6	6	6	6
Instalações	97	77	20	10,00%	0,79%	5	10	6	-	-	-
Equipamentos de informática	425	309	116	20,00%	6,91%	42	73	-	-	-	-
Total	1.228	835	393		13,17%	75	139	62	21	8	7
Total sem efeito de ativos não depreciáveis	1.228										
CAPEX											
Investimentos em expansão						-	-	-	-	-	-
Investimentos de manutenção						75	139	144	149	155	160
Total de Investimentos						75	139	144	149	155	160
Taxa adotada para depreciação dos investimentos						6,38%	13,17%	13,17%	13,17%	13,17%	13,17%
6M2024P	75					2	10	10	10	10	10
12M2025P	139						9	18	18	18	18
12M2026P	144							10	19	19	19
12M2027P	149								10	20	20
12M2028P	155									10	20
12M2029P	160										11
Depreciação CAPEX						2	19	38	57	77	98
Custo + CAPEX					1.228	1.303	1.443	1.587	1.737	1.891	2.051
Depreciação acumulada		835				913	1.071	1.171	1.250	1.335	1.439
Total Imobilizado, residual					393	391	371	416	487	557	612
Depreciação do período						78	159	100	79	85	105

Segmento Cebrac | Direito de Uso e Arrendamento

Arrendamentos, R\$ mil					6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Direito de uso	Custo	Amort.	Saldo	Tx. a.a.						
Direito de uso	162	(17)	145	20,00%	16	32	32	32	32	-
Total	162	(17)	145		16	32	32	32	32	-
Direito de uso				162	162	162	162	162	162	162
Amortização acumulada				17	33	65	97	130	162	162
Total Direito de Uso				145	129	97	64	32	-	-
Amortização do período					16	32	32	32	32	-
Arrendamentos	Custo	Amort.	Saldo							
Curto prazo	56	(20)	37	12	12	12	12	12	6	-
Longo prazo	111	-	111	48	42	30	18	6	-	-
Total	167	(20)	147	60	54	42	30	18	6	-
Curto prazo				37	37	37	37	37	18	-
Longo prazo				111	97	69	42	14	-	-
Total BP				147	133	106	78	50	18	-

Segmento Cebrac | DRE Histórico e Projetado

DRE, R\$ mil	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Receita de vendas	6.241	5.487	2.594	2.594	5.495	5.693	5.892	6.098	6.312
Receita de serviços	10.274	9.052	4.795	4.795	9.961	10.320	10.681	11.055	11.442
(-) Impostos sobre vendas	(916)	(807)	(444)	(518)	(1.080)	(1.119)	(1.159)	(1.199)	(1.241)
(-) Cancelamentos e devoluções	(38)	(58)	(6)	(6)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)
(=) Receita operacional líquida	15.562	13.674	6.939	6.865	14.363	14.880	15.401	15.940	16.497
(-) Custos dos produtos vendidos	(1.689)	(1.030)	(345)	(341)	(713)	(739)	(765)	(791)	(819)
(-) Custos com pessoal	(1.233)	(792)	(355)	(355)	(738)	(765)	(792)	(820)	(848)
(=) Lucro bruto	12.640	11.852	6.239	6.168	12.911	13.376	13.844	14.329	14.830
<i>% margem bruta</i>	<i>81,22%</i>	<i>86,68%</i>	<i>89,91%</i>	<i>89,86%</i>	<i>89,89%</i>	<i>89,89%</i>	<i>89,89%</i>	<i>89,89%</i>	<i>89,89%</i>
(-) Despesas gerais e administrativas	(4.004)	(5.491)	(2.159)	(2.159)	(4.486)	(4.647)	(4.810)	(4.978)	(5.152)
(-) Despesas com pessoal	(3.099)	(2.967)	(1.099)	(1.099)	(2.283)	(2.365)	(2.448)	(2.534)	(2.623)
(=) EBITDA	5.538	3.394	2.981	2.910	6.142	6.363	6.586	6.817	7.055
<i>% margem EBITDA</i>	<i>35,58%</i>	<i>24,82%</i>	<i>42,95%</i>	<i>42,39%</i>	<i>42,76%</i>	<i>42,76%</i>	<i>42,76%</i>	<i>42,76%</i>	<i>42,76%</i>
(-) Depreciação e amortização	(67)	(64)	(31)	(78)	(159)	(100)	(79)	(85)	(105)
(-) Depreciação do direito de uso	-	-	(95)	(16)	(32)	(32)	(32)	(32)	-
(=) EBIT	5.470	3.331	2.855	2.816	5.951	6.231	6.475	6.700	6.950
<i>% margem EBIT</i>	<i>35,15%</i>	<i>24,36%</i>	<i>41,14%</i>	<i>41,02%</i>	<i>41,44%</i>	<i>41,88%</i>	<i>42,05%</i>	<i>42,03%</i>	<i>42,13%</i>
(+/-) Resultado financeiro, líq.	240	285	72	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros resultados não operacionais	15	8	2	-	-	-	-	-	-
(=) EBT	5.726	3.624	2.929	2.816	5.951	6.231	6.475	6.700	6.950
<i>% margem EBT</i>	<i>36,79%</i>	<i>26,50%</i>	<i>42,21%</i>	<i>41,02%</i>	<i>41,44%</i>	<i>41,88%</i>	<i>42,05%</i>	<i>42,03%</i>	<i>42,13%</i>
(-) Imposto de renda	(1.385)	(1.248)	(675)	(792)	(1.658)	(1.718)	(1.779)	(1.842)	(1.908)
<i>% alíquota efetiva</i>	<i>-8,39%</i>	<i>-8,59%</i>	<i>-9,14%</i>	<i>-10,72%</i>	<i>-10,72%</i>	<i>-10,73%</i>	<i>-10,74%</i>	<i>-10,74%</i>	<i>-10,74%</i>
(=) Lucro Líquido	4.340	2.375	2.254	2.024	4.294	4.513	4.696	4.858	5.043
<i>% margem líquida</i>	<i>27,89%</i>	<i>17,37%</i>	<i>32,48%</i>	<i>29,48%</i>	<i>29,89%</i>	<i>30,33%</i>	<i>30,49%</i>	<i>30,47%</i>	<i>30,57%</i>

Segmento Cebrac | Fluxo de Caixa Descontado

FCD, R\$ mil		6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P	Fluxo terminal
EBIT		2.816	5.951	6.231	6.475	6.700	6.950	6.950
(-) Imposto de renda		(792)	(1.658)	(1.718)	(1.779)	(1.842)	(1.908)	(1.908)
(=) NOPAT		2.024	4.294	4.513	4.696	4.858	5.043	5.043
(+) Depreciação e amortização		94	191	132	111	117	105	105
(-) CAPEX		(75)	(139)	(144)	(149)	(155)	(160)	(105)
(+/-) Variação de capital de giro		96	(92)	(73)	(73)	(76)	(78)	(81)
(=) Fluxo de caixa livre para a firma		2.139	4.253	4.428	4.584	4.744	4.909	4.961
<i>Mid-year convention</i>		0,25	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	
Taxa de desconto		14,94%	14,94%	14,94%	14,94%	14,94%	14,94%	
Fator de desconto		0,97	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	
(=) Fluxo de caixa descontado		2.066	3.700	3.352	3.019	2.718	2.447	

Fluxo de caixa terminal	4.961
Taxa de crescimento de longo prazo (g)	3,50%
Fluxo nominal [Fluxo terminal * (1+g)]	5.135

Taxa de desconto (a)	14,94%
Taxa de crescimento de longo prazo (g)	3,50%
Taxa de capitalização (b=a-g)	11,44%

Soma dos fluxos de caixas descontados	17.302
Valor presente do fluxo terminal (e)	22.374
Valor justo da Empresa (Enterprise value)	39.676
(+) Ajustes	2.886
Valor justo para o acionista (Equity value)	42.562
Valor justo da Participação	21.706

Valor terminal (c = fluxo nominal / b)	44.885
Fator de desconto (d)	0,50
Valor presente do valor terminal (e = c x d)	22.374

Segmento Cebrac | Ajustes

Ajustes de contas financeiras	R\$ mil
Caixa e equivalente de caixa	2.979
Total Ativos Financeiros (a)	2.979
Parcelamentos tributários	(91)
Total Passivos Financeiros (b)	(91)
Caixa líquido (c=a-b)	2.888

Ajustes de contas não operacionais	R\$ mil
Depósitos judiciais	0
Direito de uso	145
Total Ativos Não Operacionais (d)	145
Arrendamentos	(147)
Total Passivos Não Operacionais (e)	(147)
Não operacional, líq. (f=d-e)	(2)

Total Ajustes (c+f)	2.886
----------------------------	--------------

Segmento Atom | Balanço Patrimonial Histórico e Projetado

BP, R\$ mil	12M2021H	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Caixa e equivalente de caixa	17.887	23.650	20.437	5.068	5.068	5.068	5.068	5.068	5.068	5.068
Impostos a recuperar	108	174	557	860	859	907	940	973	1.007	1.042
Despesas antecipadas	541	1.332	728	360	360	380	394	407	422	437
Outras contas a receber	7.446	9.131	4.503	7.174	7.172	7.568	7.841	8.115	8.399	8.693
Total Ativo Circulante	25.982	34.287	26.225	13.462	13.460	13.924	14.242	14.564	14.896	15.240
Investimentos em participações societárias	15.526	-	47.053	58.648	58.648	58.648	58.648	58.648	58.648	58.648
Ágio	-	-	-	1.826	1.826	1.826	1.826	1.826	1.826	1.826
Partes relacionadas	9.560	66.992	39.830	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719
Ativo imobilizado	279	417	347	436	433	408	362	351	386	398
Direito de uso	423	289	187	136	122	95	68	41	14	-
Ativo intangível	-	-	100	9.268	8.981	8.405	7.829	7.251	6.673	6.108
Total Ativo Não Circulante	25.788	67.697	87.517	124.032	123.728	123.100	122.451	121.835	121.265	120.698
Total Ativo	51.770	101.984	113.742	137.494	137.188	137.024	136.693	136.399	136.161	135.938
Fornecedores	91	387	525	749	749	790	819	847	877	908
Obrigações tributárias	105	162	142	124	70	81	84	89	94	97
Obrigações trabalhistas	484	136	110	200	200	208	215	223	231	239
Outras contas a pagar	108	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Arrendamentos	169	132	102	100	100	100	100	100	50	-
Total Passivo Circulante	958	817	880	1.174	1.119	1.179	1.218	1.259	1.252	1.244
Arrendamentos	279	173	89	30	26	19	11	4	-	-
Partes relacionadas	11.002	32.541	39.830	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719	53.719
Total Passivo Não Circulante	11.281	32.715	39.919	53.749	53.745	53.738	53.730	53.723	53.719	53.719
Patrimônio líquido	17.566	21.041	25.837	25.675	82.324	82.107	81.745	81.417	81.190	80.975
Patrimônio líquido - Investidas	6.416	13.147	31.702	46.660	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	15.549	34.265	15.404	10.235	-	-	-	-	-	-
Total Patrimônio Líquido	39.532	68.452	72.943	82.570	82.324	82.107	81.745	81.417	81.190	80.975
Total Passivo	51.770	101.984	113.742	137.494	137.188	137.024	136.693	136.399	136.161	135.938

Segmento Atom | Necessidade de Capital de Giro

Capital de giro, R\$ mil	12M2021H	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	Fluxo terminal	Contra partida
Dias	360	360	360	180	180	360	360	360	360	360	
Contas do resultado											
Receita bruta	29.981	37.981	22.445	13.328	13.328	28.125	29.137	30.157	31.212	33.436	
Impostos diretos e indiretos	921	2.266	1.298	680	381	883	916	967	1.024	1.101	
Receita líquida	28.144	35.894	21.242	12.760	12.758	26.926	27.895	28.871	29.882	32.010	
Custos das mercadorias vendidas	-	909	1.718	462	462	975	1.010	1.045	1.082	1.159	
Custos e despesas com pessoal	574	1.245	1.617	973	973	2.020	2.093	2.166	2.242	2.402	
Dias de giro											
Impostos a recuperar	1	2	9	12	12	12	12	12	12	12	Receita líquida
Despesas antecipadas	7	13	12	5	5	5	5	5	5	5	Receita líquida
Outras contas a receber	95	92	76	101	101	101	101	101	101	101	Receita líquida
Ativo											
Fornecedores	-	153	110	292	292	292	292	292	292	292	Custos das mercadorias vendidas
Obrigações tributárias	41	26	39	33	33	33	33	33	33	33	Impostos diretos e indiretos
Obrigações trabalhistas	303	39	25	37	37	37	37	37	37	37	Custos e despesas com pessoal
Outras contas a pagar	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Receita líquida
Passivo											
Projeção das contas patrimoniais											
Impostos a recuperar	108	174	557	860	859	907	940	973	1.007	1.078	Receita líquida
Despesas antecipadas	541	1.332	728	360	360	380	394	407	422	452	Receita líquida
Outras contas a receber	7.446	9.131	4.503	7.174	7.172	7.568	7.841	8.115	8.399	8.998	Receita líquida
Total Ativo Circulante (a)	8.095	10.637	5.788	8.393	8.392	8.855	9.174	9.495	9.828	10.528	
Fornecedores	91	387	525	749	749	790	819	847	877	940	Custos das mercadorias vendidas
Obrigações tributárias	105	162	142	124	70	81	84	89	94	101	Impostos diretos e indiretos
Obrigações trabalhistas	484	136	110	200	200	208	215	223	231	247	Custos e despesas com pessoal
Outras contas a pagar	108	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Receita líquida
Total Passivo Circulante (b)	788	685	778	1.074	1.019	1.079	1.118	1.159	1.202	1.288	
Capital de giro líquido (a-b)	7.307	9.952	5.010	7.320	7.373	7.776	8.056	8.336	8.626	9.240	
(+/-) Variação de capital de giro	7.307	2.644	(4.941)	2.309	53	404	280	280	290	312	

Segmento Atom | Depreciação e CAPEX

Imobilizado e CAPEX, R\$ mil						6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Descrição	Custo	Deprec.	Residual	Tx. a.a.	Média pond.						
Móveis e utensílios	74	19	55	10,00%	1,05%	4	7	7	7	7	7
Equipamentos de informática	625	244	381	20,00%	17,89%	63	125	125	69	-	-
Total	699	263	436		18,95%	66	132	132	76	7	7
Total sem efeito de ativos não depreciáveis	699										
CAPEX											
Investimentos em expansão						-	-	-	-	-	-
Investimentos de manutenção						66	132	137	142	147	152
Total de Investimentos						66	132	137	142	147	152
Taxa adotada para depreciação dos investimentos						9,06%	18,95%	18,95%	18,95%	18,95%	18,95%
6M2024P	66					3	13	13	13	13	13
12M2025P	132						13	25	25	25	25
12M2026P	137							13	26	26	26
12M2027P	142								13	27	27
12M2028P	147									14	28
12M2029P	152										14
Depreciação CAPEX						3	25	51	77	104	133
Custo + CAPEX					699	765	897	1034	1176	1323	1475
Depreciação acumulada					263	332	489	672	826	937	1077
Total Imobilizado, residual					436	433	408	362	351	386	398
Depreciação do período						69	157	183	153	112	140

Segmento Atom | Amortização e CAPEX

Intangível e CAPEX, R\$ mil						6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Descrição	Custo	Amort.	Residual	Tx. a.a.	Média pond.						
Licenças de uso	139	-	139	20,00%	0,29%	14	28	28	28	28	14
Marca	3.290	-	3.290	5,00%	1,72%	82	165	165	165	165	165
Carteira de clientes	6.141	302	5.839	6,67%	4,28%	205	409	409	409	409	409
Total	9.570	302	9.268		6,29%	301	602	602	602	602	588
Total sem efeito de ativos não amortizáveis	9.570										
CAPEX											
Investimentos em expansão						-	-	-	-	-	-
Investimentos de manutenção						14	28	29	30	31	32
Total de Investimentos						14	28	29	30	31	32
Taxa adotada para amortização dos investimentos						3,10%	6,29%	6,29%	6,29%	6,29%	6,29%
6M2024P	14					0	1	1	1	1	1
12M2025P	28						1	2	2	2	2
12M2026P	29							1	2	2	2
12M2027P	30								1	2	2
12M2028P	31									1	2
12M2029P	32										1
Amortização CAPEX						0	2	4	5	7	9
Custo + CAPEX					9.570	9.584	9.612	9.640	9.670	9.701	9.733
Amortização acumulada					302	603	1.207	1.812	2.419	3.028	3.625
Total Intangível, residual					9.268	8.981	8.405	7.829	7.251	6.673	6.108
Amortização do período						301	603	605	607	609	597

Segmento Atom | Direito de Uso e Arrendamento

Arrendamentos, R\$ mil					6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Direito de uso	Custo	Amort.	Saldo	Tx. a.a.						
Direito de uso	136	-	136	20,00%	14	27	27	27	27	14
Total	136	-	136		14	27	27	27	27	14
Direito de uso				136	136	136	136	136	136	136
Amortização acumulada				-	14	41	68	95	122	136
Total Direito de Uso				136	122	95	68	41	14	-
Amortização do período					14	27	27	27	27	14
Arrendamentos	Custo	Amort.	Saldo							
Curto prazo	100	-	100	12	12	12	12	12	6	-
Longo prazo	30	-	30	48	42	30	18	6	-	-
Total	131	-	131	60	54	42	30	18	6	-
Curto prazo				100	100	100	100	100	50	-
Longo prazo				30	26	19	11	4	-	-
Total BP				131	127	119	112	104	50	-

Segmento Atom | DRE Histórico e Projetado

DRE, R\$ mil	12M2021H	12M2022H	12M2023H	6M2024H	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P
Receita de vendas	25.646	28.153	16.406	10.621	10.621	22.502	23.312	24.128	24.972	25.846
Receita de serviços	4.335	9.829	6.039	2.707	2.707	5.623	5.825	6.029	6.240	6.458
(-) Impostos sobre vendas	(652)	(1.542)	(840)	(378)	(381)	(799)	(828)	(857)	(887)	(918)
(-) Cancelamentos e devoluções	(1.186)	(546)	(363)	(189)	(189)	(399)	(414)	(428)	(443)	(459)
(=) Receita operacional líquida	28.144	35.894	21.242	12.760	12.758	26.926	27.895	28.871	29.882	30.928
(-) Custos dos produtos vendidos	-	(909)	(1.718)	(462)	(462)	(975)	(1.010)	(1.045)	(1.082)	(1.120)
(=) Lucro bruto	28.144	34.985	19.524	12.299	12.296	25.951	26.885	27.826	28.800	29.808
<i>% margem bruta</i>	<i>100,00%</i>	<i>97,47%</i>	<i>91,91%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>	<i>96,38%</i>
(-) Despesas gerais e administrativas	(21.535)	(24.097)	(19.323)	(11.001)	(11.001)	(22.854)	(23.677)	(24.505)	(25.363)	(26.251)
(-) Despesas com pessoal	(574)	(1.245)	(1.617)	(973)	(973)	(2.020)	(2.093)	(2.166)	(2.242)	(2.321)
(=) EBITDA	6.035	9.643	(1.416)	325	322	1.077	1.115	1.154	1.195	1.237
<i>% margem EBITDA</i>	<i>21,44%</i>	<i>26,86%</i>	<i>-6,67%</i>	<i>2,54%</i>	<i>2,53%</i>	<i>4,00%</i>	<i>4,00%</i>	<i>4,00%</i>	<i>4,00%</i>	<i>4,00%</i>
(-) Depreciação e amortização	(15)	(83)	(104)	(57)	(370)	(761)	(788)	(760)	(721)	(737)
(-) Depreciação do direito de uso	(145)	(118)	(102)	(51)	(14)	(27)	(27)	(27)	(27)	(14)
(=) EBIT	5.874	9.442	(1.622)	217	(62)	289	300	367	447	486
<i>% margem EBIT</i>	<i>20,87%</i>	<i>26,31%</i>	<i>-7,64%</i>	<i>1,70%</i>	<i>-0,48%</i>	<i>1,07%</i>	<i>1,08%</i>	<i>1,27%</i>	<i>1,50%</i>	<i>1,57%</i>
(+/-) Resultado financeiro, líq.	72	1.553	1.922	31	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros resultados não operacionais	762	308	521	410	-	-	-	-	-	-
(+/-) Equivalência patrimonial	9.111	23.686	15.041	9.879	-	-	-	-	-	-
(=) EBT	15.818	34.989	15.862	10.537	(62)	289	300	367	447	486
<i>% margem EBT</i>	<i>56,21%</i>	<i>97,48%</i>	<i>74,67%</i>	<i>82,57%</i>	<i>-0,48%</i>	<i>1,07%</i>	<i>1,08%</i>	<i>1,27%</i>	<i>1,50%</i>	<i>1,57%</i>
(-) Imposto de renda	(269)	(725)	(458)	(302)	-	(83)	(87)	(110)	(137)	(146)
<i>% alíquota efetiva</i>	<i>-0,90%</i>	<i>-1,91%</i>	<i>-2,04%</i>	<i>-2,26%</i>	<i>0,00%</i>	<i>-28,88%</i>	<i>-29,08%</i>	<i>-29,98%</i>	<i>-30,70%</i>	<i>-30,01%</i>
(=) Lucro (Prejuízo) Líquido	15.549	34.265	15.404	10.235	(62)	205	213	257	310	340
<i>% margem líquida</i>	<i>55,25%</i>	<i>95,46%</i>	<i>72,52%</i>	<i>80,21%</i>	<i>-0,48%</i>	<i>0,76%</i>	<i>0,76%</i>	<i>0,89%</i>	<i>1,04%</i>	<i>1,10%</i>

Segmento Atom | Fluxo de Caixa Descontado

FCD, R\$ mil	6M2024P	12M2025P	12M2026P	12M2027P	12M2028P	12M2029P	Fluxo terminal
EBIT	(62)	289	300	367	447	486	486
(-) Imposto de renda	-	(83)	(87)	(110)	(137)	(146)	(146)
(=) NOPAT	(62)	205	213	257	310	340	340
(+) Depreciação e amortização	384	788	815	787	748	751	751
(-) CAPEX	(80)	(160)	(166)	(172)	(178)	(184)	(751)
(+/-) Variação de capital de giro	(53)	(404)	(280)	(280)	(290)	(302)	(312)
(=) Fluxo de caixa livre para a firma	189	430	582	593	590	605	28
<i>Mid-year convention</i>	0,25	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	
Taxa de desconto	14,39%	14,39%	14,39%	14,39%	14,39%	14,39%	
Fator de desconto	0,97	0,87	0,76	0,67	0,58	0,51	
(=) Fluxo de caixa descontado	183	376	445	396	345	309	

Fluxo de caixa terminal	28
Taxa de crescimento de longo prazo (g)	3,50%
Fluxo nominal [Fluxo terminal * (1+g)]	29

Soma dos fluxos de caixas descontados	2.053
Valor presente do fluxo terminal (e)	134
Valor justo da Empresa (Enterprise value)	2.187
(+) Ajustes	24.074
Valor justo para o acionista (Equity value)	26.261

Taxa de desconto (a)	14,39%
Taxa de crescimento de longo prazo (g)	3,50%
Taxa de capitalização (b=a-g)	10,89%
Valor terminal (c = fluxo nominal / b)	263
Fator de desconto (d)	0,51
Valor presente do valor terminal (e = c x d)	134

Segmento Atom | Ajustes

Ajustes de contas financeiras	R\$ mil
Caixa e equivalente de caixa	5.068
Caixa (a)	5.068

Ajustes de contas não operacionais	R\$ mil
Partes relacionadas	53.719
Mais valia dos investimentos da Cebrac (i)	19.001
Direito de uso	136
Total Ativos Não Operacionais (b)	72.855
Arrendamentos	(131)
Partes relacionadas.	(53.719)
Total Passivos Não Operacionais (c)	(53.849)
Não operacional, líq. (d=b+c)	19.006

Total Ajustes (a+d)	24.074
----------------------------	---------------

Cálculo da mais valia dos investimentos da Cebrac	R\$ mil
Investimento a valor contábil	2.706
Participação a valor justo	21.706
Mais valia dos investimentos da Cebrac (i)	19.001

Atom Participações | Valor Justo

BP, R\$	5M2024H	AVP	Valor Justo
Caixa e equivalente de caixa	100	-	100
Impostos a recuperar	748	-	748
Total Ativo Circulante	848	-	848
Investimentos	27.049.629	(788.471)	26.261.159
Impostos diferidos ativos	20.049.301	-	20.049.301
Total Ativo Não Circulante	47.098.930	(788.471)	46.310.459
Total Ativo	47.099.778	(788.471)	46.311.308
Fornecedores	8.810	-	8.810
Obrigações tributárias	33	-	33
Total Passivo Circulante	45.175	-	45.175
Dividendos e JCP a pagar	20.804	-	20.804
Parcelamentos tributários	6.681	-	6.681
AFAC	8.075.195	-	8.075.195
Total Passivo Não Circulante	8.102.680	-	8.102.680
Patrimônio líquido	38.951.923	(788.471)	38.163.452
Total Patrimônio líquido	38.951.923	(788.471)	38.163.452
Total Passivo	47.099.778	(788.471)	46.311.308



UNIDADES SÃO PAULO

BARRA FUNDA: T. +55 11 2348-1000
ALPHAVILLE: T. +55 11 3031-2815

UNIDADE CAMPINAS

T. +55 19 3500 7495

UNIDADE MANAUS

T. +55 92 3343-3411

UNIDADE BELO HORIZONTE

T. +55 31 3360-4206

UNIDADE SALVADOR

T. +55 71 3342-4564

UNIDADE FORTALEZA

T. +55 85 3108-3079

UNIDADES RIO DE JANEIRO

CENTRO: T. +55 21 2159-8801
CENTRO I: T. +55 21 3231-8413

UNIDADE VITÓRIA

T. +55 27 2142-8333

UNIDADE CURITIBA

T. +55 41 3040-9300

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD

ASSURANCE | TAX | CONSULTING