

**ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.**

Companhia Aberta  
CNPJ 08.807.432/0001-10  
NIRE 33.3.0028205-0

**COMUNICADO AO MERCADO**

Esclarecimentos sobre notícia veiculada na imprensa em 26 de novembro de 2019

**À CVM – Comissão de Valores Mobiliários**

Sr. Fernando Soares Vieira – Superintendência de Relações com Empresas

**À B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão**

Sra. Ana Lucia da Costa Pereira - Superintendência de Listagem e Supervisão de Emissores

Ref.: **Ofício nº 295/2019/CVM/SEP/GEA-2 e Ofício 1.047/2019-SLS**

A Estácio Participações S.A. (“Yduqs” ou “Companhia”) - (B3: YDUQ3; OTC: YDUQY) vem apresentar seus esclarecimentos em atenção ao (i) Ofício nº 295/2019/CVM/SEP/GEA-2, enviado pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em 26/11/2019 e ao (ii) Ofício nº 1.047/2019-SLS, enviado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) em 27/11/2019 (“Ofícios”), ambos transcritos respectivamente no Anexo I e Anexo II ao presente Comunicado e relacionados à notícia veiculada em 26/11/2019 no jornal Valor Econômico, sob o título “*Aquisição da dona do Itmec vai antecipar planos, diz presidente da Yduqs*” (“Notícia”), baseada integralmente nas informações divulgadas na apresentação a analistas e agentes do mercado (*Investors Day*) realizada na mesma data (“Apresentação Investors Day”).

Inicialmente, registramos que a Apresentação *Investors Day* foi amplamente divulgada tanto por meio de Comunicado ao Mercado antes da abertura do mercado no dia 26 de novembro, como em destaque na primeira página do site de Relações com Investidores da Companhia (<https://www.yduqs.com.br/>).

Não obstante a divulgação da Apresentação em conformidade com o exigido por esta Autarquia, cumpre esclarecer que as informações não foram consideradas como Fato Relevante pela Companhia por não se tratarem de projeções nos termos do item 14 do Ofício-Circular/CVM/SEP/0001/2008 e das ICVM 358/2002 e 202//93, mas de planos traçados pela Companhia diretamente condicionados à aprovação ainda pendente da aquisição da Adtalem pelo CADE, conforme informado no Fato Relevante divulgado em 21 de outubro de 2019.

Isto posto, em resposta às indagações apresentadas nos Escritórios, as ambições ali indicadas são verificadas e estão consistentes com todas as informações gerenciais amplamente divulgadas pela Companhia por meio dos seguintes documentos:

(i) resultados financeiros e operacionais da Yduqs divulgados ao público em seu formulário de informações trimestrais referentes ao 3º trimestre de 2019 (“3T19”), bem como no respectivo *press release* de resultados (**Apresentação de Resultados 3T19**);

(ii) resultados e demais informações da Sociedade de Ensino Superior Toledo Ltda. (“UniToledo”), divulgadas ao mercado pela Companhia em 12 de setembro de 2019 por meio de (a) Fato Relevante e (b) Comunicado ao Mercado contendo apresentação detalhando os principais aspectos envolvidos na operação de aquisição da UniToledo.

(iii) resultados e demais informações da Adtalem Brasil Holding S.A. (“Adtalem”), divulgadas ao mercado pela Companhia em 21 de outubro de 2019 por meio de (a) Fato Relevante e (b) Comunicado ao Mercado contendo apresentação detalhando os principais aspectos envolvidos na operação de aquisição da Adtalem (“**Apresentação Adtalem**”).

Os potenciais impactos das referidas aquisições nas operações e resultados da Yduqs foram objeto de divulgação e comentários dos administradores em Notas Explicativas referentes ao 3T19, bem como na **Apresentação de Resultados 3T19**, de forma mais detalhada.

## **I. EBITDA**

Conforme se verifica no *slide 11* da **Apresentação de Resultados 3T19**, o somatório do EBITDA da Unitoledo (R\$ 0,013 bilhão) e da Adtalem (R\$ 0,191 bilhão) ao final de 2018, com o EBITDA da Companhia acumulado até o 3º trimestre de 2019 (R\$ 1,3 bilhão em IFRS 16), alcança a marca de R\$ 1,5 bilhão.

A este valor incluem-se as sinergias<sup>1</sup> das operações da Unitoledo e da Adtalem, conservadoramente calculadas em R\$0,090 bilhão, já divulgadas no *slide 9* da **Apresentação M&A UniToledo** e *slide 10* da **Apresentação M&A Adtalem**, respectivamente.

Por fim, ao EBITDA consolidado da Companhia, da Adtalem e da Unitoledo, já considerando as sinergias supramencionadas e demais sinergias da operação presente, deve-se somar o EBITDA de 0,153 bilhão do curso de Medicina, o qual considera a base de 8.700 alunos divulgada no *slide 10* da **Apresentação de Resultados 3T19**, de forma que o EBITDA consolidado da Companhia atinge a marca de R\$2 bilhões.

---

<sup>1</sup> Principalmente despesas com pessoal corporativo, fornecedores e ganho de escala.

## **II. AUMENTO DE 50% DO EBITDA DA OPERAÇÃO PRESENCIAL**

Ao se analisar a **Apresentação de Resultados 4T18 (slide 26), 1T19 (slide 26), 2T19 (slide 25) e 3T19 (slide 26)**, verifica-se que o EBITDA acumulado da Companhia dos últimos 12 meses para a operação presencial chegou ao patamar de R\$0,54 bilhão, considerando o expurgo dos gastos com despesas gerais e administrativas (G&A) e vendas e marketing (V&M).

Considerando que o simples somatório do EBITDA das operações presenciais da Unitoledo e da Adtalem acumulado nos últimos 12 meses atinge o patamar de R\$0,294 bilhão, este incremento na operação da Companhia impactará positivamente o referido EBITDA em 54%.

## **III. ALCANCE DO MARCO DE 1 MILHÃO DE ALUNOS**

Com relação ao número de alunos, o plano de alcançar 1 milhão, mencionado na Notícia, também está consistente com os dados indicados pela Companhia no **slide 11 da Apresentação de Resultados 3T19**. Nesta, apresenta-se a quantidade atual de alunos da Companhia (575 mil), bem como a quantidade de alunos caso a aquisição da Adtalem se concretize, *i.e.* 682 mil alunos.

Considerando a expansão do Ensino à Distância amplamente divulgada, bem como (i) o mapeamento de 1.519 municípios para expansão de polos EAD divulgado no **slide 4 da Apresentação UBS Education Day**; (ii) a presença da Companhia em 542 cidades até o momento (**slide 9 da Apresentação de Resultados 3T19**); (iii) o número médio de 200 alunos por polo EAD; e (iv) o número médio atual de 1,4 polos por município, a expansão do EAD incrementa em **274 mil** alunos, perfazendo o marco de 1 milhão de alunos.

## **IV. ABERTURA DE 2 MIL POLOS DE ENSINO EAD**

Conforme mencionado no item III acima e no **slide 4 da UBS Education Day**, foram mapeados 1.519 municípios para a expansão de polos EAD, dos quais 977 em processo de abertura.

Atualmente, conforme divulgado no **slide 9 da Apresentação de Resultados 3T19**, a Companhia conta com 747 polos EAD em funcionamento e a Adtalem com 181 outros.

Considerando (i) o somatório dos atuais polos EAD da Companhia com os da Adtalem, e (ii) o número de 977 municípios mapeados para a expansão, tem-se o número de 2 mil polos de Ensino à Distância, conforme divulgado.

Como se verifica, todas as informações constantes da Notícia referem-se ao planejamento de expansão da Companhia para incremento dos seus resultados e operações, as quais foram amplamente divulgadas ao público por meio de uma série de documentos

disponíveis no sistema eletrônico da CVM e da B3 e no site de Relações com Investidores da Companhia, e são consistentes com resultados e dados gerenciais da Companhia.

Embora nossa Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante divulgada em 19.10.2018 contenha previsão facultativa de divulgação de projeções (art. 4.7. e seguintes), a Companhia não tem por prática divulgar projeções, conforme consta do Formulário de Referência, divulgado em 30.05.2019:

*Projeções Divulgadas E Premissas - Não aplicável, tendo em vista que na data deste Formulário de Referência, a Companhia não divulga projeções.*

Importante mencionar, ademais, que no Formulário de Referência divulgado em 2017 e Fato Relevante de 03.12.2017, constou que:

*Projeções divulgadas e premissas - Em observância ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº01/2017 e conforme fato relevante publicado em 3 de dezembro de 2012, os administradores da Companhia optaram por descontinuar a divulgação de projeções financeiras (“guidance”) nesta Seção, tendo em vista a necessidade de alinhamento de sua política de divulgação de guidance com os procedimentos adotados por seus auditores independentes e demais consultores no contexto de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de emissão da Companhia no Brasil e no exterior, em conformidade com a Instrução CVM 400.*

Reforçamos, portanto, conforme destacado acima, que a Companhia:

- (i) não realiza projeções nos termos da regulamentação em vigor;
- (ii) vem divulgando de forma adequada seus planos de expansão; e
- (iii) apenas **consolidou** na **Apresentação Investors Day** os números gerenciais já amplamente divulgados e dispersos em diversas apresentações da Companhia, conforme demonstra a presente resposta e com o objetivo de dar maior **transparência** ao mercado.

A Companhia reitera seu compromisso de manter seus acionistas e o mercado em geral informados acerca de qualquer assunto relevante que seja de interesse do mercado, nos termos da legislação aplicável.

Rio de Janeiro, 28 de novembro de 2019

**Eduardo Haiama**  
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

## Anexo I

Ofício nº 295/2019/CVM/SEP/GEA-2



### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031 [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Ofício nº 295/2019/CVM/SEP/GEA-2

Rio de Janeiro, 26 de novembro de 2019.

Ao Senhor,

EDUARDO HAIAMA

Diretor de Relações com Investidores

**ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.**

Avenida das Américas, 4.200 – Bloco 5- 3º andar – Edifício Montreal - Barra da Tijuca

CEP:22640-102 – Rio de Janeiro, RJ

Tel.: (21) 3311-9700

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

C/C: [emissores@b3.com.br](mailto:emissores@b3.com.br); [ana.pereira@b3.com.br](mailto:ana.pereira@b3.com.br);  
[maiara.madureira@b3.com.br](mailto:maiara.madureira@b3.com.br); [marcelo.heliodorio@b3.com.br](mailto:marcelo.heliodorio@b3.com.br)

**Assunto: Solicitação de esclarecimentos – Notícia e Comunicado ao Mercado**

Prezado Senhor Diretor,

1. Reportamo-nos ao (i) Comunicado ao Mercado divulgado por meio do

Módulo IPE do Sistema Empresas.NET em 26/11/2019, disponibilizado no Módulo IPE do Sistema Empresas.NET na categoria "Comunicado ao Mercado", tipo "Apresentações a analistas/agentes do mercado" intitulada "*Investor Day YDUQS*"

2019" e (ii) à notícia intitulada "Aquisição da dona do Ibmecc vai antecipar planos, diz presidente da Yduqs", veiculada pelo jornal Valor Econômico em 26/11/2019.

- Os slides 48 a 53 da apresentação *Investor Day YDUQS 2019* tratam da "ambição" da Companhia para a "Operação Digital", "Operação Presencial", "Operação Premium", "Operação Vida Toda" e "Conteúdo Digital", inclusive havendo menção a valores de Receita, Número de polos, número de alunos e aumento de EBITDA.
- Na notícia veiculada "Aquisição da dona do Ibmecc vai antecipar planos, diz presidente da Yduqs" constam as seguintes informações:  
**Aquisição da dona do Ibmecc vai antecipar planos, diz presidente da Yduqs**

*Segundo Eduardo Parente, a empresa deve atingir um Ebitda de R\$ 2 bilhões em pelo menos um ano*

Por Juliana Schincariol, Valor — Rio

**A aquisição da Adtalem, dona do Ibmecc, antecipará os planos da Yduqs, ex-Estácio Participações, de atingir um Ebitda (sigla em inglês para lucros antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) de R\$ 2 bilhões em pelo menos um ano, disse o presidente da empresa, Eduardo Parente. Antes da compra, a previsão era chegar a esse patamar em 2023.**

**“Tínhamos no nosso plano uma marca emblemática de chegar ali em 2023 com 1 milhão de alunos, 2 mil polos de EAD [ensino a**

**distância] e R\$ 2 bilhões de Ebitda. No meio desse caminho, entendemos a importância da Adtalem, fomos atrás deles. O sucesso dessa aquisição antecipa nossas estimativas em pelo menos um ano, provavelmente dois anos”, afirmou, durante encontro com investidores, no Rio.**

**Parente também disse que para o ensino a distância o objetivo é dobrar o número de alunos, enquanto no segmento presencial, a previsão é que o Ebitda cresça 50%. Ele reiterou a meta de alcançar 10 mil alunos no curso de medicina.**

Em outubro, a Yduqs anunciou a compra da dona do Ibmecc, por R\$ 1,92 bilhão. “O Ibmecc vai permanecer focado e com a liberdade que tem hoje. Não temos a pretensão de ter uma marca Ibmecc de graduação online”, afirmou Parente.

O executivo também afirmou que parte da estratégia da empresa é comprar instituições de ensino onde a marca Estácio não é forte hoje. “Vamos crescer muito e temos plano sólido para entregar disso”, afirmou, durante seu discurso no evento.

Mapeamento de regiões

A Yduqs mapeou 17 regiões para potenciais aquisições e tem uma instituição de ensino superior alvo em cada uma delas, segundo o vice-presidente de operações da companhia, Adriano Pistore. A prioridade são aquelas que já oferecem a modalidade de ensino a distância.

Após uma análise inicial, a empresa chegou a 161 regiões. “Identificamos regiões em que não havia potencial de crescimento ou ativos para aquisição e descartamos praças onde já estamos presentes. Chegamos a

17 regiões prioritárias para M&A [fusões e aquisições, na sigla em inglês]. Hoje já temos uma IES [instituição de ensino superior] para cada uma dessas praças, estamos focados nisso”, disse o executivo. A prioridade, afirmou, são instituições que já oferecem cursos de ensino a distância ou o curso de medicina.

**Para o setor presencial, a Yduqs prevê um crescimento de 50% da margem Ebitda** (sigla em inglês para lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização).

Ensino a distância

O mercado de ensino a distância deve se consolidar com três ou quatro participantes, na visão do vice-presidente de marketing e vendas da Yduqs, José Aroldo Alves Junior. Esse negócio, segundo ele, depende muito de escala, que traz diluição de custos. “A escala pode ser aproveitada para investir em qualidade e a qualidade impacta na captação, que traz mais escala”, afirmou.

A Yduqs já está presente com ensino a distância em cidades com mais de 300 mil habitantes e vai priorizar as cidades menores, segundo o vice-presidente. “Vamos crescer em cidades pequenas”, disse. Até o momento a estratégia era crescer sob a marca Estácio e agora a Yduqs vai se focar nas marcas regionais. “É importante para ter uma relevância de marca no local”, disse. A recém-adquirida Unitoledo será primeira marca de EAD que não vai utilizar o nome Estácio.

(grifos nossos)

4. A esse respeito, ressaltamos que a divulgação de projeções e estimativas é facultativa. Entretanto, caso o emissor decida divulgar projeções e estimativas ou alterá-las, essas devem ser divulgadas na forma de Fato Relevante, nos termos do artigo 3º da Instrução CVM nº 358/2002. Dessa forma, requeremos a sua manifestação sobre os motivos pelos quais entendeu não se tratar o assunto de Fato Relevante.
5. Além disso, diante das informações adicionais divulgadas na entrevista com o presidente da Yduqs, requeremos à Companhia que confirme a veracidade dessas informações.
6. Tal manifestação deverá incluir cópia deste Ofício e ser encaminhada ao Sistema IPE, categoria “Comunicado ao Mercado”, tipo “Esclarecimentos sobre questionamentos da CVM/B3”. O atendimento à presente solicitação de manifestação por meio de Comunicado ao Mercado não exime a eventual apuração de responsabilidade pela não divulgação tempestiva de Fato Relevante, nos termos da Instrução CVM nº 358/02.
7. A manifestação deve levar em em consideração o que dispõe, a respeito do assunto, o item 4.3 do Ofício-Circular nº 3/2019/CVM/SEP:  

"(...) projeções devem ter **valores (ou intervalos de valores) e prazos bem definidos**. A título exemplificativo, mas não exaustivo, algumas expectativas que, se divulgadas, em geral constituem projeções são:

receitas, lucros, EBITDA, volumes de produção ou vendas, índices de endividamento, etc. A quantificação, em termos de valores e prazos, faz com que tais informações configurem efetivas estimativas ou projeções, em vez de meras expectativas ou tendências. **A ausência de algum elemento em declarações ou divulgações** (como, por exemplo, **premissas relevantes, parâmetros, metodologias adotadas e prazos**) por parte da Companhia e seus administradores **não retira a essência da projeção, apenas assinala que determinada declaração ou divulgação não atende aos requisitos de completude e consistência requeridos pelo artigo 14 da Instrução CVM nº 480/09 em todas as informações divulgadas pelo emissor.** Cumpre ressaltar que a atuação da SEP, no que tange à análise das informações divulgadas pelas Companhias ao mercado, busca evitar que sejam prestadas informações não oficiais, sem metodologia clara, e em desconexão com o seu planejamento. **O emprego de palavras ou expressões distintas de 'projeção' ou 'estimativa' não altera a essência de determinada declaração nem, portanto, sua capacidade de orientar acionistas, potenciais investidores, analistas ou outros profissionais sobre a expectativa da Companhia em relação às informações divulgadas ao mercado"** (grifos nossos)

8. Cumpre-nos lembrar que, caso a informação seja entendida como projeção, o Formulário de Referência (Item 11. Projeções) deve ser atualizado em até 7 (sete) dias úteis contados da alteração ou divulgação de novas projeções ou estimativas (inciso IX do § 3º ou inciso V do § 4º do artigo 24 da Instrução CVM nº 480/09), sem prejuízo da divulgação de Fato Relevante, na forma do artigo 3º da Instrução CVM nº 358/02.
9. Lembramos também que, caso projeções e estimativas sejam divulgadas, o emissor deve, trimestralmente, no campo apropriado do Formulário de Informações Trimestrais – ITR e no Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP, confrontar as projeções divulgadas no Formulário de Referência e os resultados efetivamente obtidos no trimestre, indicando as razões para eventuais diferenças (§4º do artigo 20 da Instrução CVM nº 480/09).
10. De ordem da Superintendência de Relações com Empresas – SEP, alertamos que caberá a esta autoridade administrativa, no uso de suas atribuições legais e, com fundamento no inciso II, do artigo 9º, da Lei nº 6.385/1976, e no artigo 7º c/c o artigo 9º da Instrução CVM nº 452/2007, determinar a aplicação de multa cominatória, no valor de R\$ 1.000,00 (mil reais), sem prejuízo de outras sanções administrativas, pelo não atendimento ao presente Ofício **até o dia 28 de novembro de 2019.**

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 26/11/2019, às 16:37, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0887494** e o código CRC **A5C59585**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0887494** and the "Código CRC" **A5C59585**.*

Anexo II  
*Of*  
*Ofício nº 1.047/2019-SLS*

27 de novembro de 2019

1.047/2019-SLS

**Estácio Participações S.A.**

At. Sr. Eduardo Haiama

Diretor de Relações com Investidores

**Ref.: Solicitação de esclarecimentos sobre notícia veiculada na imprensa**

Prezados Senhores,

Em notícia veiculada pelo jornal Valor Econômico, em 27/11/2019, sob o título “Yduqs antecipa meta para Ebitda”, consta, entre outras informações, que:

1. A aquisição da Adtalem antecipará os planos da Yduqs de atingir um Ebitda de R\$ 2 bilhões em pelo menos um ano;
2. Antes da compra a previsão era chegar a esse patamar em 2023.

Solicitamos esclarecimentos sobre os itens assinalados, até **28/11/2019**, com a sua confirmação ou não, bem como outras informações consideradas importantes.

**Na resposta a ser enviada deve constar os itens objeto do questionamento acima, antes da manifestação dessa empresa. Este parágrafo, bem como os parágrafos abaixo devem ser omitidos na sua resposta.**

Esta solicitação se insere no âmbito do Convênio de Cooperação, firmado pela CVM e B3 em 13/12/2011, e o seu não atendimento poderá sujeitar essa companhia à eventual aplicação de multa cominatória pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP da CVM, respeitado o disposto na Instrução CVM nº 452/07.

Esta consulta está sendo efetuada porque não identificamos os itens objeto de questionamento nos documentos enviados por essa companhia, por meio do Sistema Empresas.NET, pelo qual devem ser divulgadas informações periódicas, eventuais e demais informações de interesse do mercado, garantindo sua ampla e

imediate disseminação e o tratamento equitativo a todos os participantes. Em caso de contraditório, favor informar o documento e as páginas em que constam as informações e a data e hora em que as mesmas foram enviadas.

Cabe ressaltar a obrigação, disposta no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02, de inquirir os administradores e acionistas controladores da companhia, bem como todas as demais pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estes teriam conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado.

A resposta dessa empresa, sem prejuízo ao disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, deve ser enviada por meio do módulo IPE, selecionando-se a Categoria: Comunicado ao Mercado, o Tipo: Esclarecimentos sobre questionamentos da CVM/B3 e o Assunto: Notícia divulgada na mídia, o que resultará na transmissão simultânea do arquivo para a B3 e CVM, mesmo que a empresa entenda necessário e divulgue também Fato Relevante sobre o tema.

A resposta acima mencionada, e mesmo a divulgação do Fato Relevante, não afasta eventual apuração, pela CVM, das responsabilidades pela divulgação intempestiva, nos termos da Instrução CVM nº 358/02.

Atenciosamente,

Ana Lucia da Costa Pereira

Superintendência de Listagem e Supervisão de Emissores

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

c.c.: CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Sr. Fernando Soares Vieira – Superintendência de Relações com Empresas

Sr. Francisco José Bastos Santos – Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários