

DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS

4T19 & 2019

The logo for YDUQS, with 'YDU' in white and 'QS' in teal. The background features a large teal circle and a grid of white dots on the right side.

YDUQS



12 de Março, 2020

YDUQ3 | YDUQY

B3 ADR

Rio de Janeiro, 12 de março de 2020 - **A Estácio Participações S.A.**, uma das maiores organizações privadas no setor de ensino superior no Brasil, apresenta os **resultados referentes ao quarto trimestre de 2019 (4T19) e do ano de 2019**.

As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS).

Com objetivo de preservar a comparabilidade entre os períodos, a Companhia optou por divulgar **os resultados do 4T19 e do ano de 2019 pro-forma, excluindo os impactos da adoção das regras contábeis do IFRS-16**.

Este documento pode conter previsões acerca de eventos futuros, que estão sujeitas a riscos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado. Estas previsões emitem a opinião unicamente na data em que foram feitas e a Companhia não se obriga a atualizá-las à luz de novas informações.

Aquisições no período:

As informações financeiras e operacionais do 4T19 e 2019 consideram a incorporação da UniToledo a partir de novembro de 2019, exceto quando indicado.

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS

13/03/2020 às 9h00 (Horário de Brasília)

+55 (11) 3137-8056

[Clique Aqui para acessar a WebCast](#)

FALE COM RI

Rogério Tostes | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes | Milena Gonçalves

ri@yduqs.com.br | +55 (21) 3311-9019 | 3311-9875

Visite nosso site: <https://www.yduqs.com.br>



Faz um pouco mais de um ano que cheguei. Vim motivado pela missão da instituição e por ter percebido as pré-condições para o sucesso: um mercado demandado e com grandes possibilidades de consolidação, uma Companhia bem posicionada e um time.

Na divulgação de resultados de 2018, falei sobre as dificuldades que antevíamos com o declínio do FIES. Mas também sobre a confiança que tínhamos em manter uma estabilidade nos números devida à nossa disciplina operacional e às fontes de crescimento que tínhamos mapeado e investido.

O resultado que apresentamos agora mostra que o plano é sólido e a execução vem acontecendo conforme a expectativa. A margem EBITDA subiu ligeiramente frente o ano anterior, atingindo 38%. O lucro líquido ficou estável em R\$ 646 milhões. Os custos caíram (por aluno no presencial, 5%) e as três frentes de crescimento que vislumbrávamos estão se comprovando: medicina teve um crescimento de 24% de receita; EAD cresceu a receita em 28% e a base em 42%; e fizemos duas aquisições de alta relevância: UniToledo e Adtalem⁽¹⁾. Seguimos na liderança do setor no indicador-chave de geração de caixa, com 75% de conversão.

Tão importante quanto esses números é a nossa convicção de que avançamos muito na preparação da Companhia para o futuro. Há temas muito chamativos, como as novas licenças de medicina o aumento no número de vagas, as captações recorde e a grande expansão na capilaridade do nosso ensino digital. Outros temas chamam menos atenção, mas também são de grande relevância, como a evolução de 6 p.p. no NPS e a evolução digital – percebida tanto nos APPs dos alunos e docentes, quanto em uma série de processos internos que estão se tornando mais eficientes.

Nossa contribuição social é cada vez maior. Além do impacto positivo que decorre naturalmente de nossa atividade, com a entrega ao mercado de cerca de 60 mil profissionais a cada ano -- que enriquecem suas comunidades em todos os sentidos --, continuamos ampliando as entregas de um dos mais sólidos e abrangentes programas de Responsabilidade Social do país. Em 2019, mais de um milhão de brasileiros participaram e se beneficiaram de uma das centenas de ações do programa. Para citar apenas uma iniciativa cara a todos nós, o nosso projeto de Alfabetização e Letramento alcançou 12 unidades em 2019 e já resgatou do analfabetismo, pelas mãos de nossos professores e alunos, centenas de pessoas que vivem nas proximidades de alguns de nossos campi.

Avançamos também na Governança. A YDUQS conta com um Conselho independente e Comitês bem estabelecidos e ativos no acompanhamento e no apoio à gestão da Companhia. Nossa comunidade, que engloba alunos, professores e demais colaboradores, é uma das mais diversas do país, com presença igualitária de todas as raças e etnias, e com pessoas de todas as origens e classes sociais. Hoje, as mulheres são maioria nos cargos de gestão (situação inédita até 2019). Ainda temos o que evoluir na alta administração, mas tivemos um avanço importante neste sentido, bem como o reforço de uma tarimbada executiva no nosso Conselho de Administração.

Por fim, e por falar em futuro, criamos a YDUQS em 2019. Muito mais que uma marca, introduzimos um novo conceito ao nosso negócio e ganhamos muito mais liberdade para crescer de forma diversificada. A experiência de separar o EAD e a Medicina do Presencial deu resultados incríveis, e o que vamos fazer é consolidar isso e ir além, com a criação das unidades Premium, Conteúdo Digital e Vida Toda. O ritmo de crescimento dessas unidades será forte, mantendo o equilíbrio frente às perdas do FIES em 2020 e sobressaindo intensamente a partir de 2021.

Temos o melhor EAD do mercado em conteúdo e forma, e a iminente aquisição da Adtalem⁽¹⁾ vai nos permitir dar um passo além. Vamos utilizar as nossas ferramentas digitais para levar às casas e às salas de aula conteúdo ao qual só a elite tinha acesso. Vamos, uma vez mais, por meio da inovação, liderar a transformação do ensino superior no Brasil.

Temos uma posição financeira privilegiada em um mercado de oportunidades. Criamos uma base muito sólida e estamos mais fortes do que nunca. Tem muito mais vindo por aí.

Obrigado pela confiança e pelo apoio.

Eduardo Parente
CEO



(1) Adtalem pendente de aprovação pelo CADE.



ESTRATÉGICO

Lançamento da YDUQS
Plano estratégico de longo prazo
Aquisição UniToledo e Adtalem⁽¹⁾



GESTÃO DE PESSOAS

NPS subindo 6 p.p. A/A
Consolidação do primeiro nível



MEDICINA

4 novas licenças Mais Médicos II
(+220 vagas anuais)
Ampliação de vagas em Juazeiro/BA
(+100 vagas anuais)



REVOLUÇÃO DIGITAL

Aplicativo para docente e aluno
Célula ágil de faturamento
(-35% em reclamações financeiras)



OPERACIONAL

Ampliação das iniciativas de PO
Consolidação da tecnologia de pricing
Captação recorde (+32% vs. 2018)
Reformulação da plataforma EAD



(1) Adtalem pendente de aprovação pelo CADE.

Pro-forma⁽¹⁾

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
Receita Líquida	867,0	842,0	-2,9%
Lucro Bruto	410,8	418,8	1,9%
Margem Bruta	47,4%	49,7%	2,3 p.p.
EBITDA	88,6	177,0	99,7%
Margem EBITDA	10,2%	21,0%	10,8 p.p.
Lucro Líquido	16,3	77,0	372,6%
Margem Líquida (%)	1,9%	9,1%	7,3 p.p.
EBITDA Ajustado⁽²⁾	253,1	233,9	-7,6%
Margem EBITDA ⁽²⁾	29,2%	27,8%	-1,4 p.p.
Lucro Líquido Ajustado⁽²⁾	180,8	134,0	-25,9%
Margem Líquida Ajustada ⁽²⁾	20,9%	15,9%	-4,9 p.p.

Pro-forma⁽¹⁾

	2018	2019	Δ%
Receita Líquida	3.619,4	3.565,0	-1,5%
Lucro Bruto	1.986,6	1.990,3	0,2%
Margem Bruta	54,9%	55,8%	0,9 p.p.
EBITDA	967,4	1.042,3	7,7%
Margem EBITDA	26,7%	29,2%	2,5 p.p.
Lucro Líquido	644,9	684,4	6,1%
Margem Líquida (%)	17,8%	19,2%	1,4 p.p.
EBITDA Ajustado⁽²⁾	1.154,7	1.141,1	-1,2%
Margem EBITDA ⁽²⁾	31,9%	32,0%	0,1 p.p.
Lucro Líquido Ajustado⁽²⁾	832,2	783,1	-5,9%
Margem Líquida Ajustada ⁽²⁾	23,0%	22,0%	-1,4 p.p.

base de alunos total
570 mil

+10%_{A/A}

base presencial
graduação ex-FIES
239 mil

+9%_{A/A}

base total EAD
261 mil

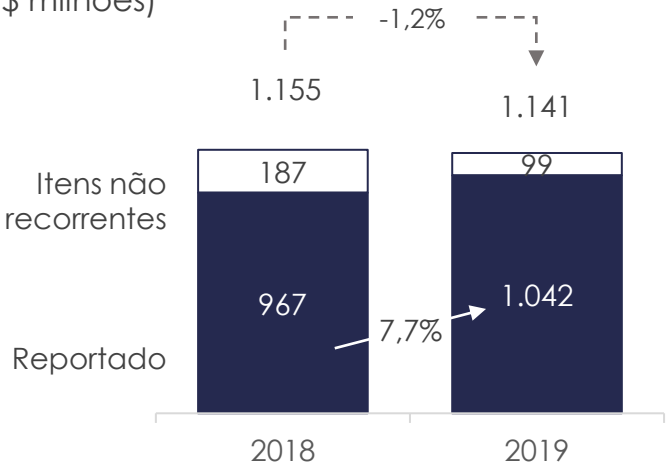
+28%_{A/A}

captação total em 2019
320 mil

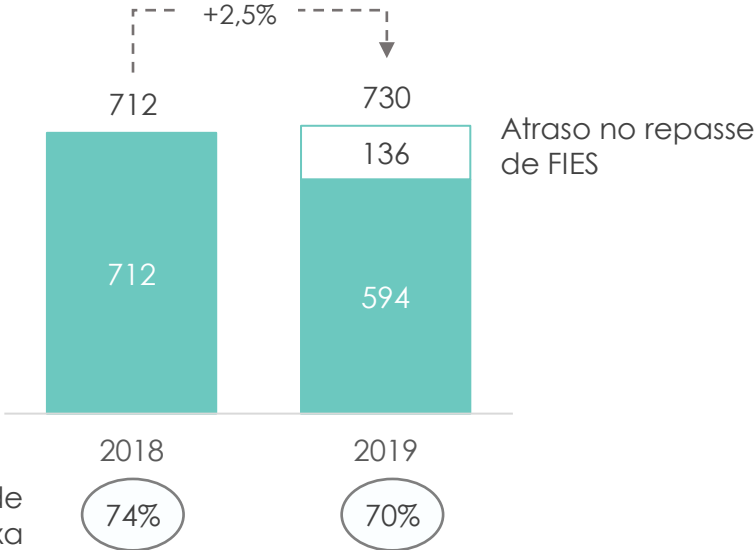
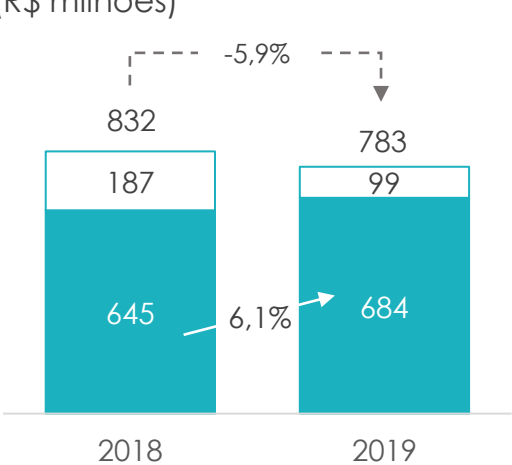
+24%_{A/A}

Fluxo de Caixa ajustado e conversão⁽³⁾
(R\$ milhões)

EBITDA Ajustado⁽²⁾
(R\$ milhões)



Lucro Líquido ajustado⁽²⁾
(R\$ milhões)



Conversão de
Caixa

74%

70%

(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.

(2) Ajuste de despesas não recorrentes detalhadas na seção do EBITDA

(3) Ajustado por -R\$342 milhões referentes a impacto da PN-23 em 2018 e +R\$136 milhões de atraso no repasse do FIES de dez/19 (recebido em jan/20)

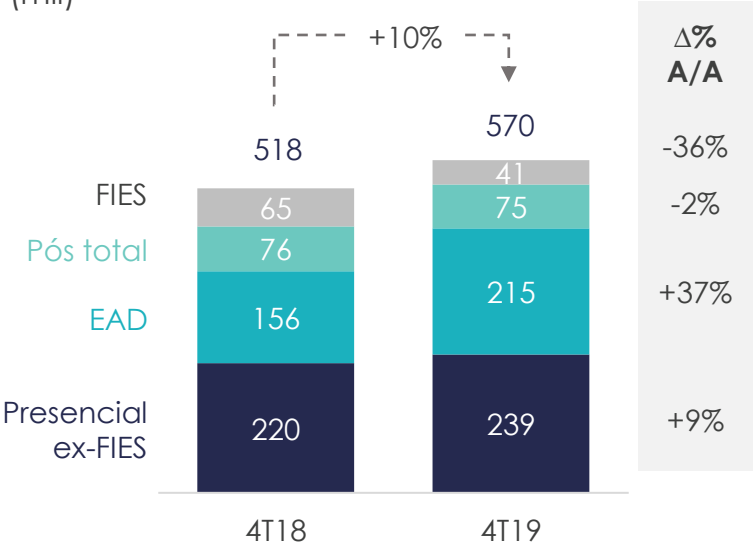


BASE DE ALUNOS: VISÃO GERAL

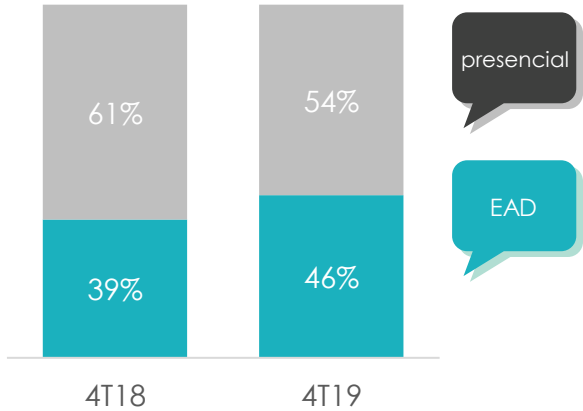
(mil alunos)	4T18	4T19	Δ%
Base total	517,7	570,3	10,2%
Graduação	441,5	495,5	12,2%
Presencial	285,3	280,9	-1,6%
Unitoledo	-	4,2	-
EAD	156,1	214,6	37,4%
Pós-graduação	76,2	74,8	-1,9%
Presencial	29,3	28,6	-2,2%
Unitoledo	-	0,5	-
EAD	46,9	46,2	-1,6%
Base total ex-FIES	452,8	528,8	16,8%

Modalidade de pagamento (graduação)			
DIS (presencial + EAD)	136,0	230,3	69,3%
% sobre base graduação	30,8%	46,5%	15,7 p.p.
PAR	15,0	12,5	-16,4%
FIES	64,9	41,5	-36,1%

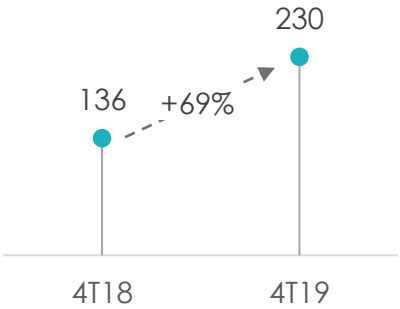
Base de alunos detalhada (mil)



Base total por segmento (%)



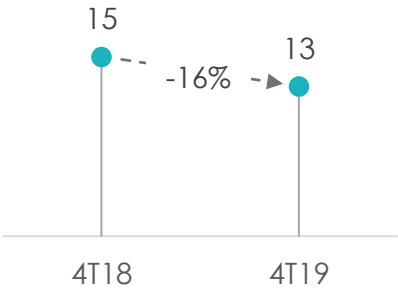
Alunos DIS (presencial + EAD; mil)



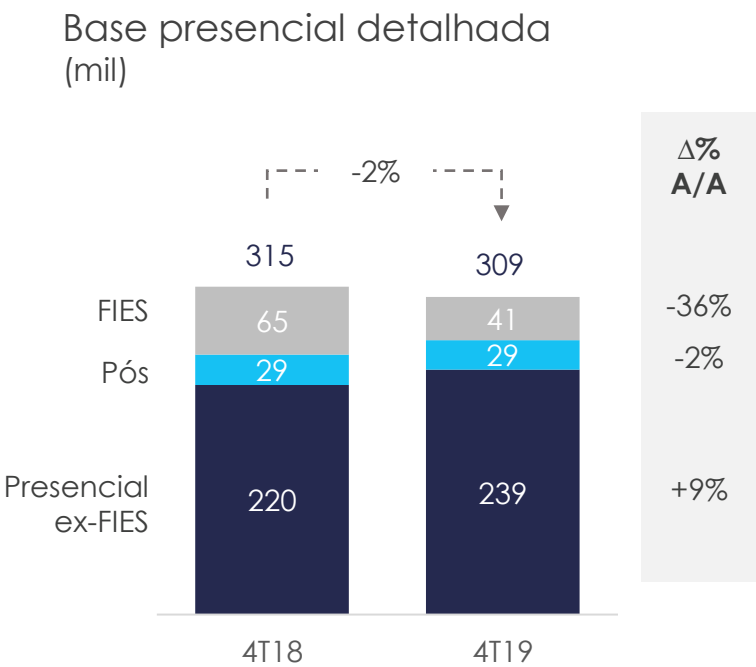
% sobre base graduação



Alunos PAR (presencial; mil)



(mil alunos)	4T18	4T19	Δ%
Presencial total	314,6	309,5	-1,6%
Graduação ex-FIES	220,4	239,4	8,6%
Graduação	285,3	280,9	-1,6%
Mensalista	137,8	125,0	-9,3%
Unitoledo	-	4,2	-
DIS	67,6	101,9	50,7%
FIES	64,9	41,5	-36,1%
PAR	15,0	12,5	-16,4%
Pós-graduação	29,3	28,6	-2,2%
Própria	16,0	14,9	-6,5%
Unitoledo	-	0,5	-
Parcerias	13,3	13,7	2,9%
% da base presencial			
FIES / graduação presencial	22,7%	14,8%	-8,0 p.p.
PAR / graduação presencial	5,2%	4,5%	-0,8 p.p.
DIS / graduação presencial	23,7%	36,3%	12,6 p.p.
Número de unidades	93	94	1,1%



Presencial: o segmento presencial encerrou o ano de 2019 com 309 mil alunos, registrando queda de 1,6% A/A, em função da redução do FIES.

Impacto FIES: Excluindo-se os alunos do FIES, a base de graduação presencial avançou 8,6% em 2019. A representatividade dos alunos FIES recuou para 15% da base graduação presencial no ano (vs 23% no 4T18).

Financiamentos: A base de alunos DIS cresceu 50,7% quando comparada ao ano anterior, atingindo 36,3% da graduação presencial e comprovando o sucesso da campanha de captação. Já os alunos PAR passaram a representar 4,5% da graduação presencial em função da abordagem conservadora da Companhia em relação ao programa e a política de descontos vigente.

(mil alunos)	4T18	4T19	Δ%
EAD total	203,1	260,8	28,4%
Graduação	156,1	214,6	37,4%
100% online	135,6	179,3	32,2%
Flex	20,6	35,4	71,8%
Pós-graduação	46,9	46,2	-1,6%
Própria	16,8	16,2	-3,9%
Parceria	30,1	30,0	-0,3%
DIS (graduação EAD)	68,4	128,4	87,8%
100% online	58,6	106,0	81,1%
Flex	9,8	22,4	127,5%

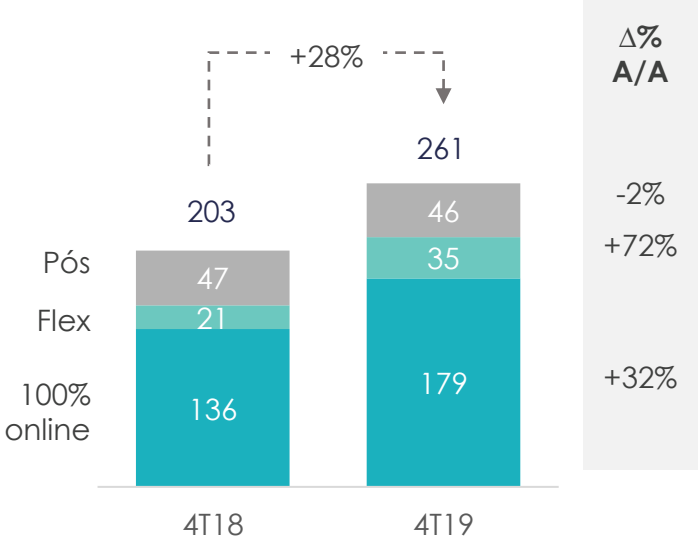
% da base presencial

DIS / graduação EAD	43,8%	59,8%	16,0 p.p.
---------------------	-------	-------	-----------

Dados operacionais

Número de polos EAD	607	933	53,7%
Cidades cobertas	470	676	43,8%

Base EAD detalhada
(mil)



EAD: o segmento EAD segue em forte ritmo de expansão, registrando alta de 28,4% no número de alunos matriculados em 2019.

100% Online: a modalidade totalizou 179 mil alunos e foi responsável por 75% do crescimento da graduação EAD no período.

Flex: no segundo semestre de 2019 a Companhia passou a oferecer uma parcela do seu portfólio de cursos Flex nos polos parceiros, contribuindo para a aceleração do crescimento da base de alunos (+71,8% A/A).

Financiamentos: a base de alunos EAD com DIS atingiu 128 mil, passando a representar 59,8% da graduação no segmento EAD.

Movimentação semestral

(em mil alunos)	4T18	3T19	2S19	2S19	2S19	4T19	4T19
		Base inicial	Formandos	Evasão + Não renovação	Captação	4T19	4T19 (Incl. Unitoledo)
Graduação	441,5	495,0	(34,0)	(102,5)	132,8	491,3	495,5
Presencial	285,3	298,0	(20,5)	(46,6)	45,7	276,7	280,9
Mensalista	205,5	233,9	(11,6)	(41,3)	41,7	222,7	226,9
FIES	64,9	49,4	(8,9)	(0,6)	1,6	41,5	41,5
PAR	15,0	14,7	-	(4,6)	2,5	12,5	12,5
EAD	156,1	197,0	(13,5)	(56,0)	87,0	214,6	214,6
100% Online	135,6	164,5	(11,6)	(44,6)	71,0	179,3	179,3
Flex	20,6	32,6	(1,9)	(11,3)	16,0	35,4	35,4

Movimentação DIS	136,0	216,9	-	(83,6)	97,0	230,3	230,3
Presencial	67,6	106,6	-	(32,3)	27,6	101,9	101,9
EAD 100% Online	58,6	88,9	-	(40,2)	57,3	106,0	106,0
EAD Flex	9,8	21,4	-	(11,1)	12,1	22,4	22,4



Taxa de retenção semestral ⁽¹⁾

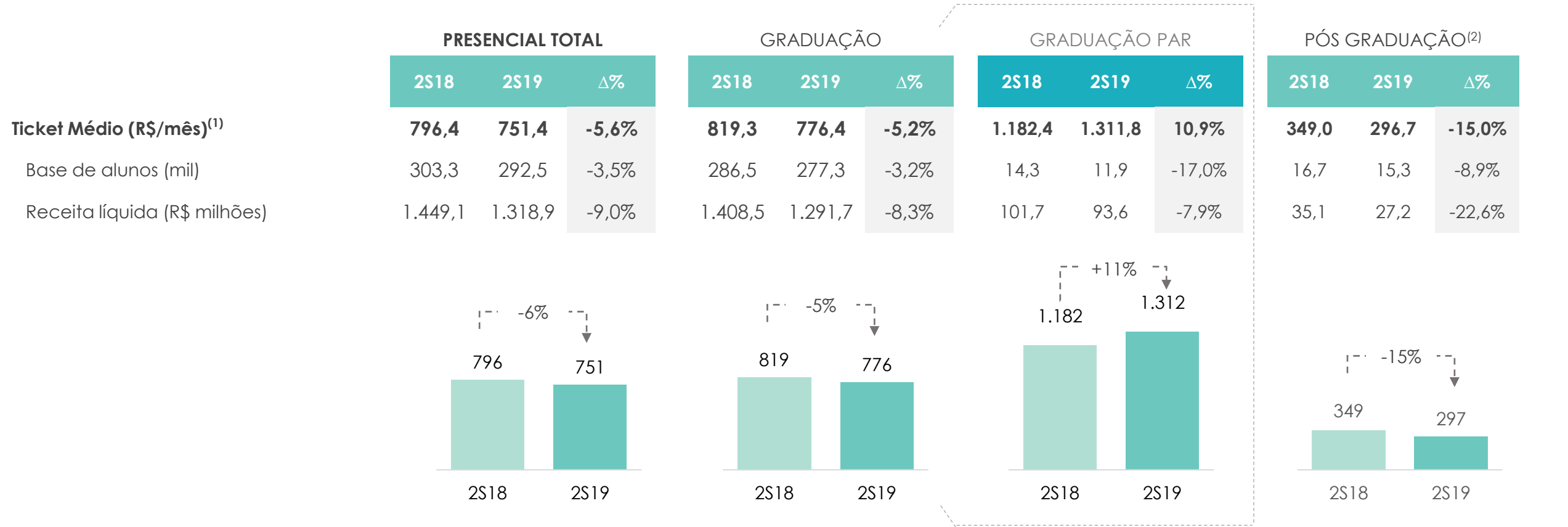
Graduação	2S18	1S19	2S19	Δ%
Presencial	84,2%	86,0%	85,6%	+1,4 p.p.
EAD	77,8%	81,5%	79,3%	+1,6 p.p.

No 2S19, a taxa de retenção do segmento presencial foi de 85,6%, um acréscimo de 1,4 p.p. quando comparado com o mesmo período do ano passado. O aumento significativo é resultado das iniciativas de retenção e da política mais flexível de desconto para renovação.

A taxa de retenção do segmento de EAD foi de 79,3% no semestre, apresentando acréscimo de 1,6 p.p. quando comparado com o mesmo período no ano anterior (2S18). Acreditamos que o resultado positivo foi impactado por melhorias na plataforma e aumento da qualidade do produto.

(1) Taxa de Retenção: $[1 - ((\text{alunos evadidos} + \text{não renovados}) / (\text{base de alunos renovável: base inicial de alunos} - \text{alunos formados} + \text{captados}))]$. O cálculo da taxa de retenção não inclui a base de alunos da Unitoledo.

Aviso: Com objetivo de melhorar a análise do ticket médio, a Companhia passará a enfatizar o ticket semestral. Entendemos que o indicador é mais adequado a dinâmica operacional da indústria uma vez que o período acadêmico é de seis meses. O indicador trimestral continuará sendo apresentado na seção de anexos.



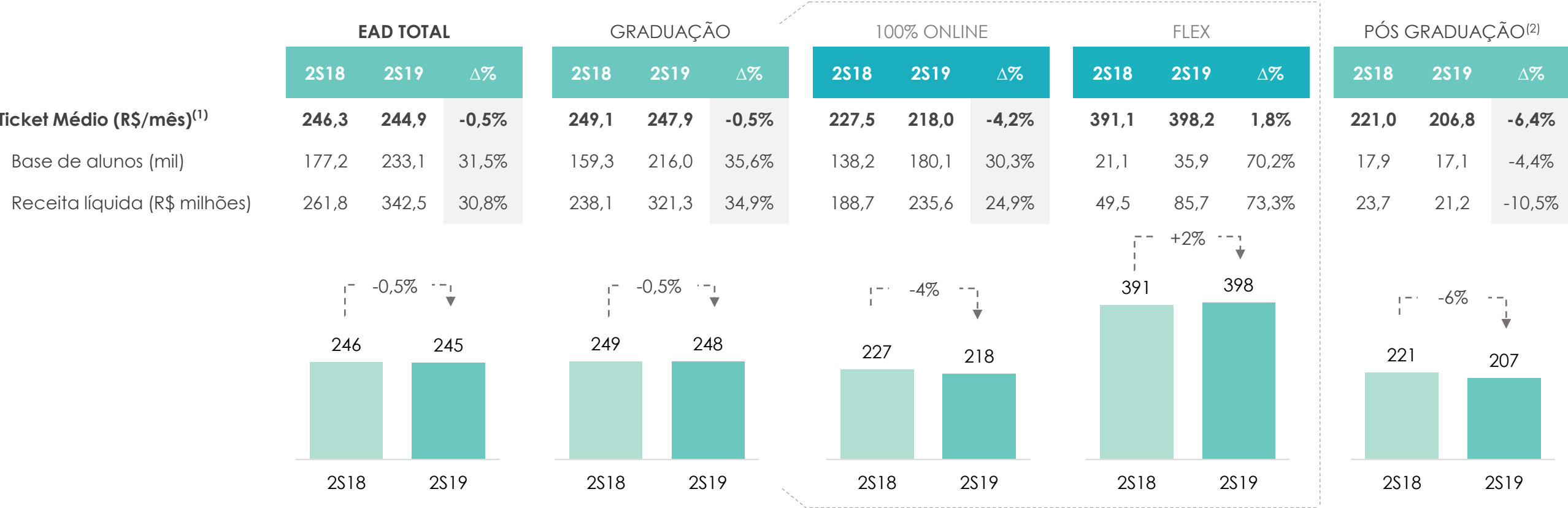
Presencial total: o ticket médio totalizou R\$751,4 no semestre, com queda de 5,6% em relação ao mesmo período do ano passado. A queda no ticket segue impactada pelo aumento no nível de desconto decorrente da intensificação de ações de captação em determinadas praças.

Graduação: o ticket médio totalizou R\$776,4, recuando 5,2% em relação ao 2S18. Desconsiderando-se o FIES, o ticket médio da graduação presencial teria alcançado R\$682 no semestre (-2% A/A).

Pós-graduação: o ticket médio totalizou R\$296,7 no período, recuando 15% em relação ao mesmo período do ano anterior.

TICKET MÉDIO: EAD

Aviso: Com objetivo de melhorar a análise do ticket médio, a Companhia passará a enfatizar o ticket semestral. Entendemos que o indicador é mais adequado a dinâmica operacional da indústria uma vez que o período acadêmico é de seis meses. O indicador trimestral continuará sendo apresentado na seção de anexos.



Graduação EAD: o ticket médio da graduação totalizou R\$247,9 no semestre, com ligeira queda de 0,5% em relação ao 2S18, impactado pelo ticket da modalidade 100% online, parcialmente compensado pelo aumento no ticket do Flex.

100% Online: a modalidade encerrou o semestre com ticket médio de R\$218,0, recuando 4,2% em relação ao mesmo período do ano passado em função de maiores descontos nas novas praças que a Companhia iniciou operações no período.

Flex: o ticket médio avançou 1,8% no semestre quando comparado ao 2S18, atingindo R\$398,2. Contribuem para esse resultado o sucesso comercial da modalidade e o lançamento de novos cursos de maior valor agregado.

(1) Ticket médio = Receita líquida x 1.000 / 6 / Base de alunos.
(2) Exclui do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parceiras para não distorcer a análise.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

(em R\$ milhões)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Receita Bruta	1.399,6	1.519,8	8,6%	5.784,2	6.185,0	6,9%	1.519,8	6.185,0
Receita Líquida	867,0	842,0	-2,9%	3.619,4	3.565,0	-1,5%	842,0	3.565,0
Custos dos Serviços Prestados	(456,2)	(423,3)	-7,2%	(1.632,8)	(1.574,9)	-3,6%	(393,4)	(1.520,7)
Lucro Bruto	410,8	418,8	1,9%	1.986,6	1.990,3	0,2%	448,7	2.044,3
Margem Bruta	47,4%	49,7%	2,3 p.p.	54,9%	55,8%	0,9 p.p.	53,3%	57,3%
Despesas Comerciais	(157,4)	(134,9)	-14,3%	(553,0)	(571,6)	3,4%	(134,9)	(571,6)
Despesas G&A	(176,4)	(161,7)	-8,4%	(614,3)	(587,6)	-4,3%	(161,2)	(587,1)
Outras receitas/despesas	(39,9)	4,2	N.A.	(47,2)	14,4	N.A.	4,2	14,4
(+) Depreciação e amortização	51,5	50,6	-1,7%	195,4	197,0	0,8%	75,4	360,9
EBITDA	88,6	177,0	99,7%	967,4	1.042,3	7,7%	232,2	1.261,0
Margem EBITDA (%)	10,2%	21,0%	10,8 p.p.	26,7%	29,2%	2,5 p.p.	27,6%	35,4%
Resultado Financeiro	(24,0)	(46,8)	94,7%	(118,8)	(149,2)	25,6%	(96,2)	(242,1)
Depreciação e amortização	(51,5)	(50,6)	-1,7%	(195,4)	(197,0)	0,8%	(75,4)	(360,9)
Imposto de Renda	3,1	(1,6)	-150,1%	(4,5)	(7,2)	59,5%	(1,6)	(7,2)
Contribuição Social	0,1	(1,0)	-1051,4%	(3,8)	(4,6)	21,2%	(1,0)	(4,6)
Lucro Líquido	16,3	77,0	372,6%	644,9	684,4	6,1%	58,1	646,1
Margem Líquida	1,9%	9,1%	7,3 p.p.	17,8%	19,2%	1,4 p.p.	6,9%	18,1%
EBITDA Ajustado⁽²⁾	253,1	233,9	-7,6%	1.154,7	1.141,1	-1,2%	289,1	1.359,7
Margem EBITDA Ajustada ⁽²⁾	29,2%	27,8%	-1,4 p.p.	31,9%	32,0%	0,1 p.p.	34,3%	38,1%
Lucro Líquido Ajustado⁽²⁾	180,8	134,0	-25,9%	832,2	783,1	-5,9%	115,0	744,9
Margem Líquida Ajustada ⁽²⁾	20,9%	15,9%	-4,9 p.p.	23,0%	22,0%	-1,0 p.p.	13,7%	20,9%

Com objetivo de preservar a comparabilidade entre 2018 e 2019, a Companhia optou por dar ênfase aos resultados pro-forma, excluindo os efeitos da adoção do IFRS-16, em 2019.

Para 2020, a Companhia divulgará seus resultados e as comparações anuais no padrão IFRS-16.



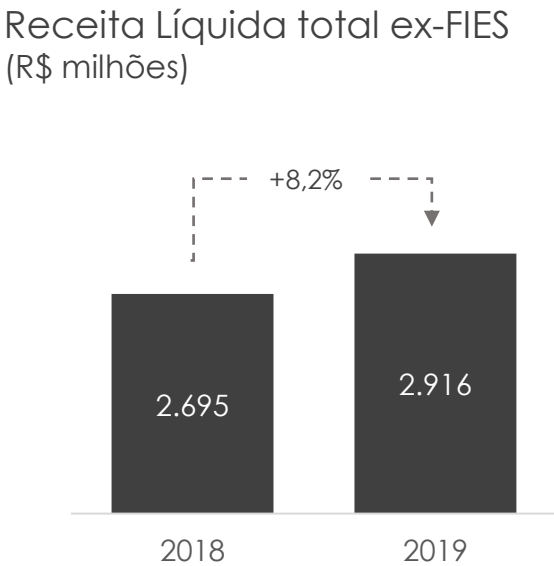
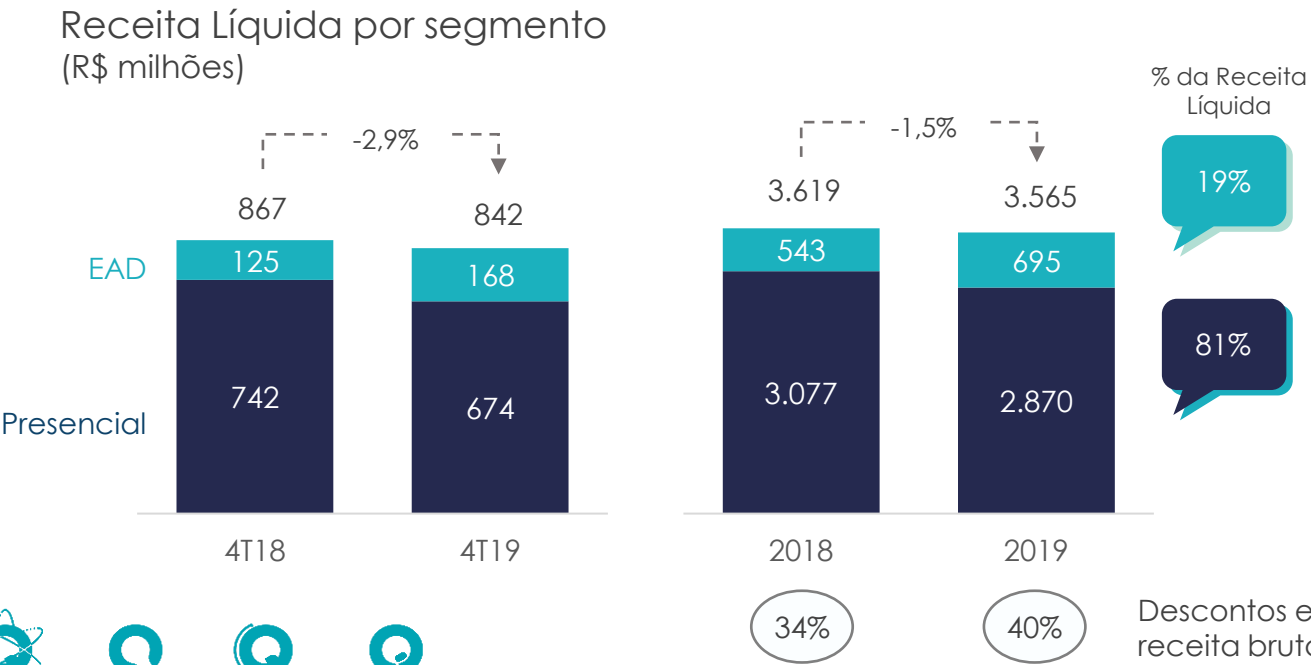
(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.
(2) Ajuste de despesas não recorrentes, detalhadas na seção do EBITDA.

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%
Receita Bruta	1.399,6	1.519,8	8,6%	5.784,2	6.185,0	6,9%
Mensalidades	1.390,9	1.508,3	8,4%	5.747,8	6.139,1	6,8%
Outros	8,7	11,5	32,6%	36,4	45,8	25,8%
Deduções da Receita Bruta	(532,5)	(677,8)	27,3%	(2.164,8)	(2.619,9)	21,0%
Descontos e bolsas	(513,0)	(654,8)	27,6%	(1.973,4)	(2.497,6)	26,6%
Impostos	(35,4)	(32,0)	-9,6%	(155,8)	(139,7)	-10,3%
AVP e outras deduções	15,8	9,0	-43,2%	(35,6)	17,3	N/A
Receita Líquida	867,0	842,0	-2,9%	3.619,4	3.565,0	-1,5%
Presencial	741,7	673,7	-9,2%	3.076,6	2.870,4	-6,7%
EAD	125,3	168,3	34,3%	542,8	694,6	28,0%
Receita Líquida (ex-FIES)	672,0	686,3	2,1%	2.695,4	2.916,4	8,2%
Presencial (ex-FIES)	546,6	517,9	-5,3%	2.152,6	2.221,8	3,2%

No 4T19, a **receita líquida** recuou 2,9% na comparação com mesmo período do ano passado. O impacto do FIES e o aumento no nível de descontos seguem como principais ofensores.

No acumulado do ano, a Receita líquida apresentou queda de 1,5% em relação a 2018. **Excluindo-se o efeito do FIES**, a receita líquida teria alcançado R\$2,9 bilhões, registrando alta de 8,2% A/A impactada, principalmente, pelos fatores abaixo:

- Aumento no nível de descontos e bolsas em função da estratégia de captação e da nova política de retenção e renovação;
- Resiliência no segmento presencial ex-FIES, (+3,2% A/A) e sólida performance dos cursos de medicina (+24% A/A);
- Manutenção do crescimento acelerado do Ensino a Distância (EAD), cuja receita avançou 28% na comparação anual.

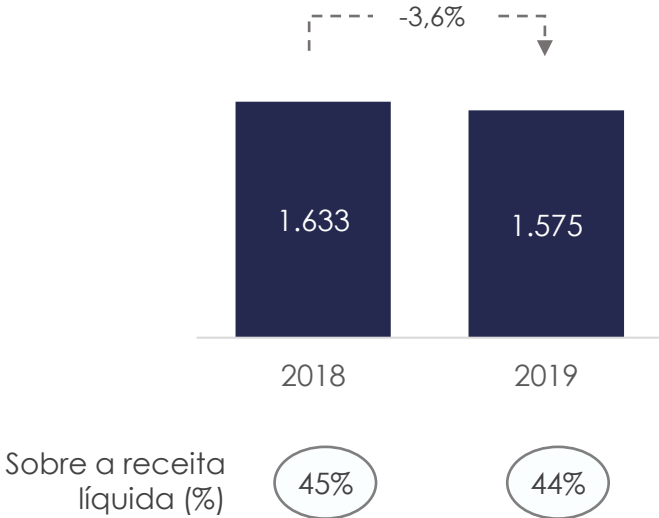
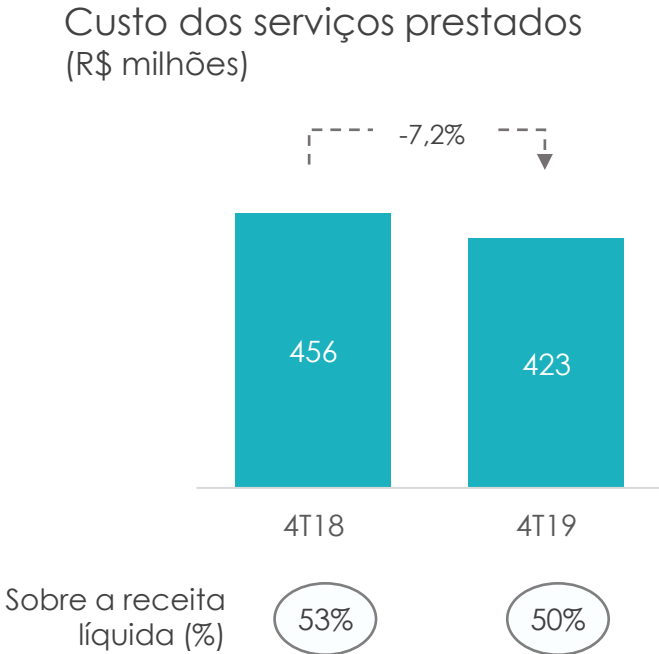


	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Custo dos Serviços Prestados	(456,2)	(423,3)	-7,2%	(1.632,8)	(1.574,8)	-3,6%	(393,4)	(1.520,7)
Pessoal	(331,8)	(291,2)	-12,2%	(1.160,3)	(1.069,0)	-7,9%	(291,2)	(1.069,0)
Aluguel, condomínio, IPTU	(62,6)	(64,2)	2,6%	(243,6)	(253,7)	4,2%	(10,1)	(39,3)
Repasse de polos e outros	(11,1)	(16,4)	48,4%	(34,0)	(52,9)	55,5%	(16,4)	(52,9)
Custo com Serviço de Terceiros	(12,7)	(13,6)	6,9%	(56,4)	(55,0)	-2,6%	(13,6)	(55,0)
Energia, água, gás e Telefone	(11,6)	(12,5)	7,5%	(41,3)	(41,6)	0,7%	(12,5)	(41,6)
Depreciação e amortização	(26,4)	(25,3)	-4,2%	(97,1)	(102,6)	5,6%	(49,5)	(262,9)
Lucro Bruto	410,8	418,8	1,9%	1.986,6	1.990,3	0,2%	448,7	2.044,3
Margem bruta	47,4%	49,7%	2,3 p.p.	54,9%	55,8%	0,9 p.p.	53,3%	57,3%
Custos sobre a Receita Líquida								
Custo dos serviços (%)	52,6%	50,3%	-2,3 p.p.	45,1%	44,2%	-0,9 p.p.	46,7%	42,7%
Pessoal (%)	38,3%	34,6%	-3,7 p.p.	32,1%	30,0%	-2,1 p.p.	34,6%	30,0%

O **custo dos serviços prestados** apresentou queda de 7,2% no trimestre e 3,6% em 2019, ambos na comparação com o mesmo período do ano anterior. Os ganhos de eficiência com custo de pessoal – resultado das diversas iniciativas de pesquisa operacional como reestruturação do quadro de docentes, melhora no ensalamento, aumento no compartilhamento de disciplinas, melhora na taxa de ocupação e adoção de conteúdo on-line em cursos presenciais – foram os principais fatores para o resultado. Vale ressaltar que, no segmento presencial, o custo dos serviços prestados por aluno recuou 6,7% A/A em 2019.

Em 2019, os custos não recorrentes com reestruturação organizacional totalizaram R\$61,7 milhões.

No trimestre, o **lucro bruto** avançou 1,9% A/A com margem bruta atingindo aproximadamente 50%. Em 2019, o lucro bruto permaneceu praticamente estável, no entanto, a redução dos custos provocou aumento de 0,9 p.p. na margem bruta, que alcançou 55,8% no acumulado do ano.



(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
Despesas Comerciais	(157,4)	(134,9)	-14,3%
PDD	(114,2)	(82,4)	-27,8%
Mensalista	(111,7)	(98,1)	-12,2%
PAR - longo prazo (50%)	(8,7)	5,2	N.A.
DIS - longo prazo (15%)	6,3	10,5	66,3%
Publicidade	(43,0)	(52,3)	21,8%
Outros	(0,2)	(0,1)	-76,8%

Despesas sobre a Receita Líquida			
Despesas Comerciais (%)	18,1%	16,0%	-2,1 p.p.
PDD (%)	13,2%	9,8%	-3,4 p.p.
Publicidade (%)	5,0%	6,2%	1,3 p.p.

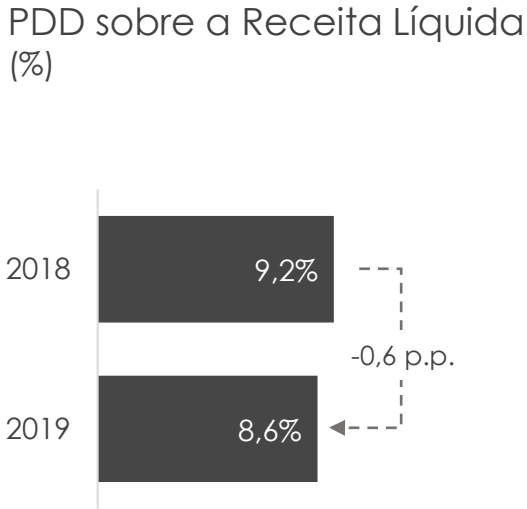
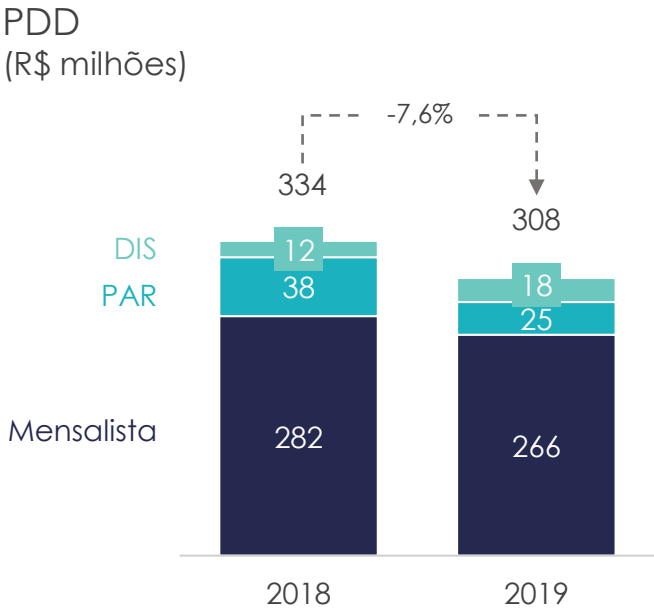
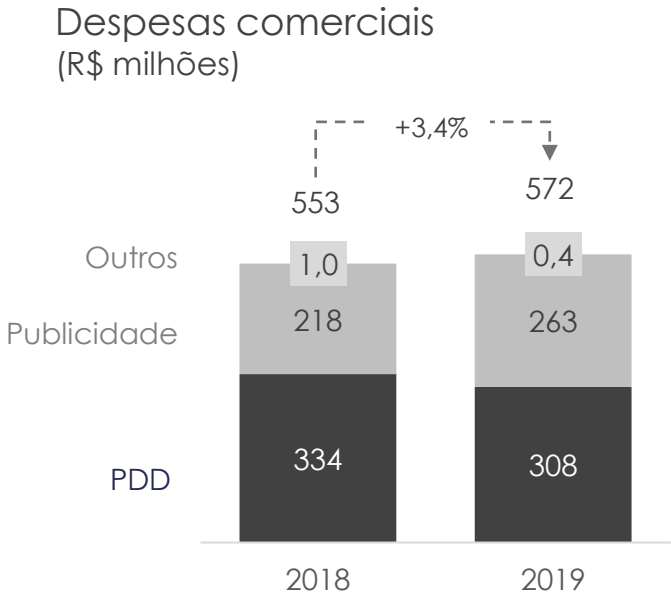
2018	2019	Δ%
(553,0)	(571,6)	3,4%
(333,7)	(308,1)	-7,6%
(283,9)	(265,6)	-6,5%
(37,5)	(24,6)	-34,4%
(12,3)	(17,9)	46,2%
(218,3)	(263,1)	20,5%
(1,0)	(0,4)	-64,3%

Neste trimestre, as **despesas comerciais** apresentaram queda de 14,3% A/A, impactadas por menores despesas com PDD, que mais que compensaram o aumento de gastos com publicidade.

Em relação as **despesas com PDD**, o resultado de 2019 registrou queda de 7,7% em relação ao ano anterior em função dos maiores esforços de arrecadação, reduzindo os níveis de inadimplência dos alunos mensalistas, e da recuperação de créditos inativos, que impactaram o 3T19 e o 4T19.

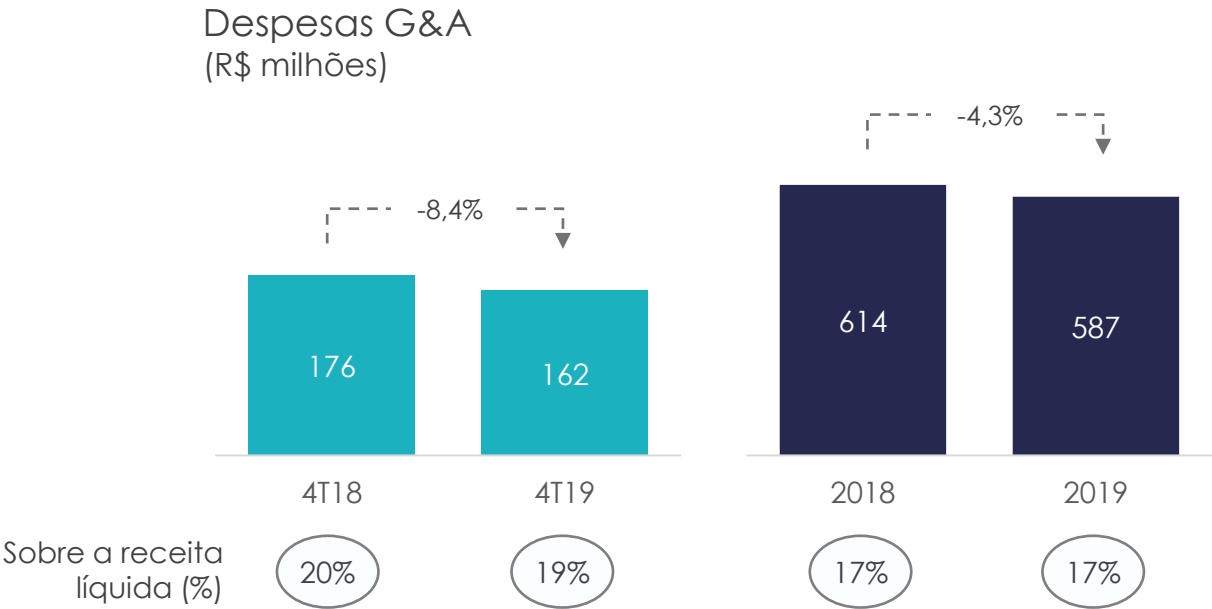
Como resultado, a Companhia encerrou o ano de 2019 com **8,6% de PDD como percentual da receita líquida total** (-0,6 p.p vs 2018).

Já as **despesas com publicidade** avançaram cerca de 22% no 4T e 21% no ano de 2019 acompanhando maiores esforços de captação.



DESPESAS GERAIS, ADMINISTRATIVAS E OUTRAS

(em R\$ milhões)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Despesas Gerais e Adm.	(176,4)	(161,7)	-8,4%	(614,3)	(587,6)	-4,3%	(161,2)	(587,1)
Pessoal	(47,5)	(48,3)	1,6%	(173,2)	(177,4)	2,4%	(48,3)	(177,4)
Serviços de terceiros	(42,1)	(41,7)	-1,0%	(130,0)	(104,1)	-19,9%	(41,7)	(104,1)
Provisão para contingências	(33,0)	(12,9)	-61,0%	(103,2)	(66,3)	-35,7%	(12,9)	(66,3)
Manutenção e reparos	(10,4)	(14,9)	43,1%	(38,1)	(48,5)	27,2%	(14,9)	(48,5)
Outras despesas	(18,3)	(18,6)	1,5%	(71,6)	(96,9)	35,5%	(17,5)	(92,7)
Depreciação e amortização	(25,1)	(25,3)	1,0%	(98,3)	(94,4)	-3,9%	(25,9)	(98,0)
Outras receitas/despesas	(39,9)	4,2	N.A	(47,2)	14,4	N.A	4,2	14,4
Despesas sobre a Receita Líquida								
Despesas G&A (%)	20,4%	19,2%	-1,1 p.p.	17,0%	16,5%	-0,5 p.p.	19,2%	16,5%



No 4T19, as **despesas gerais e administrativas** recuaram 8,4% em relação ao ano anterior em função de menos despesas com provisões para contingências.

No ano, as despesas com G&A registraram queda de 4,3% A/A como resultado das variações abaixo:

- Redução no nível de provisões para contingências e queda das despesas com serviços de terceiros, principalmente, consultorias.
- Maiores gastos com manutenção e reparos, associados a atualização de softwares, manutenção das nossas unidades e aumento nas despesas com recursos pedagógicos (expansão dos cursos de saúde).

A performance da linha **outras receitas/despesas** foi impactada por perdas associadas a venda de carteiras em 2018 e receitas geradas pelo aluguel de nossas unidades em 2019 para eventos diversos.

(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.

EBITDA E MARGEM

Pro-forma⁽¹⁾

Pro-forma⁽¹⁾

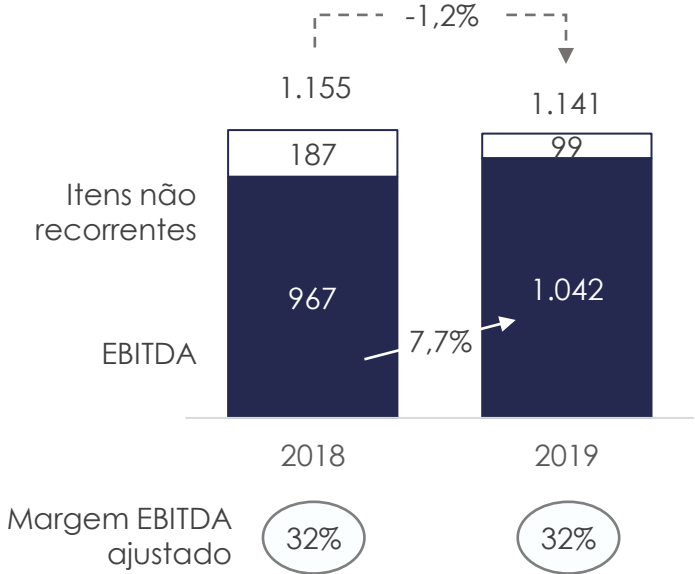
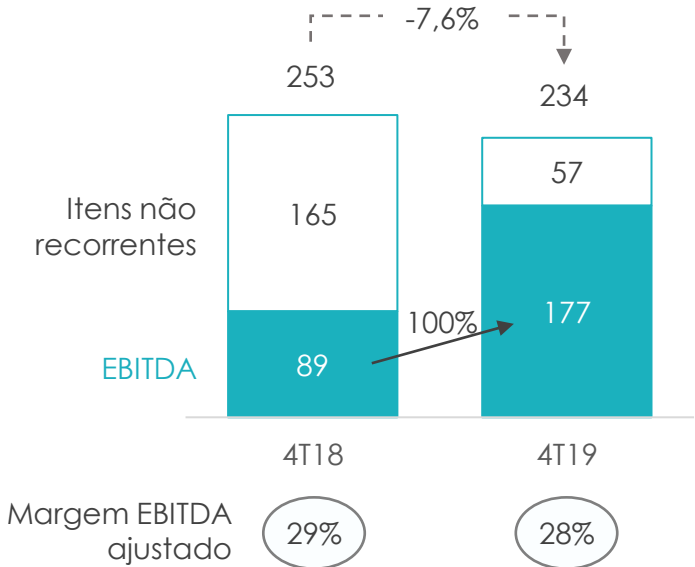
(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Receita Líquida	867,0	842,0	-2,9%	3.619,4	3.565,0	-1,5%	842,0	3.565,0
Custos e Despesas	(829,9)	(715,7)	-13,8%	(2.847,4)	(2.719,7)	-4,5%	(685,2)	(2.665,0)
(+) Depreciação e amortização	51,5	50,6	-1,7%	195,4	197,0	0,8%	75,4	360,9
EBITDA	88,6	177,0	99,7%	967,4	1.042,3	7,7%	232,2	1.261,0
Margem EBITDA (%)	10,2%	21,0%	10,8 p.p.	26,7%	29,2%	2,5 p.p.	27,6%	35,4%
Itens não recorrentes	164,5	56,9	-65,4%	187,4	98,7	-47,3%	56,9	98,7
Reestruturação Organizacional	100,3	41,9	-58,2%	103,3	61,7	-40,3%	41,9	61,7
Consultorias	10,4	9,8	-5,8%	30,3	9,8	-67,6%	9,8	9,8
M&A	-	-	-	-	6,2	N.A	-	6,2
Rescisão de aluguel	-	-	-	-	15,8	N.A	-	15,8
Outros ⁽²⁾	53,8	5,2	-90,3%	53,8	5,2	-90,3%	5,2	5,2
EBITDA Ajustado⁽³⁾	253,1	233,9	-7,6%	1.154,7	1.141,1	-1,2%	289,1	1.359,7
Margem EBITDA Ajustada ⁽³⁾ (%)	29,2%	27,8%	-1,4 p.p.	31,9%	32,0%	0,1 p.p.	34,3%	38,1%

Em 2019, o **EBITDA** da Companhia totalizou R\$1,0 bilhão, 7,7% acima do reportado em 2018, excluindo-se os efeitos da adoção do IFRS-16.

Excluindo os itens não recorrentes, o **EBITDA ajustado** da Companhia teria alcançado R\$1,1 bilhão, registrando ligeira queda de 1,2% em relação a 2018 e **margem EBITDA ajustada** de 32,0%, 0,1 p.p. acima do ano anterior. A perda de receitas do FIES e o aumento das despesas comerciais foram os principais ofensores do EBITDA em 2019, sendo quase inteiramente compensadas pelas eficiências geradas em custos dos serviços prestados e despesas com G&A.

No 4T19, o **EBITDA ajustado** teria recuado 7,6% em relação ao mesmo período do ano passado.

EBITDA e margem ajustados
(R\$ milhões)



(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.
(2) Referente majoritariamente a perdas com vendas de carteira em 2018.
(3) Ajustado por itens não recorrentes.

RESULTADO FINANCEIRO e LUCRO LÍQUIDO

(em R\$ milhões)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Resultado Financeiro	(24,0)	(46,8)	94,7%	(118,8)	(149,2)	25,6%	(96,2)	(242,1)
Receita Financeira	19,2	20,3	5,6%	92,3	99,1	7,4%	20,3	99,1
Multas e juros recebidos	6,3	5,4	-14,3%	32,2	30,2	-6,3%	5,4	30,2
Aplicações financeiras	10,6	9,1	-14,9%	37,9	46,7	23,2%	9,1	46,7
Atualização monetária e Outras	2,3	5,8	156,3%	22,2	22,2	0,1%	5,8	22,2
Despesa Financeira	(43,2)	(67,1)	55,1%	(211,2)	(248,3)	17,6%	(116,5)	(341,2)
Juros e encargos	(10,4)	(14,6)	39,7%	(64,8)	(80,0)	23,4%	(14,6)	(80,0)
Descontos financeiros	(12,6)	(45,4)	259,8%	(62,4)	(111,8)	79,1%	(45,4)	(111,8)
Despesas bancárias	(9,0)	(6,2)	-30,9%	(33,2)	(33,8)	1,9%	(6,2)	(33,8)
Atualização de contingências e Outras	(11,2)	(0,8)	-92,4%	(50,7)	(22,8)	-55,1%	(50,3)	(115,6)

No 4T19, o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$46,8 milhões, piorando quando comparado ao mesmo período do ano anterior em função do aumento das despesas com descontos financeiros – relacionados as campanhas de renegociação de dívidas antigas.

O mesmo efeito também pode ser observado no consolidado de 2019.

(em R\$ milhões)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
EBITDA	88,6	177,0	99,7%	967,4	1.042,3	7,7%	232,2	1.261,0
Resultado Financeiro	(24,0)	(46,8)	94,7%	(118,8)	(149,2)	25,6%	(96,2)	(242,1)
(+) Depreciação e amortização	(51,5)	(50,6)	-1,7%	(195,4)	(197,0)	0,8%	(75,4)	(360,9)
Lucro antes de impostos	13,1	79,6	507,4%	653,2	696,2	6,6%	60,6	657,9
Imposto de Renda	3,1	(1,6)	N.A.	(4,5)	(7,2)	59,5%	(1,6)	(7,2)
Contribuição Social	0,1	(1,0)	N.A.	(3,8)	(4,6)	21,2%	(1,0)	(4,6)
Lucro Líquido	16,3	77,0	372,6%	644,9	684,4	6,1%	58,1	646,1
Margem líquida	1,9%	9,1%	7,3 p.p.	17,8%	19,2%	1,4 p.p.	6,9%	18,1%
Lucro Líquido Ajustado⁽²⁾	180,8	134,0	-25,9%	832,2	783,1	-5,9%	115,0	744,9
Margem Líquida Ajustada ⁽²⁾	20,9%	15,9%	-4,9 p.p.	23,0%	22,0%	-1,0 p.p.	13,7%	20,9%

O **lucro líquido** no 4T19 totalizou R\$77,0 milhões, registrando um aumento de 372,6% e atingindo uma margem líquida de 9,1%, 7,3 p.p. acima do apresentado no mesmo período do ano anterior.

No ano, o Lucro Líquido totalizou R\$684,4 milhões, um crescimento de 6,1% e atingindo uma margem líquida de 19%, 1,4 p.p. A/A.

Excluindo os eventos não recorrentes, o Lucro Líquido teria alcançado R\$134,0 milhões no 4T19 e R\$783,1 milhões em 2019, com uma queda de 26% e 6% respectivamente.

(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.
 (2) Ajuste de despesas não recorrentes, detalhadas na seção do EBITDA.

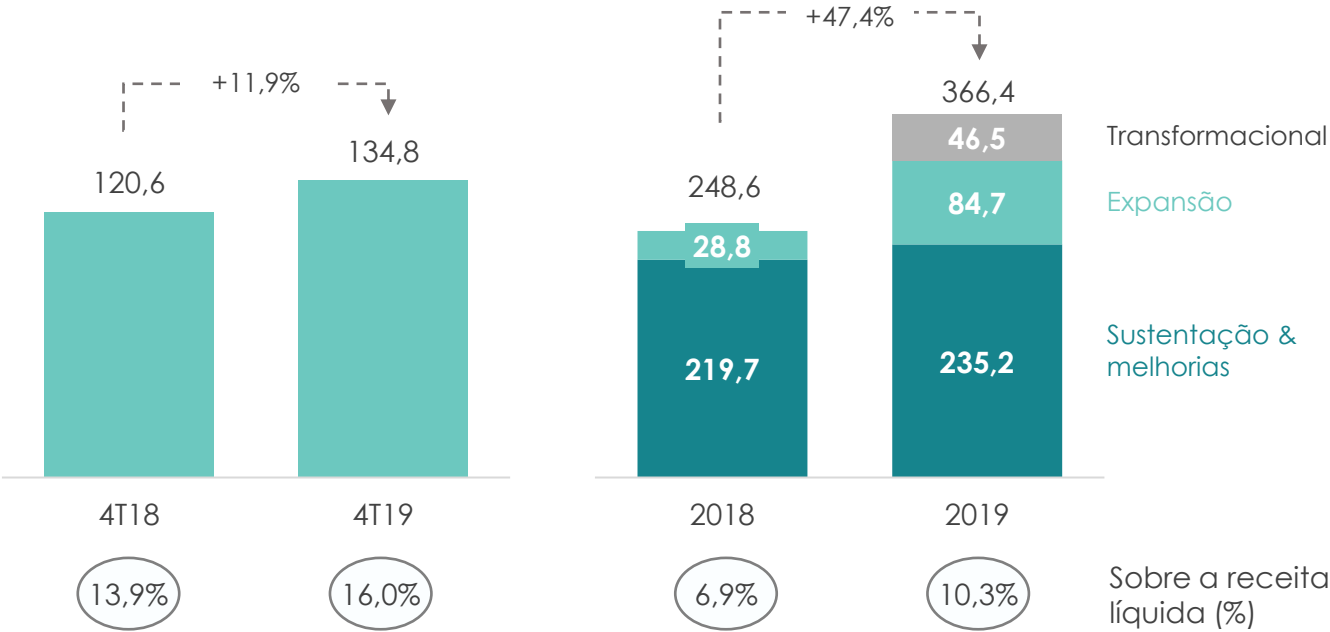
(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%
Capex Total	120,6	134,8	11,9%	248,5	366,4	47,4%
Sustentação e melhorias	103,2	73,5	-28,7%	219,7	235,2	7,1%
Expansão	17,4	43,8	152,7%	28,8	84,7	193,8%
Transformacional	-	17,5	N.A	-	46,5	N.A
Capex sobre a Receita Líquida						
Capex Total (%)	13,9%	16,0%	2,1 p.p.	6,9%	10,3%	3,4 p.p.
Sustentação e melhorias (%)	11,9%	8,7%	-3,2 p.p.	6,1%	6,6%	0,5 p.p.

Em 2019 o **CAPEX** total atingiu R\$366,4 milhões, um aumento de 47,4% em relação ao realizado em 2018.

Os **investimentos em expansão**, diretamente ligados a geração de receita, totalizaram R\$84,7 milhões (~3x maior A/A), representando cerca de 23% do capex total (vs 12% em 2018). Vale ressaltar que os investimentos em expansão foram impactados pela antecipação da construção de duas unidades Mais Médicos II, que iniciaram as operações em 2020.1, e a ampliação da oferta de cursos na área de saúde.

Adicionalmente, projetos transformacionais de caráter não recorrente – como sistemas de digitalização de documentos e atualização do sistema de ar-condicionado – totalizaram R\$46,5 milhões em 2019, impactando a comparação em relação ao ano anterior.

Importante ressaltar que a parcela de **capex referente a sustentação e melhorias totalizou R\$235,2 milhões**, registrando alta de 7,0% A/A e representando 6,6% da receita líquida total (vs 6,1% em 2018).



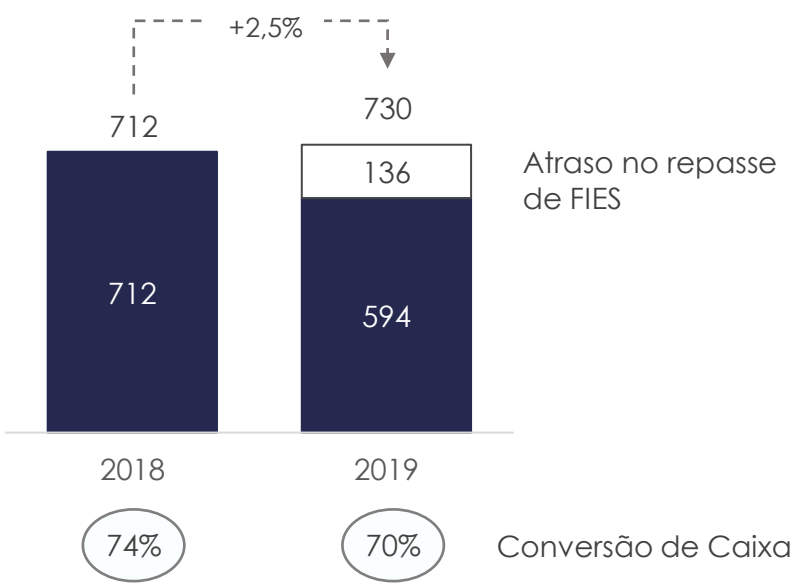
	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Fluxo de caixa operacional reportado	159,4	6,3	-96,1%	1.054,4	594,0	-43,7%	61,5	812,7
Ajuste referente a PN-23 ⁽²⁾	-	-	-	(342,1)	-	-	-	-
Atraso no repasse de FIES	-	136,0	-	-	136,0	-	136,0	136,0
Fluxo de caixa operacional ajustado	159,4	142,3	-10,7%	712,3	730,1	2,5%	197,5	948,7
Fluxo de caixa operacional após capex	30,4	(60,3)	N.A.	420,4	264,8	-37,0%	(5,1)	483,4
Fluxo de caixa livre	47,5	(120,6)	N.A.	(48,5)	(72,9)	50,3%	(120,6)	(72,9)
EBITDA reportado	88,6	177,0	99,7%	967,4	1.042,3	7,7%	232,2	1.261,0
Fluxo de caixa operacional ajustado/EBITDA	179,9%	80,4%	-99 p.p.	73,6%	70,0%	-3,6 p.p.	85,1%	75,2%

Em 2019, Companhia registrou **fluxo de caixa operacional** de R\$812,7 milhões em IFRS-16. Desconsiderando os efeitos da adoção do IFRS-16, o fluxo de caixa operacional totalizou R\$594,0 milhões no ano.

Para fins de comparação na performance do fluxo de caixa operacional, vale ressaltar que: (i) em 2018 houve impacto positivo de R\$342,1 milhões referente a PN-23; e (ii) em 2019 houve impacto negativo de R\$136,0 milhões decorrente do atrasado dos repasses de FIES devido a problemas no sistema do FNDE (o recebimento ocorreu em janeiro de 2020).

Desconsiderando-se esses efeitos, **o fluxo de caixa operacional ajustado** teria alcançado R\$730,1 milhões em 2019, com alta de 2,5% em relação a 2018.

Fluxo de caixa operacional ajustado ⁽²⁾
(R\$ milhões)



(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.

(2) Exclui a parcela de R\$342,1 milhões recebidos em 2018 referente a repasses do FIES de exercícios anteriores.

(3) Ajustado por itens não recorrentes.

(em R\$ milhões)	4T18	3T19	4T19
Mensalidades	869,8	1.097,6	1.069,0
Mensalistas	577,2	517,7	593,8
Convênios e permutas	23,3	27,4	11,7
PAR	173,3	221,6	206,7
DIS	91,3	330,9	256,7
Educar Amazônia	4,8	-	-
FIES	153,8	219,6	295,6
Outros	146,5	201,8	162,7
Contas a Receber Bruto	1.170,1	1.519,1	1.527,2

PDD	(402,6)	(497,3)	(471,2)
Mensalistas ⁽¹⁾	(317,5)	(351,1)	(340,7)
PAR - longo prazo (50%)	(68,3)	(98,2)	(92,9) (a)
DIS - longo prazo (15%)	(12,3)	(48,0)	(37,5) (b)
Educar Amazônia	(4,6)	-	-
Valores a identificar	(11,3)	(8,2)	(7,4)
Ajuste a valor presente (AVP) ⁽²⁾	(45,0)	(36,4)	(27,4)
AVP PAR	(36,6)	(25,3)	(20,8) (c)
AVP EDUCAR	(0,3)	-	-
AVP DIS	(8,1)	(11,1)	(6,6) (d)
Contas a Receber Líquido	711,1	977,2	1.021,2

No 4T19, **contas a receber bruto** totalizou R\$1.527,2 milhões, um aumento de 30,5% em relação ao 4T18, impactado por novas safras de alunos DIS e, principalmente, ao atraso no recebimento dos repasses do FIES.

Excluindo esse efeito, o contas a receber bruto teria apresentado alta de 19,0% A/A.

O **contas a receber líquido** totalizou R\$1.021,2 milhões, um aumento de 43,6% em relação ao 4T18 em função do aumento do contas a receber bruto e o avanço de 17,0% no saldo de PDD – associado a mudança no mix da base de alunos, no qual a redução da base FIES vem sendo compensada por mensalistas e alunos com financiamento.

Excluindo o efeito do atraso dos repasses do FIES, o contas a receber líquido teria alcançado R\$885,2 milhões, 24,5% acima do registrado no 4T18.

Reconciliação do PAR e DIS

(em R\$ milhões)	PAR		DIS	
	4T18	4T19	4T18	4T19
Receita Bruta (a vista)	21,0	19,5	-	0,8
Receita Bruta parcelada	38,1	25,7	(17,0)	6,6
Impostos e deduções	(2,4)	(1,1)	0,8	(0,3)
Ajuste a valor presente (AVP) ⁽²⁾	6,9	4,5 Δ(c)	8,9	4,5 Δ(d)
PDD de longo prazo (50%)	(8,7)	5,2 Δ(a)	6,3	10,5 Δ(b)
PDD evasão	(12,6)	(27,7)	(36,3)	(23,1)
PDD sobre a Receita Líquida Total (%)	1,0%	-0,6%	-0,7%	-1,2%

(1) Inclui parcelas de DIS e PAR de curto prazo e saldo de alunos DIS/PAR evadidos e não-negociados.

(2) Correção das parcelas com base no IPCA e trazida a valor presente com base na NTN-2024.

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
PMR Consolidado			
Contas a receber líquido	711,1	1.021,2	43,6%
Receita líquida (12M)	3.619,4	3.565,0	-1,5%
PMR	71	103	45,1%
PMR FIES			
Contas a receber FIES	153,8	295,6	92,2%
Receita FIES (12M)	1.047,0	733,2	-30,0%
Deduções FGEDUC (12M)	(82,0)	(57,4)	-30,0%
Impostos (12M)	(43,2)	(27,2)	-37,1%
Receita Líquida FIES (12M)	921,7	648,6	-29,6%
PMR FIES	60	164	173,3%
PMR ex-FIES			
Contas a receber líquido (ex-AVP)	711,1	1.021,2	43,6%
Contas a receber ex-FIES	557,3	725,6	30,2%
Receita líquida ex-FIES (12M)	2.697,6	2.916,4	8,1%
PMR ex-FIES	74	90	21,6%

O **PMR consolidado** atingiu 103 dias, um aumento de 45% em relação ao 4T18, acompanhando o aumento do contas a receber, impactado pelo atraso nos repasses de FIES no trimestre no valor de aproximadamente R\$128 milhões.

Excluindo esse efeito, o **PMR consolidado** teria atingido 90 dias, 26,8% ou 19 dias, acima do mesmo período do ano anterior.

O **PMR FIES** totalizou 164 dias, um aumento de 173% ou 104 dias em relação ao mesmo período do ao anterior. resultado impactado pelo atraso nos repasses do FIES.

Excluindo-se o efeito dos repasses do FIES, o PMR FIES teria alcançado 88 dias ou 28 dias a mais do registrado no mesmo período do ano anterior.

O **PMR ex-FIES** no 4T19 totalizou 90 dias, um crescimento de 21,6% quando comparado com o 4T18.

Aging do Contas a Receber Bruto Total⁽¹⁾

Análise Vertical

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	4T18 (%)	4T19 (%)
FIES	153,8	295,6	92,2%	13%	19%
A vencer	482,7	628,6	30,2%	41%	41%
Vencidas até 30 dias	99,6	134,4	34,9%	9%	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	97,0	80,1	-17,4%	8%	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	82,8	65,2	-21,3%	7%	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	87,1	111,9	28,4%	7%	7%
Vencidas há mais de 180 dias	167,0	211,5	26,7%	14%	14%
Contas a receber bruto	1170,0	1527,2	30,5%	100%	100%

FIES: Movimentação do Contas a Receber

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
Saldo inicial	337,1	218,0	-35,3%
Receita FIES	222,0	173,8	-21,7%
Repasse	(387,0)	(220,8)	-42,9%
Provisão FIEs	(18,3)	(11,7)	-36,2%
Saldo final	153,8	159,3	3,6%

Aging dos Acordos a Receber⁽²⁾

Análise Vertical

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%	4T18 (%)	4T19 (%)
A vencer	27,0	24,5	-9,4%	37%	34%
Vencidas até 30 dias	6,7	5,6	-16,9%	9%	8%
Vencidas de 31 a 60 dias	5,4	5,0	-7,1%	7%	7%
Vencidas de 61 a 90 dias	4,9	5,2	5,3%	7%	7%
Vencidas de 91 a 179 dias	8,2	11,1	36,0%	11%	16%
Vencidas há mais de 180 dias	20,4	20,2	-0,9%	28%	28%
Acordos a receber	72,6	71,6	-1,4%	100%	100%

FIES: Movimentação do Contas a Compensar

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
Saldo inicial	1,6	1,7	3,1%
Repasse	387,0	220,8	-42,9%
Pagamento de impostos	(82,5)	(24,5)	-70,3%
Recompra em leilão	(306,1)	(61,6)	-79,9%
Saldo final	0,0	136,4	N.A.

(1) Os valores a receber com mais de 360 dias em atraso são baixados do Contas a Receber até o limite de provisão para devedores duvidosos
(2) Não considera acordos com cartões de crédito

POSIÇÃO DE CAIXA

(em R\$ milhões)	4T18	4T19	Δ%
(-) Caixa e disponibilidades [a]	(818,0)	(609,1)	-25,5%
Dívida Bruta [b]	875,8	1.730,1	97,5%
Empréstimos bancários	817,2	615,1	-24,7%
Arrendamento mercantil	-	1.036,5	N.A.
Compromissos a pagar (M&A)	48,3	63,7	31,7%
Parcelamento de tributos	10,2	14,7	44,0%
Dívida líquida [b+a]	57,8	1.121,0	1.841%
Dívida líquida/EBITDA (12M) ⁽¹⁾	0,1x	0,9x	-
Dívida líquida/EBITDA (12M)⁽¹⁾ ex-IFRS	0,1x	0,1x	-

A posição de **caixa e disponibilidades** totalizou R\$609,1 milhões, ao final do 4T19, uma queda de 25,5% A/A em função da amortização de empréstimos e pagamento de aquisições (UniToledo), além do atraso no recebimento de repasses referentes ao FIES no final do ano (com efeito caixa em janeiro de 2020). Em 2018 a Companhia recebeu a última parcela da PN23 no valor R\$342,1 milhões, quando excluimos o efeito do recebimento da PN23, o caixa teria crescido 28,0% A/A.

A **dívida bruta** ex-IFRS 16 encerrou o trimestre em R\$693,6 milhões, com redução de 20,8% quando comparado ao 4T18, em função da liquidação das parcelas remanescentes das debêntures II e IV.

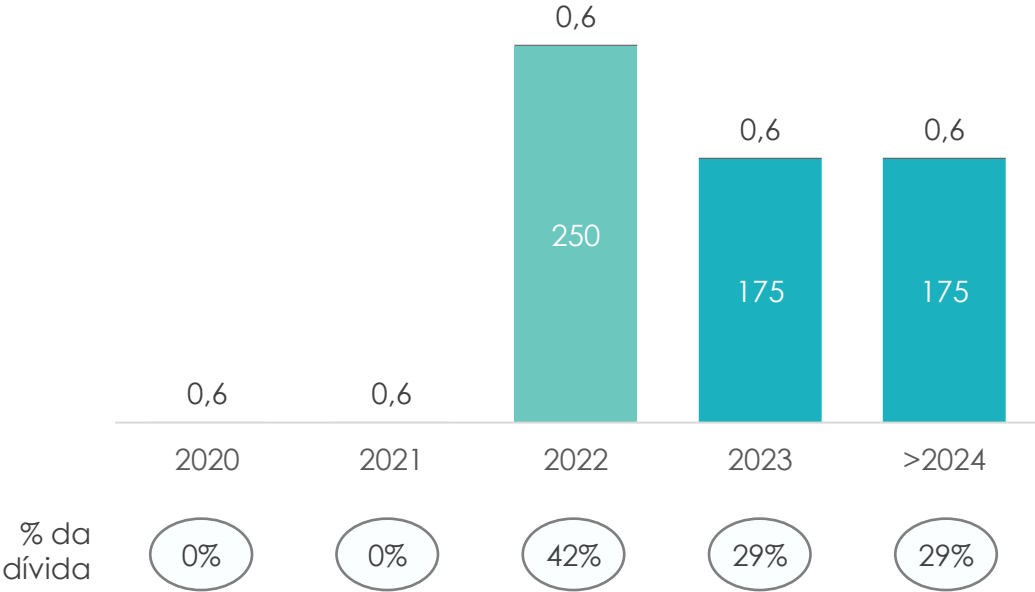
Ao final de 2019, a **dívida líquida ex-IFRS 16 alcançou R\$84,5 milhões**, com a relação dívida líquida/EBITDA reportado em 0,1x, estável em relação a 2018 e significativamente abaixo do limite (covenant) de 2,5x.

ENDIVIDAMENTO

(em R\$ milhões)

Tipo da dívida	Data de emissão	Data de vencimento	Custo	Saldo a pagar	% do total
Debênture V (1ª série)	Fev/19	Fev/22	CDI + 0,6%	255,0	41,5%
Debênture V (2ª série)	Fev/19	Fev/24	CDI + 0,8%	358,0	58,0%
FINEP	Fev/15	Jan/25	TJLP + 0,5%	3,1	0,5%
Empréstimos bancários	-	-	-	616,1	100%

Cronograma de amortização da dívida
(R\$ milhões; principal)



Captação de dívida

No início do ano de 2020, a Companhia realizou as seguintes operações de captação de recursos totalizando R\$1,3 bilhão com o objetivo de financiar parcialmente a aquisição da Adlatem Brasil Holding S.A., quando devidamente aprovada por todos os órgãos competentes, conforme divulgado em fato relevante de 21 de outubro de 2019 no valor de R\$1,92 bilhão:

- Em Reunião do Conselho de Administração no dia 13 de fevereiro de 2020, foi aprovada a captação de recursos financeiros no exterior, nos termos na Lei nº 4.131, junto ao Citibank N.A. no valor total de R\$824,5 milhões, sendo: (i) R\$173,3 milhões com vencimento em até 1 ano e juros de CDI + 0,6%; e (ii) R\$651,2 milhões com vencimento em até 3 anos e juros de CDI + 0,7%.
- Em Reunião do Conselho de Administração no dia 28 de fevereiro de 2020, foi aprovada a captação de recursos financeiros no exterior, nos termos na Lei nº 4.131, junto ao Banco Santander Brasil S.A. no valor total de R\$500 milhões, com vencimento em até 2 anos e juros de CDI + 1,15%.

(em R\$ milhões)

Tipo da dívida	Data de aprovação	Prazo de vencimento	Custo	Montante
Captação Citi (1ª série)	Fev/20	Até 1 ano	CDI + 0,6%	173,3
Captação Citi (2ª série)	Fev/20	Até 3 anos	CDI + 0,7%	651,2
Captação Santander	Mar/20	Até 2 anos	CDI + 1,095%	500,0
Total captado				1.324,5

2019.2							PLENO POTENCIAL ⁽¹⁾ 2024e	
Unidade	UF	Tipo	Início da Operação	Status	Vagas Autorizadas/ Habilitadas ao ano ⁽²⁾	Base de Alunos ⁽³⁾	Vagas Autorizadas ao ano ⁽²⁾	Base de Alunos ⁽³⁾
Presidente Vargas	RJ	Orgânica	1998.2	Maturado	240	1.561	240	1.728
João Uchôa/Città	RJ	Orgânica	2014.1	Maturado	170	775	170	1.224
Juazeiro do Norte	CE	Orgânica	2000.1	Maturado	100	676	100	720
Ribeirão Preto	SP	Orgânica	2015.1	Em maturação	76	474	76	547
Alagoinhas	BA	MM I	2017.2	Em maturação	65	123	165	928
Angra dos Reis	RJ	MM I	2018.1	Em maturação	55	138	155	936
Jaraguá do Sul	SC	MM I	2018.1	Em maturação	50	89	150	819
Juazeiro	BA	MM I	2018.1	Em maturação	155	192	155	1.067
Canindé	CE	MM II	2020.1	Em fase de implantação (<i>habilitadas</i>)	50	-	150	650
Castanhal	PA	MM II	2020.1		50	-	150	650
Quixadá	CE	MM II	2020.2		50	-	150	650
Iguatu	CE	MM II	2020.2		50	-	150	650
Total					1.111	4.028	1.811	10.569

Recebemos autorização do Ministério da Educação (MEC), para expansão de 100 vagas na unidade de Juazeiro/BA e anunciamos a transferência dos alunos de medicina do campus João Uchôa para uma nova unidade em localização premium no Rio de Janeiro, que passará a se chamar Città.

(1) Assumindo expansão de vagas das unidades Mais Médicos em 100 vagas/ano no cenário de pleno potencial
(2) Vagas autorizadas não incluem ProUni (+10%) e FIES (+10%)
(3) Base de alunos considera alunos ProUni, FIES e bolsistas das unidades Mais Médicos,

Em R\$ milhões	4T18	3T19	4T19
Ativo Circulante	1.550,6	1.664,5	1.475,7
Caixa e equivalentes	13,7	10,1	12,3
Títulos e valores mobiliários	804,4	855,7	596,9
Contas a receber	571,9	714,6	759,6
Adiantamentos a funcionários/terceiros	8,0	6,3	6,8
Despesas antecipadas	6,0	9,3	7,0
Impostos e contribuições	135,8	57,2	80,1
Outros	10,9	11,4	13,1
Ativo Não-Circulante	2.551,8	4.075,7	4.036,8
Realizável a Longo Prazo	476,7	729,4	693,8
Contas a receber LP	139,2	262,6	261,6
Despesas antecipadas LP	5,5	4,7	4,8
Depósitos judiciais LP	81,7	79,3	76,1
Impostos e contribuições LP	102,2	192,8	176,4
Impostos diferidos e outros	148,0	190,0	175,0
Permanente	2.075,2	3.346,4	3.343,0
Investimentos	0,2	0,2	0,3
Imobilizado	661,1	1.898,2	1.732,2
Intangível	1.413,8	1.447,9	1.610,4
Total do Ativo	4.102,5	5.740,2	5.512,5

Em R\$ milhões	4T18	3T19	4T19
Passivo Circulante	1.289,1	683,1	674,9
Empréstimos e financiamentos	795,8	63,9	13,6
Arrendamento Mercantil	-	188,7	156,5
Fornecedores	105,8	140,7	126,7
Salários e encargos sociais	133,7	215,5	136,4
Obrigações tributárias	35,6	34,8	36,0
Mensalidades recebidas antecipadamente	17,2	22,8	18,4
Adiantamento de convênio circulante	-	1,8	3,3
Parcelamento de tributos	3,6	2,8	3,7
Preço de aquisição a pagar	34,5	3,3	19,1
Dividendos a Pagar	153,2	0,0	153,5
Outros	9,9	8,8	7,6
Exigível a Longo Prazo	222,0	1.865,1	1.735,3
Empréstimos e financiamentos LP	21,4	601,6	601,5
Contingências	126,9	126,5	118,4
Arrendamento Mercantil LP	-	1.046,1	880,0
Adiantamento de convênio	-	15,6	28,0
Parcelamento de tributos LP	6,7	5,8	11,0
Provisão para desmobilização de ativos LP	27,0	30,1	27,5
Impostos diferidos	5,2	2,9	2,9
Preço de aquisição a pagar LP	13,9	15,2	44,5
Outros LP	20,9	21,3	21,3
Patrimônio Líquido	2.591,4	3.192,0	3.102,4
Capital social	1.139,9	1.139,9	1.139,9
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	668,4	668,6	674,0
Reservas de lucros	1.016,6	1.016,6	863,2
Resultado do período	0,0	588,1	646,1
Ações em Tesouraria	(206,6)	(194,3)	(194,0)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.102,5	5.740,2	5.512,5

DRE POR UNIDADE DE NEGÓCIO: TRIMESTRE

Em IFRS-16	Presencial			Ensino a Distância			Corporativo			Consolidado		
R\$ Milhões	4T18	4T19	Δ%	4T18	4T19	Δ%	4T18	4T19	Δ%	4T18	4T19	Δ%
Receita Operacional Bruta	1.180,1	1.200,7	1,7%	219,5	319,1	45,4%	-	-	-	1.399,6	1.519,8	8,6%
Deduções da Receita Bruta	(438,4)	(527,0)	20,2%	(94,1)	(150,8)	60,2%	-	-	-	(532,5)	(677,8)	27,3%
Receita Operacional Líquida	741,7	673,7	-9,2%	125,3	168,3	34,3%	-	-	-	867,0	842,0	-2,9%
Custos dos Serviços Prestados	(433,2)	(366,9)	-15,3%	(23,0)	(26,4)	14,9%	-	-	-	(456,2)	(393,4)	-13,8%
Pessoal	(317,8)	(278,0)	-12,5%	(14,0)	(13,3)	-5,3%	-	-	-	(331,8)	(291,2)	-12,2%
Aluguel, condomínio e IPTU	(62,6)	(7,9)	-87,4%	(0,0)	(2,2)	13037,6%	-	-	-	(62,6)	(10,1)	-83,9%
Serviços de terceiros e Outros	(26,7)	(29,6)	10,9%	(8,8)	(13,0)	47,8%	-	-	-	(35,5)	(42,6)	20,1%
Depreciação e amortização	(26,2)	(51,5)	96,4%	(0,2)	2,1	N.A.	-	-	-	(26,4)	(49,5)	87,5%
Lucro Bruto	308,5	306,8	-0,5%	102,4	141,9	38,6%	-	-	-	410,8	448,7	9,2%
Margem Bruta	41,6%	45,5%	3,9 p.p.	81,7%	84,3%	2,6 p.p.	-	-	-	47,4%	53,3%	5,9 p.p.
Despesas Comerciais, G&A e Outras	(169,5)	(101,9)	-39,9%	(31,7)	(22,3)	-29,8%	(172,4)	(167,7)	-2,7%	(373,7)	(291,9)	-21,9%
Pessoal	(1,2)	(3,3)	181,3%	(2,0)	(3,4)	69,3%	(44,3)	(41,5)	-6,3%	(47,5)	(48,3)	1,6%
Publicidade	-	0,0	N.A.	-	-	-	(43,0)	(52,3)	21,8%	(43,0)	(52,3)	21,8%
PDD	(95,8)	(67,9)	-29,1%	(18,3)	(14,5)	-20,8%	0,0	0,0	N.A.	(114,2)	(82,4)	-27,8%
Outras Despesas	(70,2)	(27,4)	-60,9%	(11,0)	(3,8)	-65,5%	(62,8)	(51,7)	-17,7%	(144,0)	(82,9)	-42,4%
Depreciação e amortização	(2,3)	(3,2)	37,4%	(0,4)	(0,5)	47,9%	(22,4)	(22,2)	-0,9%	(25,1)	(25,9)	3,4%
Lucro Operacional	139,0	204,9	47,4%	70,6	119,6	69,4%	(172,4)	(167,7)	-2,7%	37,1	156,8	322,3%
Margem Operacional (%)	18,7%	30,4%	11,7 p.p.	56,3%	71,1%	14,7 p.p.	-	-	-	4,3%	18,6%	14,3 p.p.
EBITDA reportado	167,5	259,6	55,0%	71,1	118,1	66,0%	(150,1)	(145,5)	-3,0%	88,6	232,2	162,1%
Margem EBITDA (%)	22,6%	38,5%	15,9 p.p.	56,8%	70,2%	13,4 p.p.	-	-	-	10,2%	27,6%	17,4 p.p.
EBITDA reportado (ex IFRS-16)	167,5	202,8	21,1%	71,1	120,3	69,1%	(150,1)	(146,2)	-2,6%	88,6	177,0	99,7%
Margem EBITDA (%)	22,6%	30,1%	7,5 p.p.	56,8%	71,5%	14,7 p.p.	-	-	-	10,2%	21,0%	10,8 p.p.

DRE POR UNIDADE DE NEGÓCIO: ANO

Em IFRS-16	Presencial			Ensino a Distância			Corporativo			Consolidado		
R\$ Milhões	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%
Receita Operacional Bruta	4.889,8	4.953,2	1,3%	894,3	1.231,7	37,7%	-	-	-	5.784,2	6.185,0	6,9%
Deduções da Receita Bruta	(1.813,2)	(2.082,8)	14,9%	(351,6)	(537,1)	52,8%	-	-	-	(2.164,8)	(2.619,9)	21,0%
Receita Operacional Líquida	3.076,6	2.870,4	-6,7%	542,8	694,6	28,0%	-	-	-	3.619,4	3.565,0	-1,5%
Custos dos Serviços Prestados	(1.556,3)	(1.429,2)	-8,2%	(76,5)	(91,5)	19,6%	-	-	-	(1.632,8)	(1.520,7)	-6,9%
Pessoal	(1.109,1)	(1.021,8)	-7,9%	(51,2)	(47,2)	-7,8%	-	-	-	(1.160,3)	(1.069,0)	-7,9%
Aluguel, condomínio e IPTU	(243,5)	(39,3)	-83,9%	(0,0)	0,0	N.A.	-	-	-	(243,6)	(39,3)	-83,9%
Serviços de terceiros e Outros	(107,2)	(105,9)	-1,2%	(24,6)	(43,6)	77,0%	-	-	-	(131,8)	(149,5)	13,4%
Depreciação e amortização	(96,5)	(262,2)	171,8%	(0,6)	(0,7)	11,4%	-	-	-	(97,1)	(262,9)	170,7%
Lucro Bruto	1.520,3	1.441,2	-5,2%	466,3	603,2	29,4%	-	-	-	1.986,6	2.044,3	2,9%
Margem Bruta	49,4%	50,2%	0,8 p.p.	85,9%	86,8%	0,9 p.p.	-	-	-	54,9%	57,3%	2,5 p.p.
Despesas Comerciais, G&A e Outras	(501,1)	(424,8)	-15,2%	(90,3)	(87,8)	-2,9%	(623,2)	(631,7)	1,4%	(1.214,6)	(1.144,3)	-5,8%
Pessoal	(12,6)	(12,1)	-4,5%	(13,4)	(14,8)	10,1%	(147,2)	(150,6)	2,3%	(173,2)	(177,4)	2,4%
Publicidade	0,0	0,0	N.A.	0,0	0,0	N.A.	(218,3)	(263,1)	20,5%	(218,3)	(263,1)	20,5%
PDD	(277,6)	(250,1)	-9,9%	(56,1)	(58,0)	3,3%	0,0	0,0	N.A.	(333,7)	(308,1)	-7,7%
Outras Despesas	(196,1)	(149,4)	-23,9%	(19,5)	(12,9)	-33,7%	(175,5)	(135,4)	-22,9%	(391,1)	(297,6)	-23,9%
Depreciação e amortização	(14,8)	(13,3)	-10,0%	(1,3)	(2,1)	57,8%	(82,2)	(82,7)	0,5%	(98,3)	(98,0)	-0,3%
Lucro Operacional	1.019,2	1.016,3	-0,3%	375,9	515,4	37,1%	(623,2)	(631,7)	1,4%	772,0	900,0	16,6%
Margem Operacional (%)	33,1%	35,4%	2,3 p.p.	69,3%	74,2%	4,9 p.p.	-	-	-	21,3%	25,2%	3,9 p.p.
EBITDA reportado	1.130,4	1.291,8	14,3%	377,9	518,2	37,1%	(541,0)	(549,0)	1,5%	967,4	1.261,0	30,4%
Margem EBITDA (%)	36,7%	45,0%	8,3 p.p.	69,6%	74,6%	5,0 p.p.	-	-	-	26,7%	35,4%	8,6 p.p.
EBITDA reportado (ex IFRS-16)	1.130,4	1.075,5	-4,9%	377,9	518,2	37,1%	(541,0)	(551,4)	1,9%	967,4	1.042,3	7,7%
Margem EBITDA (%)	36,7%	37,5%	0,7 p.p.	69,6%	74,6%	5,0 p.p.	-	-	-	26,7%	29,2%	2,5 p.p.

(em R\$ milhões)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4T18	4T19	Δ%	2018	2019	Δ%	4T19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Lucro antes dos impostos	13,1	79,6	507,5%	653,2	696,2	6,6%	60,6	657,9
Ajustes para conciliar o resultado	360,9	152,1	-57,9%	909,0	624,4	-31,3%	226,3	881,3
Resultado após conciliação das disponibilidades	374,0	231,7	-38,1%	1.562,2	1.320,6	-15,5%	286,9	1.539,2
Variações nos ativos e passivos	(214,6)	(225,4)	5,0%	(507,8)	(726,5)	43,1%	(225,4)	(726,5)
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex	159,4	6,3	-96,1%	1.054,4	594,0	-43,7%	61,5	812,7
Aquisição de ativo imobilizado	(82,5)	(70,3)	-14,8%	(160,7)	(201,6)	25,4%	(70,3)	(201,6)
Aquisição de ativo intangível	(38,1)	(64,5)	69,5%	(87,8)	(164,9)	87,8%	(64,5)	(164,9)
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(8,4)	(67,8)	705,9%	(43,4)	(98,9)	127,7%	(67,8)	(98,9)
Fluxo de Caixa Operacional após Capex	30,4	(196,3)	N.A.	762,5	128,7	-83,1%	(141,1)	347,4
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	17,0	(60,4)	N.A.	(468,9)	(337,7)	-28,0%	(115,6)	(556,3)
Fluxo de Caixa Livre	47,5	(256,7)	N.A.	293,6	(208,9)	N.A.	(256,7)	(208,9)
Caixa no início do exercício	770,6	865,8	12,4%	524,4	818,0	56,0%	865,8	818,0
Aumento/redução nas disponibilidades	47,5	(256,7)	N.A.	293,6	(208,9)	N.A.	(256,7)	(208,9)
Caixa no final do exercício	818,0	609,1	-25,5%	818,0	609,1	-25,5%	609,1	609,1
EBITDA reportado	88,6	177,0	99,7%	967,4	1.042,3	7,7%	232,2	1.261,0
Fluxo de caixa operacional antes de capex/EBITDA	179,9%	3,6%	-176,3 p.p.	109,0%	57,0%	-52,0 p.p.	26,5%	64,4%
Impacto da parcela PN-23	-	-	-	342,1	-	-	-	-
Atraso no recebimento de repasses do FIES	-	136,0	-	-	136,0	-	136,0	136,0
Fluxo de caixa operacional antes de capex ajustado/EBITDA	179,9%	80,4%	-99 p.p.	73,6%	70,0%	-3,6 p.p.	85,1%	75,2%

(1) Informação pro-forma excluindo o efeito do IFRS 16, para melhor comparação com o ano anterior.

	Unid.	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19	Δ% A/A
Base de Alunos ⁽¹⁾							
Presencial	mil	314,6	322,0	328,1	308,4	309,5	-1,6%
Graduação	mil	285,3	292,4	298,0	277,9	280,9	-1,6%
Pós-graduação	mil	29,3	29,7	30,1	30,5	28,6	-2,2%
EAD	mil	203,2	239,2	248,4	267,0	260,8	28,4%
Graduação	mil	156,1	189,6	197,0	217,4	214,6	37,4%
Pós-graduação	mil	46,9	49,6	51,3	49,6	46,2	-1,6%
Ticket Médio ⁽²⁾		R\$					
Presencial	R\$	812,2	820,2	823,7	741,3	761,7	-6,2%
Graduação	R\$	834,0	846,4	852,7	765,6	787,3	-5,6%
EAD	R\$	241,5	278,1	273,0	248,0	241,8	0,1%
100% online	R\$	223,8	245,1	252,1	217,4	218,6	-2,3%
Flex	R\$	364,9	456,4	416,1	422,4	373,3	2,3%
Taxa de retenção ⁽²⁾		%					
Graduação Presencial	%	84,2%	85,8%	86,0%	85,9%	85,6%	1,4 p.p.
Graduação EAD	%	77,8%	82,8%	81,5%	80,9%	79,3%	1,6 p.p.
Outros							
Colaboradores	und.	11.851	13.390	13.324	13.513	12.286	3,4%
Número de polos EAD	und.	607	635	674	747	933	54,0%
Cidades Cobertas (EAD)	und.	470	478	497	542	676	43,8%

(1) A base de alunos inclui os alunos da Unitoledo.

(2) Os cálculos da taxa de retenção e do ticket médio não incluem a base de alunos da Unitoledo.





YDUQS

Contatos de RI

Rogério Tostes | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes | Milena Gonçalves

+55 (21) 3311-9875 | 3311-9290

ri@yduqs.com.br

www.yduqs.com.br



YDUQS



EARNINGS RELEASE

4Q19 & 2019

March 12, 2020

YDUQ3 | YDUQY

B3 ADR

Rio de Janeiro, March 12th, 2020 - **Estácio Participações S.A.**, one of the largest organizations in Brazil's higher education private sector, **presents its results for the forth quarter (4Q19) and the year of 2019.**

The Company's financial information is presented based on the consolidated numbers, in Brazilian Reais, in accordance with Brazilian Corporation Law and the accounting practices adopted in Brazil (BRGAAP), already in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

To preserve the comparability between periods, the Company opted for disclosing **pro-forma results for 4Q19 and 2019, excluding the impacts of the adoption of IFRS-16 accounting rules.**

This document may have forward-looking statements that are subject to risks and uncertainties that lead such expectations to not materialize or substantially differ from expectations. These forecasts express the opinion only for the date they were made, and the Company does not undertake to update them in the light of new information.

Acquisitions in the period

Financial and operating data regarding 4Q19 and 2019 considers the consolidation of UniToledo as of November 2019, except when indicated.

EARNINGS CONFERENCE CALL

March 13th, 2020 | 09:00 a.m. (EST)

+55 (11) 3137-8056

[Click here to access the WebCast](#)

IR CONTACT

Rogério Tostes | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes | Milena Gonçalves

ri@yduqs.com.br | +55 (21) 3311-9019 | 3311-9875

Visit our Website: <https://www.yduqs.com.br>



I have been with YDUQS for a little over a year. I came here drawn to the institution's mission and because I realized that we had preconditions to succeed: market demand and great consolidation opportunities, a well-positioned Company and an experienced and competent team.

In the 2018 earnings results, I addressed the difficulties we saw coming with the decrease in the FIES. But also, our confidence in maintaining the balance of results due to our operational discipline and the growth sources we have mapped and invested on.

Our 2019 results show that our plan is sound, and it has been executed as expected. EBITDA margin posted a slight increase versus the previous year and came to 38%. Net income was in line with previous figures at R\$646 million. Costs were down (per on-campus student, 6.7%) and the three growth fronts we have envisaged are bearing fruits: medicine revenue recorded growth of 24%; Distance Learning revenue was up by 28% and student base by 42%; and we acquired two relevant assets: Unitoledo and Adtalem⁽¹⁾. We continue to be market leaders in the most important cash generation indicator, with 75% conversion.

Our belief that we have advanced in preparing the Company for the future is as important as these figures. Some themes are in the spotlight, such as the new medicine course accreditations and the increase in seat offering, record intake figures and the expansion of our digital learning reach. Other themes are not in the spotlight, but are also important, namely the 0.6 p.p. increase in NPS and digital evolution – that can be noticed by the students and faculty members APPs, but also in a series of internal processes that are becoming more efficient.

Our social contribution continues to evolve. In addition to the positive impact that naturally comes from our activities, with around 60,000 professionals prepared for the market every year – that enrich their communities in every way -, we continue to increase the initiatives of one of the soundest and most comprehensive Social Responsibility programs in the country. In 2019, over a million Brazilians took part in and benefited from one of the hundreds of actions in the program. Only to name one initiative that is very dear to us all, the Literacy Program was offered in 12 units in 2019, and the dedication of our professors and students, already rescued from illiteracy hundreds of people that live close to some of our campuses.

We also had accomplishments in Governance. YDUQS has an independent Board of Directors and well-established committees that actively monitor and advise the Company's management. Our community, comprised of students, faculty members and other employees, is one of the most diverse in Brazil, with an equal presence of all races and ethnicities and people from all social origin and classes. Currently, most of managing positions are occupied by women (which was never seen before up to 2019). We still have to evolve in terms of the Senior Management, but we have made important progress in this regard, and we have the know-how of an experienced female executive in our Board of Directors.

Finally, speaking of the future, YDUQS was created in 2019. More than a brand, we introduced a new concept to our business and gained even more independence to grow in a diversified manner. The experience of separating Distance Learning and Medicine from On-campus segment was very successful, and we are going to consolidate that practice and, going further, create Premium, Digital Contents and Life Long education units. The growth pace of such units will be accelerated, maintaining balance vis-à-vis FIES losses in 2020 and becoming a highlight in 2021.

YDUQS has the best Distance Learning platform in the market in terms of content and format, and the imminent acquisition of Adtalem⁽¹⁾ will allow us to take a step forward. We will use our digital tools to offer in our classrooms and our students' homes access to content that was previously exclusive for high-income individuals. Through innovation, we will, once again, lead the transformation of higher education in Brazil.

We have a sound financial position in a market full of opportunities. We created a solid base and are stronger than ever. There is much more to come.

Thank you for your trust and support.

Eduardo Parente
CEO



(1) Adtalem's acquisition pending from anti-trust agency.

MAIN ACHIEVEMENTS IN 2019



STRATEGIC

YDUQS launch
Long term strategic plan
Acquisition of UniToledo and Adtalem⁽¹⁾



PEOPLE MANAGEMENT

NPS increasing by 6 p.p. YoY
Consolidation of management team



MEDICINE

4 new Mais Médicos II authorizations
(+220 seats per year)
Extension of seats in Juazeiro/BA
(+100 seats per year)



DIGITAL REVOLUTION

Faculty and student's mobile apps
Agile cell for billing processes
(-35% in financial complaints)



OPERATIONAL

Expansion of Operational Research initiatives
Price model technology consolidation
Record intake(+32% vs. 2018)
DL platform reformulation

(1) Adtalem's acquisition pending from anti-trust agency.

Pro-forma⁽¹⁾

(R\$ MM)	4Q18	4Q19	Δ%
Net Revenues	867.0	842.0	-2.9%
Gross Profit	410.8	418.8	1.9%
Gross Margin	47.4%	49.7%	2.3 p.p.
EBITDA	88.6	177.0	99.7%
EBITDA Margin	10.2%	21.0%	10.8 p.p.
Net Income	16.3	77.0	372.6%
Net Margin(%)	1.9%	9.1%	7.3 p.p.
Adjusted EBITDA⁽²⁾	253.1	233.9	-7.6%
Adjusted EBITDA Margin ⁽²⁾	29.2%	27.8%	-1.4 p.p.
Adjusted Net Income⁽²⁾	180.8	134.0	-25.9%
Adjusted Net Margin ⁽²⁾	20.9%	15.9%	-4.9 p.p.

Pro-forma⁽¹⁾

	2018	2019	Δ%
Net Revenues	3,619.4	3,565.0	-1.5%
Gross Profit	1,986.6	1,990.3	0.2%
Gross Margin	54.9%	55.8%	0.9 p.p.
EBITDA	967.4	1,042.3	7.7%
EBITDA Margin	26.7%	29.2%	2.5 p.p.
Net Income	644.9	684.4	6.1%
Net Margin(%)	17.8%	19.2%	1.4 p.p.
Adjusted EBITDA⁽²⁾	1,154.7	1,111.1	-1.2%
Adjusted EBITDA Margin ⁽²⁾	31.9%	32.0%	0.1 p.p.
Adjusted Net Income⁽²⁾	832.2	783.1	-5.9%
Adjusted Net Margin ⁽²⁾	23.0%	22.0%	-1.2 p.p.

Total Student Base
570 thousand

+10% YoY

On-campus Undergraduate
ex-FIES Base
239 thousand

+9% YoY

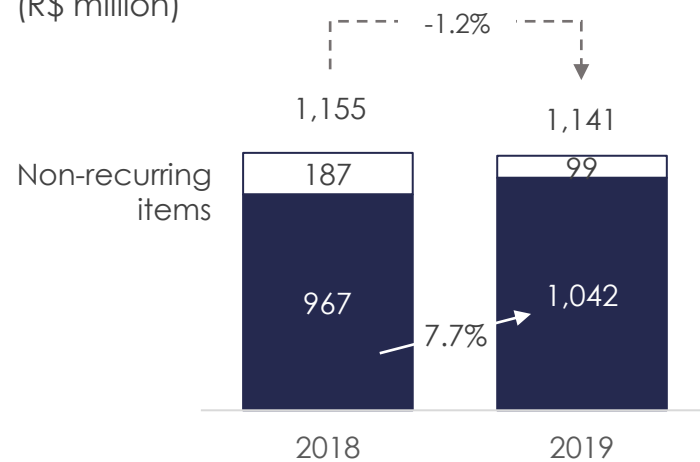
Total DL Base
261 mil

+28% YoY

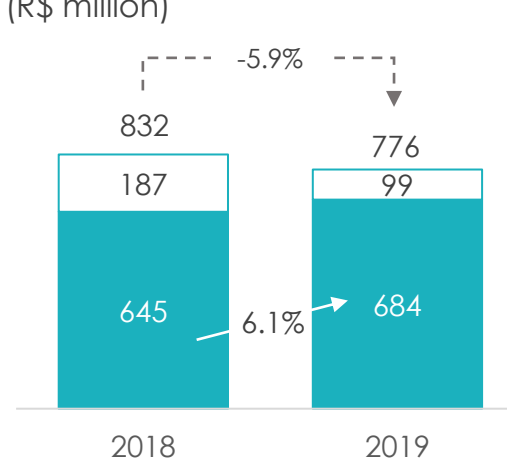
Total Intake in 2019
320 thousand

+24% YoY

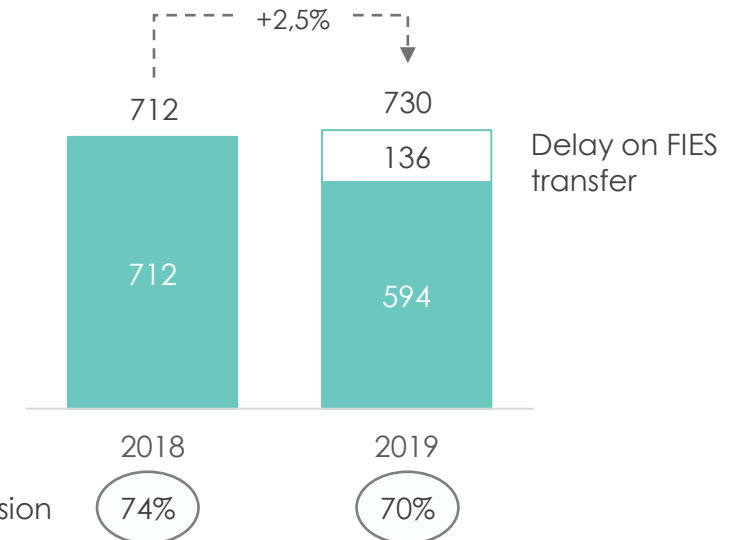
EBITDA⁽²⁾
(R\$ million)



Adjusted Net Income⁽²⁾
(R\$ million)



Cash Flow and Conversion⁽³⁾
(R\$ million)



Cash Conversion

(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year.

(2) Non recurring expenses adjustments detailed in EBITDA section.

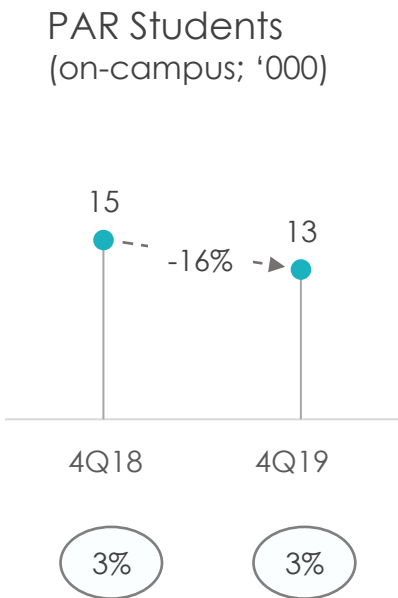
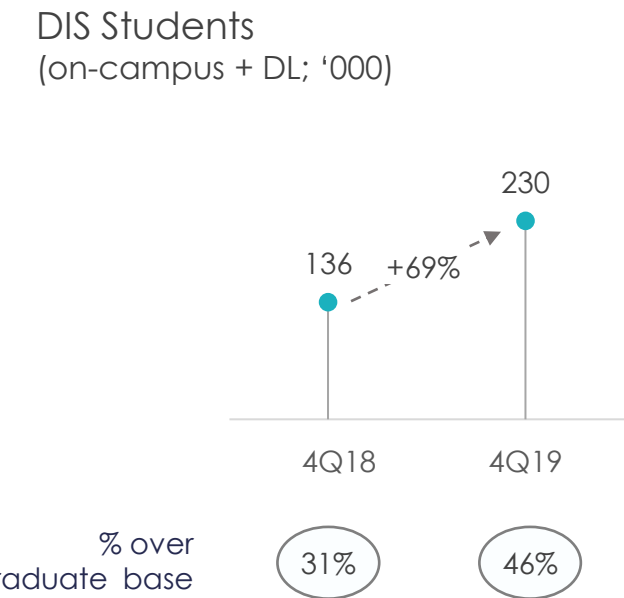
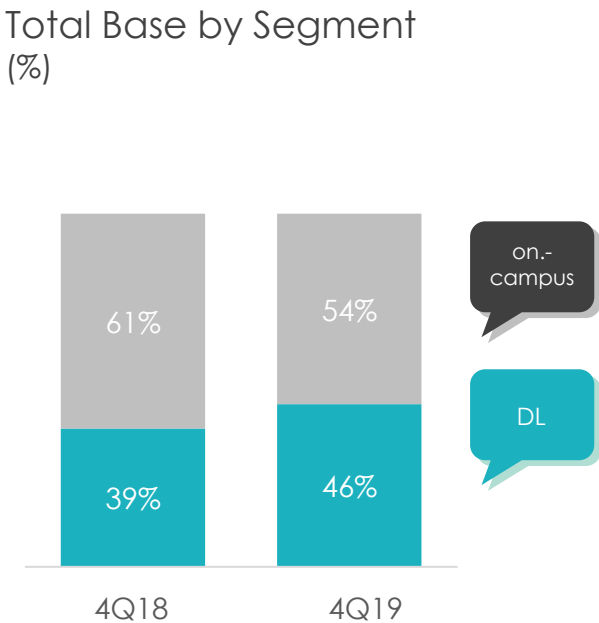
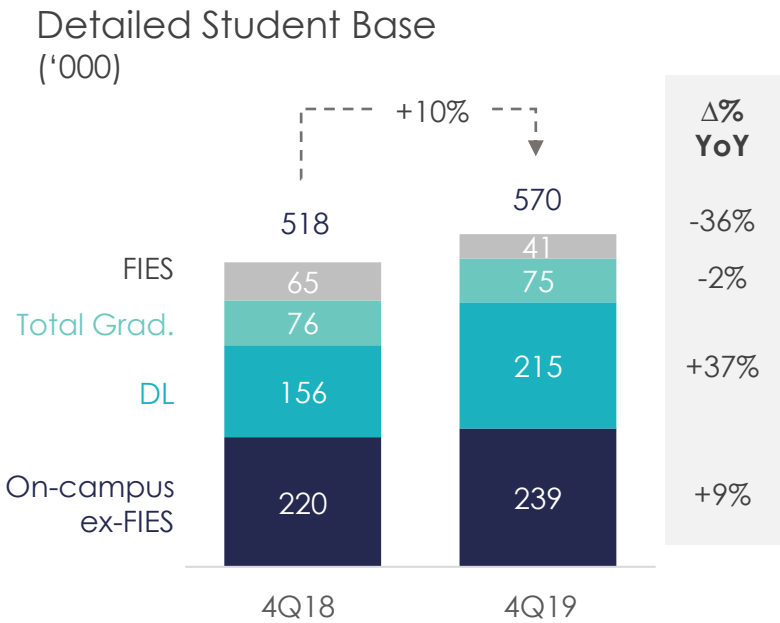
(3) Adjusted by -R\$342 million from PN-23 impact in 2018 and +R\$136 million related to the delay of FIES transfer in December, 2019 (received in January, 2020).



STUDENT BASE: OVERVIEW

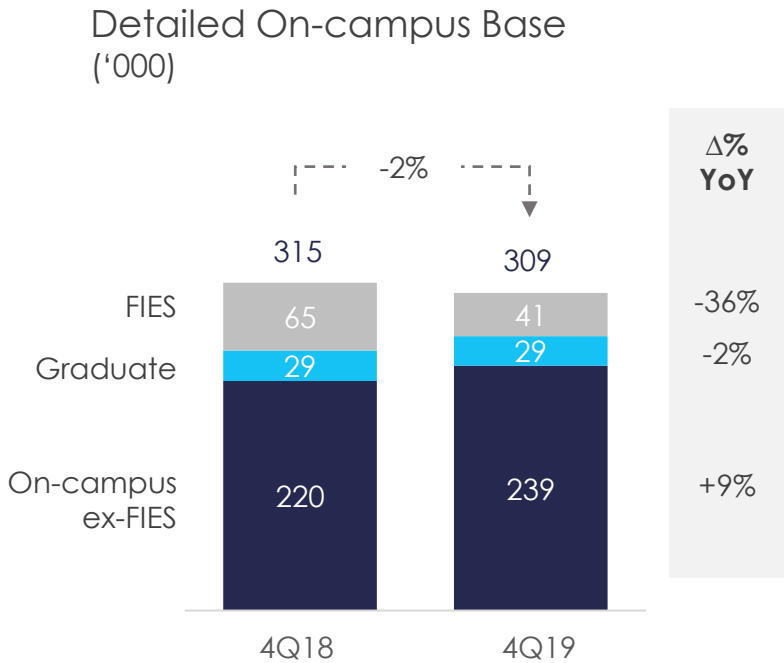
('000)	4Q18	4Q19	Δ%
Base total	517.7	570.3	10.2%
Undergraduate	441.5	495.5	12.2%
On-campus	285.3	280.9	-1.6%
Unitoledo	-	4.2	-
Distance Learning	156.1	214.6	37.4%
Graduate	76.2	74.8	-1.9%
On-campus	29.3	28.6	-2.2%
Unitoledo	-	0.5	-
Distance Learning	46.9	46.2	-1.6%
Total Base ex-FIES	452.8	528.8	16.8%

Payment Method (Undergraduate)			
DIS (on-campus + DL)	136.0	230.3	69.3%
% of undergraduate base	30.8%	46.5%	15.7 p.p.
PAR	15.0	12.5	-16.4%
FIES	64.9	41.5	-36.1%



('000)	4Q18	4Q19	Δ%
Total On-campus	314.6	309.5	-1.6%
Undergraduate ex-FIES	220.4	239.4	8.6%
Undergraduate	285.3	280.9	-1.6%
Out-of-pocket	137.8	125.0	-9.3%
Unitoledo	-	4.2	-
DIS	67.6	101.9	50.7%
FIES	64.9	41.5	-36.1%
PAR	15.0	12.5	-16.4%
Graduate	29.3	28.6	-2.2%
Own	16.0	14.9	-6.5%
Unitoledo	-	0.5	-
Partnerships	13.3	13.7	2.9%

% of on-campus base			
FIES / on-campus undergraduate	22.7%	14.8%	-8.0 p.p.
PAR / on-campus undergraduate	5.2%	4.5%	-0.8 p.p.
DIS / on-campus undergraduate	23.7%	36.3%	12.6 p.p.
 Number of Units	 93	 94	 1.1%



On-campus: on-campus segment ended 2019 with 309,000 students, a 1.6% decrease YoY, due to the reduction in FIES.

FIES Impact: Excluding FIES students, on-campus undergraduate base increased by 8.6% in 2019. The share of FIES students decreased to 15% of on-campus undergraduate base in the year (vs. 23% in 4Q18).

Financing: DIS student base increased 50.7% year-on-year, accounting for 36.3% of on-campus undergraduate students and illustrating the success of the intake campaign. PAR students now account for 4.5% of on-campus undergraduate base due to the Company's conservative approach to the program and the current discount policy.

('000)	4Q18	4Q19	Δ%
Total Distance-Learning	203.1	260.8	28.4%
Undergraduate	156.1	214.6	37.4%
100% online	135.6	179.3	32.2%
Flex	20.6	35.4	71.8%
Graduate	46.9	46.2	-1.6%
Own	16.8	16.2	-3.9%
Partnerships	30.1	30.0	-0.3%
DIS (DL Undergraduate)	68.4	128.4	87.8%
100% online	58.6	106.0	81.1%
Flex	9.8	22.4	127.5%

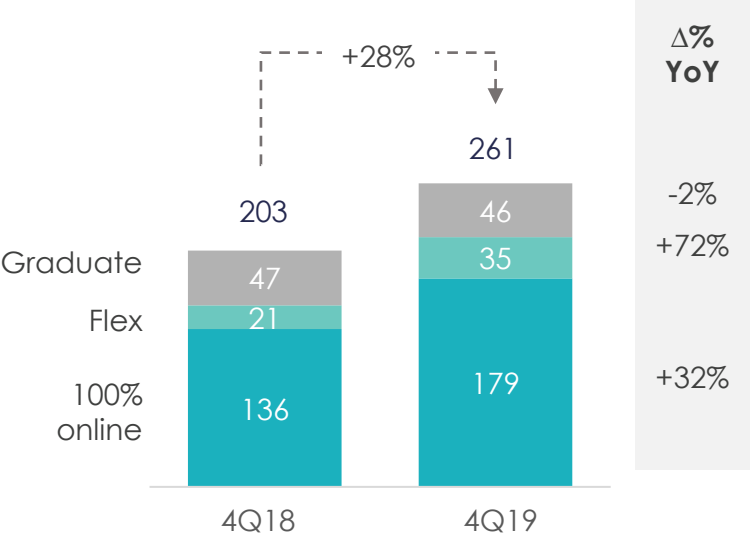
% of distance-learning base

DIS / DL undergraduate	43.8%	59.8%	16.0 p.p.
------------------------	-------	-------	-----------

Operational Data

Number of DL Centers	607	933	53.7%
Covered Cities	470	676	43.8%

Detailed Distance-Learning Base
('000)



Distance Learning: Distance Learning segment remains in strong expansion pace, recording growth of 28.4% in the number of enrolled students in 2019.

100% Online: totaled 179k students and accounted for 75% of growth in Distance Learning Undergraduate student base in the period.

Flex: in 2S19, the Company began to offer part of its Flex Course portfolio in partner centers, contributing to boost growth in student base (+71.8% YoY).

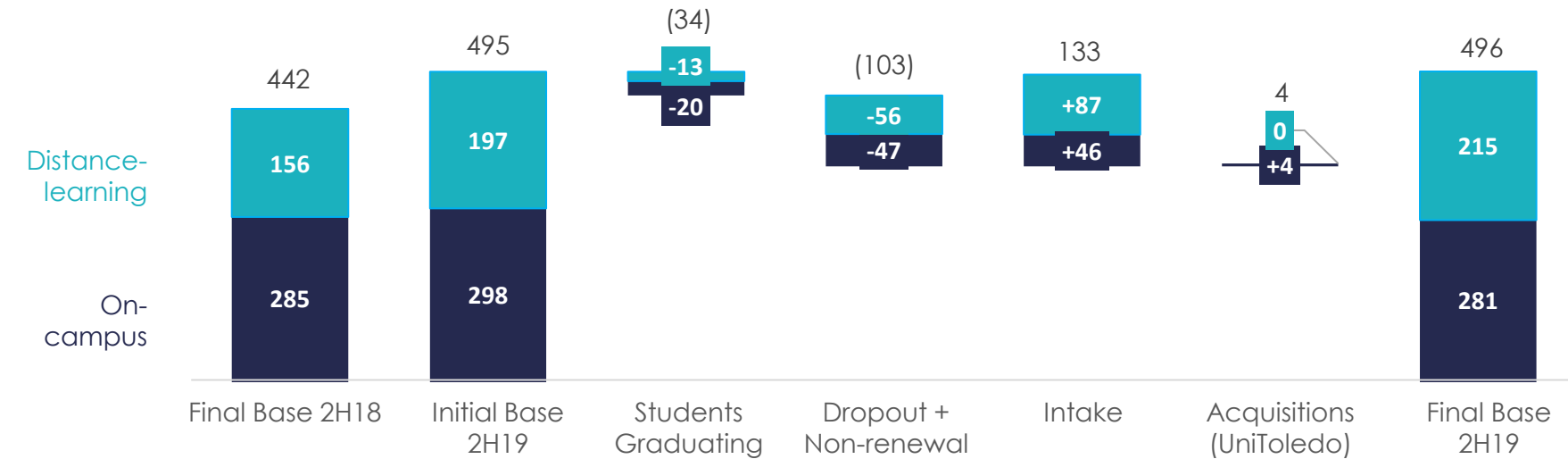
Financing: DIS Distance Learning student base came to 128k, and accounts for 59.8% of Distance Learning undergraduate segment.

CHANGES IN THE UNDERGRADUATE BASE

Changes per semester

(in thousands)	4Q18	3Q19	2H19	2H19	2H19	4Q19	4Q19
		Initial Base	Students Graduating	Dropout + Non-renewal	Intake	4Q19	4Q19 (Including Unitoledo)
Undergraduate	441.5	495.0	(34.0)	(102.5)	132.8	491.3	495.5
On-Campus	285.3	298.0	(20.5)	(46.6)	45.7	276.7	280.9
Out-of-pocket	205.5	233.9	(11.6)	(41.3)	41.7	222.7	226.9
FIES	64.9	49.4	(8.9)	(0.6)	1.6	41.5	41.5
PAR	15.0	14.7	-	(4.6)	2.5	12.5	12.5
DL	156.1	197.0	(13.5)	(56.0)	87.0	214.6	214.6
100% Online	135.6	164.5	(11.6)	(44.6)	71.0	179.3	179.3
Flex	20.6	32.6	(1.9)	(11.3)	16.0	35.4	35.4

Changes in DIS	136.0	216.9	-	(83.6)	97.0	230.3	230.3
On-campus	67.6	106.6	-	(32.3)	27.6	101.9	101.9
EAD 100% Online	58.6	88.9	-	(40.2)	57.3	106.0	106.0
EAD Flex	9.8	21.4	-	(11.1)	12.1	22.4	22.4



Retention Rate half-year⁽¹⁾

Undergraduate	2H18	1H19	2H19	Δ%
On-campus	84.2%	86.0%	85.6%	+1.4 p.p.
DL	77.8%	81.5%	79.3%	+1.6 p.p.

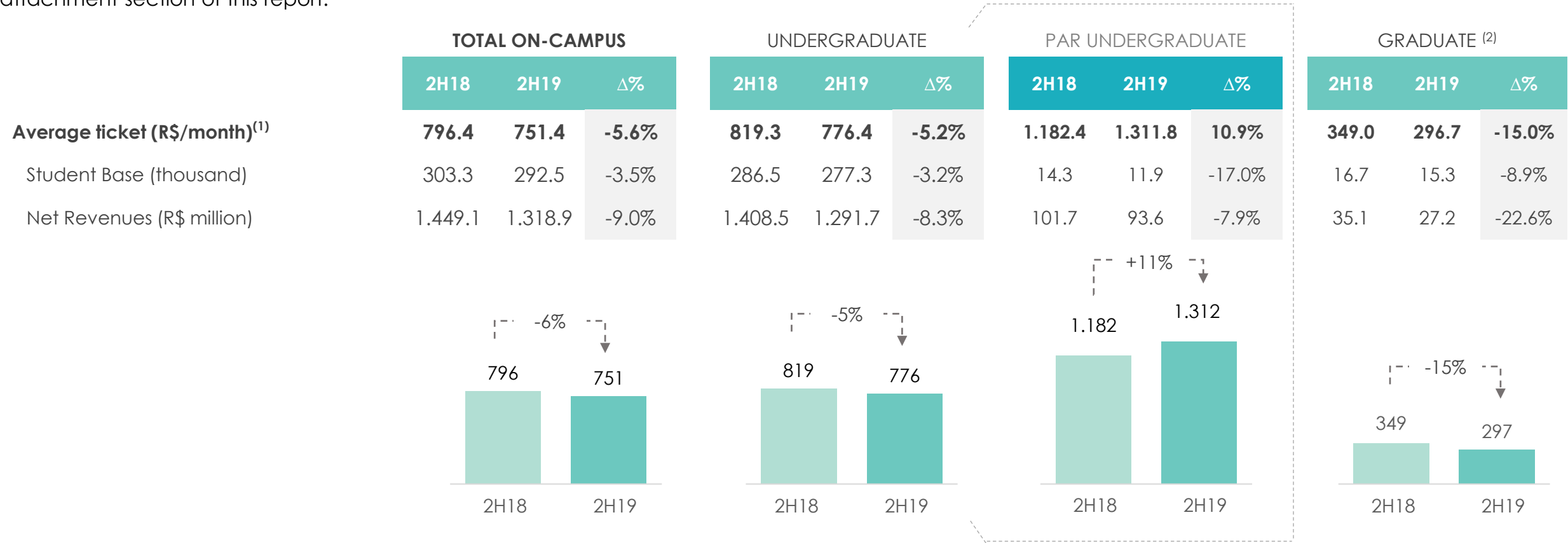
In 2S19, **on-campus segment retention rate was 85.6%**, up by 1.4 p.p. year-on-year. The significant increase is the result of retention strategies and a more flexible discount policy for renewal.

The **Distance Learning segment retention rate came to 79.3%** in the semester, for an increase of 1.6 p.p. year-on-year (2S18). We believe that this positive result was impacted by enhancements in the platform and improved product quality.

(1) Retention Rate: [1 – ((dropouts + non-renewal) / (renewable student base: initial student base- students graduating+ intake))]. The retention rate calculation doesn't include Unitoledo's student base.

AVERAGE TICKET: ON-CAMPUS

Notice: With the purpose of improving average ticket analysis, the Company will emphasize ticket for the semester. We understand that this index is more suitable to the industry's operational dynamics given that the academic period is comprised of six months. The quarterly indicator will remain in the attachment section of this report.



Full on-campus: average ticket totaled R\$751.4 in the semester, a 5.6% decrease year-on-year. This decrease remains impacted by the higher discounts following an increase in intake initiatives on specific areas.

Undergraduate: average ticket totaled R\$776.4, down 5.2% over 2S18. Excluding FIES, on-campus undergraduate average ticket would have totaled R\$682 in the semester (-2% YoY).

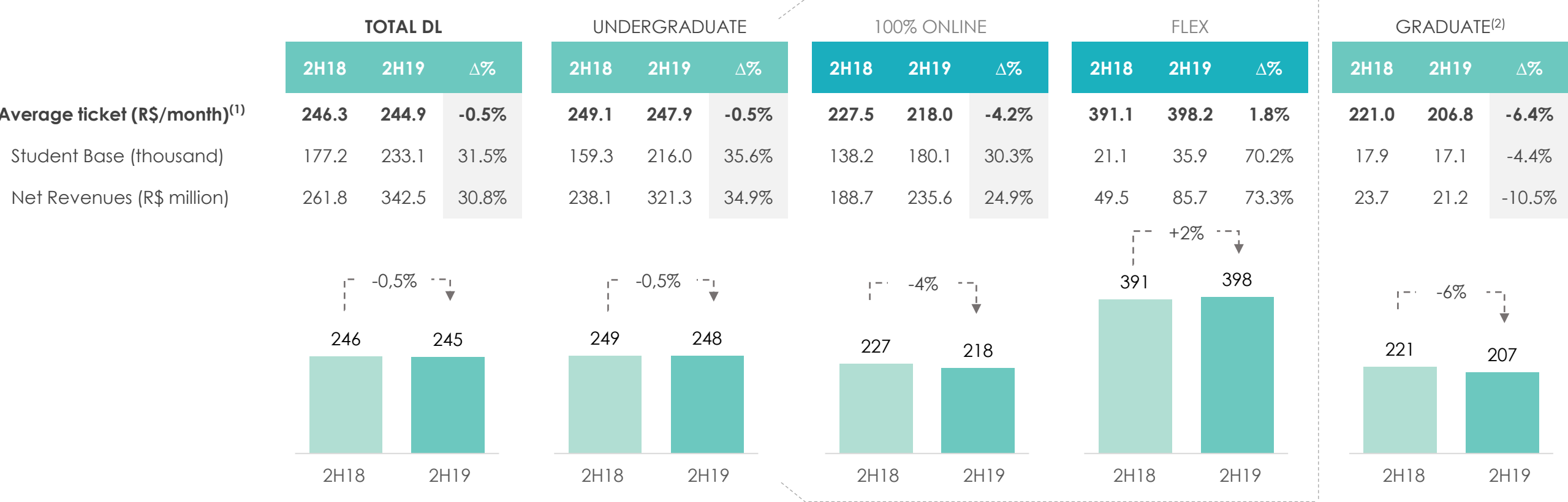
Graduate: average ticket totaled R\$296.7 in the period, down by 15% year-on-year.



(1) Average ticket = Net Revenue of the period x 1,000 / 6 / Student Base. The calculation for the average ticket does not include Unitoledo's student base.
(2) In order not to distort the analysis, graduate student base and revenue from partners are excluded from the ticket calculation.

AVERAGE TICKET: DISTANCE-LEARNING

Notice: With the purpose of improving average ticket analysis, the Company will emphasize ticket for the semester. We understand that this index is more suitable to the industry's operational dynamics given that the academic period is comprised of six months. The quarterly indicator will remain in the attachment section of this report.



Distance Learning Undergraduate: ended the semester with an undergraduate average ticket totaled R\$247.9 in the semester, a slight decrease of 0.5% versus 2S18, mainly as a result of the 100% online ticket, partially offset by the increase in Flex ticket.

100% Online: ended the semester with an average ticket of R\$218.0, down by 4.2% year-on-year due to greater discounts in new areas where the Company began operations in the period.

Flex: average ticket increased by 1.8% in the semester compared to 2S18, totaling R\$398.2. The drivers for such growth are the commercial success of this initiative and the launch of new courses with greater added value.

(1) Average ticket = Net Revenue of the period x 1,000 / 6 / Student Base.
(2) In order not to distort the analysis, graduate student base and revenue from partners are excluded from the ticket calculation.

INCOME STATEMENT

Pro-forma⁽¹⁾

Pro-forma⁽¹⁾

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	4Q19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Gross Revenue	1,399.6	1,519.8	8.6%	5,784.2	6,185.0	6.9%	1,519.8	6,185.0
Net Revenue	867.0	842.0	-2.9%	3,619.4	3,565.0	-1.5%	842.0	3,565.0
Cost of Services	(456.2)	(423.3)	-7.2%	(1,632.8)	(1,574.9)	-3.6%	(393.4)	(1,520.7)
Gross Profit	410.8	418.8	1.9%	1,986.6	1,990.3	0.2%	448.7	2,044.3
Gross Margin	47.4%	49.7%	2.3 p.p.	54.9%	55.8%	0.9 p.p.	53.3%	57.3%
Selling Expenses	(157.4)	(134.9)	-14.3%	(553.0)	(571.6)	3.4%	(134.9)	(571.6)
G&A Expenses	(176.4)	(161.7)	-8.4%	(614.3)	(587.6)	-4.3%	(161.2)	(587.1)
Other Revenue/Expenses	(39.9)	4.2	N.A.	(47.2)	14.4	N.A.	4.2	14.4
(+) Depreciation and amortization	51.5	50.6	-1.7%	195.4	197.0	0.8%	75.4	360.9
EBITDA	88.6	177.0	99.7%	967.4	1,042.3	7.7%	232.2	1,261.0
EBITDA Margin (%)	10.2%	21.0%	10.8 p.p.	26.7%	29.2%	2.5 p.p.	27.6%	35.4%
Financial Result	(24.0)	(46.8)	94.7%	(118.8)	(149.2)	25.6%	(96.2)	(242.1)
Depreciation and amortization	(51.5)	(50.6)	-1.7%	(195.4)	(197.0)	0.8%	(75.4)	(360.9)
Income Tax	3.1	(1.6)	-150.1%	(4.5)	(7.2)	59.5%	(1.6)	(7.2)
Social Contribution	0.1	(1.0)	-1051.4%	(3.8)	(4.6)	21.2%	(1.0)	(4.6)
Net Income	16.3	77.0	372.6%	644.9	684.4	6.1%	58.1	646.1
Net Margin	1.9%	9.1%	7.3 p.p.	17.8%	19.2%	1.4 p.p.	6.9%	18.1%
Adjusted EBITDA⁽²⁾	253.1	233.9	-7.6%	1,154.7	1,141.1	-1.2%	289.1	1,359.7
Adjusted EBITDA Margin ⁽²⁾	29.2%	27.8%	-1.4 p.p.	31.9%	32.0%	0.1 p.p.	34.3%	38.1%
Adjusted Net Income⁽²⁾	180.8	134.0	-25.9%	832.2	783.1	-5.9%	115.0	744.9
Adjusted Net Margin ⁽²⁾	20.9%	15.9%	-4.9 p.p.	23.0%	22.0%	-1.0 p.p.	13.7%	20.9%

To preserve comparability between 2018 and 2019 figures, the Company opted to give emphasis to the pro-forma results, excluding the impacts of the adoption of IFRS-16 in 2019.

For 2020, the Company will disclose its results and yearly comparisons in IFRS-16.



(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year.

(2) Non recurring expenses adjustments detailed in EBITDA section.

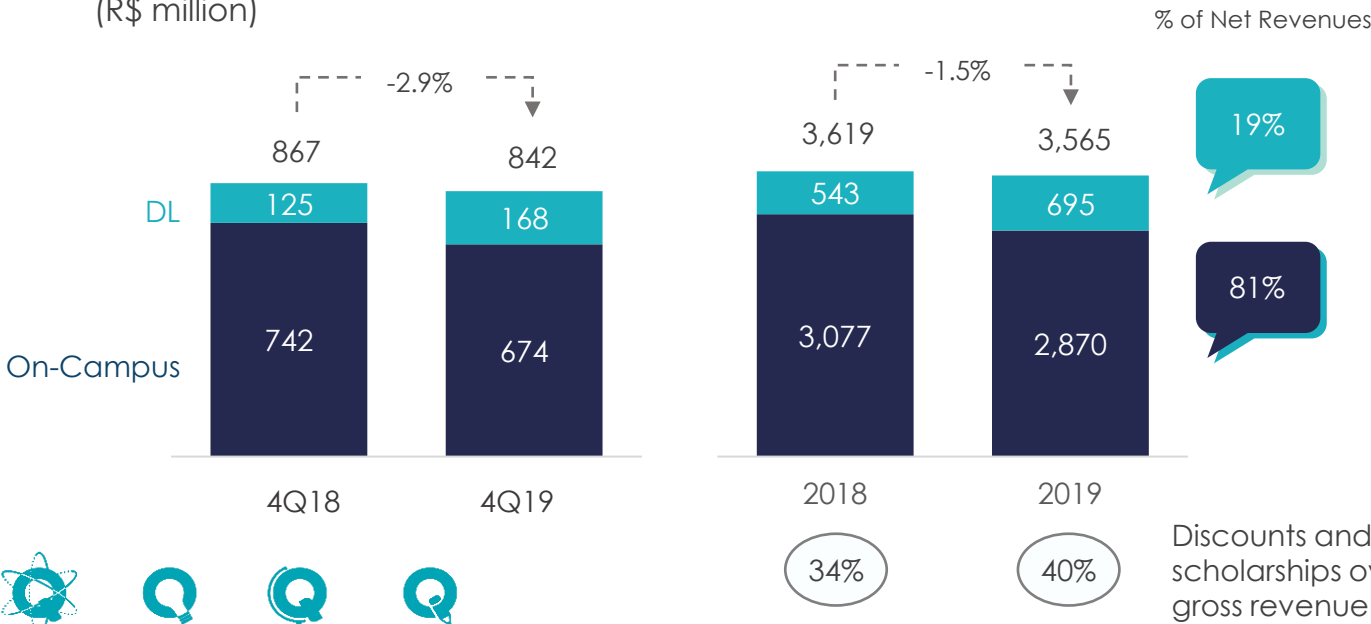
(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%
Gross Operating Revenue	1,399.6	1,519.8	8.6%	5,784.2	6,185.0	6.9%
Monthly Tuition Fees	1,390.9	1,508.3	8.4%	5,747.8	6,139.1	6.8%
Others	8.7	11.5	32.6%	36.4	45.8	25.8%
Gross Revenue Deductions	(532.5)	(677.8)	27.3%	(2,164.8)	(2,619.9)	21.0%
Discounts and scholarships	(513.0)	(654.8)	27.6%	(1,973.4)	(2,497.6)	26.6%
Taxes	(35.4)	(32.0)	-9.6%	(155.8)	(139.7)	-10.3%
AVP and other deductions	15.8	9.0	-43.2%	(35.6)	17.3	N/A
Net Revenues	867.0	842.0	-2.9%	3,619.4	3,565.0	-1.5%
On-Campus	741.7	673.7	-9.2%	3,076.6	2,870.4	-6.7%
DL	125.3	168.3	34.3%	542.8	694.6	28.0%
Net Revenues (ex-FIES)	672.0	686.3	2.1%	2,695.4	2,916.4	8.2%
On-Campus (ex-FIES)	546.6	517.9	-5.3%	2,152.6	2,221.8	3.2%

In 4Q19, **net revenue** was down by 2.9% year-on-year, mainly due to the impact of FIES and higher discounts.

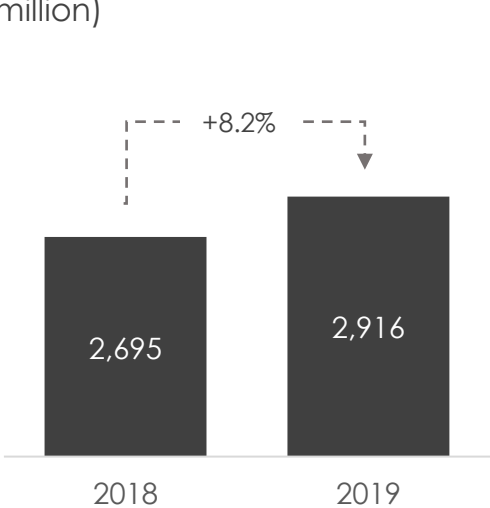
In the full year, Net Revenue decreased by 1.5% versus 2018. **Excluding the FIES effect**, net revenue would have reached R\$2.9 billion, an 8.2% increase YoY, mainly due to the following:

- Increase in discounts and scholarships following intake strategies and the new retention and renewal policy;
- Resilience of the on-campus segment ex-FIES, (+3.2% YoY) and strong performance of Medicine courses (+24% YoY);
- Maintenance of Distance Learning (DL) accelerated growth, which recorded a revenue increase of 28% year-on-year.

Net Revenues by segment
(R\$ million)



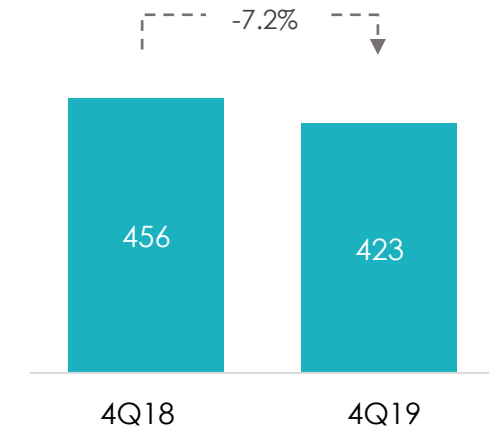
Total Net Revenues ex-FIES
(R\$ million)



COST OF SERVICES AND GROSS PROFIT

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾			4Q19 IFRS 16	
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	4Q19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Cost of Services	(456.2)	(423.3)	-7.2%	(1,632.8)	(1,574.8)	-3.6%	(393.4)	(1,520.7)
Personnel	(331.8)	(291.2)	-12.2%	(1,160.3)	(1,069.0)	-7.9%	(291.2)	(1,069.0)
Rent, taxes & other	(62.6)	(64.2)	2.6%	(243.6)	(253.7)	4.2%	(10.1)	(39.3)
Transfer of Centers & other	(11.1)	(16.4)	48.4%	(34.0)	(52.9)	55.5%	(16.4)	(52.9)
Third-party services	(12.7)	(13.6)	6.9%	(56.4)	(55.0)	-2.6%	(13.6)	(55.0)
Utilities ⁽²⁾	(11.6)	(12.5)	7.5%	(41.3)	(41.6)	0.7%	(12.5)	(41.6)
D&A	(26.4)	(25.3)	-4.2%	(97.1)	(102.6)	5.6%	(49.5)	(262.9)
Gross Profit	410.8	418.8	1.9%	1,986.6	1,990.3	0.2%	448.7	2,044.3
Gross Margin	47.4%	49.7%	2.3 p.p.	54.9%	55.8%	0.9 p.p.	53.3%	57.3%
Costs over Net Revenues								
Cost of Services(%)	52.6%	50.3%	-2.3 p.p.	45.1%	44.2%	-0.9 p.p.	46.7%	42.7% over net revenues (%)
Pessoal (%)	38.3%	34.6%	-3.7 p.p.	32.1%	30.0%	-2.1 p.p.	34.6%	30.0%

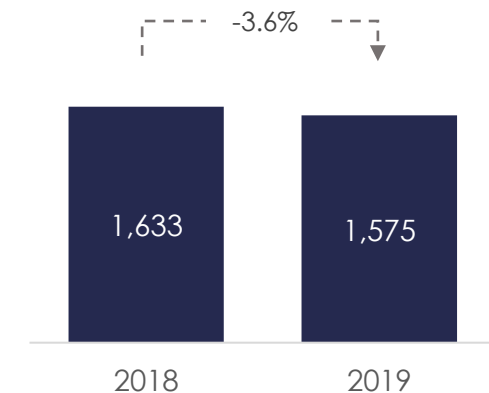
Cost of Services
(R\$ million)



Cost of services decreased by 7.2% in the quarter and by 3.6% in 2019, both year-on-year. Efficiency gains with personnel costs – the outcome of several operating researches initiatives as faculty restructuring, improvement in class distribution, increase in sharing of disciplines, better occupancy rate and adoption of on-line content in on-campus courses – were the main drivers of this result. It is worth noting that in the on-campus segment, the cost of services per student decreased by 6.7% YoY in 2019.

In 2019, non-recurring costs with organizational restructuring totaled R\$61.7 million.

In the quarter, **gross profit** increased 1.9% YoY and gross margin came close to 50%. In 2019, gross profit was in line with the previous year, however, the decrease in costs resulted in a 0.9 p.p. increase in gross margin, reaching 55.8% in the full year.



over net revenues (%)



(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year.

(2) Electricity, water, gas and telephone charges.

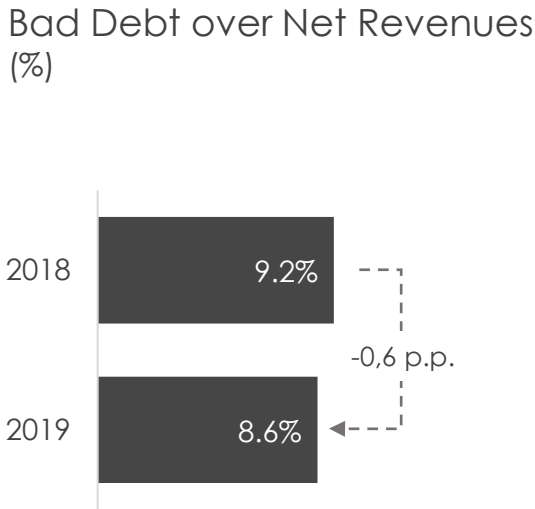
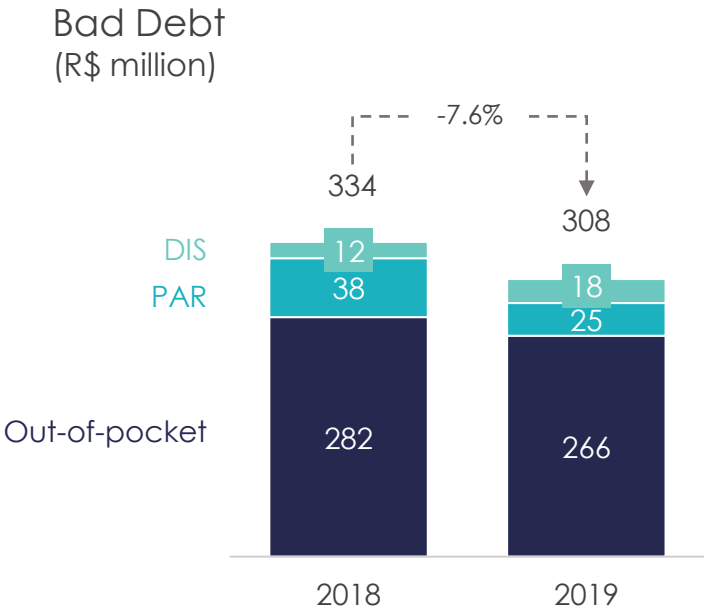
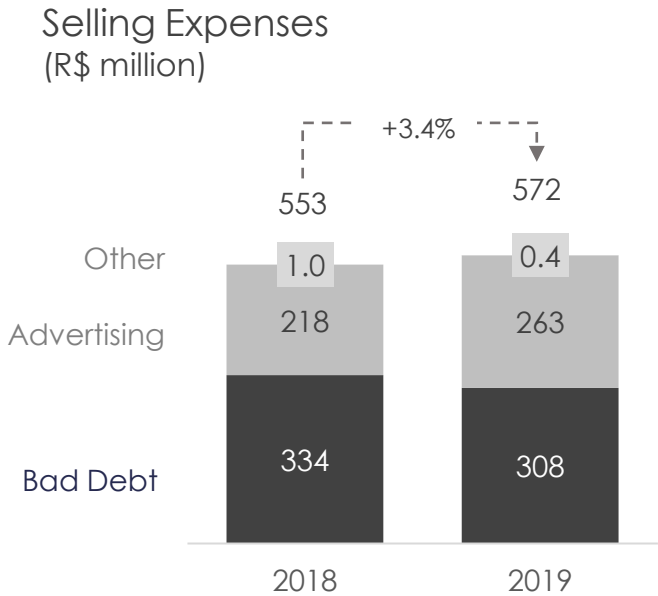
(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%
Selling Expenses	(157.4)	(134.9)	-14.3%	(553.0)	(571.6)	3.4%
Bad Debt	(114.2)	(82.4)	-27.8%	(333.7)	(308.1)	-7.6%
Out-of-pocket	(111.7)	(98.1)	-12.2%	(283.9)	(265.6)	-6.5%
PAR – long term (50%)	(8.7)	5.2	N.A.	(37.5)	(24.6)	-34.4%
DIS – long term (15%)	6.3	10.5	66.3%	(12.3)	(17.9)	46.2%
Advertising	(43.0)	(52.3)	21.8%	(218.3)	(263.1)	20.5%
Others	(0.2)	(0.1)	-76.8%	(1.0)	(0.4)	-64.3%
Expenses over Net Revenue						
Selling Expenses (%)	18.1%	16.0%	-2.1 p.p.	15.3%	16.0%	0.8 p.p.
Bad Debt (%)	13.2%	9.8%	-3.4 p.p.	9.2%	8.6%	-0.6 p.p.
Advertising (%)	5.0%	6.2%	1.3 p.p.	6.0%	7.4%	1.3 p.p.

In the quarter, **selling expenses** were down by 14.3% YoY, as a result of a decrease in expenses with provisions for doubtful accounts, that more than offset the increase in advertising expenses.

Expenses with provisions for doubtful accounts for 2019 were down by 7.6% over the previous year, due to greater efforts in collection, reducing delinquency level of out-of-the-pocket students, and recovery of old credits, that impacted 3Q19 and 4Q19.

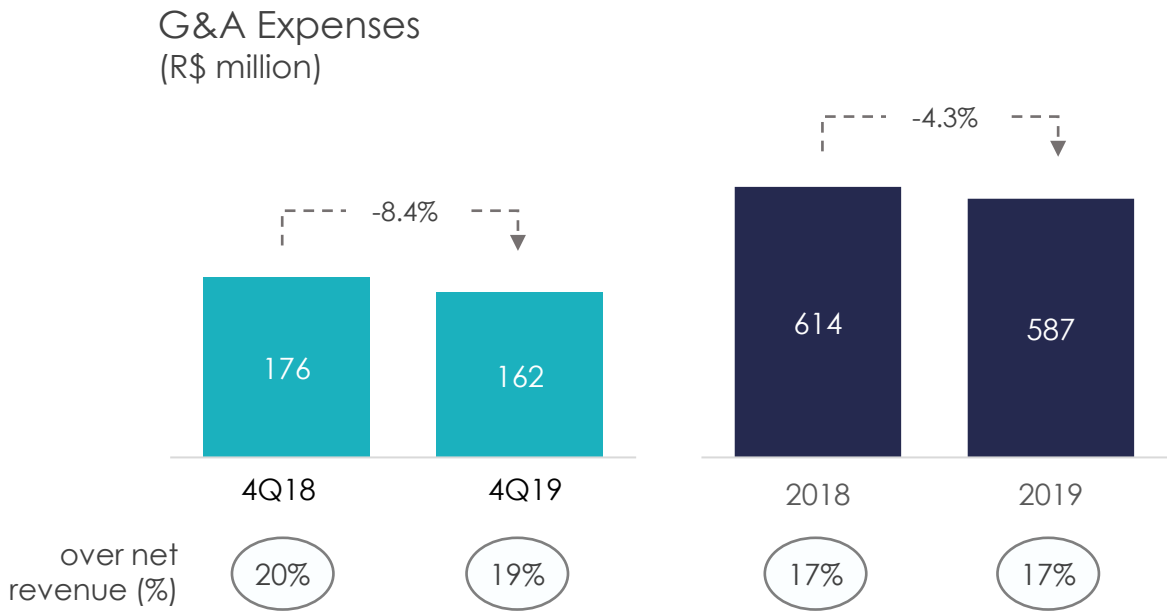
As a result, the Company ended 2019 with an **8.6% of provision for doubtful accounts as a percentage of total net revenue** (-0.6 p.p. vs. 2018).

Advertising expenses increased close to 22% in 4Q and 21% in 2019 due to greater intake efforts.



GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSES

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾			4Q19 IFRS 16	
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	2019 IFRS 16	2019 IFRS 16
G&A Expenses	(176.4)	(161.7)	-8.4%	(614.3)	(587.6)	-4.3%	(161.2)	(587.1)
Personnel	(47.5)	(48.3)	1.6%	(173.2)	(177.4)	2.4%	(48.3)	(177.4)
Third-party services	(42.1)	(41.7)	-1.0%	(130.0)	(104.1)	-19.9%	(41.7)	(104.1)
Provision/contingencies	(33.0)	(12.9)	-61.0%	(103.2)	(66.3)	-35.7%	(12.9)	(66.3)
Maintenance & repairs	(10.4)	(14.9)	43.1%	(38.1)	(48.5)	27.2%	(14.9)	(48.5)
Other	(18.3)	(18.6)	1.5%	(71.6)	(96.9)	35.5%	(17.5)	(92.7)
D&A	(25.1)	(25.3)	1.0%	(98.3)	(94.4)	-3.9%	(25.9)	(98.0)
Other revenue/expenses	(39.9)	4.2	N.A	(47.2)	14.4	N.A	4.2	14.4
Expenses over Net Revenue								
G&A Expenses(%)	20.4%	19.2%	-1.1 p.p.	17.0%	16.5%	-0.5 p.p.	19.2%	16.5%



In 4Q19, **general and administrative expenses** were down by 8.4% year-on-year due to a decrease in expenses with provisions for contingencies.

In 2019, G&A expenses were down by 4.3% YoY, as a result of the following:

- Reduction in provisions for contingencies and drop in third-party service expenses, especially consultancy services.
- Increased expenses with maintenance and repairs, related to software update, maintenance of our units and higher increase in expenses with pedagogic resources (expansion of health courses).

Other revenue/expenses were impacted by losses related to the sale of receivables in 2018 and revenue from the lease of our units for several events in 2019.

(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year

EBITDA AND MARGIN

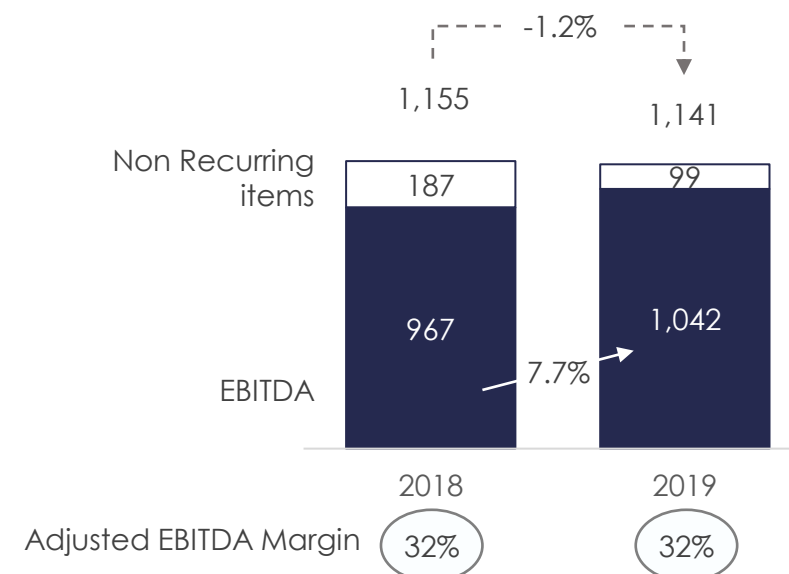
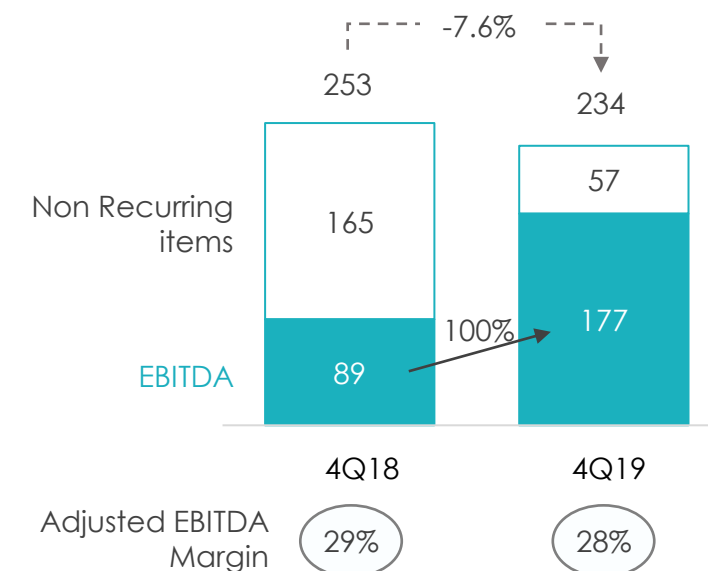
(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾			4Q19 IFRS 16	
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	2019 IFRS 16	
Net Revenue	867.0	842.0	-2.9%	3,619.4	3,565.0	-1.5%	842.0	3,565.0
Costs and Expenses	(829.9)	(715.7)	-13.8%	(2,847.4)	(2,719.7)	-4.5%	(685.2)	(2,665.0)
(+) Depreciation and amortization	51.5	50.6	-1.7%	195.4	197.0	0.8%	75.4	360.9
EBITDA	88.6	177.0	99.7%	967.4	1,042.3	7.7%	232.2	1,261.0
EBITDA Margin (%)	10.2%	21.0%	10.8 p.p.	26.7%	29.2%	2.5 p.p.	27.6%	35.4%
Non recurring items	164.5	56.9	-65.4%	187.4	98.7	-47.3%	56.9	98.7
Organizational restructuring	100.3	41.9	-58.2%	103.3	61.7	-40.3%	41.9	61.7
Consulting	10.4	9.8	-5.8%	30.3	9.8	-67.6%	9.8	9.8
M&A	-	-	-	-	6.2	N.A	-	6.2
Lease termination expenses	-	-	-	-	15.8	N.A	-	15.8
Other ⁽²⁾	53.8	5.2	-90.3%	53.8	5.2	-90.3%	5.2	5.2
Adjusted EBITDA⁽³⁾	253.1	233.9	-7.6%	1,154.7	1,141.1	-1.2%	289.1	1,359.7
Adjusted EBITDA margin ⁽³⁾ (%)	29.2%	27.8%	-1.4 p.p.	31.9%	32.0%	0.1 p.p.	34.3%	38.1%

In 2019, the Company's **EBITDA** totaled R\$1.0 billion, 7.7% above 2018 figures, excluding the effects of IFRS-16 adoption.

Excluding non-recurring items, the Company's **adjusted EBITDA** would have reached R\$1.1 billion, a slight decrease of 1.2% versus 2018 and **adjusted EBITDA margin** of 32.0%, 0.1 p.p. up over the previous year. The decrease in FIES revenue and increase in selling expenses were the main impacts in 2019 EBITDA, almost entirely offset by the efficiencies generated by cost of services and G&A expenses.

In 4Q19, **adjusted EBITDA** would have been down by 7.6% year-on-year.

Adjusted EBITDA and margin (R\$ million)



(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year

(2) Mainly referred to losses with portfolio sale in 2018

(3) Adjusted by non recurring items.



FINANCIAL RESULT AND NET INCOME

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	4Q19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Financial Result	(24.0)	(46.8)	94.7%	(118.8)	(149.2)	25.6%	(96.2)	(242.1)
Financial Revenue	19.2	20.3	5.6%	92.3	99.1	7.4%	20.3	99.1
Fines and interest charged	6.3	5.4	-14.3%	32.2	30.2	-6.3%	5.4	30.2
Investment revenue	10.6	9.1	-14.9%	37.9	46.7	23.2%	9.1	46.7
Inflation adjustment & Others	2.3	5.8	156.3%	22.2	22.2	0.1%	5.8	22.2
Financial Expenses	(43.2)	(67.1)	55.1%	(211.2)	(248.3)	17.6%	(116.5)	(341.2)
Interest and financial charges	(10.4)	(14.6)	39.7%	(64.8)	(80.0)	23.4%	(14.6)	(80.0)
Financial discounts	(12.6)	(45.4)	259.8%	(62.4)	(111.8)	79.1%	(45.4)	(111.8)
Bank expenses	(9.0)	(6.2)	-30.9%	(33.2)	(33.8)	1.9%	(6.2)	(33.8)
Adj. contingencies & other	(11.2)	(0.8)	-92.4%	(50.7)	(22.8)	-55.1%	(50.3)	(115.6)

In 4Q19, **financial result** was negative R\$46.8 million, down year-on-year due to the increase in financial discount expenses – related to the renegotiation of old debts.

The same effect can be noted in the 2019 full year results.

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	4Q19 IFRS 16	2019 IFRS 16
EBITDA	88.6	177.0	99.7%	967.4	1.042.3	7.7%	232.2	1.261.0
Financial Result	(24.0)	(46.8)	94.7%	(118.8)	(149.2)	25.6%	(96.2)	(242.1)
(+) Depreciation and amortization	(51.5)	(50.6)	-1.7%	(195.4)	(197.0)	0.8%	(75.4)	(360.9)
Profit before tax	13.1	79.6	507.4%	653.2	696.2	6.6%	60.6	657.9
Income tax	3.1	(1.6)	N.A.	(4.5)	(7.2)	59.5%	(1.6)	(7.2)
Social contribution	0.1	(1.0)	N.A.	(3.8)	(4.6)	21.2%	(1.0)	(4.6)
Net Income	16.3	77.0	372.6%	644.9	684.4	6.1%	58.1	646.1
Net Margin (%)	1.9%	9.1%	7.3 p.p.	17.8%	19.2%	1.4 p.p.	6.9%	18.1%
Adjusted Net Income⁽¹⁾	180.8	134.0	-25.9%	832.2	783.1	-5.9%	115.0	744.9
Adjusted Net Income Margin ⁽¹⁾	20.9%	15.9%	-4.9 p.p.	23.0%	22.0%	-1.0 p.p.	13.7%	20.9%

Net income totaled R\$77.0 million in 4Q19, a 372.6% increase, for a net margin of 9.1%, 7.3 p.p. higher than in the previous year.

In 2019, net income totaled R\$684.4 million, up by 6.1% for a net margin of 19%, 1.4 p.p. YoY.

Excluding non-recurring events, Net Income would have reached R\$134.0 million in 4Q19 and R\$783.1 million in 2019, a decrease of 26% and 6% respectively.



(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year.

(2) Non recurring expenses adjustments detailed in EBITDA section.

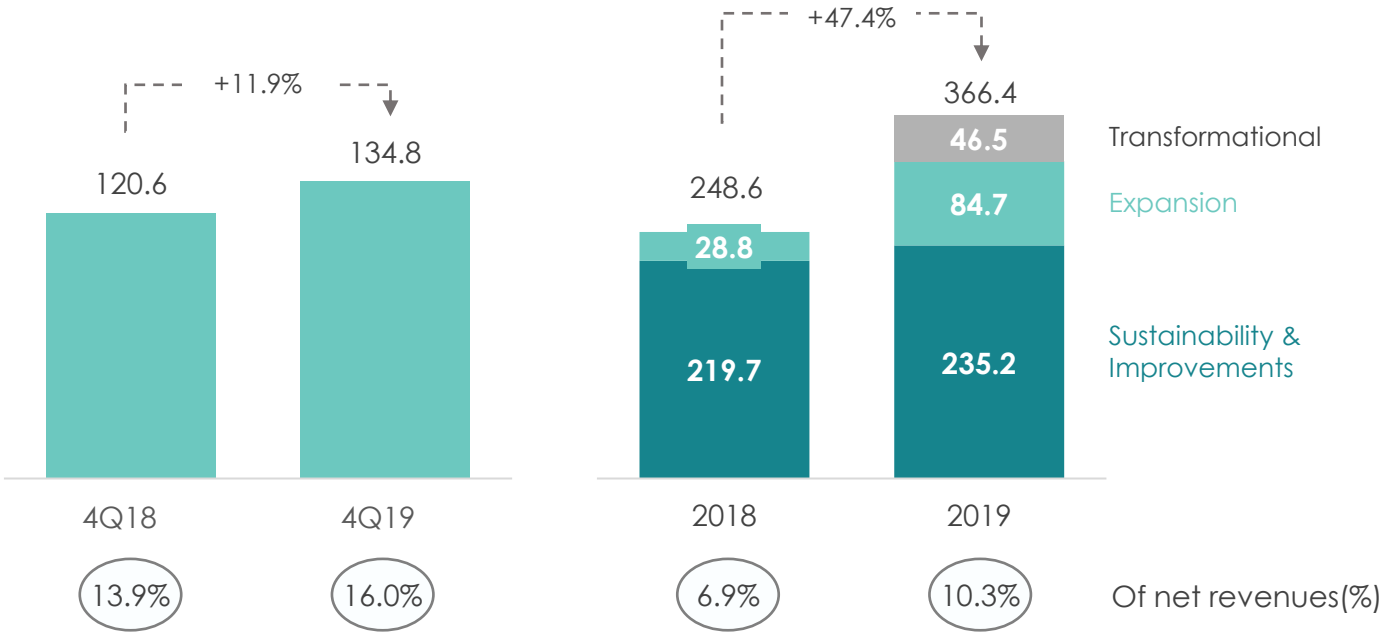
(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%
Total Capex	120.6	134.8	11.9%	248.5	366.4	47.4%
Sustainability & Improvements	103.2	73.5	-28.7%	219.7	235.2	7.1%
Expansion	17.4	43.8	152.7%	28.8	84.7	193.8%
Transformational	-	17.5	N.A	-	46.5	N.A
Capex of Net Revenue						
Total Capex (%)	13.9%	16.0%	2.1 p.p.	6.9%	10.3%	3.4 p.p.
Support & Improvements (%)	11.9%	8.7%	-3.2 p.p.	6.1%	6.6%	0.5 p.p.

In 2019, **total CAPEX** reached R\$366.4 million, an increase of 47.4% when compared to 2018.

Expansion investments, directly linked to revenue generation, totaled R\$84.7 million (~ 3x higher YoY), representing about 23% of total capex (vs 12% in 2018). Its worth mentioning that investments in expansion were impacted by the anticipation of the construction of two Mais Médicos II units, which started operations in 2020.1, and amplification of our health courses portfolio.

Additionally, transformational projects of a non-recurring nature – such as document scanning systems and upgrade in the air conditioning system – totaled R\$46.5 million in 2019, impacting the comparison with previous year.

It is important to note that the **capex portion related to sustainability and improvements totaled R\$235.2 million**, recording a 7.0% YoY increase and representing 6.6% of total net revenues (vs 6.1% in 2018).



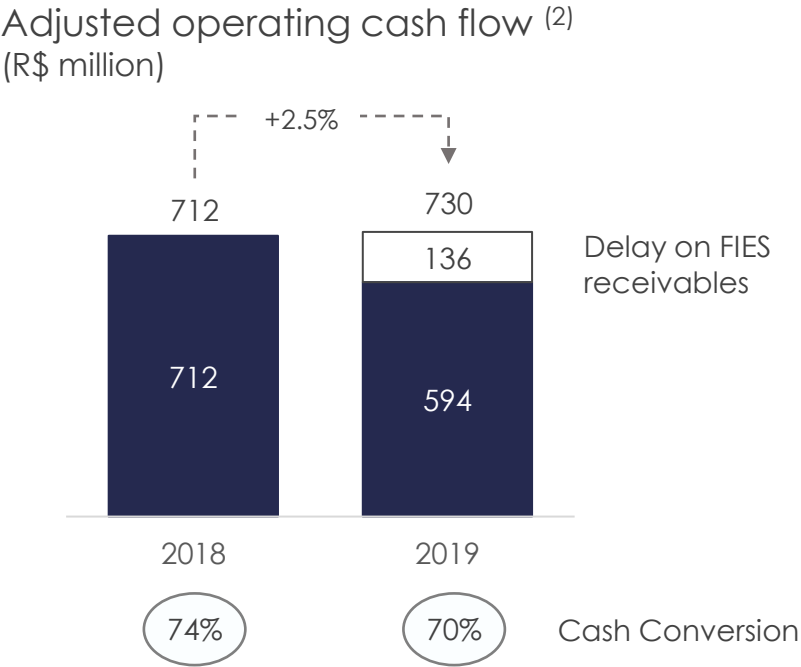
ADJUSTED CASH FLOW

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾				
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	4Q19 IFRS 16	2019 IFRS 16
Reported Operating Cash Flow	159.4	6.3	-96.1%	1,054.4	594.0	-43.7%	61.5	812.7
Adjustment referring to PN-23	-	-	-	(342.1)	-	-	-	-
Delay on FIES receivables	-	136.0	-	-	136.0	-	136.0	136.0
Adjusted Operating Cash Flow	159.4	142.3	-10.7%	712.3	730.1	2.5%	197.5	948.7
Operating Cash Flow after Capex	30.4	(60.3)	N.A.	420.4	264.8	-37.0%	(5.1)	483.4
Free cash flow	47.5	(120.6)	N.A.	(48.5)	(72.9)	50.3%	(120.6)	(72.9)
Reported EBITDA	88.6	177.0	99.7%	967.4	1,042.3	7.7%	232.2	1.261.0
Adjusted operating cash flow/EBITDA	179.9%	80.4%	-99 p.p.	73.6%	70.0%	-3.6 p.p.	85.1%	75.2%

In 2019, the Company recorded **operational cash flow** of R\$812.7 million in IFRS-16. Excluding the effects of the adoption of IFRS-16, operational cash flow totaled R\$594.0 million in the year.

For comparison purposes of operational cash flow performance, it is worth noting that: (i) in 2018, the Company recorded the positive impact of R\$342.1 million related to PN-23; and (ii) in 2019 recorded the negative impact of R\$136.0 million from the delay in FIES payments due to a problem in the FNDE system (accounted in January 2020).

Excluding those effects, **adjusted operational cash flow** would have reached R\$730.1 million in 2019, up by 2.5% versus 2018.



(1) Pro-forma information excluding IFRS 16 effect in 2019 in order to preserve comparability against the previous year.

(2) Adjusted by -R\$342 million from PN-23 impact in 2018 and +R\$136 million related to the delay of FIES transfer in December, 2019 (received in January, 2020).

(3) Adjusted for non-recurring items.

(R\$ million)	4Q18	3Q19	4Q19
Monthly tuition fees received	869.8	1,097.6	1,069.0
Out-of-Pocket	577.2	517.7	593.8
Exchange Deals	23.3	27.4	11.7
PAR	173.3	221.6	206.7
DIS	91.3	330.9	256.7
Educar Amazônia	4.8	-	-
FIES	153.8	219.6	295.6
Other	146.5	201.8	162.7
Gross Accounts Receivable	1,170.1	1,519.1	1,527.2

Bad Debt	(402.6)	(497.3)	(471.2)
Out-of-Pocket ⁽¹⁾	(317.5)	(351.1)	(340.7)
PAR – long term (50%)	(68.3)	(98.2)	(92.9) (a)
DIS – long term (15%)	(12.3)	(48.0)	(37.5) (b)
Educar Amazônia	(4.6)	-	-
Amounts to be identified	(11.3)	(8.2)	(7.4)
Adjustment to presente value (APV)⁽²⁾	(45.0)	(36.4)	(27.4)
APV PAR	(36.6)	(25.3)	(20.8) (c)
APV EDUCAR	(0.3)	-	-
APV DIS	(8.1)	(11.1)	(6.6) (d)
Net Accounts Receivable	711.1	977.2	1,211.2

In 4Q19, **gross receivables** totaled R\$1,527.2 million, up by 30.5% versus 4Q18, as a result of new DIS students and, mainly, the delay in the FIES transfer.

Excluding this effect, gross receivables would have been up by 19.0% YoY.

Net receivables came to R\$1,021.2 million, up by 43.6% over 4Q18, as a result of the increase in gross receivables and a 17.0% upturn in the balance of provision for doubtful accounts – related to the change in student base mix, in which the reduction in FIES base has been offset by out-of-pocket and financing students.

Excluding the effect of the delay in FIES transfer, net receivables would have been R\$885.2 million, 24.5% up on 4Q18.

PAR and DIS Reconciliation

(R\$ million)	PAR		DIS	
	4Q18	4Q19	4Q18	4Q19
Gross revenue paid in cash	21.0	19.5	-	0.8
Gross revenue paid in installments	38.1	25.7	(17.0)	6.6
Taxes – revenue deductions	(2.4)	(1.1)	0.8	(0.3)
Adjustment to Present Value (APV) ⁽²⁾	6.9	4.5 Δ(c)	8.9	4.5 Δ(d)
Bad Debt – long term (50%)	(8.7)	5.2 Δ(a)	6.3	10.5 Δ(b)
Bad Debt non-renegotiated dropouts	(12.6)	(27.7)	(36.3)	(23.1)
Bad Debt of Net Revenue (%)	1.0%	-0.6%	-0.7%	-1.2%



(1) Includes short-term DIS and PAR installments and student balance dropout and non-renewal DIS/PAR.

(2) Correction of installments based on IPCA and brought to present value on NTN-2024.

AVERAGE TERM OF RECEIVABLES

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%
Consolidated Average Term of Receivables			
Net Accounts Receivable	711.1	1,021.2	43.6%
Net Revenue (LTM)	3,619.4	3,565.0	-1.5%
Average Receivables Days	71	103	45.1%

FIES Average Term od Receivables			
FIES Accounts Receivable	153.8	295.6	92.2%
FIES Revenue (LTM)	1,047.0	733.2	-30.0%
FGEDUC deductions (LTM)	(82.0)	(57.4)	-30.0%
Taxes (LTM)	(43.2)	(27.2)	-37.1%
FIES Net Revenue (LTM)	921.7	648.6	-29.6%
FIES Average Receivables Days	60	164	173.3%

Non-FIES Average Term of Receivables			
Net Accounts Receivable (ex-APV)	711.1	1,021.2	43.6%
Accounts Receivable Non-FIES	557.3	725.6	30.2%
Net Revenue Non-FIES (LTM)	2,697.6	2,916.4	8.1%
Non-FIES Average Receivables Days	74	90	21.6%

Consolidated ATR reached 103 days, up by 45% over 4Q18, followed by an increase in receivables, affected by the delay in FIES transfer in the quarter in the approximate amount of R\$128 million.

Excluding this effect, **consolidated ATR** would have reached 90 days, 26.8% or 19 days more than in 4Q18.

FIES ATR totaled 164 days, a 173% increase or 104 days over the previous year, result of the delay in the transfer of funds.

Excluding the FIES transfer effect, FIES ATR would have reached 88 days or 28 days more than the same period in the previous year.

Ex-FIES ATR in 4Q19 totaled 90 days, up by 21.6% over 4Q18.

AGING AND CHANGES IN ACCOUNTS RECEIVABLE

Aging of Total Gross Accounts Receivable⁽¹⁾

Vertical Analysis

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	4Q18 (%)	4Q19 (%)
FIES	153.8	295.6	92.2%	13%	19%
Not yet due	482.7	628.6	30.2%	41%	41%
Overdue up to 30 days	99.6	134.4	34.9%	9%	9%
Overdue from 31 to 60 days	97.0	80.1	-17.4%	8%	5%
Overdue from 61 to 90 days	82.8	65.2	-21.3%	7%	4%
Overdue from 91 to 179 days	87.1	111.9	28.4%	7%	7%
Overdue more than 180 days	167.0	211.5	26.7%	14%	14%
Gross Accounts Receivable	1,170.0	1,527.2	30.5%	100%	100%

Aging of Agreements Receivable⁽²⁾

Vertical Analysis

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%	4Q18 (%)	4Q19 (%)
Not yet due	27.0	24.5	-9.4%	37%	34%
Overdue up to 30 days	6.7	5.6	-16.9%	9%	8%
Overdue from 31 to 60 days	5.4	5.0	-7.1%	7%	7%
Overdue from 61 to 90 days	4.9	5.2	5.3%	7%	7%
Overdue from 91 to 179 days	8.2	11.1	36.0%	11%	16%
Overdue more than 180 days	20.4	20.2	-0.9%	28%	28%
Agreements Receivable	72.6	71.6	-1.4%	100%	100%

FIES: Changes of Accounts Receivable

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%
Opening balance	337.1	218.0	-35.3%
FIES Revenue	222.0	173.8	-21.7%
Transfer	(387.0)	(220.8)	-42.9%
Provision for FIES	(18.3)	(11.7)	-36.2%
Closing balance	153.8	159.3	3.6%

FIES: Change of Accounts Offsetable

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%
Opening balance	1.6	1.7	3.1%
Transfer	387.0	220.8	-42.9%
Payment of taxes	(82.5)	(24.5)	-70.3%
Buyback in auctions	(306.1)	(61.6)	-79.9%
Closing balance	0.0	136.4	N.A.



(1) The amounts overdue more than 360 days are written-off from Accounts Receivable up to the limit of the allowance for doubtful accounts.

(2) Excludes credit card agreements

CASH POSITION

(R\$ million)	4Q18	4Q19	Δ%
(-) Cash and cash equivalents [a]	(818.0)	(609.1)	-25.5%
Indebtedness [b]	875.8	1,730.1	97.5%
Loans	817.2	615.1	-24.7%
Leasing	-	1,036.5	N.A.
Commitments payable (M&A)	48.3	63.7	31.7%
Taxes paid in installments	10.2	14.7	44.0%
Net Debt [b+a]	57.8	1,121.0	1.841%
Net Debt/EBITDA (LTM) ⁽¹⁾	0.1x	0.9x	-
Net Debt/EBITDA (LTM)⁽¹⁾ non-IFRS	0.1x	0.1x	-

Cash & Cash Equivalents totaled R\$609.1 million in 4Q19, down by 25.5% YoY, due to the amortization of borrowings and payment of acquisitions (UniToledo), in addition to the delay in FIES transfer in the end of the year (with cash effect in January 2020). In 2018, the Company received the last installment of PN23 in the amount of R\$342.1 million. Excluding the effect of the PN23, cash would have increased by 28.0% YoY.

Gross debt ex-IFRS 16 ended the quarter at R\$693.6 million, down by 20.8% over 4Q18, due to the settlement of the remaining installments of debentures II and IV.

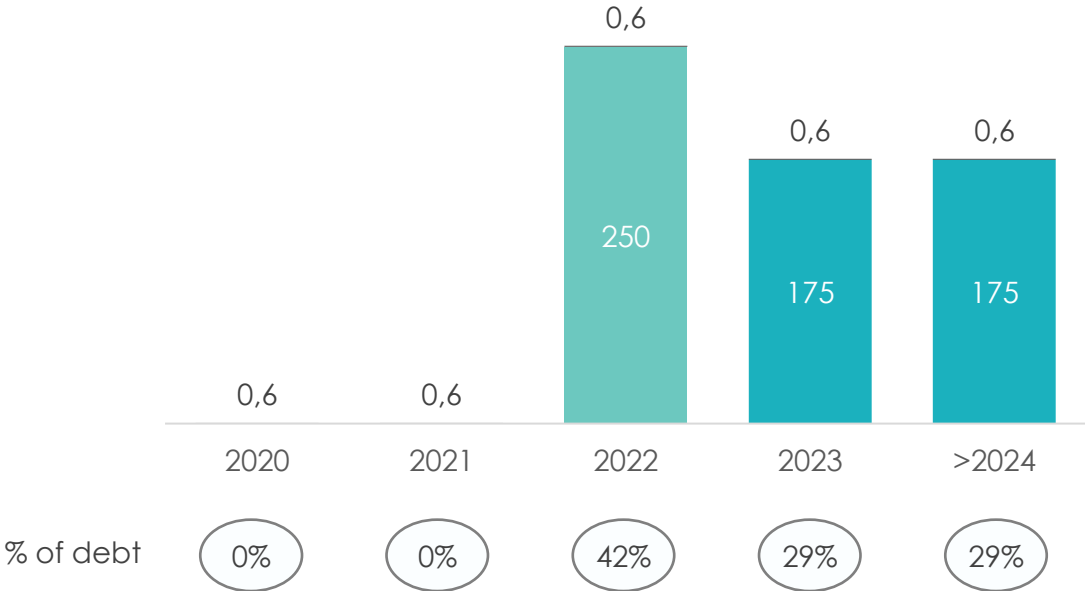
The Company's net debt ex-IFRS 16 ended 2019 **at R\$84.5 million**, for a reported net debt/EBITDA ratio of 0.1x, in line with 2018 figures and significantly lower than the 2.5x covenants.

DEBT

(R\$ million)

Debt Type	Date of Issue	Due Date	Cost	Balance to pay	% of total
Bond V (1ª series)	Feb/19	Feb/22	CDI + 0.6%	255.5	41.5%
Bond V (2ª series)	Feb/19	Feb/24	CDI + 0.8%	358.0	58.0%
FINEP	Feb/15	Jan/25	TJLP + 0.5%	3.1	0.5%
Loans	-	-	-	616.1	100%

Timeline of debt amortization
(R\$ million; main)



Borrowing

In the beginning of 2020, the Company carried out the following borrowing of funds, totaling R\$ 1.3 billion, with the purpose of partially financing the acquisition of Adlatem Brasil Holding S.A., when duly approved by the competent bodies, as disclosed in a material fact of October 21, 2019, in the amount of R\$1.92 billion:

- The Board of Directors approved, at a Meeting held on February 13, 2020, the borrowing of funds abroad, pursuant to Law 4,131, with Citibank N.A. in the total amount of R\$824.5 million, as follows: (i) R\$173.3 million with a term of 1 year and CDI + 0.6% interest rate and (ii) R\$651.2 million with term of up to 3 years and CDI + 0.7% interest rate.
- The Board of Directors approved, at a Meeting held on February 28, 2020, the borrowing of financing abroad, pursuant to Law 4,131, with Banco Santander Brasil S.A. in the total amount of R\$500 million, with a 2-year maturity and bearing interest of CDI + 1.15%.

(R\$ million)

Debt Type	Issue date	Due Date	Cost	Amount
Loans Citi (1ª series)	Feb/20	Up to 1 year	CDI + 0,6%	173,3
Loans Citi (2ª series)	Feb/20	Up to 3 year	CDI + 0,7%	651,2
Loans Santander	Mar/20	Up to 2 year	CDI + 1,095%	500,0
Total loans				1,324.5

DETAILS ON THE SEATS OFFERING IN MEDICINE SCHOOL

2019.2							FULL POTENTIAL ⁽¹⁾ 2024e	
Unit	State	Type	Operation Start	Status	Authorized/ Qualified seats py ⁽²⁾	Student Base ⁽³⁾	Authorized seats py ⁽²⁾	Student Base ⁽³⁾
Presidente Vargas	RJ	Organic	1998.2	Matured	240	1.561	240	1.728
João Uchôa/Città	RJ	Organic	2014.1	Matured	170	775	170	1.224
Juazeiro do Norte	CE	Organic	2000.1	Matured	100	676	100	720
Ribeirão Preto	SP	Organic	2015.1	In maturity	76	474	76	547
Alagoinhas	BA	MM I	2017.2	In maturity	65	123	165	928
Angra dos Reis	RJ	MM I	2018.1	In maturity	55	138	155	936
Jaraguá do Sul	SC	MM I	2018.1	In maturity	50	89	150	819
Juazeiro	BA	MM I	2018.1	In maturity	155	192	155	1.067
Canindé	CE	MM II	2020.1	Implementation phase (qualified)	50	-	150	650
Castanhal	PA	MM II	2020.1		50	-	150	650
Quixadá	CE	MM II	2020.2		50	-	150	650
Iguatu	CE	MM II	2020.2		50	-	150	650
Total					1.111	4.028	1.811	10.569

We were authorized by the Ministry of Education (MEC) to offer an additional of 100 seats in Juazeiro/BA and we announced the transfer of medicine students from the João Uchôa campus to a new unit in a prime location in Rio de Janeiro, to be named Città.



(1) Assuming expansion of 100 seats per year for Mais Médicos units, in a full potential scenario
(2) Authorized seats do not include ProUni (+10%) and FIES (+10%) students
(3) As for Student base, it considers the ProUni, FIES and scholarships for Mais Médicos units.

BALANÇO PATRIMONIAL

R\$ million	4Q18	3Q19	4Q19
Current Assets	1,550.6	1,664.5	1,475.7
Cash and cash equivalents	13.7	10.1	12.3
Marketable securities	804.4	855.7	596.9
Accounts receivable	571.9	714.6	759.6
Advances to employees/third-parties	8.0	6.3	6.8
Prepaid expenses	6.0	9.3	7.0
Taxes and contributions	135.8	57.2	80.1
Others	10.9	11.4	13.1
Non-Current Assets	2,551.8	4,075.7	4,036.8
Long-Term Assets	476.7	729.4	693.8
Accounts receivable	139.2	262.6	261.6
Prepaid expenses	5.5	4.7	4.8
Judicial deposits	81.7	79.3	76.1
Taxes and contributions	102.2	192.8	176.4
Deferred taxes and others	148.0	190.0	175.0
Permanent Assets	2,075.2	3,346.4	3,343.0
Investments	0.2	0.2	0.3
Property and equipment	661.1	1,898.2	1,732.2
Intangible assets	1,413.8	1,447.9	1,610.4
Total Assets	4,102.5	5,740.2	5,512.5

R\$ million	4Q18	3Q19	4Q19
Current Liabilities	1,289.1	683.1	674.9
Loans and financing	795.8	63.9	13.6
Leasing	-	188.7	156.5
Suppliers	105.8	140.7	126.7
Salaries and payroll charges	133.7	215.5	136.4
Tax liabilities	35.6	34.8	36.0
Prepaid monthly tuition fees	17.2	22.8	18.4
Advance of the current agreement	-	1.8	3.3
Taxes paid in installments	3.6	2.8	3.7
Acquisition price to be paid	34.5	3.3	19.1
Dividends Payable	153.2	0.0	153.5
Others	9.9	8.8	7.6
Long-Term Liabilities	222.0	1,865.1	1,735.3
Loans and Financing	21.4	601.6	601.5
Contingencies	126.9	126.5	118.4
Leasing	-	1,046.1	880.0
Advance of agreement	-	15.6	28.0
Taxes paid in installments	6.7	5.8	11.0
Provision for asset demobilization	27.0	30.1	27.5
Deferred taxes	5.2	2.9	2.9
Acquisition price to be paid	13.9	15.2	44.5
Others	20.9	21.3	21.3
Shareholders' Equity	2,591.4	3,192.0	3,102.4
Capital	1,139.9	1,139.9	1,139.9
Share issue costs	(26.9)	(26.9)	(26.9)
Capital reserves	668.4	668.6	674.0
Earnings reserves	1,016.6	1,016.6	863.2
Period result	0.0	588.1	646.1
Treasury shares	(206.6)	(194.3)	(194.0)
Total Liabilities and Shareholders' Equity	4,102.5	5,740.2	5,512.5



INCOME STATEMENT BY BUSINESS UNIT: QUARTER

In IFRS-16	On-Campus			Distance Learning			Corporate			Consolidated		
R\$ million	4Q18	4Q19	Δ%	4Q18	4Q19	Δ%	4Q18	4Q19	Δ%	4Q18	4Q19	Δ%
Gross Revenues	1,180.1	1,200.7	1.7%	219.5	319.1	45.4%	-	-	-	1,399.6	1,519.8	8.6%
Deductions from Gross Revenue	(438.4)	(527.0)	20.2%	(94.1)	(150.8)	60.2%	-	-	-	(532.5)	(677.8)	27.3%
Net Revenues	741.7	673.7	-9.2%	125.3	168.3	34.3%	-	-	-	867.0	842.0	-2.9%
Cost of Services	(433.2)	(366.9)	-15.3%	(23.0)	(26.4)	14.9%	-	-	-	(456.2)	(393.4)	-13.8%
Personnel	(317.8)	(278.0)	-12.5%	(14.0)	(13.3)	-5.3%	-	-	-	(331.8)	(291.2)	-12.2%
Rents, municipal property tax & other	(62.6)	(7.9)	-87.4%	(0.0)	(2.2)	13037.6%	-	-	-	(62.6)	(10.1)	-83.9%
Third-party services and Others	(26.7)	(29.6)	10.9%	(8.8)	(13.0)	47.8%	-	-	-	(35.5)	(42.6)	20.1%
Depreciation and amortization	(26.2)	(51.5)	96.4%	(0.2)	2.1	N.A.	-	-	-	(26.4)	(49.5)	87.5%
Gross Profit	308.5	306.8	-0.5%	102.4	141.9	38.6%	-	-	-	410.8	448.7	9.2%
Gross Margin	41.6%	45.5%	3.9 p.p.	81.7%	84.3%	2.6 p.p.	-	-	-	47.4%	53.3%	5.9 p.p.
Selling and G&A Expenses	(169.5)	(101.9)	-39.9%	(31.7)	(22.3)	-29.8%	(172.4)	(167.7)	-2.7%	(373.7)	(291.9)	-21.9%
Personnel	(1.2)	(3.3)	181.3%	(2.0)	(3.4)	69.3%	(44.3)	(41.5)	-6.3%	(47.5)	(48.3)	1.6%
Advertising	-	0.0	N.A	-	-	-	(43.0)	(52.3)	21.8%	(43.0)	(52.3)	21.8%
Bad Debt	(95.8)	(67.9)	-29.1%	(18.3)	(14.5)	-20.8%	0.0	0.0	N.A	(114.2)	(82.4)	-27.8%
Other expenses	(70.2)	(27.4)	-60.9%	(11.0)	(3.8)	-65.5%	(62.8)	(51.7)	-17.7%	(144.0)	(82.9)	-42.4%
Depreciation and amortization	(2.3)	(3.2)	37.4%	(0.4)	(0.5)	47.9%	(22.4)	(22.2)	-0.9%	(25.1)	(25.9)	3.4%
Operating Profit	139.0	204.9	47.4%	70.6	119.6	69.4%	(172.4)	(167.7)	-2.7%	37.1	156.8	322.3%
Operating Margin(%)	18.7%	30.4%	11.7 p.p.	56.3%	71.1%	14.7 p.p.	-	-	-	4.3%	18.6%	14.3 p.p.
Reported EBITDA	167.5	259.6	55.0%	71.1	118.1	66.0%	(150.1)	(145.5)	-3.0%	88.6	232.2	162.1%
EBITDA margin (%)	22.6%	38.5%	15.9 p.p.	56.8%	70.2%	13.4 p.p.	-	-	-	10.2%	27.6%	17.4 p.p.
Reported EBITDA (ex IFRS-16)	167.5	202.8	21.1%	71.1	120.3	69.1%	(150.1)	(146.2)	-2.6%	88.6	177.0	99.7%
EBITDA margin (%)	22.6%	30.1%	7.5 p.p.	56.8%	71.5%	14.7 p.p.	-	-	-	10.2%	21.0%	10.8 p.p.

INCOME STATEMENT BY BUSINESS UNIT: YEAR

In IFRS-16	On-Campus			Distance Learning			Corporate			Consolidated		
R\$ Million	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%	2018	2019	Δ%
Gross Revenues	4,889.8	4,953.2	1.3%	894.3	1,231.7	37.7%	-	-	-	5,784.2	6,185.0	6.9%
Deductions from Gross Revenue	(1,813.2)	(2,082.8)	14.9%	(351.6)	(537.1)	52.8%	-	-	-	(2,164.8)	(2,619.9)	21.0%
Net Revenues	3,076.6	2,870.4	-6.7%	542.8	694.6	28.0%	-	-	-	3,619.4	3,565.0	-1.5%
Cost of Services	(1,556.3)	(1,429.2)	-8.2%	(76.5)	(91.5)	19.6%	-	-	-	(1,632.8)	(1,520.7)	-6.9%
Personnel	(1,109.1)	(1,021.8)	-7.9%	(51.2)	(47.2)	-7.8%	-	-	-	(1,160.3)	(1,069.0)	-7.9%
Rents, municipal property tax & other	(243.5)	(39.3)	-83.9%	(0.0)	0.0	N.A.	-	-	-	(243.6)	(39.3)	-83.9%
Third-party services and Others	(107.2)	(105.9)	-1.2%	(24.6)	(43.6)	77.0%	-	-	-	(131.8)	(149.5)	13.4%
Depreciation and amortization	(96.5)	(262.2)	171.8%	(0.6)	(0.7)	11.4%	-	-	-	(97.1)	(262.9)	170.7%
Gross Profit	1,520.3	1,441.2	-5.2%	466.3	603.2	29.4%	-	-	-	1,986.6	2,044.3	2.9%
Gross Margin	49.4%	50.2%	0.8 p.p.	85.9%	86.8%	0.9 p.p.	-	-	-	54.9%	57.3%	2.5 p.p.
Selling and G&A Expenses	(501.1)	(424.8)	-15.2%	(90.3)	(87.8)	-2.9%	(623.2)	(631.7)	1.4%	(1,214.6)	(1,144.3)	-5.8%
Personnel	(12.6)	(12.1)	-4.5%	(13.4)	(14.8)	10.1%	(147.2)	(150.6)	2.3%	(173.2)	(177.4)	2.4%
Advertising	0.0	0.0	N.A.	0.0	0.0	N.A.	(218.3)	(263.1)	20.5%	(218.3)	(263.1)	20.5%
Bad Debt	(277.6)	(250.1)	-9.9%	(56.1)	(58.0)	3.3%	0.0	0.0	N.A.	(333.7)	(308.1)	-7.7%
Other expenses	(196.1)	(149.4)	-23.9%	(19.5)	(12.9)	-33.7%	(175.5)	(135.4)	-22.9%	(391.1)	(297.6)	-23.9%
Depreciation and amortization	(14.8)	(13.3)	-10.0%	(1.3)	(2.1)	57.8%	(82.2)	(82.7)	0.5%	(98.3)	(98.0)	-0.3%
Operating Profit	1,019.2	1,016.3	-0.3%	375.9	515.4	37.1%	(623.2)	(631.7)	1.4%	772.0	900.0	16.6%
Operating Margin(%)	33.1%	35.4%	2.3 p.p.	69.3%	74.2%	4.9 p.p.	-	-	-	21.3%	25.2%	3.9 p.p.
Reported EBITDA	1,130.4	1,291.8	14.3%	377.9	518.2	37.1%	(541.0)	(549.0)	1.5%	967.4	1,261.0	30.4%
EBITDA margin (%)	36.7%	45.0%	8.3 p.p.	69.6%	74.6%	5.0 p.p.	-	-	-	26.7%	35.4%	8.6 p.p.
Reported EBITDA (ex IFRS-16)	1,130.4	1,075.5	-4.9%	377.9	518.2	37.1%	(541.0)	(551.4)	1.9%	967.4	1,042.3	7.7%
EBITDA margin (%)	36.7%	37.5%	0.7 p.p.	69.6%	74.6%	5.0 p.p.	-	-	-	26.7%	29.2%	2.5 p.p.



CASH FLOW STATEMENT

(R\$ million)	Pro-forma ⁽¹⁾			Pro-forma ⁽¹⁾			4Q19 IFRS 16	
	4Q18	4Q19	Δ%	2018	2019	Δ%	2019 IFRS 16	2019 IFRS 16
Profit before taxes	13.1	79.6	507.5%	653.2	696.2	6.6%	60.6	657.9
Adjustments to reconcile profit	360.9	152.1	-57.9%	909.0	624.4	-31.3%	226.3	881.3
Result after reconciliation to net cash generated	374.0	231.7	-38.1%	1,562.2	1,320.6	-15.5%	286.9	1,539.2
Changes in assets and liabilities	(214.6)	(225.4)	5.0%	(507.8)	(726.5)	43.1%	(225.4)	(726.5)
Operating Cash Flow before Capex	159.4	6.3	-96.1%	1,054.4	594.0	-43.7%	61.5	812.7
Acquisition of property and equipment	(82.5)	(70.3)	-14.8%	(160.7)	(201.6)	25.4%	(70.3)	(201.6)
Acquisition of intangible assets	(38.1)	(64.5)	69.5%	(87.8)	(164.9)	87.8%	(64.5)	(164.9)
Cash flow from investment activities	(8.4)	(67.8)	705.9%	(43.4)	(98.9)	127.7%	(67.8)	(98.9)
Operating Cash Flow after Capex	30.4	(196.3)	N.A.	762.5	128.7	-83.1%	(141.1)	347.4
Cash flow from financing activities	17.0	(60.4)	N.A.	(468.9)	(337.7)	-28.0%	(115.6)	(556.3)
Free Cash Flow	47.5	(256.7)	N.A.	293.6	(208.9)	N.A.	(256.7)	(208.9)
Cash at the beginning of the year	770.6	865.8	12.4%	524.4	818.0	56.0%	865.8	818.0
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	47.5	(256.7)	N.A.	293.6	(208.9)	N.A.	(256.7)	(208.9)
Cash at the end of the year	818.0	609.1	-25.5%	818.0	609.1	-25.5%	609.1	609.1
Reported EBITDA	88.6	177.0	99.7%	967.4	1,042.3	7.7%	232.2	1,261.0
Operating Cash Flow before Capex/EBITDA	179.9%	3.6%	-176.3 p.p.	109.0%	57.0%	-52.0 p.p.	26.5%	64.4%
Installment of PN-23	-	-	-	342.1	-	-	-	-
Delay on FIES receivable	-	136.0	-	-	136.0	-	136.0	136.0
Adjusted Operating Cash Flow before Capex /EBITDA	179.9%	80.4%	-99 p.p.	73.6%	70.0%	-3.6 p.p.	85.1%	75.2%

(1) Proforma numbers excluding the effect of IFRS 16, for better comparison with the previous year.



	Unid.	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	Δ% Y/Y
Student Base ⁽¹⁾	mil	517.8	561.2	576.4	575.4	570.3	10.2%
On-campus	mil	314.6	322.0	328.1	308.4	309.5	-1.6%
Undergraduate	mil	285.3	292.4	298.0	277.9	280.9	-1.6%
Graduate	mil	29.3	29.7	30.1	30.5	28.6	-2.2%
Distance Learning	mil	203.2	239.2	248.4	267.0	260.8	28.4%
Undergraduate	mil	156.1	189.6	197.0	217.4	214.6	37.4%
Graduate	mil	46.9	49.6	51.3	49.6	46.2	-1.6%
Average Ticket ⁽²⁾	R\$						
On-campus	R\$	812.2	820.2	823.7	741.3	761.7	-6.2%
Undergraduate	R\$	834.0	846.4	852.7	765.6	787.3	-5.6%
Distance Learning	R\$	241.5	278.1	273.0	248.0	241.8	0.1%
100% online	R\$	223.8	245.1	252.1	217.4	218.6	-2.3%
Flex	R\$	364.9	456.4	416.1	422.4	373.3	2.3%
Retention Rate ⁽²⁾	%						
On-campus Undergraduate	%	84.2%	85.8%	86.0%	85.9%	85.6%	1.4 p.p.
Distance-Learning Undergraduate	%	77.8%	82.8%	81.5%	80.9%	79.3%	1.6 p.p.
Others							
Employees (Cost)	unity	11,851	13,390	13,324	13,513	12,286	3.4%
Number of DL Centers	unity	607	635	674	747	933	54.0%
Covered Cities (DL)	cities	470	478	497	542	676	43.8%

(1) The student base includes Unitoledo students.
(2) The retention rate and average ticket calculations don't include Unitoledo's student base.





YDUQS

Contatos de RI

Rogério Tostes | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes | Milena Gonçalves

+55 (21) 3311-9875 | 3311-9290

ri@yduqs.com.br

www.yduqs.com.br