



2T19

RELEASE DE RESULTADOS

Belo Horizonte, 14 de agosto de 2019, Kroton Educacional S.A. (B3: KROT3; OTCQX: KROTY) – “Kroton” ou “Companhia” anuncia hoje os resultados referentes ao segundo trimestre de 2019 (2T19). 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), exceto quando indicado de outra forma.

AVISO LEGAL

Este documento contém declarações e informações prospectivas. Tais declarações e informações são, unicamente, previsões e não garantias do desempenho futuro. Advertimos a todos os *stakeholders* que as referidas declarações e informações prospectivas estão e estarão, conforme o caso, sujeitas a riscos, incertezas e fatores relativos às operações e aos ambientes de negócios da Kroton e de suas controladas, em virtude dos quais os resultados reais de tais sociedades podem, de maneira relevante, diferir de resultados futuros expressos ou implícitos nas declarações e informações prospectivas.

KROTON EDUCACIONAL S.A.
(B3: KROT3; OTCQX: KROTY)

Market Cap em 30/6/2019:
18,0 bilhões

Volume médio negociado
no 2T19: 117,5 milhões

Ratings: triple A (brAAA)
pela Standard & Poor's e
AA+(bra) pela Fitch

Teleconferência de
Resultados: 14 de agosto de
2019 às 11hrs

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.kroton.com.br/ri
dri@kroton.com.br

Carlos Lazar – Diretor
Pedro Gomes – Gerente
Ana Troster – Coordenadora



DESTAQUES – ANÁLISE GERENCIAL

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida	1.742.357	1.526.273	14,2%	1.837.100	-5,2%	3.579.457	2.889.598	23,9%
EBITDA ¹	624.767	653.065	-4,3%	750.819	-16,8%	1.375.585	1.320.168	4,2%
Margem EBITDA	35,9%	42,8%	-6,9 p.p.	40,9%	-5,0 p.p.	38,4%	45,7%	-7,3 p.p.
Lucro Líquido Ajustado ²	266.696	477.766	-44,2%	318.692	-16,3%	585.388	961.893	-39,1%
Margem Líquida Ajustada	15,3%	31,3%	-16,0 p.p.	17,3%	-2,0 p.p.	16,4%	33,3%	-16,9 p.p.
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex ³	140.907	318.066	-55,7%	(229.799)	n.a.	(88.892)	192.795	n.a.
GCO após Capex ¹ / EBITDA (não ajustado)	22,6%	48,7%	-26,2 p.p.	-30,6%	53,2 p.p.	-6,5%	14,6%	-21,1 p.p.

¹ EBITDA considera os juros e mora no resultado e exclui os impactos da mais valia de estoque; ² Lucro líquido ajustado pela amortização de intangível e mais valia de estoque.

³ Não considera investimentos com M&A e Expansão.

DESTAQUES FINANCEIROS 2T19

- No resultado do semestre, a Companhia alcançou 49% da receita e 45% do EBITDA esperado para o ano de 2019, o que demonstra um pleno alinhamento ao *Guidance* divulgado em maio.
- O *ticket* médio do Ensino Superior apresentou forte recuperação no trimestre, com alta anual de 6,7% no Presencial e 5,0% no EAD, levando o resultado do semestre para um desempenho em linha com a inflação.
- Receita Líquida cresceu 14,2% no trimestre e 23,9% no semestre em razão da aquisição de Somos.
- EBITDA de R\$ 625 milhões, com Margem EBITDA de 35,9% no 2T19. No 1S19, o EBITDA apresentou alta anual de 4,2%.
- Lucro Líquido Ajustado totalizou R\$ 266,7 milhões no 2T19 e R\$ 585,4 milhões no 1S19, queda de 44,2% e 39,1%, respectivamente, impactado, especialmente, pelas despesas financeiras decorrentes da aquisição da Somos e um maior nível de depreciação derivado de investimentos realizados nos últimos anos.
- A geração de caixa inverteu o resultado negativo do trimestre passado e atingiu o patamar de R\$ 140,9 milhões no 2T19, com uma conversão de caixa após Capex de 22,6%, mesmo com a maior parte dos recebimentos esperados para o PNLD e FIES concentrados no 2º semestre.
- Os novos contratos assinados para 2020 da Plataforma Integrada de K12 estão acima da meta e substancialmente acima do verificado no 1S18, como reflexo da nova estratégia comercial adotada pela Companhia.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Analisando em retrospectiva a última década, a história da Kroton foi marcada por decisões estratégicas que mudaram os rumos da Companhia. Em 2011, apostamos na digitalização do ensino e fizemos a aquisição da maior e melhor plataforma de EAD do país, a Unopar. O tempo ratificou o valor da escolha feita. Em 2013, entendemos que o momento era o de consolidar o Ensino Superior, pois a escala seria importante elemento de geração de valor e dessa visão estratégica surgiu a fusão com a Anhanguera, mais um movimento que gerou muito valor. Foram eventos transformacionais de consolidação combinados com aumento significativo dos níveis de eficiência. Obtivemos avanços em nossos indicadores operacionais e financeiros, aliados a um robusto retorno para nossos acionistas e uma relevante evolução dos nossos índices regulatórios de qualidade no Ensino Superior. Todas essas conquistas são motivo de muito orgulho, fazem parte do DNA da Kroton e continuarão sendo perseguidas.

No final de 2017 iniciamos uma reflexão profunda sobre o futuro, especialmente os impactos que a tecnologia pode trazer para os negócios atuais da Kroton e as oportunidades que o *mindset* digital traz de criação de novos modelos de negócio



em Educação. Dessa reflexão surge um novo momento na organização, com dois vetores relevantes e complementares: a decisão de ampliar a presença na Educação Básica e o engajamento numa profunda jornada de transformação digital.

A concretização da decisão de ampliar nossa atuação na Educação Básica se deu com a aquisição da Somos, em 2018, que viabiliza as duas principais estratégias nesse segmento: o atendimento direto ao aluno, na operação de Escolas (B2C) e a criação da mais completa Plataforma de Serviços para Escolas de Educação Básica do país (B2B).

Em relação à transformação digital, estamos vivenciando uma mudança cultural sem precedentes, revendo a forma como a tecnologia impacta os negócios atuais e criando novos negócios de Educação. Quando dizíamos que um dos principais legados da transformação digital era a mudança da cultura da organização, isso não era mera retórica, mas uma constatação de que a implantação da agilidade em escala, do desenvolvimento de competências digitais e da proximidade com o ecossistema de inovação seria (e vem sendo) crucial para oxigenar toda a Kroton e ajudar a mudar o *status quo*, pensando e desenvolvendo serviços e produtos que garantirão o crescimento futuro.

Essas estratégias estão pautando agora o início de uma nova era para a Kroton e a transformação tem sido tão intensa que uma nova estrutura de gestão está sendo implementada, com diferentes verticais de negócios, dando autonomia de atuação e permitindo o destravamento de valor com movimentos e abordagens estratégicas distintos.

Em paralelo à entrega de serviços diretamente ao consumidor final (modelos B2C) surge também uma grande oportunidade – que já está sendo capturada – de ampliação das soluções B2B, com modelos de subscrição, recorrência de receita, escaláveis e com base tecnológica. Em breve realizaremos nosso “Kroton Day” para compartilhar com o mercado nossa visão de futuro e como a Companhia está se organizando para capturar todas essas oportunidades.

Em relação às perspectivas para 2019, reafirmamos que o *guidance* anunciado ao mercado para o ano será entregue. Estamos construindo o futuro, mas sem perder de vista nossos compromissos de curto prazo e acreditamos que essa é a proposta de valor adequada: o cumprimento dos compromissos assumidos no curto prazo ao mesmo tempo em que erguemos os alicerces que vão sustentar uma verdadeira revolução.

Nos sentimos totalmente seguros de que estamos inaugurando uma nova era para a Kroton, que potencializa os negócios atuais da Companhia ao mesmo tempo em que cria novas avenidas de crescimento, mas sem nunca perder de vista nosso propósito que é transformar vidas por meio da Educação.



DESEMPENHO OPERACIONAL

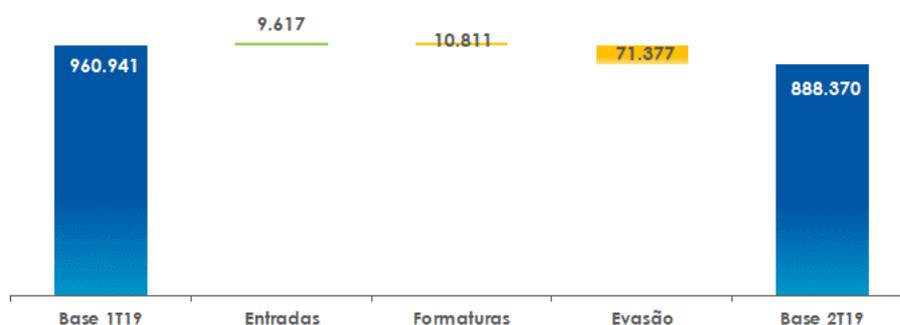
SEGMENTO ENSINO SUPERIOR

Na tabela abaixo, estão apresentados os indicadores operacionais dos diferentes produtos oferecidos no Ensino Superior pela Kroton. Conforme comentado no trimestre anterior, essa é uma maneira resumida e tabulada de diversos indicadores que já eram apresentados pela Companhia anteriormente.

Número de Unidades no Ensino Superior				2T19	2T18	% AH
Unidades	Próprias			155	128	21,1%
	Terceiros			1.410	1.210	16,5%
Descrição dos Indicadores Operacionais				2T19	2T18	% AH
Graduação	Alunos Presenciais	Alunos Presenciais	Base	353.434	385.684	-8,4%
			Evasão	6,8%	5,0%	1,8 p.p.
		FIES	% Base Presencial	18,3%	29,4%	-11,1 p.p.
		PEP	% Base Presencial	15,6%	15,3%	0,3 p.p.
	Alunos EAD	Alunos EAD	Base	492.528	515.981	-4,5%
			Evasão	8,3%	6,5%	1,8 p.p.
Educação Continuada	Pós-Graduação	Alunos Pós-Graduação	Captação (Presencial + EAD)	9.617	6.824	40,9%
			Base (Presencial + EAD)	42.408	35.223	20,4%
	Cursos Livres e Preparatórios para Concursos	Alunos LFG, Cursos Livres e Preparatórios	Cursos Livres e LFG	64.836	50.996	27,1%
			SETS	SETS	468.439	513.786

A seguir, é apresentado o detalhamento dos indicadores operacionais do Ensino Superior, começando pela a evolução de alunos entre o 1T19 e o 2T19:

Evolução do Número de Alunos do Ensino Superior



Já na tabela abaixo, temos a evolução de alunos de acordo com o produto (Graduação e Pós-graduação) e a modalidade de ensino (Presencial e a Distância).



Alunos	Presencial			Ensino a Distância		
	Graduação	Pós-graduação	Total	Graduação	Pós-graduação	Total
Base 2T18	385.684	7.817	393.501	515.981	27.406	543.387
Base 1T19	379.188	9.537	388.725	536.890	35.326	572.216
Entradas	-	725	725	-	8.892	8.892
Formaturas	-	(1.984)	(1.984)	-	(8.827)	(8.827)
Evasão	(25.754)	(288)	(26.042)	(44.362)	(973)	(45.335)
Base 2T19	353.434	7.990	361.424	492.528	34.418	526.946
% Base 2T19 / Base 2T18	-8,4%	2,2%	-8,2%	-4,5%	25,6%	-3,0%
% Base 2T19 / Base 1T19	-6,8%	-16,2%	-7,0%	-8,3%	-2,6%	-7,9%

Alunos	Total	Total	Total
	Graduação	Pós-graduação	
Base 2T18	901.665	35.223	936.888
Base 1T19	916.078	44.863	960.941
Entradas	-	9.617	9.617
Formaturas	-	(10.811)	(10.811)
Evasão	(70.116)	(1.261)	(71.377)
Base 2T19	845.962	42.408	888.370
% Base 2T19 / Base 2T18	-6,2%	20,4%	-5,2%
% Base 2T19 / Base 1T19	-7,7%	-5,5%	-7,6%

Ao final do 2T19, a Kroton contava com 888,4 mil alunos no Ensino Superior (Graduação e Pós-Graduação), considerando as modalidades presencial e EAD, o que representa uma redução de 5,2% em relação ao mesmo período do ano passado. Essa variação negativa da base reflete o maior número de formaturas observadas no período em razão das fortes safras de captação verificadas em 2013 e 2014, além da mudança no perfil da base, com a redução no número de alunos FIES (que tradicionalmente, apresentavam menor evasão) e com o aumento dos alunos matriculados na modalidade 100% *online* de EAD (que possuem maior propensão a evadir). Adicionalmente, a manutenção de um alto nível de desemprego e a lenta recuperação econômica também contribuem para pressionar os indicadores de evasão. Por outro lado, a Kroton tem investido bastante na atualização do portfólio de cursos oferecidos e no seu canal de empregabilidade como forma de mitigar esses efeitos e garantir sólidos resultados de captação. Além disso, contribui também para a resiliência da operação, a força das marcas do grupo e a qualidade do ensino oferecido que se apresentam como importantes diferenciais competitivos. Ao se comparar com o trimestre anterior, a queda de 7,6% da base é consequência da sazonalidade natural do negócio. Analisando a quebra entre modalidades, o Ensino Superior Presencial é responsável por 41% do total de alunos, enquanto a modalidade EAD concentrou os demais 59% dos alunos da base.

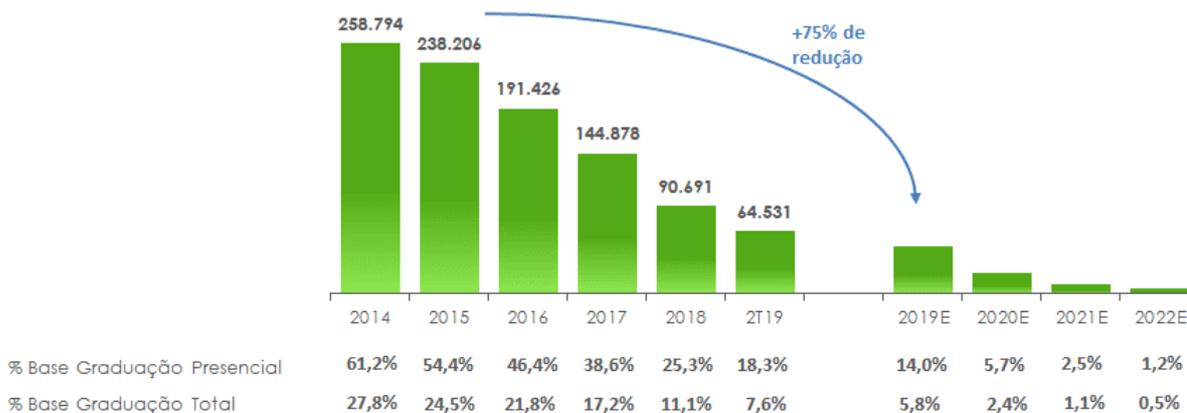
Cabe ressaltar que os processos de captação e rematrículas do segundo semestre de 2019 seguem em andamento, contando inclusive com a abertura de 3 novos *campi* presenciais frente ao primeiro semestre. Os processos têm previsão de finalização em setembro.



1. Graduação

1.1 Graduação Presencial

FIES



Ao final do 1S19, a Companhia possuía 64.531 alunos matriculados com contratos de FIES, redução de 43,1% face ao mesmo período de 2018, seguindo a tendência apresentada nos últimos trimestres, com captações cada vez menos relevantes e um aumento no nível de formaturas para este produto. Dessa forma, a penetração de FIES totalizou 18,3% da base de alunos de Graduação Presencial, ou 7,6% da base total de alunos de Graduação, caindo 11,1 p.p. e 5,0 p.p., respectivamente, na comparação anual.

Entre 2014 e o final de 2019 a redução de alunos FIES será superior a 75%, o que demonstra que a base continua sendo substituída por alunos sem o financiamento. A partir de 2020 estima-se que menos de 14% da base presencial ou 5,8% da base total de alunos utilizem o FIES na Kroton.

Parcelamento Estudantil Privado (PEP) e Parcelamento de Matrícula Tardia (PMT)

Considerando os produtos de parcelamento da Companhia, a Kroton encerrou o semestre com um total de 55,2 mil alunos matriculados em programas do PEP, dos quais 25,2 mil são vinculados ao PEP30 e 30,0 mil ao PEP50. Para o processo de captação do segundo semestre de 2019, a Kroton continuará se valendo da força deste produto para atrair novos alunos, projetando uma exposição alinhada ao histórico do produto, mas com uma oferta mais balanceada entre o PEP30 e o PEP50. É importante ressaltar que a Kroton permanece com a postura conservadora para os aspectos de reconhecimento de receita, incluindo o cálculo de AVP (Ajuste a Valor Presente) sobre a receita, e para o provisionamento de perdas para inadimplentes de 50% sobre a parte financiada de todos os alunos do PEP, assim como realizado ao longo dos últimos trimestres.

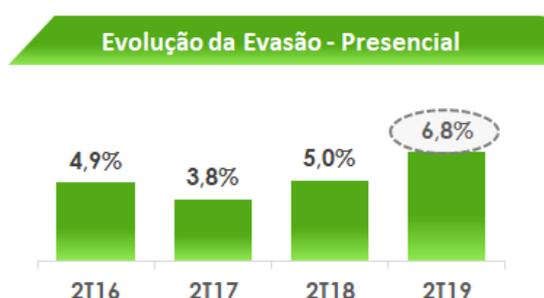
Outro ponto a ser destacado é que a curva de evasão é naturalmente mais alta nos primeiros semestres letivos e que a evasão efetivamente verificada de alunos PEP é semelhante à evasão de alunos sem parcelamento dentro das mesmas safras. Este comportamento é verificado tanto para o PEP30 quanto para o PEP50.

Por sua vez, o PMT (ou PEP temporário) consiste na opção de parcelamento das mensalidades para os alunos tardios e é referente exclusivamente ao período no qual estes alunos ainda não tinham efetivado suas matrículas, pois ingressaram após o início das aulas, mas em tempo hábil para completar a carga horária mínima do semestre. Em vez de isentar essas mensalidades, a Kroton começou a oferecer essa opção para os novos alunos de Ensino Presencial a partir do segundo



semestre de 2016 e, também, para os estudantes de EAD a partir do primeiro semestre de 2017. Desta forma, a Companhia continua atraindo calouros, viabilizando suas matrículas tardias, sem abrir mão de receitas por meio de bolsas ou descontos. Vale ressaltar que a Kroton adota uma prática contábil idêntica ao PEP para o PMT no que tange ao ajuste a valor presente da receita e ao provisionamento de perdas de 50% dos valores parcelados. Adicionalmente, o saldo dessas mensalidades em aberto vence automaticamente se o aluno evadir ao longo do curso, da mesma forma que acontece com o PEP.

Evolução da Evasão no Presencial



No contexto dos indicadores de evasão no período, houve uma piora anual de 1,8 p.p. na taxa do segmento Presencial, revertendo a tendência de queda registrada nos últimos trimestres. Esse resultado reflete a maior experiência dos times de retenção alcançada por meio do Programa Permanência que têm conseguido identificar mais rapidamente, ou seja, antes da virada do semestre os alunos já evadidos e que deixaram de frequentar as salas de aula. Adicionalmente, esse aumento da evasão também considera as pressões oriundas do cenário macroeconômico ainda com elevado nível de desemprego e a mudança no perfil da base de alunos, com a formatura de alunos FIES, que, dado as características originais do programa, eram menos propensos a evadir.

Ticket Médio Líquido da Graduação Presencial – Visão Aluno por Produto

A análise abaixo apresenta o desempenho dos tickets na “visão aluno por produto” para o negócio de Graduação Presencial. Essa perspectiva considera efetivamente as diferentes fontes de recebimento dentro de cada produto de forma isolada, ou seja, o ticket Ex-Fies e Ex-PEP compreende os valores dos alunos pagantes 100% e PMTs. Por sua vez, os tickets PEP e FIES são distribuídos entre as partes pagante, parcelada/financiada e PMT. A análise da combinação entre os tickets Ex-FIES e o ticket PEP é denominada “Pagante Graduação Presencial (Ex-FIES e Ex-ProUni)”. Desta forma, é possível entender melhor a dinâmica dos tickets entre os diferentes tipos de alunos e os produtos oferecidos pela Companhia.

GRADUAÇÃO PRESENCIAL		2T19					2T18					Variações	
Aluno	Produto	ROL	AVP	ROL Ex-AVP ¹	Faturas ²	Ticket Líquido	ROL	AVP	ROL Ex-AVP ¹	Faturas ²	Ticket Líquido	%VAR TM	%VAR ROL
Ex-FIES e Ex-PEP	Ex-FIES Ex-PEP	443.448	(12.142)	431.306	611	705,9	405.521	206	405.727	591	686,5	2,8%	6,3%
	Pagante	411.055	-	411.055	-	-	346.986	-	346.986	-	-	-	-
	PMT	32.393	(12.142)	20.251	-	-	58.535	206	58.741	-	-	-	-
PEP	PEP	236.065	8.998	245.063	177	1.384,5	242.652	22.516	265.168	205	1.293,5	7,0%	-7,6%
	Pagante	85.054	-	85.054	-	-	87.288	-	87.288	-	-	-	-
	Parcelado	145.161	(656)	144.505	-	-	150.893	21.732	172.625	-	-	-	-
	PMT	5.850	9.654	15.504	-	-	4.471	784	5.255	-	-	-	-
Pagante Graduação Presencial Ex-FIES Ex-ProUni		679.513	(3.144)	676.369	788	858,3	648.173	22.722	670.895	795	843,9	1,7%	0,8%
FIES*	FIES	396.090	(1.152)	394.938	241	1.638,7	528.293	(2.549)	525.744	427	1.231,3	33,1%	-24,9%
	Pagante	114.125	-	114.125	-	-	107.355	-	107.355	-	-	-	-
	Financiado	278.166	-	278.166	-	-	419.768	(1.941)	417.827	-	-	-	-
	PEP+PMT	3.799	(1.152)	2.647	-	-	1.170	(608)	562	-	-	-	-
TOTAL Graduação Presencial³ Ex-ProUni		1.075.603	(4.296)	1.071.307	1.029	1.041,1	1.176.466	20.173	1.196.639	1.222	979,2	6,3%	-10,5%
TOTAL Graduação Presencial³		1.075.603	(4.296)	1.071.307	1.150	931,6	1.176.466	20.173	1.196.639	1.370	873,5	6,7%	-10,5% ¹

Receita utilizada para cálculo do ticket líquido; ² Valores/ Mil; ³ Presencial ex-Pós-Graduação/ Extensão/Idiomas/Pronatec.

Para melhor compreensão, o cálculo do ticket médio da Kroton utiliza o número de faturas efetivamente reconhecidas no período (incluindo aquelas do ProUni), uma vez que, devido aos aditamentos retroativos, um aluno pode ter mais de uma



fatura em um determinado mês. Conforme já ressaltado anteriormente, os dados desta tabela evidenciam a importância que a disponibilidade do parcelamento/financiamento estudantil tem para permitir a entrada do aluno em carreiras que possuem mensalidades mais caras, política essa adotada pelo próprio Governo na oferta do FIES. Dado que não existe diferença de valores na mensalidade base entre alunos dentro de uma mesma turma, a diferença de *tickets* observada entre os produtos de parcelamento/financiamento reforça esse ponto ao evidenciar uma alocação maior de alunos matriculados em cursos mais caros. Dessa forma, percebe-se que o FIES é o canal com o maior *ticket* do segmento, com a média de R\$ 1.638,7 no 2T19, devido à concentração de alunos próximos de concluírem seus cursos de maior duração e preço (saúde e engenharias). Em seguida, vem o PEP com um *ticket* de R\$ 1.384,5 e, depois, os alunos pagantes, com um *ticket* médio de R\$ 705,9. Já o *ticket* médio líquido da Graduação Presencial no 2T19 foi de R\$ 931,6, o que significou uma alta de 6,7% em relação ao mesmo período do ano passado, refletindo o maior *ticket* de entrada verificado na captação do início do ano, além do reajuste anual das mensalidades e a participação de cursos com mensalidades maiores na composição da base. É importante mencionar que esse crescimento foi alcançado mesmo com uma menor incidência de PMT que, conforme comentado no trimestre anterior, teve a sua oferta concentrada até o mês de março desse ano. Na análise do semestre, que neutraliza impactos das diferentes ofertas comerciais lançadas ao longo do ciclo, o *ticket* médio do segmento presencial foi de R\$ 915,3, um desempenho 2,7% acima do mesmo período do ano passado e em linha com o comportamento da inflação, o que ratifica o acerto da estratégia comercial, mesmo com todas as adversidades vivenciadas no período. Além disso, o *ticket* do semestre reflete o caráter temporal da menor carga horária/aluno e descontos de renegociação observados no trimestre anterior.

Como comentado anteriormente e com o objetivo de excluir a sazonalidade entre os trimestres, como os efeitos do PMT, do Programa de Ajuste de Mensalidades (PAM) e da diferente curva de contratação do ProUni e do FIES, apresenta-se abaixo a análise do *ticket* presencial por produto do semestre:

GRADUAÇÃO PRESENCIAL		1S19					1S18					Variações	
Aluno	Produto	ROL	AVP	ROL Ex-AVP ¹	Faturas ²	Ticket Líquido	ROL	AVP	ROL Ex-AVP ¹	Faturas ²	Ticket Líquido	%VAR TM	%VAR ROL
Ex-FIES e Ex-PEP	Ex-FIES Ex-PEP	885.621	932	886.553	1.202	737,6	796.556	(9.420)	787.136	1.064	739,8	-0,3%	12,6%
	Pagante	713.598	-	713.598	-	-	684.935	-	684.935	-	-	-	-
	PMT	172.023	932	172.955	-	-	111.621	(9.420)	102.201	-	-	-	-
PEP	PEP	453.495	5.343	458.838	338	1.357,5	439.941	32.437	472.378	368	1.283,6	5,8%	-2,9%
	Pagante	167.751	-	167.751	-	-	142.386	-	142.386	-	-	-	-
	Parcelado	277.108	(1.973)	275.135	-	-	276.611	29.606	306.217	-	-	-	-
	PMT	8.636	7.316	15.952	-	-	20.944	2.831	23.775	-	-	-	-
Pagante Graduação Presencial Ex-FIES Ex-Prouni		1.339.116	6.275	1.345.391	1.540	873,6	1.236.497	23.017	1.259.514	1.431	880,2	-0,7%	6,8%
FIES*	FIES	698.653	(1.193)	697.460	448	1.556,8	971.599	(5.186)	966.413	783	1.234,2	26,1%	-27,8%
	Pagante	151.056	-	151.056	-	-	160.459	-	160.459	-	-	-	-
	Financiado	546.103	-	546.103	-	-	809.543	(3.882)	805.661	-	-	-	-
	PEP+PMT	1.494	(1.193)	301	-	-	1.597	(1.304)	293	-	-	-	-
TOTAL Graduação Presencial ³ Ex-Prouni		2.037.769	5.082	2.042.851	1.988	1.027,6	2.208.096	17.831	2.225.927	2.215	1.004,9	2,3%	-8,2%
TOTAL Graduação Presencial ³		2.037.769	5.082	2.042.851	2.232	915,3	2.208.096	17.831	2.225.927	2.497	891,4	2,7%	-8,2%

¹ Receita utilizada para cálculo do *ticket* líquido; ² Valores/ Mil; ³ Presencial ex-Pós-Graduação/ Extensão/Idiomas/Pronatec.

1.2 Graduação EAD

Evolução da Evasão no EAD



No segmento de EAD, a taxa de evasão atingiu 8,3% no 2T19, aumento de 1,8 p.p. frente ao ano passado, mas em linha com a tendência observada nos últimos trimestres. Esse desempenho reflete a evolução da base de alunos 100% *online*, que possuem maior propensão a evadir, dado o nível de engajamento mais baixo, bem como o ambiente competitivo ainda acirrado e os impactos do ainda elevado nível de desemprego. Esses efeitos foram parcialmente compensados pela disseminação das iniciativas do Programa Permanência também neste segmento.

Ticket Médio Líquido – Visão Aluno por Produto

Para fins de comparabilidade, a Kroton divulga somente o *ticket* efetivamente pago pelo aluno, sem descontar os repasses aos proprietários dos polos. Para melhor compreensão, o cálculo do *ticket* médio da Kroton utiliza o número de faturas efetivamente reconhecidas na receita do período, mantendo as faturas do ProUni. Dessa forma, considerando a integralidade (100%) da receita de Graduação EAD, o *ticket* médio do 2T19 foi de R\$ 283,7, um aumento de 5,0% frente ao mesmo período do ano passado, refletindo o reajuste anual de mensalidades e o aumento da base de EAD *Premium*, que tem uma importância estratégica não somente por ser um relevante diferencial competitivo, mas também por possuir mensalidades muito acima daquelas cobradas no modelo tele-presencial. Esses fatores acabaram por compensar o aumento no número de alunos na modalidade 100% *online* (que possui um *ticket* médio mais baixo) e a maior competição enfrentada no segmento, o que reforça a capacidade da Companhia em repassar preços mesmo em um ambiente competitivo adverso.

GRADUAÇÃO EAD		2T19					2T18					variações	
Aluno	Produto	ROL ¹	AVP	ROL Ex-AVP ²	Faturas ³	Ticket Líquido	ROL ¹	AVP	ROL Ex-AVP ²	Faturas ³	Ticket Líquido	%VAR TM	%VAR ROL
TOTAL GRADUAÇÃO ⁴ EAD Ex ProUni		392.327	(18)	392.309	1.275	307,7	428.946	(229)	428.717	1.457	294,2	4,6%	-8,5%
TOTAL GRADUAÇÃO ⁴ EAD		392.327	(18)	392.309	1.383	283,7	428.946	(229)	428.717	1.587	270,2	5,0%	-8,5%

¹ Receita ex-Repasses; ² Receita Utilizada para o cálculo do *ticket*; ³ Valores/mil; ⁴ Apenas Graduação (ex-pós graduação e outros cursos).

No semestre, o *ticket* médio de Graduação EAD atingiu R\$ 275,2, o que representa uma expansão de 2,4% em relação ao mesmo período de 2018, um desempenho em linha com a inflação, o que evidencia a adequada estratégia comercial no segmento, principalmente após toda a ampliação de ofertas verificada nos últimos dois anos.

GRADUAÇÃO EAD		1S19					1S18					variações	
Aluno	Produto	ROL ¹	AVP	ROL Ex-AVP ²	Faturas ³	Ticket Líquido	ROL ¹	AVP	ROL Ex-AVP ²	Faturas ³	Ticket Líquido	%VAR TM	%VAR ROL
TOTAL GRADUAÇÃO ⁴ EAD Ex ProUni		782.922	(795)	782.127	2.634	296,9	808.882	(1.163)	807.719	2.767	291,9	1,7%	-3,2%
TOTAL GRADUAÇÃO ⁴ EAD		782.922	(795)	782.127	2.842	275,2	808.882	(1.163)	807.719	3.005	268,8	2,4%	-3,2%

¹ Receita ex-Repasses; ² Receita Utilizada para o cálculo do *ticket*; ³ Valores/mil; ⁴ Apenas Graduação (ex-pós graduação e outros cursos).

2. Educação Continuada

2.1 Pós-Graduação

Considerando apenas cursos de Pós-Graduação, houve mais um significativo aumento de 20,4% no número de alunos na comparação anual, suportado pelas recentes captações de novos alunos advindos, principalmente, da modalidade EAD. O crescimento superior a 20% ao ano já ocorre, de forma sustentável, pelo segundo ano consecutivo e é consequência da reestruturação realizada na Pós-graduação nesses últimos anos que viabilizou, por meio de uma nova plataforma, uma oferta mais robusta e focada em nossas unidades próprias e de parceiros. Esse desempenho mais que compensou o volume importante de formaturas que, no total, somou aproximadamente 11 mil. Destaca-se, ainda, que a LFG também oferece cursos de Pós-Graduação, os quais estão considerados no total de alunos do segmento. Dessa forma, a Kroton encerrou o



trimestre com 42,4 mil alunos matriculados nos cursos de Pós-Graduação, dos quais 34,4 mil alunos cursando a modalidade EAD e 8,0 mil na modalidade presencial.

2.2 Cursos Preparatórios (LFG), Livres, de Idiomas e SETS

Por meio da marca LFG, a Companhia oferta cursos preparatórios focados no exame da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e em concursos para carreiras públicas. Sempre posicionada como referência em cursos preparatórios, a LFG registrou uma base média de alunos de 27.569 no 2T19 (cabe destacar que estes alunos não foram considerados no número de alunos de Ensino Superior reportado), uma queda de 3,4% face ao mesmo período de 2018.

A Kroton também oferece cursos livres de curta duração, que permitem ao aluno aumentar seus conhecimentos em diferentes áreas de concentração, como Gestão, Educação, Exatas e Idiomas. No 2T19, havia 37.267 alunos matriculados nestes cursos (também não considerados no número de alunos de Ensino Superior reportado), representando um forte aumento de 65,9% na comparação anual.

O segmento de negócios de Soluções Educacionais para Ensino Técnico e Superior (SETS) foi incorporado com a aquisição da Somos dentro da Vice-Presidência de Educação Continuada. A SETS é responsável pela comercialização de livros com a marca Saraiva para o Ensino Superior, sistema de ensino para ensino técnico com a marca Érica e cursos preparatórios para concursos públicos. Os principais produtos oferecidos incluem a venda de livros CTP (Científicos, Técnicos e Profissionais), com destaque para as áreas de Direito, Administração, Economia e Contabilidade, Técnicos e Não Ficção onde, ao longo do 2T19, foram vendidos 468.439 livros, o que representa uma queda de 8,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, em razão da concentração de vendas verificada no trimestre anterior e do cenário adverso vivido pelo setor de varejo de livros.

SEGMENTO EDUCAÇÃO BÁSICA

Estruturação do segmento de Educação Básica

Após a incorporação da Somos, a Kroton passou a contar com a mais completa plataforma de tecnologia com soluções em produtos e serviços para a Educação Básica no Brasil, incluindo escolas próprias, conteúdo pedagógico físico e digital, avaliações, treinamento de professores, conteúdo de educação complementar (contra-turno), tecnologia educacional e outros serviços.

O Segmento de Educação Básica da Kroton foi estruturado em duas grandes Unidades de Negócio:

1. Plataforma Integrada de Serviços K12 & PNLD/Contratos Oficiais: engloba todos os produtos e serviços oferecidos para escolas parceiras, como: conteúdo físico e digital, assessoria pedagógica, avaliação, treinamento de professores, conteúdo de educação complementar (contra turno), tecnologia educacional entre outros serviços. Neste segmento também estão considerados os serviços prestados relativos ao Programa Nacional do Livro Didático (PNLD) e demais contratos firmados com órgãos oficiais. O negócio de PNLD/Contratos Oficiais utiliza o mesmo Editorial e áreas de apoio, de *marketing*, entre outras, das plataformas integradas K12, e para melhor refletir o negócio na sua integridade (sem necessidade de rateios), ambos os negócios foram agregados, mas suas receitas foram destacadas para permitir análise segregada de crescimento de ambos os negócios.



2. **Gestão de Escolas:** compreende o desempenho das escolas de Educação Básica próprias, bem como dos contratos de gestão de escolas de terceiros (onde grandes empresas/organizações nos contratam para gerir suas unidades escolares), além de todas as operações do Red Balloon (escolas próprias, franquias e *in-schools*). A operação da Red Balloon está consolidada na Unidade Gestão de Escolas, pois a maioria dos seus alunos estuda em unidades autônomas.

Os serviços que eram oferecidos na Somos pela SETS (relacionados ao Ensino Técnico, Superior e Preparatório para concursos públicos) passam a compor os resultados do Segmento de Ensino Superior, na Unidade de Negócio Educação Continuada.

Abaixo a tabela resumo com os principais indicadores operacionais do segmento de Educação Básica:

Descrição dos Indicadores Operacionais			2T19	2T18	% AH
Plataforma K12	Conteúdo Core	Escolas Privadas com Contrato	3.538	3.180	11,3%
		Alunos matriculados nas Escolas Privadas com Contrato (mil)	1.258,2	1.099,7	14,4%
	Demais soluções educacionais complementares (Contra turno)	Número de Escolas com Contratos de Educação Complementar (Contra Turno)	423	384	10,2%
		Alunos matriculados na Educação Complementar (Contra Turno) (mil)	124,9	119,8	4,2%
Gestão Escolas	Gestão Escolas Próprias/Contratos K12	Escolas Próprias/Contratos K12	54	41	31,7%
		Alunos matriculados nas Escolas Próprias/Contratos K12 (mil)	35,8	29,1	22,8%
	Red Balloon	Escolas Próprias/Franquias Red Balloon	125	132	-5,3%
		Alunos matriculados nas Escolas Próprias/Franquias Red Balloon	25,6	27,4	-6,6%

OBS. A queda de alunos matriculados na Red Balloon é resultado exclusivamente do término de um contrato específico com o Grupo Marista Centro-Sul

Adicionalmente, é importante mencionar que a Companhia se encontra, nesse momento, em plena atividade comercial para 2020, com um time de vendas renovado e ampliado para entregar um resultado ainda mais forte para o próximo ano letivo. Recentemente, a Kroton lançou uma nova estratégia comercial, criando uma abordagem bastante assertiva e diferenciada. As forças comerciais, que antes acessavam as escolas oferecendo produtos e serviços isolados, foram agora posicionadas dentro de uma perspectiva integrada, que comunica todos os produtos e serviços da Companhia.

Com a integração e amplitude de seu portfólio, a Companhia se coloca como agnóstica às escolhas pedagógicas das escolas, provendo a solução metodológica que a escola decidir: Sistemas de Ensino, Livros Didáticos, ou ainda um *mix* de ambos, conforme os segmentos educacionais. Essa abordagem permite um posicionamento único no mercado, podendo servir a todas as escolas brasileiras, contrariamente aos concorrentes que atuam apenas em Sistemas de Ensino ou em Livros Didáticos. Dessa forma, o mercado endereçável compreende, 6,2 milhões de alunos, 63% superior aos 3,8 milhões de alunos matriculados em escolas de Sistemas de Ensino.

Os primeiros resultados dessa estratégia têm se mostrado muito animadores, pois foram bastante superiores ao mesmo período do ano anterior e acima das metas parciais estabelecidas. No entanto, há ainda muito a ser feito, uma vez já que as contratações para o próximo ano são mais intensas no segundo semestre. Cabe ressaltar ainda que o time comercial da Somos, composto por Consultores Comerciais, Assessores Pedagógicos, Especialistas em Produtos e equipes de *Marketing* e Eventos, é com larga vantagem o maior time comercial em atuação no mercado brasileiro. Além disso, a Somos dispõe do maior time de Inteligência de Mercado do setor que realiza, entre outras atividades, um censo anual em mais de 20.000 escolas privadas mapeando os produtos e serviços que os colégios utilizam e pretendem utilizar. Na campanha atual, também foi inaugurada a área de *Inside Sales* da Somos, responsável pelo planejamento e execução de todas as atividades de *marketing* digital, com resultados parciais muito positivos.



No PNLD 2020, a Somos aprovou em definitivo 20 das 22 coleções inscritas, o que representa um percentual muito acima do histórico e da média do mercado, sem considerar que ainda há chances de que os recursos técnicos das duas coleções não aprovadas sejam acatados. A divulgação e a negociação do PNLD ocorrem, tipicamente, no terceiro trimestre.

Por fim, no que diz respeito às Escolas Próprias, ao longo do 2T19 a Companhia avançou na integração de todas as unidades com vistas aos ganhos de eficiência e trabalhou intensamente na estratégia comercial para o próximo ano, cujo processo de implementação se inicia no 3T19. A Companhia espera resultados bastante positivos nas matrículas e rematrículas para 2020 a partir da combinação dessa nova estratégia e a readequação dos times e incentivos realizada durante o 1S19.



DESEMPENHO FINANCEIRO

RESULTADO 2T19

Valores em R\$ ('000)	Ensino Superior		Educação Básica		Kroton Consolidado	
	2T19	% AV	2T19	% AV	2T19	% AV
Receita Bruta	1.752.623	127,1%	456.857	125,7%	2.209.480	126,8%
Deduções da Receita Bruta	(373.701)	-27,1%	(93.422)	-25,7%	(467.123)	-26,8%
Impostos	(43.215)	-3,1%	(18.619)	-5,1%	(61.833)	-3,5%
ProUni	(255.165)	-18,5%	-	0,0%	(255.165)	-14,6%
Devoluções	(3.323)	-0,2%	(42.429)	-11,7%	(45.752)	-2,6%
Descontos Totais	(71.998)	-5,2%	(32.375)	-8,9%	(104.373)	-6,0%
Receita Líquida	1.378.923	100,0%	363.434	100,0%	1.742.357	100,0%
Custos (CPV/CSP)	(288.041)	-20,9%	(177.401)	-48,8%	(465.442)	-26,7%
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(10.982)	-0,8%	(75.244)	-20,7%	(86.226)	-4,9%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(277.060)	-20,1%	(102.156)	-28,1%	(379.216)	-21,8%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(245.068)	-17,8%	(89.733)	-24,7%	(334.801)	-19,2%
Aluguel	(4.157)	-0,3%	(0)	0,0%	(4.157)	-0,2%
Materiais	(5.598)	-0,4%	(331)	-0,1%	(5.928)	-0,3%
Manutenção	(3.595)	-0,3%	(8.822)	-2,4%	(12.417)	-0,7%
Outros	(18.642)	-1,4%	(3.271)	-0,9%	(21.913)	-1,3%
Lucro Bruto	1.090.882	79,1%	186.034	51,2%	1.276.915	73,3%
Despesas Operacionais	(177.364)	-12,9%	(40.913)	-11,3%	(218.278)	-12,5%
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(177.364)	-12,9%	(40.913)	-11,3%	(218.278)	-12,5%
Despesas de Pessoal	(92.747)	-6,7%	(31.877)	-8,8%	(124.623)	-7,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(84.618)	-6,1%	(9.037)	-2,5%	(93.655)	-5,4%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(181.292)	-13,1%	(5.590)	-1,5%	(186.882)	-10,7%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	27.793	2,0%	472	0,1%	28.265	1,6%
(+) Equivalência Patrimonial	(1.054)	-0,1%	-	0,0%	(1.054)	-0,1%
Despesas com Vendas e Marketing	(103.844)	-7,5%	(36.164)	-10,0%	(140.008)	-8,0%
Resultado Operacional	655.121	47,5%	103.838	28,6%	758.958	43,6%
Despesas Corporativas					(65.107)	-3,7%
EBITDA Recorrente					693.852	39,8%
(-) Itens Não Recorrentes					(69.085)	-4,0%
EBITDA					624.767	35,9%
Depreciação e Amortização					(345.835)	-19,8%
Resultado Financeiro					(219.500)	-12,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social					80.897	4,6%
Participação de Minoritários					(748)	0,0%
Lucro Líquido					139.581	8,0%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)					125.790	7,2%
(+) Mais Valia de Estoque					1.324	0,1%
Lucro Líquido Ajustado					266.696	15,3%



RESULTADO 1S19

Valores em R\$ ('000)	Ensino Superior		Educação Básica		Kroton Consolidado	
	1S19	% AV	1S19	% AV	1S19	% AV
Receita Bruta	3.437.217	128,2%	1.070.471	119,3%	4.507.687	125,9%
Deduções da Receita Bruta	(755.046)	-28,2%	(173.185)	-19,3%	(928.230)	-25,9%
Impostos	(80.735)	-3,0%	(35.505)	-4,0%	(116.240)	-3,2%
ProUni	(508.702)	-19,0%	-	0,0%	(508.702)	-14,2%
Devoluções	(5.279)	-0,2%	(58.883)	-6,6%	(64.162)	-1,8%
Descontos Totais	(160.330)	-6,0%	(78.796)	-8,8%	(239.126)	-6,7%
Receita Líquida	2.682.171	100,0%	897.286	100,0%	3.579.457	100,0%
Custos (CPV/CSP)	(515.941)	-19,2%	(379.704)	-42,3%	(895.645)	-25,0%
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(29.005)	-1,1%	(177.260)	-19,8%	(206.265)	-5,8%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(486.936)	-18,2%	(202.444)	-22,6%	(689.380)	-19,3%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(440.403)	-16,4%	(175.251)	-19,5%	(615.654)	-17,2%
Aluguel	(4.997)	-0,2%	(2.007)	-0,2%	(7.004)	-0,2%
Materiais	(10.385)	-0,4%	(2.847)	-0,3%	(13.232)	-0,4%
Manutenção	(6.370)	-0,2%	(17.942)	-2,0%	(24.311)	-0,7%
Outros	(24.782)	-0,9%	(4.397)	-0,5%	(29.179)	-0,8%
Lucro Bruto	2.166.230	80,8%	517.582	57,7%	2.683.812	75,0%
Despesas Operacionais	(342.599)	-12,8%	(91.081)	-10,2%	(433.681)	-12,1%
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(342.599)	-12,8%	(91.081)	-10,2%	(433.681)	-12,1%
Despesas de Pessoal	(180.151)	-6,7%	(73.578)	-8,2%	(253.729)	-7,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(162.448)	-6,1%	(17.504)	-2,0%	(179.952)	-5,0%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(389.048)	-14,5%	(8.707)	-1,0%	(397.755)	-11,1%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	93.415	3,5%	1.000	0,1%	94.416	2,6%
(+) Equivalência Patrimonial	(477)	0,0%	-	0,0%	(477)	0,0%
Despesas com Vendas e Marketing	(231.777)	-8,6%	(77.215)	-8,6%	(308.992)	-8,6%
Resultado Operacional	1.295.745	48,3%	341.578	38,1%	1.637.323	45,7%
Despesas Corporativas					(136.952)	-3,8%
EBITDA Recorrente					1.500.371	41,9%
(-) Itens Não Recorrentes					(124.786)	-3,5%
EBITDA					1.375.585	38,4%
Depreciação e Amortização					(637.153)	-17,8%
Resultado Financeiro					(422.493)	-11,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social					74.561	2,1%
Participação de Minoritários					(519)	0,0%
Lucro Líquido					389.981	10,9%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)					190.610	5,3%
(+) Mais Valia de Estoque					4.797	0,1%
Lucro Líquido Ajustado					585.388	16,4%



DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO SUPERIOR

Ensino Superior - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Bruta	1.752.623	1.897.689	-7,6%	1.684.593	4,0%	3.437.217	3.589.412	-4,2%
Deduções da Receita Bruta	(373.701)	(421.207)	-11,3%	(381.345)	-2,0%	(755.046)	(785.614)	-3,9%
Impostos	(43.215)	(47.236)	-8,5%	(37.520)	15,2%	(80.735)	(94.721)	-14,8%
ProUni	(255.165)	(277.692)	-8,1%	(253.537)	0,6%	(508.702)	(517.795)	-1,8%
Devoluções	(3.323)	-	n.a.	(1.956)	69,9%	(5.279)	-	n.a.
Descontos Totais	(71.998)	(96.279)	-25,2%	(88.332)	-18,5%	(160.330)	(173.098)	-7,4%
FGEDUC	(18.299)	(29.873)	-38,7%	(14.313)	27,8%	(32.612)	(53.921)	-39,5%
Taxa de Administração - FIES	(6.448)	(11.399)	-43,4%	(5.279)	22,1%	(11.728)	(20.351)	-42,4%
Outros	(47.251)	(55.007)	-14,1%	(68.739)	-31,3%	(115.990)	(98.827)	17,4%
Receita Líquida	1.378.923	1.476.482	-6,6%	1.303.248	5,8%	2.682.171	2.803.798	-4,3%
Total de Custos	(288.041)	(286.450)	0,6%	(227.900)	26,4%	(515.941)	(495.318)	4,2%
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(10.982)	-	n.a.	(18.023)	-39,1%	(29.005)	-	n.a.
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(277.060)	(286.450)	-3,3%	(209.876)	32,0%	(486.936)	(495.318)	-1,7%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(245.068)	(262.102)	-6,5%	(195.335)	25,5%	(440.403)	(464.160)	-5,1%
Aluguel	(4.157)	(5.078)	-18,1%	(840)	395,1%	(4.997)	(5.078)	-1,6%
Materiais	(5.598)	(5.619)	-0,4%	(4.787)	16,9%	(10.385)	(10.080)	3,0%
Manutenção	(3.595)	(2.423)	48,4%	(2.774)	29,6%	(6.370)	(5.720)	11,4%
Outros	(18.642)	(11.227)	66,0%	(6.140)	203,6%	(24.782)	(10.280)	141,1%
Lucro Bruto	1.090.882	1.190.032	-8,3%	1.075.349	1,4%	2.166.230	2.308.480	-6,2%
Margem Bruta	79,1%	80,6%	-1,5 p.p.	82,5%	-3,4 p.p.	80,8%	82,3%	-1,6 p.p.
Despesas Operacionais	(177.364)	(169.427)	4,7%	(165.235)	7,3%	(342.599)	(311.167)	10,1%
Pessoal	(92.747)	(92.192)	0,6%	(87.405)	6,1%	(180.151)	(168.424)	7,0%
Gerais e Administrativas	(84.618)	(77.236)	9,6%	(77.830)	8,7%	(162.448)	(142.743)	13,8%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(181.292)	(182.408)	-0,6%	(207.756)	-12,7%	(389.048)	(342.950)	13,4%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	27.793	42.766	-35,0%	65.622	-57,6%	93.415	83.808	11,5%
(+) Equivalência Patrimonial	(1.054)	-	n.a.	577	-282,6%	(477)	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	(103.844)	(104.892)	-1,0%	(127.933)	-18,8%	(231.777)	(215.356)	7,6%
Resultado Operacional	655.121	776.070	-15,6%	640.624	2,3%	1.295.745	1.522.814	-14,9%
Margem Operacional	47,5%	52,6%	-5,1 p.p.	49,2%	-1,6 p.p.	48,3%	54,3%	-6,0 p.p.

Receita Líquida

No 2T19, a queda de 6,6% na receita líquida do Ensino Superior da Kroton na comparação com o 2T18 é consequência da redução da base de alunos, em razão do aumento de formaturas oriundas das grandes safras de captação de 2013 e 2014 e do nível da evasão registrada no período. Além disso, também impactou negativamente a mudança no perfil da base, a menor utilização do PEP nesse último ciclo de captação e a menor incidência de PMT neste trimestre. Esses fatores acabaram por compensar o robusto aumento de *ticket* verificado no período e desempenho alcançado pela Educação Continuada, com a incorporação do SETS no resultado. Já na comparação com o trimestre anterior, a alta de 5,8% da receita líquida é decorrente, especialmente, da sazonalidade que provoca impactos positivos em trimestres pares, com o reconhecimento de matrículas tardias em um único período, menor incidência de descontos de captação, além dos efeitos pontuais relativos à carga horária e negociações com alunos verificados no trimestre anterior que foram compensados neste resultado. No semestre, a receita líquida do Ensino Superior apresentou queda de 4,3% contra o mesmo período de 2018 em razão das pressões na base que a Companhia tem enfrentado e da manutenção de um índice de desemprego em patamar bastante elevado.

Lucro Bruto

O lucro bruto do Ensino Superior atingiu R\$ 1.090,9 milhões no 2T19, uma redução de 8,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. A combinação de uma menor receita observada no período em função do comportamento da base e os gastos referentes à comercialização de livros para o Ensino Superior da SETS resultaram na queda de 1,5 p.p. na margem bruta do segmento. Entretanto, destaca-se a redução da linha do total de custos com serviços prestados, reforçando a eficiência do negócio, principalmente, no que se refere aos ganhos de escala de uma operação consolidada e os menores dispêndios com folha, permitindo a diluição de gastos mesmo diante de um cenário com forte expansão de unidades. Já na comparação com o trimestre anterior, percebe-se uma queda na margem bruta de 3,4 p.p., resultado do aumento sazonal nos custos com professores e serviços com terceiros, que mais do que compensou a evolução da receita registrada



no período. No semestre, a margem bruta apresentou queda de 1,6 p.p., alcançando 80,8%, o que reflete a inclusão de uma operação com maior estrutura de custos de distribuição que é o SETS, além das pressões de receita verificadas no período.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Ensino Superior Presencial + EAD - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(181.292)	(182.408)	-0,6%	(207.756)	-12,7%
PCLD / Receita Líquida Ensino Superior ¹	-13,1%	-12,4%	-0,8 p.p.	-15,9%	2,8 p.p.
PCLD Pagante	(83.204)	(69.710)	19,4%	(68.971)	20,6%
PCLD Pagante/ Rec. Líq. Ens. Superior Pagante ¹	-9,1%	-8,3%	-0,9 p.p.	-9,0%	-0,1 p.p.
PCLD FIES - Parte Financiada	(2.503)	(3.778)	-33,7%	(2.411)	3,8%
PCLD FIES / Receita Líquida Ensino Superior FIES ¹	-0,9%	-0,9%	0,0 p.p.	-0,9%	0,0 p.p.
PCLD PEP - Parte Parcelada	(72.580)	(75.446)	-3,8%	(65.974)	10,0%
PCLD PEP / Receita Líquida Ensino Superior PEP ¹	-50,0%	-50,0%	-0,0 p.p.	-50,0%	-0,0 p.p.
PCLD PMT - Parte Parcelada	(23.004)	(33.474)	-31,3%	(70.400)	-67,3%
PCLD PMT / Receita Líquida Ensino Superior PMT ¹	-50,0%	-50,0%	-0,0 p.p.	-50,0%	-0,0 p.p.

¹ Receita Líquida do Ensino Superior exclui receita Pronatec.

A PCLD total do Ensino Superior sobre a receita líquida apresentou alta de 0,8 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 13,1% da receita líquida. O menor volume de PMT registrado no período foi compensado pelo aumento realizado na PCLD pagante para melhor refletir a mudança de *mix* na base, com a formatura de alunos FIES (que possuem um menor nível de provisionamento) e a maior representatividade de alunos 100% *online* na base de EAD (que possuem uma maior taxa de evasão). Adicionalmente, a PCLD pagante também vem sendo negativamente impactada pela manutenção de um ambiente econômico adverso, com aumento dos níveis de evasão e de alunos inadimplentes, o que fez com que a Companhia elevasse o nível de provisionamento de modo a se proteger de eventuais perdas futuras. Na comparação com o trimestre anterior, observa-se uma queda de 2,8 p.p. como consequência da concentração de matrículas com PMT verificado no trimestre anterior.

Contas a Receber

Ensino Superior	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Valores em R\$ ('000) líquidos de AVP e PCLD					
Contas a Receber Líquido	2.794.312	2.466.107	13,3%	2.518.884	10,9%
Parte Pagante	1.130.795	768.191	47,2%	955.782	18,3%
Mensalidades + FIES + PEP	1.126.278	763.155	47,6%	951.060	18,4%
Acordos	4.517	4.294	5,2%	4.722	-4,4%
Pronatec	-	742	n.a	-	n.a
Parte Parcelada Privada	1.344.830	872.765	54,1%	1.147.280	17,2%
PEP	987.853	670.128	47,4%	873.520	13,1%
PMT	356.976	202.637	76,2%	273.759	30,4%
Parte Parcelada FIES	318.687	825.150	-61,4%	415.822	-23,4%
PN23	-	390.981	n.a	-	n.a
Demais FIES - Curto Prazo	318.687	434.169	-26,6%	415.822	-23,4%

O total do Contas a Receber Líquido de PCLD do Ensino Superior apresentou um aumento de 10,9% entre o 2T19 e o 1T19, em linha com o que já vinha sendo registrado nos trimestres anteriores. Esse desempenho é resultado dos seguintes fatores: (i) o aumento da exposição dos produtos de parcelamento da Companhia, como o PEP e o PMT, onde o pagamento ocorre majoritariamente após a formatura; (ii) o aumento da receita de alunos pagantes, dado a mudança de *mix* com a formatura de alunos FIES; e (iii) o ainda elevado volume de mensalidades em aberto em razão do cenário econômico atual que gera uma maior incidência de alunos inadimplentes e um maior volume de negociações. A combinação desses efeitos mais do que compensou a queda no contas a receber verificada no FIES.



Prazo Médio do Contas a Receber

Ensino Superior - Prazo Médio do Contas a Receber (dias)	2T19	2T18	Var. (dias)	1T19	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido Superior Total					
Receita Líquida Total	192	165	27 Dias	169	23 Dias
CR Líquido (Pagante)	129	97	32 Dias	110	19 Dias
Receita Líquida (Pagante)					
CR Líquido (PEP/PMT)	591	425	166 Dias	489	102 Dias
Receita Líquida (PEP/PMT)					
CR Líquido (FIES)	91	166	-75 Dias	107	-16 Dias
Receita Líquida (FIES)					

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto e longo prazos do Ensino Superior relativo a mensalidades, acordos e outros serviços acadêmicos, dividido pela receita operacional líquida do Ensino Superior dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

O prazo médio no 2T19 registrou alta de 23 dias em relação ao trimestre anterior, o mesmo patamar que já havia sido registrado no 1T19 contra o 4T18, o que demonstra o aumento da participação do contas a receber do PEP e do PMT, o maior volume de mensalidades em aberto e de negociações, além do efeito sazonal das matrículas tardias de alunos FIES. Já na comparação com o mesmo período do ano passado, a alta de 27 dias do prazo médio reflete a maturação na base dos produtos de parcelamento, além do aumento no volume de acordos realizados nas últimas viradas de semestres e a constatação de um maior volume de renegociações de dívidas e de acordos com alunos inativos. Esses fatores acabaram por compensar a redução da base de alunos FIES verificada ao longo do período. Para o 2S19, a Companhia espera uma reversão na tendência do PMR Pagante, tendo em vista o atingimento de 360 dias das safras de captação e rematrícula do 1S18, que apresentaram pior perfil de pagamento.

Resultado Operacional

O resultado operacional do Ensino Superior (após as despesas com *marketing*) no 2T19 alcançou R\$ 655,1 milhões, o que representa uma margem operacional de 47,5%. Conforme comentado no trimestre anterior, o atual patamar da margem operacional reflete não apenas o impacto da nova prática contábil (IFRS16), mas também a incorporação das despesas com marketing na análise dos segmentos, uma vez que essa linha era apresentada apenas na análise corporativa. Analisando o comportamento do trimestre, percebe-se que a margem operacional do 2T19 foi 5,1 p.p. inferior à apresentada no 2T18 e essa queda reflete todos os desafios de curto prazo que o setor vem enfrentando, como a redução no número de alunos em razão do aumento das formaturas e as mudanças no perfil da base tanto Presencial quanto EAD, com uma maior necessidade de provisionamento para os alunos entrantes, além de um maior volume de evasão. Adicionalmente, a margem operacional também foi pressionada pelo aumento da estrutura de custos e despesas relacionados às novas unidades e à incorporação de novos serviços, como o SETS, que possui uma menor rentabilidade do que os demais produtos de Pós-Graduação e cursos livres que compõem a Unidade de Negócio de Educação Continuada. Quando comparada com o trimestre anterior, a margem operacional apresenta recuo de 1,6 p.p., resultado do aumento sazonal de custos e despesas, além do aumento observado nesse trimestre no provisionamento dos alunos pagantes. No semestre, o resultado operacional atingiu R\$ 1.295,7 milhões, com uma margem operacional de 48,3%, ou 6,0 p.p. abaixo do mesmo período de 2018. No geral, o patamar de margem operacional perto dos 50% para o Ensino Superior, considerando unidades próprias, de terceiros e Educação Continuada, e levando em consideração toda as dificuldades momentâneas em relação à economia, à mudança no perfil da base e ao ambiente competitivo, além dos custos relacionados aos projetos de expansão demonstra toda a solidez do negócio e o alto nível de eficiência e rentabilidade empregado pela Companhia.



Unidades Próprias (Graduação) – Indicadores Financeiros:

Graduação (Unidades Próprias) - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida - Graduação de Unidades Próprias	1.121.348	1.227.702	-8,7%	1.009.769	11,1%	2.131.117	2.304.109	-7,5%
Receita Líquida - Presencial Pagante	610.234	541.629	12,7%	422.171	44,5%	1.032.405	987.780	4,5%
Receita Líquida - FIES (parte financiada líquida de AVP)	278.166	419.768	-33,7%	267.937	3,8%	546.103	809.543	-32,5%
Receita Líquida - PEP (parte parcelada líquida de AVP)	145.161	150.893	-3,8%	131.947	10,0%	277.108	276.611	0,2%
Receita Líquida - Presencial PMT (parte parcelada líquida de AVP)	42.042	64.176	-34,5%	140.111	-70,0%	182.153	134.162	35,8%
Receita Líquida - EAD Pagante	45.616	49.287	-7,4%	47.443	-3,9%	93.059	93.064	0,0%
Receita Líquida - EAD PMT (parte parcelada líquida de AVP)	129	1.949	-93,4%	160	-19,3%	288	2.949	-90,2%
Lucro Bruto de Graduação - Unidades Próprias	862.224	963.187	-10,5%	813.414	6,0%	1.675.638	1.844.168	-9,1%
Margem Bruta - Grad. de Unidades Próprias	76,9%	78,5%	-1,6 p.p.	80,6%	-3,7 p.p.	78,6%	80,0%	-1,4 p.p.
Resultado Operacional de Grad. - Unidades Próprias	515.184	638.273	-19,3%	479.842	7,4%	995.026	1.230.735	-19,2%
Margem Operacional - Grad. Unidades Próprias	45,9%	52,0%	-6,0 p.p.	47,5%	-1,6 p.p.	46,7%	53,4%	-6,7 p.p.

Na visão Unidades Próprias, que representa a principal parte do resultado do Ensino Superior, fica evidente as pressões mencionadas anteriormente no que diz respeito a mudança do perfil da base, uma vez que as formaturas de FIES e os programas de parcelamento só impactam essa Unidade de Negócio, composta majoritariamente por alunos presenciais. Além disso, todos os custos e despesas relacionados à expansão de unidades também recai nessa análise, configurando-se como outro (embora em menor escala) momentâneo detrator de margem. Com isso, a margem operacional da graduação de Unidades Próprias foi de 45,9% no 2T19 e de 46,7% no 1S19 ou 6,0 p.p. e 6,7 p.p. inferiores ao verificado no 2T18 e 1S18, respectivamente. Por fim, é válido mencionar que o resultado do semestre também considera um volume maior de despesas com marketing para promover as marcas nas novas praças de atuação e para fazer frente ao cenário competitivo mais acirrado.

Unidades de Terceiros (Graduação) – Indicadores Financeiros:

Graduação (Unidades de Terceiros) - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líq. - Graduação de Unidades de Terceiros	205.437	220.686	-6,9%	227.796	-9,8%	433.233	423.848	2,2%
Receita Líquida - EAD Pagante	201.601	219.850	-8,3%	227.265	-11,3%	428.865	420.537	2,0%
Receita Líquida - EAD PMT (parte parcelada líquida de AVP)	3.836	836	359,2%	531	621,8%	4.368	3.311	31,9%
Lucro Bruto de Graduação - Unidades de Terceiros	193.389	205.482	-5,9%	218.780	-11,6%	412.170	397.829	3,6%
Margem Bruta de Graduação - Unidades de Terceiros	94,1%	93,1%	1,0 p.p.	96,0%	-1,9 p.p.	95,1%	93,9%	1,3 p.p.
Resultado Operacional de Grad. - Unidades de Terceiros	120.667	127.639	-5,5%	138.558	-12,9%	259.225	248.470	4,3%
Margem Operacional - Grad. Unidades de Terceiros	58,7%	57,8%	0,9 p.p.	60,8%	-2,1 p.p.	59,8%	58,6%	1,2 p.p.

Por outro lado, a análise do resultado das Unidades de Terceiros comprova o constante aumento de eficiência que a Companhia tem conseguido empregar, alcançando resultados consistentes mesmo levando em consideração toda a pressão competitiva que o segmento de EAD vem enfrentando nesses últimos 2 anos. Os aumentos de 0,9 p.p. e de 1,2 p.p. na margem operacional contra o 2T18 e o 1S18, respectivamente, comprovam a resiliência da Companhia e o alto nível de gestão praticado junto aos polos parceiros.

Educação Continuada – Indicadores Financeiros:

Educação Continuada - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida - Educação Continuada	52.138	28.095	85,6%	65.683	-20,6%	117.821	75.841	55,4%
Lucro Bruto da Educação Continuada	35.269	21.363	65,1%	43.154	-18,3%	78.422	66.483	18,0%
Margem Bruta da Educação Continuada	67,6%	76,0%	-8,4 p.p.	65,7%	1,9 p.p.	66,6%	87,7%	-21,1 p.p.
Resultado Operacional da Educação Continuada	19.270	10.158	89,7%	22.224	-13,3%	41.494	43.609	-4,9%
Margem Operacional - Educação Continuada	37,0%	36,2%	0,8 p.p.	33,8%	3,1 p.p.	35,2%	57,5%	-22,3 p.p.

Por fim, a análise da Educação Continuada reflete, principalmente, a incorporação do SETS e sua maior estrutura de custos com a distribuição de materiais concentrada no início do ano. Adicionalmente, já é possível notar os efeitos



positivos alcançados após a maior autonomia de gestão empreendida nessa operação, como o crescimento de receita apresentado tanto no trimestre quanto no resultado do ano. Por sua vez, o patamar de margens mais baixo ocorre em razão da ampliação do escopo do negócio com a absorção da SETS.

DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO BÁSICO (K12)

Assim como já comentado no trimestre anterior, o único ajuste realizado na tabela financeira da Educação Básica foi a adequação dos números de 2018 para o padrão IFRS16, ou seja, não foi realizada nenhuma análise *pro forma* para incluir o resultado da Somos, apenas a readequação para as novas unidades de negócio do segmento (além da exclusão do desempenho do SETS). Nesse sentido, os números do 2T18 e do 1S18 representam apenas a atividade de Educação Básica histórica da Kroton e a inclusão do Leonardo da Vinci, adquirida em abril de 2018, enquanto que o resultado de 2019 engloba a Somos e mais as aquisições realizadas pela Saber (Leonardo da Vinci e Lato Sensu).

Educação Básica - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Bruta	456.857	56.215	712,7%	613.614	-25,5%	1.070.471	104.218	927,1%
Deduções da Receita Bruta	(93.422)	(6.424)	1354,4%	(79.762)	17,1%	(173.185)	(18.418)	840,3%
Impostos	(18.619)	(1.900)	879,9%	(16.887)	10,3%	(35.505)	(3.185)	1014,8%
Devoluções	(42.429)	(4.238)	901,2%	(16.454)	157,9%	(58.883)	(14.375)	309,6%
Descontos Totais	(32.375)	(286)	11225,2%	(46.421)	-30,3%	(78.796)	(858)	9084,4%
Receita Líquida	363.434	49.791	629,9%	533.852	-31,9%	897.286	85.800	945,8%
Total de Custos	(177.401)	(26.436)	571,1%	(202.304)	-12,3%	(379.704)	(38.987)	873,9%
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(75.244)	(6.654)	1030,9%	(102.016)	-26,2%	(177.260)	(12.577)	1309,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(102.156)	(19.782)	416,4%	(100.288)	1,9%	(202.444)	(26.409)	666,6%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(89.733)	(15.006)	498,0%	(85.518)	4,9%	(175.251)	(21.601)	711,3%
Aluguel	(0)	(1.475)	-100,0%	(2.007)	-100,0%	(2.007)	(1.475)	36,1%
Materiais	(331)	(2.147)	-84,6%	(2.516)	-86,9%	(2.847)	(2.173)	31,0%
Manutenção	(8.822)	(196)	4412,1%	(9.120)	-3,3%	(17.942)	(257)	6889,9%
Outros	(3.271)	(959)	241,1%	(1.126)	190,4%	(4.397)	(904)	386,6%
Lucro Bruto	186.034	23.355	696,6%	331.548	-43,9%	517.582	46.813	1005,6%
Margem Bruta	51,2%	46,9%	4,3 p.p.	62,1%	-10,9 p.p.	57,7%	54,6%	3,1 p.p.
Despesas Operacionais	(40.913)	(4.875)	739,3%	(50.168)	-18,4%	(91.081)	(8.454)	977,4%
Pessoal	(31.877)	(3.359)	849,0%	(41.701)	-23,6%	(73.578)	(6.476)	1036,2%
Gerais e Administrativas	(9.037)	(1.516)	496,2%	(8.467)	6,7%	(17.504)	(1.978)	785,0%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(5.590)	(380)	1372,3%	(3.117)	79,4%	(8.707)	(669)	1202,5%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	472	166	185,1%	528	-10,6%	1.000	532	87,9%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	(36.164)	(5.393)	570,5%	(41.051)	-11,9%	(77.215)	(8.853)	772,2%
Resultado Operacional	103.838	12.873	706,7%	237.740	-56,3%	341.578	29.370	1063,0%
Margem Operacional	28,6%	25,9%	2,7 p.p.	44,5%	-16,0 p.p.	38,1%	34,2%	3,8 p.p.

Receita Líquida

No 2T19, a receita líquida do segmento de Educação Básica atingiu R\$ 363,4 milhões, um montante significativamente superior ao apresentado no mesmo período de 2018, como resultado da incorporação da Somos e das demais escolas adquiridas pela Saber ao longo de 2018 (principalmente a Lato Sensu, pois a Leonardo da Vinci foi incorporada em abril de 2018). Como consequência dessas integrações, a base de comparação fica prejudicada, mas também deixa evidente a representatividade que o segmento ganhou após todas as operações, passando a representar 25% do faturamento total da Companhia. É válido notar também que, assim como já anunciado, o segmento de Educação Básica passou a ser constituído por duas unidades de negócios: (i) Plataformas Integradas de Serviços de K12 & PNLD/Contratos Oficiais que respondem por 56% da receita do segmento no semestre e englobam os sistemas de ensino do grupo, mais as atividade de contra-turno e os serviços de tecnologia, além do PNLD e contratos oficiais com poder público; e (ii) Gestão de Escolas, que responde pelos demais 44% do faturamento e abrange todas as escolas próprias e geridas do grupo (54) e as operações da Red Balloon próprias, franquias e *in-school*. Ainda na análise do segmento, é importante notar a sazonalidade da operação com a distribuição de material concentrada nos trimestres ímpares. Nesse sentido, apesar do significativo crescimento apresentado na comparação anual, percebe-se uma queda significativa em relação ao trimestre anterior,



explicada também pelo diferente cronograma de recompras do PNLD que, no ano passado, impactou o 2T18, enquanto neste ano a receita ficou para o 2S19. Ainda no PNLD, esperava-se para o 1S19 o faturamento do PNLD Literário, que só acontecerá no 2S19. Mesmo assim, é importante ressaltar que, no semestre, os sistemas de ensino apresentaram crescimento anual tanto no número de alunos atendidos quanto no *ticket* médio cobrado. Por fim, a unidade de negócio de Gestão de Escolas apresenta uma menor sazonalidade, sendo que o robusto incremento de receita reflete todos os colégios adquiridos ao longo de 2018, tanto pela Somos quanto pela Kroton. No semestre, a receita líquida da Educação Básica alcançou quase R\$ 900 milhões, um número que ilustra bem a relevância que o segmento tomou após a incorporação da Somos.

Lucro Bruto

No 2T19, o lucro bruto da Educação Básica atingiu R\$ 186,0 milhões, com uma margem bruta de 51,2%, 4,3 p.p. acima do verificado no mesmo período do ano passado em razão da captura de sinergias com a integração da Somos e da maior representatividade de negócios mais escaláveis, como os sistemas de ensino. Nesse sentido, é válido ressaltar que mesmo com a inclusão de todos os custos fixos que envolvem os negócios de Gestão de Escolas, a margem do segmento se coloca em um patamar bastante elevado, e ainda apresenta potencial por meio da captura do restante das sinergias com a Somos. Na comparação com o 1T19, a margem bruta apresentou queda de 10,9 p.p. como consequência da sazonalidade da operação e o menor volume de material distribuído no período. No semestre, a margem bruta atingiu 57,7%, o que representa um aumento de 3,1 p.p. em relação ao mesmo período de 2018, refletindo o caráter estratégico da aquisição da Somos e a maior diversidade de negócios escaláveis oferecidos na Educação Básica.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Ensino Básico - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(5.590)	(380)	1372,3%	(3.117)	79,4%
<i>PCLD / Receita Líquida Ensino Básico</i>	-1,5%	-0,8%	-0,7 p.p.	-0,6%	-0,9 p.p.
PCLD Plataforma Integrada de K12 & PNLD	(3.536)	(255)	1287,6%	(1.768)	99,9%
<i>PCLD Plat. Integrada/ Rec. Líq. Plat. Integrada</i>	-2,1%	-1,0%	-1,1 p.p.	-0,5%	-1,6 p.p.
PCLD Gestão de Escolas	(2.055)	(125)	1544,9%	(1.349)	52,4%
<i>PCLD Gestão de Escolas/ Rec. Líquida Gestão de Escolas</i>	-1,1%	-0,5%	-0,6 p.p.	-0,7%	-0,4 p.p.

O nível de provisionamento para o segmento de Ensino Básico situou-se em 1,5% da receita líquida no 2T19, resultado 0,7 p.p. acima do verificado no mesmo período do ano passado, como consequência da incorporação da Somos e os diferentes negócios oferecidos no segmento. Já na comparação com o trimestre anterior, a alta de 0,9 p.p. na PCLD reflete a sazonalidade da operação. Adicionalmente, é importante ressaltar as diferenças no perfil de provisionamento da Educação Básica comparativamente ao Ensino Superior, uma vez que se trata de um modelo de negócio bastante distinto, com menor evasão e uma maior capacidade de pagamento.

Contas a Receber da Educação Básica

Educação Básica - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Contas a Receber Líquido - Ensino Básico	271.232	42.844	533,1%	503.408	-46,1%
Plataforma Integrada de Serviços de K12 & PNLD	233.102	42.844	444,1%	458.570	-49,2%
Gestão de Escolas	38.130	-	n.a	44.838	-15,0%

O contas a receber líquido da Educação Básica totalizou R\$ 271,2 milhões no 2T19, representando um aumento significativo em relação ao mesmo período de 2018, devido a incorporação da Somos no resultado, principalmente no que diz respeito ao volume dos sistemas de ensino e o livros didáticos. Na comparação com o trimestre anterior, a queda de 46,1% no



Contas a receber reflete a sazonalidade da operação uma vez que o início de ano concentra uma importante atividade comercial com a distribuição de material didático.

Prazo Médio do Contas a Receber

<u>Educação Básica - Dias</u>	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
CR Líquido Total de Educação Básica					
Receita Líquida Total Educação Básica	51	85	-34 Dias	93	-42 Dias
CR Líquido da Plataforma Integrada					
Receita Líquida da Plataforma Integrada	63	85	-22 Dias	121	-58 Dias
CR Líquido de Gestão de Escolas					
Receita Líquida de Gestão de Escolas	24	-	n.a	28	-04 Dias

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto e longo prazos da Educação Básica relativo a mensalidades, acordos e outros serviços acadêmicos, dividido pela receita operacional líquida da Educação Básica dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

No 2T19, o prazo médio registrou queda de 34 dias em relação ao mesmo período do ano passado, especialmente em virtude do menor prazo de recebimento dos negócios incorporados após a aquisição da Somos, principalmente no que se refere ao negócio de gestão de escolas próprias. Adicionalmente, é válido mencionar que os sistemas de ensino da Somos possuíam um prazo de recebimento menor do que o Pitágoras, como pode ser observado na linha referente à Plataforma Integrada. Isso acontece mesmo levando em consideração que essa linha também inclui o segmento de livros didáticos e PNLD/Contratos oficiais, ou seja, pode ser entendido como uma perspectiva futura positiva com o compartilhamento das melhores práticas para esse negócio. Já na comparação com o trimestre anterior, o prazo médio da educação Básica foi 42 dias inferior em razão da sazonalidade da operação, principalmente no negócio da Plataforma Integrada com a distribuição de livros e coleções concentradas no início do ano.

Resultado Operacional

No 2T19, o resultado operacional (após as despesas de *marketing*) da Educação Básica totalizou R\$ 103,8 milhões, com uma margem operacional de 28,6% ou 2,7 p.p. acima do verificado no mesmo período de 2018. Assim como comentado no desempenho da margem bruta, essa maior rentabilidade é consequência da incorporação de negócios que possuem estruturas de custos mais escaláveis, como os sistemas de ensino, além do fato de que o resultado do 2T18 foi negativamente impactado pela materialidade da Leonardo da Vinci e suas margens mais baixas no resultado da Educação Básica da Kroton daquele período. Adicionalmente, é importante frisar que o atual patamar de margem operacional já considera o relevante montante de despesas com *marketing* que é um fator crucial para garantir um resultado crescente de escolas atendidas, seja para a venda de sistema de ensino, seja para a distribuição de livros didáticos. Nesse sentido, é válido lembrar que a Companhia se encontra em plena atividade comercial, com um time de vendas renovado e motivado para entregar um resultado ainda mais forte para o ano letivo de 2020. Mesmo com essa elevação nas despesas com *marketing*, o crescimento na margem operacional verificado neste trimestre demonstra o alto retorno que esse segmento é capaz de entregar e os esforços empregados desde o início do ano para acelerar a captura de sinergias e trazer uma gestão ainda mais eficiente para a operação. Na comparação com o trimestre anterior, a queda de 16,0 p.p. na margem operacional reflete a sazonalidade com o diferente cronograma de reconhecimento de receita. Já na análise do semestre, a margem operacional subiu 3,8 p.p. na comparação anual, ultrapassando os 38% de margem, o que demonstra os benefícios da aquisição, com uma oferta mais balanceada de produtos, além dos esforços para a captura de sinergias.



Plataforma de K12 & PNLD/Contratos Oficiais – Indicadores Financeiros:

Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	170.181	25.208	575,1%	333.447	-49,0%	503.629	46.564	981,6%
Receita Líquida - Plataformas de K12	139.521	25.208	453,5%	307.028	-54,6%	446.549	46.564	859,0%
Receita Líquida - PNLD / Contratos Oficiais	30.661	-	n.a.	26.419	16,1%	57.080	-	n.a.
Lucro Bruto - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	92.190	17.971	413,0%	226.348	-59,3%	318.538	33.143	861,1%
Margem Bruta - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	54,2%	71,3%	-17,1 p.p.	67,9%	-13,7 p.p.	63,2%	71,2%	-7,9 p.p.
Resultado Operacional - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	54.048	11.940	352,7%	173.344	-68,8%	227.392	23.321	875,0%
Margem Operacional - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	31,8%	47,4%	-15,6 p.p.	52,0%	-20,2 p.p.	45,2%	50,1%	-4,9 p.p.

Na visão Plataforma de K12 & PNLD/Contratos Oficiais observa-se a relevância do principal negócio oferecido pela Companhia na Educação Básica com todos os produtos e serviços mencionados acima para as Escolas Associadas. Esse negócio é caracterizado por uma recorrência de receita, altos níveis de retenção de clientes e elevado retorno do capital investido, além de possuir um abrangente mercado potencial. No entanto, é um negócio que apresenta também alta sazonalidade, com a distribuição de material didáticos mais fortes no 1T e 4T, de cada ano. Por isso a variação no resultado entre os dois trimestres do semestre. Mas quando se analisa o desempenho acumulado do ano, a margem operacional acima de 45% reforça o caráter altamente escalável do negócio e com potencial de melhora à medida que a Companhia avance na captura de sinergias, com a incorporação da Somos e no ritmo de crescimento.

Gestão de Escolas – Indicadores Financeiros:

Gestão de Escolas - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida - Gestão de Escolas	193.253	24.583	686,1%	200.405	-3,6%	393.657	39.236	903,3%
Receita Líquida - Escolas Próprias	181.862	24.583	639,8%	170.752	6,5%	352.614	39.236	798,7%
Receita Líquida - Contra Turno	11.390	-	n.a.	29.653	-61,6%	41.043	-	n.a.
Lucro Bruto - Gestão de Escolas	93.845	5.384	1643,0%	105.199	-10,8%	199.044	13.671	1356,0%
Margem Bruta - Gestão de Escolas	48,6%	21,9%	26,7 p.p.	52,5%	-3,9 p.p.	50,6%	34,8%	15,7 p.p.
Resultado Operacional - Gestão de Escolas	49.790	932	5240,2%	64.396	-22,7%	114.186	6.049	1787,8%
Margem Operacional - Gestão de Escolas	25,8%	3,8%	22,0 p.p.	32,1%	-6,4 p.p.	29,0%	15,4%	13,6 p.p.

Já o resultado da unidade de negócio Gestão de Escolas reflete todo o crescimento no número de colégios adquiridos ao longo de 2018, além do impacto positivo com a incorporação da Red Balloon e outros serviços como opção de contra turno. É importante mencionar que as margens desse canal foram positivamente impactadas pela adoção do IFRS16 que, ao retirar o impacto dos custos com aluguel do resultado operacional, aumentaram consideravelmente a rentabilidade do negócio. Adicionalmente, nota-se também uma sazonalidade do negócio, devido à venda de materiais didáticos e uniformes concentradas no começo do ano letivo. Por isso, a queda nas margens deste trimestre na comparação com o 1T19. Ainda assim, pode-se dizer que a alavanca de aumento de eficiência dessas Unidades de Negócio é bastante representativa, uma vez que boa parte da integração da gestão de *backoffice* está acontecendo nesse ano com forte potencial para os resultados futuros.



DESEMPENHO FINANCEIRO – KROTON

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Bruta	2.209.480	1.953.904	13,1%	2.298.207	-3,9%	4.507.687	3.693.629	22,0%
Deduções da Receita Bruta	(467.123)	(427.631)	9,2%	(461.107)	1,3%	(928.230)	(804.032)	15,4%
Impostos	(61.833)	(49.136)	25,8%	(54.407)	13,6%	(116.240)	(97.906)	18,7%
ProUni	(255.165)	(277.692)	-8,1%	(253.537)	0,6%	(508.702)	(517.795)	-1,8%
Devoluções	(45.752)	(4.238)	979,6%	(18.410)	148,5%	(64.162)	(14.375)	346,3%
Descontos Totais	(104.373)	(96.565)	8,1%	(134.753)	-22,5%	(239.126)	(173.956)	37,5%
Receita Líquida	1.742.357	1.526.273	14,2%	1.837.100	-5,2%	3.579.457	2.889.598	23,9%
Total de Custos	(465.442)	(312.886)	48,8%	(430.203)	8,2%	(895.645)	(534.305)	67,6%
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(86.226)	(6.654)	1195,9%	(120.039)	-28,2%	(206.265)	(12.577)	1540,0%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(379.216)	(306.232)	23,8%	(310.164)	22,3%	(689.380)	(521.727)	32,1%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(334.801)	(277.108)	20,8%	(280.853)	19,2%	(615.654)	(485.761)	26,7%
Aluguel	(4.157)	(6.553)	-36,6%	(2.847)	46,0%	(7.004)	(6.552)	6,9%
Materiais	(5.928)	(7.766)	-23,7%	(7.303)	-18,8%	(13.232)	(12.254)	8,0%
Manutenção	(12.417)	(2.618)	374,2%	(11.894)	4,4%	(24.311)	(5.976)	306,8%
Outros	(21.913)	(12.186)	79,8%	(7.266)	201,6%	(29.179)	(11.184)	160,9%
Lucro Bruto	1.276.915	1.213.387	5,2%	1.406.897	-9,2%	2.683.812	2.355.293	13,9%
Margem Bruta	73,3%	79,5%	-6,2 p.p.	76,6%	-3,3 p.p.	75,0%	81,5%	-6,5 p.p.
Despesas Operacionais	(218.278)	(174.302)	25,2%	(215.403)	1,3%	(433.681)	(319.621)	35,7%
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(218.278)	(174.302)	25,2%	(215.403)	1,3%	(433.681)	(319.621)	35,7%
Pessoal	(124.623)	(95.551)	30,4%	(129.106)	-3,5%	(253.729)	(174.900)	45,1%
Gerais e Administrativas	(93.655)	(78.752)	18,9%	(86.297)	8,5%	(179.952)	(144.721)	24,3%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(186.882)	(182.788)	2,2%	(210.873)	-11,4%	(397.755)	(343.619)	15,8%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	28.265	42.931	-34,2%	66.150	-57,3%	94.416	84.340	11,9%
Equivalência Patrimonial	(1.054)	-	n.a.	577	-282,6%	(477)	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	(140.008)	(110.285)	27,0%	(168.984)	-17,1%	(308.992)	(224.210)	37,8%
Resultado Operacional	758.958	788.943	-3,8%	878.365	-13,6%	1.637.323	1.552.184	5,5%
Margem Operacional	43,6%	51,7%	-8,1 p.p.	47,8%	-4,3 p.p.	45,7%	53,7%	-8,0 p.p.
Despesas Corporativas	(65.107)	(59.408)	9,6%	(71.845)	-9,4%	(136.952)	(111.920)	22,4%
EBITDA Recorrente	693.852	729.535	-4,9%	806.519	-14,0%	1.500.371	1.440.264	4,2%
Margem EBITDA Recorrente	39,8%	47,8%	-8,0 p.p.	43,9%	-4,1 p.p.	41,9%	49,8%	-7,9 p.p.
(-) Itens não recorrentes	(69.085)	(76.471)	-9,7%	(55.700)	24,0%	(124.786)	(120.096)	3,9%
EBITDA	624.767	653.065	-4,3%	750.819	-16,8%	1.375.585	1.320.168	4,2%
Margem EBITDA	35,9%	42,8%	-6,9 p.p.	40,9%	-5,0 p.p.	38,4%	45,7%	-7,3 p.p.
Depreciação e Amortização	(345.835)	(144.757)	138,9%	(291.318)	18,7%	(637.153)	(291.217)	118,8%
Resultado Financeiro	(219.500)	(50.657)	333,3%	(202.993)	8,1%	(422.493)	(95.863)	340,7%
IR / CS do Exercício	4.850	(21.706)	n.a.	(53.240)	n.a.	(48.390)	(42.086)	15,0%
IR / CS Diferidos	76.047	23.681	221,1%	46.903	62,1%	122.950	34.646	254,9%
IR / CS - Alienação de controladas	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Participação de Minoritários	(748)	-	n.a.	229	-426,3%	(519)	-	n.a.
Lucro Líquido	139.581	459.625	-69,6%	250.400	-44,3%	389.981	925.648	-57,9%
Margem Líquida	8,0%	30,1%	-22,1 p.p.	13,6%	-5,6 p.p.	10,9%	32,0%	-21,1 p.p.
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	125.790	18.141	593,4%	64.820	94,1%	190.610	36.246	425,9%
(+) Mais Valia de Estoque	1.324	-	n.a.	3.472	-61,9%	4.797	-	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	266.696	477.766	-44,2%	318.692	-16,3%	585.388	961.893	-39,1%
Margem Líquida Ajustada	15,3%	31,3%	-16,0 p.p.	17,3%	-2,0 p.p.	16,4%	33,3%	-16,9 p.p.



Despesas Corporativas

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Despesas Corporativas	(65.107)	(59.408)	9,6%	(71.845)	-9,4%
Despesas com Pessoal	(55.783)	(53.090)	5,1%	(37.949)	47,0%
Despesas Gerais e Administrativas	(9.324)	(6.318)	47,6%	(33.896)	-72,5%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Despesas Corporativas	-3,7%	-3,9%	0,2 p.p.	-3,9%	0,2 p.p.
Despesas com Pessoal	-3,2%	-3,5%	0,3 p.p.	-2,1%	-1,1 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-0,5%	-0,4%	-0,1 p.p.	-1,8%	1,3 p.p.

Ao observar a relação da linha de despesas de pessoal sobre a receita líquida dentro das despesas corporativas, percebe-se uma redução de 0,3 p.p. na comparação anual, como consequência dos efeitos positivos das iniciativas de controle de despesas de pessoal no corporativo e alinhado à estratégia de obtenção de sinergias. Já a alta de 1,1 p.p. em relação ao trimestre anterior é consequência de o 1T19 ter sido positivamente impactado por um menor volume de outorgas de ações e do programa de remuneração variável. Ao analisar isoladamente as despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, percebe-se que essa linha observou uma pequena alta de 0,1 p.p. na comparação com o 2T18, em razão de gastos pontuais realizados com consultorias. Por sua vez, a queda de 1,3 p.p. na comparação com o trimestre anterior revela um maior volume de reversão de contingências realizadas no 2T19.

Itens Não Recorrentes

Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Rescisões	(26.920)	(13.104)	105,4%	(25.808)	4,3%
Reestruturação de unidades	-	(8.578)	n.a.	-	n.a.
M&A e Expansão	(42.165)	(38.767)	8,8%	(29.892)	41,1%
Outros projetos	-	(16.022)	n.a.	-	n.a.
Total de não recorrentes	(69.085)	(76.471)	-9,7%	(55.700)	24,0%

Conforme comentado no trimestre anterior, a Companhia decidiu por incorporar as linhas de reestruturação de unidades e outros projetos no resultado recorrente do exercício, ou seja, reconhecendo cada projeto em sua unidade de negócio de origem. Dessa forma, permaneceram como itens não recorrentes no 2T19 R\$ 69,1 milhões, relacionados à (i) rescisões decorrentes da aquisição da Somos e da redução da carga horária gerada por meio das iniciativas para aumento de eficiência, (ii) gastos de implantação das novas unidades e relacionados à aquisição da Somos, como consultorias e outros escritórios contratados para o processo de integração.

Resultado Financeiro

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
(+) Receita Financeira	42.369	22.526	88,1%	42.009	0,9%
Juros sobre Aplicações Financeiras	18.997	17.226	10,3%	30.911	-38,5%
Outros	23.372	5.300	341,0%	11.098	110,6%
(-) Despesa Financeira	(261.869)	(19.023)	n.a.	(245.002)	6,9%
Despesas Bancárias	(5.033)	(8.415)	-40,2%	(6.660)	-24,4%
Juros de Arrendamento	(75.388)	-	n.a.	(75.824)	-0,6%
Juros sobre Empréstimos	(153.634)	(2.484)	n.a.	(136.633)	12,4%
Juros e Mora Fiscal e Comercial	(9.762)	(1.224)	697,5%	(10.876)	-10,2%
Juros sobre Obrigações das Aquisições	(4.629)	(2.742)	68,8%	(5.815)	-20,4%
Atualização de Contingências	-	(2.457)	n.a.	-	n.a.
Outros	(13.423)	(1.701)	689,1%	(9.194)	46,0%
Resultado Financeiro¹	(219.500)	3.503	n.a.	(202.993)	8,1%

¹ Não considera juros e mora sobre mensalidades.



No 2T19, houve uma inflexão no resultado financeiro da Companhia comparativamente ao 2T18, como reflexo dos encargos financeiros referentes à dívida contraída para fazer frente ao pagamento da Somos, além do impacto da adoção do IFRS16. Como consequência do aumento do endividamento e do passivo gerado pela nova regra contábil, vemos um impacto direto na linha de juros sobre empréstimos e arrendamento, elevando consideravelmente o montante de despesa financeira da Companhia. Não obstante, o atual patamar apresentado condiz com a nova estrutura de capital e terá impacto direto no Lucro Líquido da empresa ao longo dos próximos anos. Em resumo, o resultado financeiro do 2T19 foi negativo em R\$ 219,5 milhões, um montante bastante inferior ao verificado no mesmo período do ano passado. Já na comparação com o trimestre anterior, a alta de 8,1% é consequência do impacto negativo verificado na linha juros sobre empréstimos em razão do aumento do endividamento observado no período para fazer frente ao pagamento e realização da OPA de fechamento de capital da Somos.

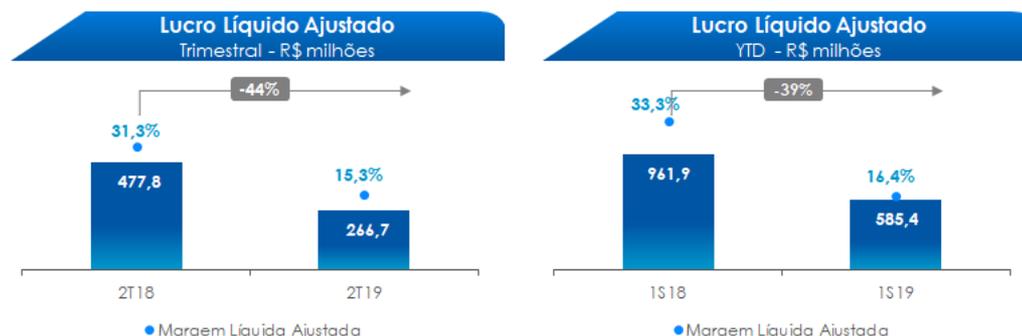
Lucro Líquido

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Resultado Operacional	758.958	788.943	-3,8%	878.365	-13,6%
(+) Despesas Corporativas	(65.107)	(59.408)	9,6%	(71.845)	-9,4%
(+) Itens Não Recorrentes	(69.085)	(76.471)	-9,7%	(55.700)	24,0%
(+) Depreciação e Amortização	(345.835)	(144.757)	138,9%	(291.318)	18,7%
(+) Resultado Financeiro ¹	(219.500)	(50.657)	333,3%	(202.993)	8,1%
(+) IR / CS do Exercício	4.850	(21.706)	n.a.	(53.240)	n.a.
(+) IR / CS Diferidos	76.047	23.681	221,1%	46.903	62,1%
(+) Participação de Minoritários	(748)	-	n.a.	229	n.a.
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	125.790	18.141	593,4%	64.820	94,1%
(+) Mais Valia de Estoque	1.324	-	n.a.	3.472	-61,9%
Lucro Líquido Ajustado	266.696	477.766	-44,2%	318.692	-16,3%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>15,3%</i>	<i>31,3%</i>	<i>-16,0 p.p.</i>	<i>17,3%</i>	<i>-2,0 p.p.</i>
(-) Amortização do Intangível (Aquisições)	(125.790)	(18.141)	593,4%	(64.820)	94,1%
(-) Mais Valia de Estoque	(1.324)	-	n.a.	(3.472)	-61,9%
Lucro Líquido	139.581	459.625	-69,6%	250.400	-44,3%
<i>Margem Líquida</i>	<i>8,0%</i>	<i>30,1%</i>	<i>-22,1 p.p.</i>	<i>13,6%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>

¹ Não considera juros e mora sobre mensalidades.

O lucro líquido ajustado (pela amortização de intangível e mais valia de estoque) no 2T19 atingiu R\$ 266,7 milhões, gerando uma margem líquida ajustada de 15,3%, queda de 16,0 p.p. em relação ao mesmo período de 2018. Entre os fatores que levaram a esse desempenho, destacam-se (i) o aumento dos níveis de depreciação derivado dos investimentos em produção de conteúdo e tecnologia, que possuem vida útil depreciável mais curta e, (ii) o maior volume de despesas financeiras em razão da dívida contraída para a aquisição da Somos. Cabe mencionar ainda que, desde o começo do ano, foi realizada uma mudança importante na composição do lucro líquido ajustado que passou a considerar os itens não recorrentes em sua composição. Dessa forma, os ajustes agora são realizados apenas para a amortização do intangível das aquisições e para a mais valia de estoque, absorvendo todos os demais itens que, de certa maneira, são inerentes à operação (mesmo que extraordinários ou não recorrentes). Na comparação com o trimestre anterior, a queda de 2,0 p.p. na margem líquida ajustada reflete, principalmente, a sazonalidade da operação de Educação Básica. Já o lucro líquido ajustado do semestre totalizou R\$ 585,4 milhões, com uma margem líquida ajustada de 16,4%, praticamente a metade do que era apresentado no mesmo período de 2018, em razão dos impactos negativos do maior volume de depreciação e resultado financeiro comentados acima, além das pressões verificadas no Ensino Superior e incorporação da Somos. Quando se analisa o comportamento da Kroton *standalone*, ou seja, sem o impacto da incorporação da Somos, o lucro líquido ajustado foi de R\$ 350,4 milhões no 2T19 e de R\$ 666,8 milhões no 1S19, com uma margem líquida ajustada de 24,8% e 24,4%, respectivamente.





O lucro líquido, sem considerar os ajustes com amortização do intangível e a mais valia de estoques, foi de R\$ 139,6 milhões no 2T19 e de R\$ 390,0 milhões no 1S19. Entretanto, em razão do alto impacto de tais ajustes ainda mais com a materialidade da última aquisição, a Companhia recomenda a análise do resultado ajustado como uma melhor métrica de acompanhamento do desempenho financeiro.

EBITDA¹

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Lucro (Prejuízo) Líquido	139.581	459.625	-69,6%	250.400	-44,3%
(+) Depreciação e Amortização	345.835	144.757	138,9%	291.318	18,7%
(+) Resultado Financeiro	219.500	50.657	333,3%	202.993	8,1%
(+) IR / CS do Exercício	(4.850)	21.706	n.a.	53.240	n.a.
(+) IR / CS Diferidos	(76.047)	(23.681)	221,1%	(46.903)	62,1%
(+) Participação de Minoritários	748	-	n.a.	(229)	n.a.
EBITDA	624.767	653.065	-4,3%	750.819	-16,8%
Margem EBITDA	35,9%	42,8%	-6,9 p.p.	40,9%	-5,0 p.p.
(-) Itens Não Recorrentes	69.085	76.471	-9,7%	55.700	24,0%
EBITDA Recorrente	693.852	729.535	-4,9%	806.519	-14,0%
Margem EBITDA Recorrente	39,8%	47,8%	-8,0 p.p.	43,9%	-4,1 p.p.

¹ Considera juros e mora sobre mensalidades e não considera a mais valia de estoque.

No 2T19, o EBITDA atingiu R\$ 624,8 milhões, um desempenho 4,3% inferior ao registrado no mesmo período do ano anterior e com uma margem EBITDA 6,9 p.p. menor. Essa queda do EBITDA observado no período é consequência das pressões verificadas no Ensino Superior, com a mudança no perfil dos alunos na base, que resulta em um maior nível de evasão e provisionamento para suportar os produtos de parcelamento, além da manutenção de um ambiente econômico adverso e do aumento de custos e despesas referentes às novas unidades. Esse último fator, entretanto, também tem um caráter temporal, pois à medida em que a maturação evolui, as mesmas unidades contribuirão para a sustentabilidade dos altos níveis de desempenho alcançados pela Kroton. Adicionalmente, observou-se no trimestre um diferente cronograma de recebimento das recompras referentes ao PNLD, impactando negativamente o desempenho da Plataforma de K12, uma vez que tivemos aproximadamente R\$ 100 milhões de receitas (com a maior parte dos seus custos e despesas já incorridos no resultado) deslocadas para o segundo semestre. A combinação desses fatores acabou por compensar o aumento de ticket observado no período, a incorporação da Somos no resultado e o aumento de eficiência observado na operação de Educação Básica. Por fim, é importante notar que, desde o início do ano, a Kroton passou a focar a análise do EBITDA, considerando somente os ajustes da receita financeira operacional (juros e mora de mensalidades) e da mais valia de estoque, mas sem considerar os ajustes por itens não recorrentes de modo a deixar mais nítido desempenho final das atividades operacionais, por mais que algumas despesas tenham caráter extraordinário. Dessa forma, vale reforçar que, mesmo com todos os detratores de resultado enfrentados e com a maior relevância de um segmento com rentabilidade distinta da observada no Ensino Superior, a Companhia tem conseguido manter sua margem em um patamar bastante saudável. O maior exemplo disso é o resultado do semestre que atingiu um EBITDA de R\$ 1,4 bilhão e com uma margem EBITDA acima dos 38%, o que demonstra o alto nível de eficiência dos diferentes negócios. Esse resultado representa 45%



do *Guidance* projetado para 2019, sendo que o 2S19 é positivamente impactado pela sazonalidade na operação de Educação Básica, garantindo o pleno atingimento das metas estabelecidas.



Análise ex-IFRS16

Como complemento das análises anteriores, a tabela abaixo demonstra de maneira *pro forma* as principais linhas do 2T19 e 1S19, excluindo a adoção do IFRS16.

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1S19	1S18	% AH
Receita Líquida	1.742.357	1.526.273	14,2%	3.579.457	2.889.598	23,9%
EBITDA ¹	488.969	565.003	-13,5%	1.110.445	1.134.263	-2,1%
Margem EBITDA	28,1%	37,0%	-9,0 p.p.	31,0%	39,3%	-8,2 p.p.
Lucro Líquido Ajustado ²	282.790	485.530	-41,8%	622.922	979.067	-36,4%
Margem Líquida Ajustada	16,2%	31,8%	-15,6 p.p.	17,4%	33,9%	-16,5 p.p.

Exclui os impactos da mudança contábil do IFRS16 nos resultados de 2019 e 2018.

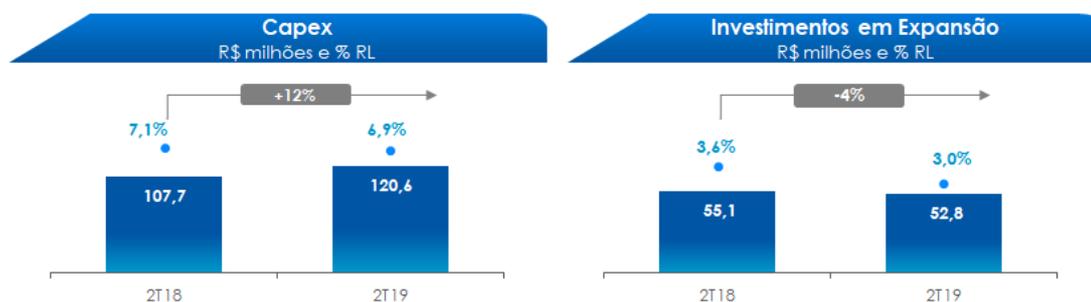
¹ EBITDA considera os juros e mora no resultado e exclui os impactos da mais valia de estoque.

² Lucro líquido ajustado pela amortização de intangível e mais valia de estoque.

Capex e Investimentos em Expansão

A Kroton investiu R\$ 120,6 milhões no 2T19, distribuídos da seguinte forma:

- Equipamentos de informática e biblioteca: R\$ 6,5 milhões (5%);
- Desenvolvimento de conteúdo, desenvolvimento de sistemas e licenças de *softwares*: R\$ 92,8 milhões (77%);
- Equipamentos de laboratório e similares: R\$ 5,9 milhões (5%);
- Ampliações – obras e benfeitorias: R\$ 15,4 milhões (13%).



Durante o 2T19, o nível de Capex sobre a receita líquida representou 6,9%, sendo que a maior parte foi destinada aos projetos de desenvolvimento de conteúdos, de sistemas e de licenças de *software* que responderam por 77% do total e acompanham a ampliação de portfólio que a Kroton tem feito nos últimos anos, principalmente com os novos cursos de EAD *Premium*, além de todo o conteúdo para a Educação Básica. Nesse sentido, é importante mencionar que após a incorporação da Somos, a Kroton passou a realizar investimentos editoriais para a produção de materiais didáticos já incorporados no Capex. Outro dispêndio importante foi direcionado ao projeto de ampliações, com obras e benfeitorias



nas unidades existentes com o objetivo de melhor prepará-las para atender às expectativas dos alunos, além de adaptá-las para a mudança do portfólio de cursos que têm sido implantados na Companhia. No semestre, o total de investimentos foi de R\$ 227,3 milhões, o que representa 6,4% da receita líquida do período.

Ressaltamos que, desde o início do ano, os investimentos em projetos especiais passam a compor o Capex recorrente, ou seja, todos os investimentos, exceto expansão, estão contidos na linha "Capex". Nesse sentido, os investimentos relacionados à implementação de novas unidades somaram R\$ 52,8 milhões no trimestre e R\$ 97,9 milhões no 1S19, o que representa 3,0% e 2,7% da receita líquida, respectivamente.

Endividamento Líquido

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH
Total de Disponibilidades	1.016.752	1.128.763	-9,9%	2.023.522	-49,8%
Caixa	2.386	353	575,9%	6.537	-63,5%
Aplicações Financeiras	1.014.366	1.128.410	-10,1%	2.016.985	-49,7%
Total de Empréstimos e Financiamentos	8.423.155	229.510	n.a.	7.535.472	11,8%
Curto Prazo	509.819	175.865	189,9%	394.184	29,3%
Longo Prazo	7.913.336	53.645	n.a.	7.141.288	10,8%
Disponibilidade (Dívida) Líquida ¹	(7.406.403)	899.253	n.a.	(5.511.950)	34,4%
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazos ²	360.661	178.803	101,7%	369.318	-2,3%
(1) Disponibilidade (Dívida) Líquida ²	(7.767.064)	720.450	n.a.	(5.881.268)	32,1%
Contas a Receber de Curto Prazo ³	136.896	522.372	-73,8%	135.053	1,4%
FIES - PN 23 - recebimento caixa	-	390.981	n.a.	-	n.a.
Venda Uniasselvi	122.443	116.777	4,9%	120.688	1,5%
Venda Demais Controladas	14.453	14.614	-1,1%	14.365	0,6%
Contas a Receber de Longo Prazo ³	376.579	472.041	-20,2%	367.581	2,4%
Venda Uniasselvi	342.192	429.266	-20,3%	333.945	2,5%
Venda Demais Controladas	34.387	42.775	-19,6%	33.636	2,2%
(2) Outras Contas a receber ³	513.475	994.413	-48,4%	502.634	2,2%
(1)+(2) Disponibilidade (Dívida) Líquida "Pro Forma"	(7.253.589)	1.714.863	n.a.	(5.378.634)	34,9%

¹ Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

² Considera todas as obrigações de curto e longo prazos relacionadas ao pagamento de parcelamentos tributários e às aquisições, inclusive ao montante a ser pago em 6 anos referente à aquisição da Uniasselvi, além das debêntures levantadas por ambas as Companhias (Kroton e Somos).

³ Considera os recebimentos de curto prazo referentes ao pagamento de uma parcela das alienações da Uniasselvi, FAIR e FAC/FAMAT e os de longo prazo relacionados às demais parcelas da Uniasselvi, FAIR e FAC/FAMAT a serem recebidos entre 2019 e 2022 ajustados por AVP (excluindo os valores de *earn-out*).

Ao final do 2T19, o total entre caixa e aplicações financeiras somava R\$ 1,0 bilhão, nível 49,8% inferior ao trimestre imediatamente anterior, como consequência dos desembolsos realizados ao longo do trimestre no que diz respeito à realização da OPA de fechamento de capital da Somos, além do consumo de caixa da operação, do pagamento de juros das debêntures, dos investimentos em expansão e do pagamento de dividendos. Após a incorporação da Somos e suas dívidas no balanço da Saber (subsidiária integral da Kroton), o total de endividamento líquido do 2T19 ficou em R\$ 7,4 bilhões. Esse montante leva em consideração a emissão de R\$ 800 milhões em debêntures realizada em abril, com o objetivo de reforçar o capital de giro e alongar o passivo financeiro da Companhia, e explica o aumento de 34% no total de empréstimos e financiamentos frente ao trimestre anterior. Quando adicionadas todas as demais obrigações de curto e longo prazos, que incluem impostos e contribuições parcelados, além das obrigações e direitos relacionados às aquisições realizadas no passado, a Kroton registrou uma dívida líquida de R\$ 7,8 bilhões no período. Esse montante total das obrigações de longo prazo compreende quantias relativas a parcelamentos de aquisições, especialmente da Uniasselvi, as quais estão sendo pagas em seis vencimentos anuais desde 2013, além de diversas debêntures levantadas pela Kroton e pela Somos nos últimos anos. Adicionalmente, é importante lembrar que a Kroton conta ainda com recebíveis de curto e longo prazos, que impactarão positivamente o caixa nos próximos exercícios. Esses recebíveis compreendem tanto o contas a receber de curto prazo – que responde por uma das parcelas das vendas da Uniasselvi, FAIR e FAC/FAMAT – quanto o contas a receber de longo prazo, que se refere ao pagamento das demais 3 parcelas da alienação da Uniasselvi, FAIR e FAC/FAMAT ajustado por AVP (excluindo os valores de *earn-out*), que será realizado anualmente até 2022. Dessa forma, se



adicionarmos todos os recebíveis de curto e longo prazos, a dívida líquida fica um pouco menor, atingindo a marca de R\$ 7,3 bilhões. No entanto, é importante frisar que o atual patamar de endividamento é consistente com os projetos e oportunidades da Companhia e inferior aos *covenants* acordados com os debenturistas.

Geração de Caixa

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	% AH	1T19	% AH	1S19	1S18	%AH
Lucro Líquido antes de IR	58.941	465.371	-87,3%	256.485	-77,0%	315.426	950.198	-66,8%
(+) Ajustes ao Lucro líquido antes de IR	707.227	273.027	159,0%	559.165	26,5%	1.266.392	495.246	155,7%
Depreciação e Amortização	382.068	103.092	270,6%	255.085	49,8%	637.153	205.315	210,3%
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	187.481	182.770	2,6%	210.872	-11,1%	398.353	343.600	15,9%
Outros	137.678	(12.835)	n.a.	93.208	47,7%	230.886	(53.669)	n.a.
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(44.506)	(8.369)	n.a.	(2.774)	n.a.	(47.280)	(48.188)	-1,9%
(+) Variações no Capital de Giro	(460.123)	(304.304)	51,2%	(936.038)	-50,8%	(1.396.160)	(995.280)	40,3%
(Aumento) Redução em Contas a Receber ex-FIES	(371.362)	(391.264)	-5,1%	(390.517)	-4,9%	(761.879)	(739.061)	3,1%
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	95.303	(17.378)	n.a.	(151.792)	n.a.	(56.488)	(232.195)	-75,7%
Outros	(184.064)	104.338	n.a.	(393.729)	-53,3%	(577.793)	(24.024)	n.a.
Geração de Caixa Operacional antes de Capex	261.539	425.725	-38,6%	(123.162)	n.a.	138.378	401.976	-65,6%
Capex	(120.632)	(107.659)	12,1%	(106.637)	13,1%	(227.269)	(209.181)	8,6%
Geração de Caixa Operacional após Capex	140.907	318.066	-55,7%	(229.799)	n.a.	(88.892)	192.795	n.a.
(+) Investimentos em Expansão	(52.820)	(55.094)	-4,1%	(45.175)	16,9%	(97.994)	(68.409)	43,2%
(+) Atividades de M&A	(1.741.676)	(107.093)	n.a.	(61.370)	n.a.	(1.803.047)	(107.756)	n.a.
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	657.821	(564.010)	n.a.	(252.221)	n.a.	405.599	(615.170)	n.a.
Fluxo de Caixa Livre	(995.768)	(408.131)	144,0%	(588.565)	69,2%	(1.584.334)	(598.541)	164,7%

Consolidado - Valores em R\$ ('000)	2T19	2T18	%AH	1S19	1S18	%AH
Geração de Caixa Operacional (GCO) antes de Capex	261.539	425.725	-38,6%	138.378	401.976	-65,6%
GCO / EBITDA	41,9%	65,2%	-23,3 p.p.	10,1%	30,4%	-20,4 p.p.
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex	140.907	318.066	-55,7%	(88.892)	192.795	n.a.
GCO / EBITDA	22,6%	48,7%	-26,2 p.p.	-	14,6%	n.a.
Fluxo de Caixa Livre	(995.768)	(408.131)	144,0%	(1.584.334)	(598.541)	164,7%

O fluxo de caixa livre da Companhia é obtido pelo fluxo de caixa das atividades operacionais – que parte do lucro líquido ajustado por todos os efeitos não caixa do resultado e compreende todas as variações no capital de giro, os impostos pagos (IR e Contribuição Social) e os investimentos realizados (ex-aquisições) – e pelo fluxo de caixa das atividades não operacionais, que abrange toda a movimentação financeira não relacionada à operação. Todas as informações da tabela acima não contemplam nenhum ajuste ou análise *pro forma*, demonstrando, assim, apenas a geração de caixa efetiva dos períodos.

Dessa forma, a geração de caixa operacional antes do capex somou R\$ 261,5 milhões no 2T19, resultado 38,6% inferior ao montante apresentado no 2T18, como consequência do maior consumo de capital de giro por parte dos produtos de parcelamento da Companhia, além do aumento na PCLD em virtude do ainda instável ambiente econômico e maiores encargos financeiros registrados no período. Adicionalmente, a menor geração de caixa observada no período reflete também a consolidação da Somos, que possui perfil de consumo de caixa no primeiro semestre do ano, além das postergações verificadas no pagamento do programa PNLD. A combinação desses fatores acabou por compensar o pagamento pelo governo da última parcela do FIES relativa à PN23. Adicionando os desembolsos realizados com capex, a geração de caixa operacional no 2T19 foi de R\$ 140,9 milhões, um patamar que reverte o consumo de caixa observado no trimestre anterior e mostra os esforços realizados para mitigar as pressões que a empresa enfrenta com a mudança no perfil da base de alunos e o custo inerente à oferta de produtos de parcelamento, utilizando capital próprio. Já o fluxo de caixa livre da Companhia foi negativo em R\$ 995,8 milhões, como resultado dos desembolsos realizados no trimestre para a realização da OPA de fechamento de capital da Somos.

A geração de caixa operacional após capex correspondeu a 22,6% do EBITDA no 2T19. Por outro lado, a geração de caixa operacional após os desembolsos com capex no primeiro semestre foi negativa em R\$ 88,9 milhões, um resultado que reflete não apenas a geração de caixa negativa apresentada no 1T19, mas também todos os projetos especiais atualmente em curso, como a expansão (orgânica e via aquisições), além do pagamento de juros da dívida. Entretanto, a Companhia permanece confiante em relação à perspectiva de caixa no segundo semestre e reitera o *Guidance* de R\$ 800 milhões



esperado para o ano de 2019, tendo em vista que i) praticamente a totalidade do PNLD será recebida no 2º semestre, ii) a concentração dos recebimentos do FIES também ocorre no final do ano, com o pagamento da competência de novembro em dezembro que já ocorre há três anos e iii) os desembolsos da Companhia foram mais elevados no 1S19, dado os ganhos de PMP de 2018 e a aceleração de gastos com *marketing* no 1S19, que possuem baixo prazo de pagamento.

MERCADO DE CAPITAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES

COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA

O capital social da Kroton é constituído por 1.644.248.206 ações ordinárias, distribuído da seguinte forma:

Composição Acionária Kroton*	Quantidade	%
Tesouraria	9.597.757	0,58%
Free Float	1.634.650.449	99,42%
Total	1.644.248.206	100,00%

* Posição em 31/07/2019.

DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Kroton (KROT3) integram diversos índices, com destaque para o Ibovespa, o Índice de Governança Corporativa Diferenciada (IGC), o Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado (ITAG), o Índice de Consumo (ICON) e MSCI Brazil.

No 2T19, as ações da Companhia foram negociadas em 100% dos pregões, totalizando um volume negociado de R\$ 7,3 bilhões em 1.400.442 negócios, resultando em um volume médio diário negociado de R\$ 117,5 milhões. Atualmente, as ações da Kroton são acompanhadas por 13 diferentes corretoras (*research*) locais e internacionais. Em 30 de junho de 2019, o valor de mercado da Kroton era de R\$ 18,0 bilhões.

No segundo trimestre de 2019, as ações da Kroton valorizaram 3,5%, enquanto o Ibovespa apresentou alta de 5,8%. No mesmo período, o IGC, o ITAG e o ICON valorizaram 7,0%, 6,4% e 13,8%, respectivamente. Já na análise do semestre, as ações da Kroton apresentaram alta de 23,7%, contra uma valorização do Ibovespa, IGC, ITAG e ICON de 14,9%, 15,9%, 15,0% e 21,4%, respectivamente.

Destques - KROT3	2T19	1S19
Volume médio diário de negociação	R\$ 117,5 milhões	R\$ 127,6 milhões
Máxima (R\$ por ação)	R\$ 10,97	R\$ 11,94
Mínima (R\$ por ação)	R\$ 8,80	R\$ 8,80
Média (R\$ por ação)	R\$ 10,08	R\$ 10,43
Preço de fechamento	R\$ 10,97	R\$ 10,97
Variação no período (%)	3,5%	23,7%

RATINGS

A Kroton é avaliada atualmente como *triple A* (brAAA) pela Standard & Poor's e AA+(bra) pela Fitch Rating.



DIVIDENDOS

Em Reunião do Conselho de Administração, realizada em 14 de agosto de 2019, foi aprovada a distribuição de dividendos referentes ao resultado do segundo trimestre de 2019 no montante de R\$ 55,1 milhões a serem imputados ao dividendo mínimo obrigatório de 2019, equivalente a R\$ 0,0336923704/ação ordinária e a 40% do lucro líquido societário, após deduzida a reserva legal. Farão jus ao recebimento os acionistas presentes em nossa base acionária no fechamento do pregão do dia 20/08/2019.

SOBRE A KROTON EDUCACIONAL

A Kroton Educacional S.A. é uma das maiores organizações educacionais privadas do mundo. Em atuação há mais de 50 anos, a Companhia está presente em todos os estados do Brasil. Ao final do 2T19, a Kroton contava com 888 mil alunos no Ensino Superior Presencial e a Distância, por meio de suas 155 unidades de Ensino Superior e 1.410 polos credenciados de Ensino a Distância, além de oferecer Ensino Preparatório por meio da LFG. Em 11 de outubro de 2018, a Kroton concluiu a aquisição da Somos Educação, o principal grupo de educação básica do Brasil, tornando-se uma plataforma completa de educação com atuação relevante em todos os negócios de K12. Na Educação Básica, no 2T19, a operação consolidada contava com 36 mil alunos distribuídos em 54 escolas próprias, 26 mil alunos distribuídos em 125 unidades da Red Balloon, bem como 1,3 milhão de alunos atendidos por aproximadamente 4,0 mil escolas associadas utilizando as soluções de sistemas de ensino, PAR e O Líder em Mim.



ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL SOCIETÁRIO

R\$ mil

Ativo	2T19	% AV	1T19	% AV
Circulante	4.521.946	13,4%	5.440.228	16,2%
Caixa e Bancos	2.386	0,0%	6.537	0,0%
Aplicações Financeiras	232.980	0,7%	1.477.794	4,4%
Títulos e Valores Mobiliários	764.182	2,3%	527.752	1,6%
Contas a Receber	2.347.068	6,9%	2.306.023	6,9%
Estoques	427.519	1,3%	390.234	1,2%
Adiantamentos	90.074	0,3%	83.603	0,2%
Tributos a Recuperar	383.832	1,1%	334.169	1,0%
Demais Contas a Receber	273.905	0,8%	314.116	0,9%
Não Circulante	29.315.086	86,6%	28.206.280	83,8%
Títulos e Valores Mobiliários	17.204	0,1%	11.439	0,0%
Contas a Receber	718.476	2,1%	716.268	2,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	705.405	2,1%	614.605	1,8%
Depósitos Judiciais	111.500	0,3%	111.173	0,3%
Adiantamentos	1.680	0,0%	1.680	0,0%
Tributos a Recuperar	6.447	0,0%	6.429	0,0%
Garantia para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cívei	1.106.418	3,3%	952.487	2,8%
Demais Contas a Receber	443.241	1,3%	433.389	1,3%
Imobilizado	5.369.373	15,9%	5.454.185	16,2%
Intangível	20.835.342	61,6%	19.904.625	59,2%
Total do Ativo	33.837.032	100,0%	33.646.508	100,0%
Passivo e Patrimônio Líquido				
Circulante	2.493.607	7,4%	2.539.802	7,5%
Fornecedores	698.407	2,1%	820.887	2,4%
Empréstimos e Financiamentos	494	0,0%	2.915	0,0%
Debêntures	509.325	1,5%	391.269	1,2%
Arrendamento mercantil	224.319	0,7%	219.092	0,7%
Salários e Encargos Sociais	499.611	1,5%	468.748	1,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social a pagar	28.048	0,1%	29.979	0,1%
Tributos a Pagar	82.294	0,2%	87.460	0,3%
Adiantamentos de Clientes	262.795	0,8%	297.156	0,9%
Impostos e Contribuições Parcelados	14.407	0,0%	14.515	0,0%
Contas a Pagar - Aquisições	130.124	0,4%	121.530	0,4%
Dividendos a Pagar	58	0,0%	43.054	0,1%
Demais Contas a Pagar	43.725	0,1%	43.197	0,1%
Não Circulante	15.292.778	45,2%	15.043.923	44,7%
Empréstimos e Financiamentos	442	0,0%	31.171	0,1%
Debêntures	7.912.894	23,4%	7.110.117	21,1%
Arrendamento mercantil	3.037.228	9,0%	3.052.197	9,1%
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cívei	384.031	1,1%	401.080	1,2%
Passivos assumidos na combinação de negócio	3.121.860	9,2%	3.197.389	9,5%
Impostos e Contribuições Parcelados	22.733	0,1%	25.049	0,1%
Contas a Pagar - Aquisições	193.397	0,6%	208.224	0,6%
Tributos Diferidos	620.094	1,8%	1.002.095	3,0%
Demais Contas a Pagar	99	0,0%	16.601	0,0%
Patrimônio Líquido	16.050.647	47,4%	16.062.783	47,7%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	33.837.032	100,0%	33.646.508	100,0%



ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO TRIMESTRAL

	DRE Contábil 2T19	Juros sobre Mensalidades	Ajustes não contábeis				Reclassificações entre Custos e Despesas	DRE Release 2T19
			Depreciação e Amortização	Amortização de Intangível (Aquisições)	Itens Não Recorrentes/ Ganho de Capital	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)		
Receita Bruta	2.209.477	-	-	-	-	3	2.209.480	
Ensino Superior	1.752.624	-	-	-	-	(0)	1.752.624	
Educação Básica	456.853	-	-	-	-	4	456.857	
Deduções da Receita Bruta	(467.122)	-	-	-	-	-	(467.122)	
Ensino Superior	(373.701)	-	-	-	-	-	(373.701)	
Educação Básica	(93.421)	-	-	-	-	-	(93.421)	
Receita Líquida	1.742.355	-	-	-	-	3	1.742.358	
Ensino Superior	1.378.923	-	-	-	-	(0)	1.378.923	
Educação Básica	363.432	-	-	-	-	4	363.436	
Custo dos Produtos e Serviços	(638.378)	-	220.045	-	(19.239)	(27.870)	(465.442)	
Custo dos Produtos Vendidos	(86.226)	-	-	-	-	(0)	(86.226)	
Custo dos Serviços Prestados	(552.152)	-	220.045	-	(19.239)	(27.870)	(379.216)	
Lucro Bruto	1.103.977	-	220.045	-	(19.239)	(27.866)	1.276.916	
Despesas Operacionais / RFOP	(853.482)	-	-	71.008	88.624	82.519	(611.331)	
Despesas com Vendas	(170.346)	-	-	-	1.376	28.961	(140.009)	
Provisão p/ Créd. de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(187.481)	-	-	-	-	598	(186.883)	
Despesas com Pessoal	-	-	-	-	-	(124.623)	(124.623)	
Despesas Gerais e Administrativas	(475.585)	-	-	71.008	67.581	243.340	(93.656)	
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(18.899)	-	-	-	19.667	(768)	-	
Despesas Corporativas	-	-	-	-	-	(65.107)	(65.107)	
Equivalência patrimonial	(1.171)	-	-	-	-	117	(1.054)	
Lucro Operacional antes do Res. Financeiro	250.495	-	220.045	71.008	69.385	54.653	665.585	
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	28.265	-	-	-	-	28.265	
EBITDA Ajustado	250.495	28.265	220.045	71.008	69.385	54.653	693.850	
(-) Itens não recorrentes	-	-	-	-	(69.085)	-	(69.085)	
Depreciação e Amortização	-	-	(220.045)	(71.008)	-	(54.783)	(345.835)	
Resultado Financeiro	(191.555)	(28.265)	-	-	(300)	620	(219.500)	
Despesas Financeiras	(262.414)	-	-	-	(300)	620	(262.094)	
Receitas Financeiras	70.859	(28.265)	-	-	-	-	42.594	
Lucro Operacional	58.940	-	-	-	(0)	490	59.430	
Imposto de Renda e Contribuição Social	80.898	-	-	-	-	-	80.898	
Do Exercício	4.851	-	-	-	-	-	4.851	
Diferido	76.047	-	-	-	-	-	76.047	
Participação de Minoritários	(5.095)	-	-	-	-	4.347	(748)	
Lucro do Exercício	134.743	-	-	-	(0)	4.838	139.581	



ANEXO 3 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO ACUMULADO

	Ajustes não contábeis					DRE Release 1S19	
	DRE Contábil 1S19	Juros sobre Mensalidades	Depreciação e Amortização	Amortização de Intangível (Aquisições)	Itens Não Recorrentes/ Ganho de Capital		Reclassificações entre Custos e Despesas
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)						
Receita Bruta	4.509.692	-	-	-	-	(2.005)	4.507.687
Ensino Superior	3.437.217	-	-	-	-	(0,21)	3.437.217
Educação Básica	1.072.475	-	-	-	-	(2.004)	1.070.471
Deduções da Receita Bruta	(928.230)	-	-	-	-	-	(928.230)
Ensino Superior	(755.046)	-	-	-	-	-	(755.046)
Educação Básica	(173.184)	-	-	-	-	-	(173.184)
Receita Líquida	3.581.462	-	-	-	-	(2.005)	3.579.457
Ensino Superior	2.682.171	-	-	-	-	(0,21)	2.682.171
Educação Básica	899.291	-	-	-	-	(2.004)	897.287
Custo dos Produtos e Serviços	(1.320.617)	-	446.543	-	6.190	(27.762)	(895.645)
Custo dos Produtos Vendidos	(206.784)	-	-	-	-	519	(206.265)
Custo dos Serviços Prestados	(1.113.833)	-	446.543	-	6.190	(28.281)	(689.380)
Lucro Bruto	2.260.845	-	446.543	-	6.190	(29.766)	2.683.812
Despesas Operacionais / RFOP	(1.616.721)	-	-	135.827	118.595	84.442	(1.277.857)
Despesas com Vendas	(310.511)	-	-	-	2.116	(597)	(308.992)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(398.353)	-	-	-	-	598	(397.755)
Despesas com Pessoal	-	-	-	-	-	(253.729)	(253.729)
Despesas Gerais e Administrativas	(890.826)	-	-	135.827	96.813	478.234	(179.952)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(16.437)	-	-	-	19.667	(3.230)	-
Despesas Corporativas	-	-	-	-	-	(136.952)	(136.952)
Equivalência patrimonial	(594)	-	-	-	-	117	(477)
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro	644.124	-	446.543	135.827	124.786	54.675	1.405.955
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	94.416	-	-	-	-	94.416
EBITDA Ajustado	644.124	94.416	446.543	135.827	124.786	54.675	1.500.371
(-) Itens não recorrentes	-	-	-	-	(124.786)	-	(124.786)
Depreciação e Amortização	-	-	(446.543)	(135.827)	-	(54.783)	(637.153)
Resultado Financeiro	(328.698)	(94.416)	-	-	-	620	(422.493)
Despesas Financeiras	(507.769)	-	-	-	-	620	(507.149)
Receitas Financeiras	179.071	(94.416)	-	-	-	-	84.655
Lucro Operacional	315.426	-	-	-	-	513	315.939
Imposto de Renda e Contribuição Social	74.561	-	-	-	-	-	74.561
Do Exercício	(48.389)	-	-	-	-	-	(48.389)
Diferido	122.950	-	-	-	-	-	122.950
Participação de Minoritários	6.813	-	-	-	-	(7.332)	(519)
Lucro do Exercício	396.800	-	-	-	-	(6.819)	389.981



ANEXO 4 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO TRIMESTRAL

	2T19	% AV	2T18	% AV	2T19 /2T18	1T19	% AV	2T19/ 1T19
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)							
Receita Bruta	2.209.477	126,8%	2.036.155	133,4%	8,5%	2.300.215	125,1%	-3,9%
Ensino Superior	1.752.624	100,6%	1.979.940	129,7%	-11,5%	1.684.593	91,6%	4,0%
Educação Básica	456.853	26,2%	56.215	3,7%	712,7%	615.622	33,5%	-25,8%
Deduções da Receita Bruta	(467.122)	-26,8%	(509.882)	-33,4%	-8,4%	(461.108)	-25,1%	1,3%
Ensino Superior	(373.701)	-21,4%	(503.458)	-33,0%	-25,8%	(381.345)	-20,7%	-2,0%
Educação Básica	(93.421)	-5,4%	(6.424)	-0,4%	1.354,2%	(79.763)	-4,3%	17,1%
Receita Líquida	1.742.355	100,0%	1.526.273	100,0%	14,2%	1.839.107	100,0%	-5,3%
Ensino Superior	1.378.923	79,1%	1.476.482	96,7%	-6,6%	1.303.248	70,9%	5,8%
Educação Básica	363.432	20,9%	49.791	3,3%	629,9%	535.859	29,1%	-32,2%
Custo dos Produtos e Serviços	(638.378)	-36,6%	(592.377)	-38,8%	7,8%	(682.239)	-37,1%	-6,4%
Custo dos Produtos Vendidos	(86.226)	-4,9%	(10.386)	-0,7%	730,2%	(120.558)	-6,6%	-28,5%
Custo dos Serviços Prestados	(552.152)	-31,7%	(581.991)	-38,1%	-5,1%	(561.681)	-30,5%	-1,7%
Lucro Bruto	1.103.977	63,4%	933.896	61,2%	18,2%	1.156.868	62,9%	-4,6%
Despesas Operacionais	(853.482)	-49,0%	(514.904)	-33,7%	65,8%	(763.239)	-41,5%	11,8%
Despesas com Vendas	(357.827)	-20,5%	(303.029)	-19,9%	18,1%	(351.037)	-19,1%	1,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(475.585)	-27,3%	(206.078)	-13,5%	130,8%	(415.241)	-22,6%	14,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(18.899)	-1,1%	(5.797)	-0,4%	226,0%	2.462	0,1%	n.a.
Equivalência patrimonial	(1.171)	-0,1%	-	0,0%	n.a.	577	0,0%	n.a.
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Part. Societárias	250.495	14,4%	418.992	27,5%	-40,2%	393.629	21,4%	-36,4%
Resultado Financeiro	(191.555)	-11,0%	46.379	3,0%	n.a.	(137.143)	-7,5%	39,7%
Despesas Financeiras	(262.414)	-15,1%	(19.079)	-1,3%	n.a.	(245.355)	-13,3%	n.a.
Receitas Financeiras	70.859	4,1%	65.458	4,3%	8,3%	108.212	5,9%	n.a.
Lucro antes das Participações Societárias	58.940	3,4%	465.371	30,5%	-87,3%	256.486	13,9%	-77,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social	80.898	4,6%	1.976	0,1%	n.a.	(6.337)	-0,3%	n.a.
Do exercício	4.851	0,3%	(21.705)	-1,4%	n.a.	(53.240)	-2,9%	n.a.
Diferido	76.047	4,4%	23.681	1,6%	221,1%	46.903	2,6%	62,1%
Lucro Líquido	139.838	8,0%	467.347	30,6%	-70,1%	250.149	13,6%	-44,1%
Participação de não Controladores	(5.095)	-0,3%	-	0,0%	n.a.	11.908	0,6%	n.a.



ANEXO 5 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO ACUMULADO

	1S19	% AV	1S18	% AV	1S19 /1S18
(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)					
Receita Bruta	4.509.692	125,9%	3.793.981	131,3%	18,9%
Ensino Superior	3.437.217	96,0%	3.689.763	127,7%	-6,8%
Educação Básica	1.072.475	29,9%	104.218	3,6%	929,1%
Deduções da Receita Bruta	(928.230)	-25,9%	(904.383)	-31,3%	2,6%
Ensino Superior	(755.046)	-21,1%	(885.965)	-30,7%	-14,8%
Educação Básica	(173.184)	-4,8%	(18.418)	-0,6%	840,3%
Receita Líquida	3.581.462	100,0%	2.889.598	100,0%	23,9%
Ensino Superior	2.682.171	74,9%	2.803.798	97,0%	-4,3%
Educação Básica	899.291	25,1%	85.800	3,0%	948,1%
Custo dos Produtos e Serviços	(1.320.617)	-36,9%	(1.082.928)	-37,5%	21,9%
Custo dos Produtos Vendidos	(206.784)	-5,8%	(15.480)	-0,5%	1.235,8%
Custo dos Serviços Prestados	(1.113.833)	-31,1%	(1.067.448)	-36,9%	4,3%
Lucro Bruto	2.260.845	63,1%	1.806.670	62,5%	25,1%
Despesas Operacionais	(1.616.721)	-45,1%	(962.061)	-33,3%	68,0%
Despesas com Vendas	(708.864)	-19,8%	(578.124)	-20,0%	22,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(890.826)	-24,9%	(377.410)	-13,1%	136,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(16.437)	-0,5%	(6.527)	-0,2%	151,8%
Equivalência Patrimonial	(594)	-0,0%	-	0,0%	n.a.
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Part. Societárias	644.124	18,0%	844.609	29,2%	-23,7%
Resultado Financeiro	(328.698)	-9,2%	105.593	3,7%	n.a.
Despesas Financeiras	(507.769)	-14,2%	(29.769)	-1,0%	1.605,7%
Receitas Financeiras	179.071	5,0%	135.362	4,7%	32,3%
Lucro antes das Participações Societárias	315.426	8,8%	950.202	32,9%	-66,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social	74.561	2,1%	(7.440)	-0,3%	n.a.
Do exercício	(48.389)	-1,4%	(42.086)	-1,5%	15,0%
Diferido	122.950	3,4%	34.646	1,2%	254,9%
Lucro Líquido	389.987	10,9%	942.762	32,6%	-58,6%
Participação de não Controladores	6.813	0,2%	-	0,0%	n.a.



ANEXO 6 – FLUXO DE CAIXA

R\$ mil	2T19	2T18	1T19
Lucro Líquido antes de IR	58.941	465.371	256.485
Ajustes ao Lucro Líquido antes de IR			
Depreciação e Amortização	361.516	103.092	233.118
Amortização do Custo Editorial	20.552	-	21.967
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	187.481	182.770	210.872
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(30.795)	(14.829)	(29.506)
Provisão (Reversão) para Perdas nos Estoques	11.436	(72)	2.145
Encargos Financeiros	153.349	7.824	145.185
Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	(9.837)	(12.244)	(33.887)
Outorga de Opções de Ações	(5.023)	802	1.671
Resultado na venda de Controladas	-	-	-
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	17.377	5.684	8.177
Resultado de Equivalência Patrimonial	1.171	-	(577)
Variações no Capital de Giro	(460.123)	(304.304)	(936.038)
(Aumento) Redução em Contas a Receber (ex-FIES)	(371.362)	(391.264)	(390.517)
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	95.303	(17.378)	(151.792)
(Aumento) Redução dos Estoques	(79.187)	3.812	(21.722)
(Aumento) Redução em Adiantamentos	(6.488)	(27.044)	(14.348)
(Aumento) Redução em Tributos a Recuperar	(5.175)	-	(16.490)
(Aumento) Redução em Depósitos Judiciais	(6.268)	(2.571)	6.075
Aumento (Redução) nos Demais Ativos	42.570	(67.961)	(35.841)
Aumento (Redução) em Fornecedores	(132.995)	196.729	(35.874)
Aumento (Redução) em Obrigações Sociais e Trabalhistas	31.847	58.185	(40.487)
Aumento (Redução) em Obrigações Fiscais	84.000	4.995	(131.276)
Aumento (Redução) em Adiantamento de Clientes	(34.361)	18.362	(6.701)
(Redução) em Impostos e Contribuições Parcelados	(2.057)	(4.087)	(2.878)
(Redução) em Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(49.457)	(28.188)	(37.212)
Aumento (Redução) nos Demais Passivos	(26.494)	(47.894)	(56.975)
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(44.506)	(8.369)	(2.774)
Capex	(120.632)	(107.659)	(106.637)
Adições de Imobilizado	(64.730)	(44.348)	(25.219)
Adições no Intangível	(55.902)	(63.311)	(81.418)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex	140.907	318.066	(229.799)
Capex Projetos Especiais	(52.820)	(55.094)	(45.175)
Construções	(52.820)	(55.094)	(45.175)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex Total	88.087	262.972	(274.973)
(+) Atividades de M&A	(1.741.676)	(107.093)	(61.370)
Aquisições de controladas	(1.741.676)	(105.652)	(61.370)
Contas a receber de ex-proprietários	-	(898)	-
Custos e despesas de M&A	-	(543)	-
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	657.821	(564.010)	(252.221)
Alienações (Aquisições) de Ações em Tesouraria	10.358	(203.770)	-
Aumento de Capital Líquido dos Custos de Emissão	-	1.619	-
Emissão Debêntures	797.786	-	-
Contratação de Empréstimos e Financiamentos	-	-	-
Pagamentos de Empréstimos e Financiamentos	(20.891)	(22.701)	(593)
Juros de Empréstimos e Debêntures Pagos	(1.693)	(9.635)	(267.393)
Resgate (Aplicação) de Títulos e Valores Mobiliários	11.552	12.410	26.657
Pagamento de Refis	(366)	(348)	(378)
Tarifas Bancárias e de Cobranças	(5.389)	(12.479)	(10.515)
Pagamento de Dividendos	(133.535)	(329.106)	-
(=) Geração de Caixa Não Operacional	(1.083.855)	(671.103)	(313.592)
Geração de Caixa Total	(995.768)	(408.131)	(588.565)
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa			
Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	1.995.316	1.535.877	2.583.881
Caixa e Equivalentes de Caixa no Fim do Período	999.548	1.127.746	1.995.316
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa	(995.768)	(408.131)	(588.565)

