COGNA EDUCAÇÃO S.A. (B3: COGN3; OTCQX: COGNY)

Market Cap em 31/12/2019: R$ 18,8 bilhões

Volume médio negociado no 4T19: R$ 154,4 milhões

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

Teleconferência de Resultados: 31 de março de 2020 às 12hrs

4T19
RELEASE DE RESULTADOS

Belo Horizonte, 30 de março de 2020, Cogna Educação S.A. (B3: COGN3; OTCQX: COGNY) – "Cogna" ou "Companhia" anuncia hoje os resultados referentes ao quarto trimestre de 2019 (4T19). 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.

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

ri.cogna.com.br
dri@kroton.com.br

Bruno Giardino – Diretor
Pedro Gomes – Gerente
Ana Troster – Gerente

DESTAQUES – ANÁLISE GERENCIAL

Em razão do diferente cronograma de pagamento do PNLD verificado em 2019, a Companhia realizou algumas análises pro forma, a fim de considerar a mesma sazonalidade apresentada em 2018 para o reconhecimento de receita, como forma de garantir melhor base de comparação e melhor entendimento sobre o fluxo do programa. Dessa forma, destaca-se que a análise pro forma do 3T19 considera apenas as receitas referentes às recompras do programa (embora a grande maioria tenha sido reconhecida no 4T19), enquanto a totalidade das compras foi considerada na análise pro forma do 4T19 (muito embora uma menor parte do pagamento foi registrada apenas nos meses de janeiro e fevereiro de 2020). Dessa forma, o resultado pro forma aqui apresentado reconhece o mesmo percentual do PNLD registrado pela Somos em 2018. Por fim, também foi incorporado no resultado pro forma a reclassificação de custos editoriais. Não obstante, é importante ressaltar que toda a análise deste documento é feita de forma societária, ou seja, sem os efeitos da análise pro forma a não ser que devidamente destacados.

Consolidado - Valores em R$ ('000)	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**	**2019**	**2018**	**% AH**
Receita Líquida	1.929.726	1.921.016	0,5%	1.516.007	27,3%	7.027.194	6.060.712	15,9%
EBITDA [1]	534.984	591.171	-9,5%	511.515	4,6%	2.422.084	2.482.553	-2,4%
Margem EBITDA	*27,7%*	*30,8%*	*-3,1 p.p.*	*33,7%*	*-6,0 p.p.*	*34,5%*	*41,0%*	*-6,5 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado [2]	51.619	191.789	-73,1%	134.958	-61,8%	771.965	1.510.973	-48,9%
Margem Líquida Ajustada	*2,7%*	*10,0%*	*-7,3 p.p.*	*8,9%*	*-6,2 p.p.*	*11,0%*	*24,9%*	*-13,9 p.p.*
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex [3]	367.367	171.193	114,6%	122.710	199,4%	401.187	902.236	-55,5%
GCO após Capex[1] / EBITDA (não ajustado)	*68,7%*	*29,0%*	*39,7 p.p.*	*24,0%*	*44,7 p.p.*	*16,6%*	*36,3%*	*-19,8 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.

Análise Pro Forma

Consolidado - Valores em R$ ('000)	**4T19 Pro Forma**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**	**2019 Pro Forma**	**2018**	**% AH**
Receita Líquida	1.787.470	1.921.016	-7,0%	1.516.007	17,9%	7.111.925	6.060.712	17,3%
EBITDA [1]	583.185	591.171	-1,4%	511.515	14,0%	2.581.877	2.482.553	4,0%
Margem EBITDA	*32,6%*	*30,8%*	*1,9 p.p.*	*33,7%*	*-1,1 p.p.*	*36,3%*	*41,0%*	*-4,7 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado [2]	(1.221)	191.789	n.a.	134.958	n.a.	792.775	1.510.973	-47,5%
Margem Líquida Ajustada	*-0,1%*	*10,0%*	*n.a.*	*8,9%*	*n.a.*	*11,1%*	*24,9%*	*-13,8 p.p.*
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex [3]	443.526	171.193	159,1%	122.710	261,4%	634.345	902.236	-29,7%
GCO após Capex[1] / EBITDA (não ajustado)	*76,1%*	*29,0%*	*47,1 p.p.*	*24,0%*	*52,1 p.p.*	*24,6%*	*36,3%*	*-11,8 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 E OPERACIONAIS

- Receita líquida no 4T19 estável na comparação anual, com o reconhecimento de receitas do PNLD 2020 e início do reconhecimento do ACV 2020 da Somos sendo compensados pelas pressões oriundas da mudança de *mix* no Ensino Superior e maior evasão.
- EBITDA caiu 9,5% no trimestre, com margem EBITDA 3,1 p.p. menor no 4T19, devido às pressões no Ensino Superior além do provisionamento adicional de PCLD verificado no período e a reclassificação de custos editoriais na Educação Básica. No ano, a margem EBITDA caiu 6,5 p.p., em razão da incorporação de negócios com menor rentabilidade e das pressões verificadas com as formaturas do FIES no Ensino Superior.
- Geração de caixa apresentou tendência positiva e atingiu o patamar de R$ 367,4 milhões no 4T19, com uma conversão de caixa após Capex de 69%. Em 2019, a geração de caixa totalizou R$ 401,2 milhões, o que reforça a sustentabilidade do negócio e a capacidade de geração de caixa da Companhia, mesmo em um dos anos mais difíceis no que diz respeito às pressões verificadas no Ensino Superior. Essa visão é ainda mais verdadeira quando se observa a geração de caixa após Capex *pro forma*, que totalizou R$ 443,5 milhões no 4T19 e R$ 634,3 milhões em 2019, com uma conversão de caixa após Capex de 76% e 25%, respectivamente.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Neste momento em que apresentamos nossos resultados do 4T19, o mundo encontra-se abalado pela pandemia do COVID-19, que está alterando significativamente a rotina de nossa sociedade e trazendo potenciais impactos em nossos negócios. Estamos focados na criação de planos de contingência que (i) resguardem a saúde de nossos colaboradores e alunos, (ii) garantam a continuidade de nossos serviços, minimizando o impacto que o esforço de contenção do COVID-19 certamente trará aos nos nossos alunos, e (iii) ajustem a nossa organização a um novo cenário pós COVID-19.

Em relação à saúde de nossos colaboradores e alunos tomamos a decisão de suspender atividades presenciais em 100% de nossas unidades de ensino e migrar todos os colaboradores dos escritórios corporativos para atividades de *home office*. Mantemos também um serviço de atendimento *on line* aos colaboradores pela nossa estrutura de segurança e medicina do trabalho. Para garantir a continuidade da vida acadêmica, as atividades presenciais foram substituídas por atividades presenciais mediadas por tecnologia. Os mesmos professores que ministravam suas aulas em sala de aula física, agora disponibilizam suas aulas na nossa plataforma digital, em modelos síncronos e assíncronos, dependendo do curso e da atividade. Na educação básica, nossas escolas próprias e as escolas associadas da Somos têm à disposição a maior plataforma digital de aulas do país. Um esforço concentrado para permitir que milhões de alunos mantenham suas atividades escolares mesmo em períodos de restrição de trânsito. Em relação à organização, a administração segue avaliando os potenciais impactos em seus negócios, a fim de rapidamente promover ajustes em suas estruturas conforme e se necessário, em linha com o seu histórico de excelência em execução.

SÓLIDA SITUAÇÃO FINANCEIRA APÓS CONCLUSÃO DE OFERTA PRIMÁRIA

No plano dos negócios, concluímos no dia 11 de fevereiro uma captação de R$ 2,6 bilhões de reais por intermédio de uma oferta primária de ações (*follow-on*). Essa quantia reforça significativamente nosso caixa e nos deixa preparados para os desafios que o ano de 2020 agora nos apresenta. Apesar do endividamento líquido, não temos nenhum pagamento de dívida significativo programado para 2020, o que nos coloca em uma situação confortável do ponto de vista de liquidez financeira. É evidente que a administração não perde de vista as valiosas oportunidades de consolidação de mercado (motivo pelo qual decidimos acessar o mercado de capitais), mas nesse momento de incertezas, manter uma situação confortável de caixa é nossa prioridade. Acreditamos que, em breve, os impactos do COVID-19 na empresa, no país e no mundo estarão mais claros e poderemos analisar concretamente oportunidades de consolidação de mercado.

RESULTADOS 4T19 E *GUIDANCE*

Conforme divulgado no fato relevante de 31/01, referente à realização de nossa recente oferta de *follow-on*, a COGNA descontinuou seu *guidance* projetado para 2019. Entretanto, em benefício da transparência, nos documentos que suportaram a oferta de seu *follow-on*, a Companhia já indicou que a receita líquida de 2019 ficaria entre 4% a 5% abaixo do *guidance* anteriormente divulgado, levando outros indicadores financeiros a ficarem também abaixo do estimado. A divulgação de resultados de hoje demonstra que a receita líquida ficou 4,5% abaixo do *guidance* divulgado em maio/2019, no centro da variação indicada nos documentos da oferta do *follow-on*. A principal justificativa para a receita abaixo do esperado foi uma maior pressão do cenário macroeconômico que gerou evasão acima das expectativas.

No que se refere aos resultados operacionais, a Companhia tomou a decisão de aumentar a PCLD no 4T19 em R$181 milhões acima do que já seria provisionado, refletindo (i) efeitos extraordinários que impactaram o histórico de perdas em 2019 (devido a migração de alunos para os sistemas de faturamento da Kroton e o volume de ajustes de carga horária (PAM)) e (ii) o nível de incerteza trazido pela perspectiva de impactos relacionados à pandemia do COVID-19 na capacidade de

pagamento dos nossos alunos, impactando a expectativa de perda futura. Excluindo-se o impacto dos dois itens extraordinários acima mencionados, a PCLD do 4T19, em termos anualizados, teria sido de aproximadamente 9,2% da receita líquida, 0.9 p.p. acima do 4T18, refletindo o ambiente macroeconômico ainda desafiador e taxas de evasão que superaram as nossas expectativas.

CAPTAÇÃO DE ALUNOS – GRADUAÇÃO

O processo de captação do primeiro semestre de 2020 permanece aberto, com a conclusão prevista para abril. Até a paralisação das unidades presenciais em razão do alastramento do COVID-19, a maior parte do processo havia sido concluído com resultados bastante satisfatórios. Com nossas unidades presenciais fechadas e medidas de restrição de trânsito em diversas cidades, já notamos diminuição no ritmo de captação nessa fase final em razão das limitações impostas, mas é importante notar que a Companhia continua trabalhando em diversas iniciativas para mitigar os impactos, como a adoção de vestibulares *on-line*, ações de conversão de candidatos em matrículas e maior engajamento nas mídias digitais.

AÇÕES DE MITIGAÇÃO DE IMPACTOS DO COVID-19 PARA ALUNOS

Assim como divulgado no Comunicado ao Mercado no dia 16 de março, a Cogna vem implementando diversas medidas – determinadas por um comitê de crise especialmente montado para este fim - para preservar a saúde dos nossos colaboradores, contribuir com a contenção do COVID-19 e mitigar seus efeitos em nossas atividades (vide Mensagem da Administração). A seguir, descrevemos as principais iniciativas que vêm sendo tomadas até o momento em cada uma das verticais de negócio da Cogna para mitigar os efeitos para nossos alunos e permitir que os mesmos possam continuar suas atividades escolares, mesmo em momentos de restrição de trânsito.

As atividades presenciais de Ensino Superior em todas as nossas unidades próprias e polos parceiros continuam suspensas desde o dia 16 de março, como forma de evitarmos a propagação do COVID-19 e protegermos nossos alunos e colaboradores. Por outro lado, a Companhia foi, mais uma vez, pioneira e rápida na elaboração de um plano de contingência, com o objetivo de garantir a continuidade das aulas por intermédio de suas plataformas digitais, aproveitando-se de todo o acervo de conteúdos pré-existentes e disponibilizando-os de maneira imediata aos alunos dos cursos presenciais, evitando impactos no calendário acadêmico. Além disso, os nossos professores estão gravando aulas por meio de dispositivos de áudio e/ou vídeo e fazendo o upload destes conteúdos em nosso Ambiente Virtual de Aprendizagem (AVA), de maneira que os alunos não percam o contato com seu corpo docente e se mantenham engajados em seus cursos. Em tempo, essa rápida preparação só foi possível devido às características do nosso modelo acadêmico KLS 2.0, que adota, entre outras, o conceito internacionalmente reconhecido de sala de aula invertida (*flipped classroom*). Desta forma, nosso aluno pode dar continuidade aos seus estudos de onde quer que esteja e no horário que lhe for mais conveniente. Entendemos que a solução assíncrona (pré-gravada) é a que melhor se adequa à infraestrutura dos lares de nossos alunos, pois permite que os conteúdos acadêmicos sejam acessados com praticamente qualquer conexão de internet, mesmo as mais limitadas. Até o momento, a medida contempla nossas 13.837 turmas, em 32.180 ofertas de disciplinas. Para atividades onde a sincronicidade é relevante, implementamos e estamos no processo de *roll out* de uma solução complementar que permite ao professor entrar ao vivo em aula com seus alunos. Dessa forma, entendemos que oferecemos ao mesmo tempo a estabilidade e acesso praticamente universal da solução assíncrona, com o dinamismo da solução síncrona, nos casos onde ela é necessária.

No Ensino Básico, a abordagem não é muito diferente, ainda que a decisão de fechamento de escolas esteja seguindo a determinação das autoridades locais (escolas próprias) e a decisão de cada escola parceira. A Somos estruturou o que estamos chamando de "Escola Digital", uma combinação de 3 plataformas integradas, o Plural, Plural Maestro e o Google Hangouts Meet para que todas as escolas parceiras possam oferecer serviços educacionais também por meios digitais. Centenas de milhares de alunos já estão utilizando a Escola Digital da Somos, inclusive nossas escolas próprias. Em 12 de março, o curso preparatório Anglo iniciou a disponibilização de seus cursos on-line e, em 15 de março, abriu as aulas para que todas as escolas pudessem utilizá-las gratuitamente. Em 19 de março, foi colocada no ar a Escola Digital, por meio do Plurall, a plataforma de aprendizagem digital da Somos, e todas as escolas parceiras já puderam migrar suas operações para o ambiente digital, que oferece mais de 400 mil objetos de aprendizagem como: material didático completo digital, *games*, animações, videoaulas, tutoria, exercícios, provas, vestibulares, olimpíadas, simulados, projetos, aulas, fóruns, redações, livros de literatura, entre muitas outras funcionalidades. O Plurall tem o apoio do Plural Maestro, versão da plataforma para os docentes, onde os professores podem endereçar aulas e atividades específicas para suas turmas ou alunos individualmente. A partir de 24 de março, a Escola Digital implementou a terceira e última solução, o Google Hangouts Meet Pro, que foi integrado ao Plurall e ao Plural Maestro para permitir atividades ao vivo, bem como palestras, entre os professores e suas turmas. Na marca Pitágoras, a PDA (Plataforma Digital de Aprendizagem) disponibiliza os mesmos recursos para seus parceiros desde 2018. Além do apoio tecnológico, a Somos disponibilizou toda a orientação necessária para diretores de escolas, docentes, alunos e famílias, desde orientação sobre como instalar a Escola Digital até como as famílias podem otimizar a internet em suas residências, para que todos possam continuar seus estudos sem dificuldades.

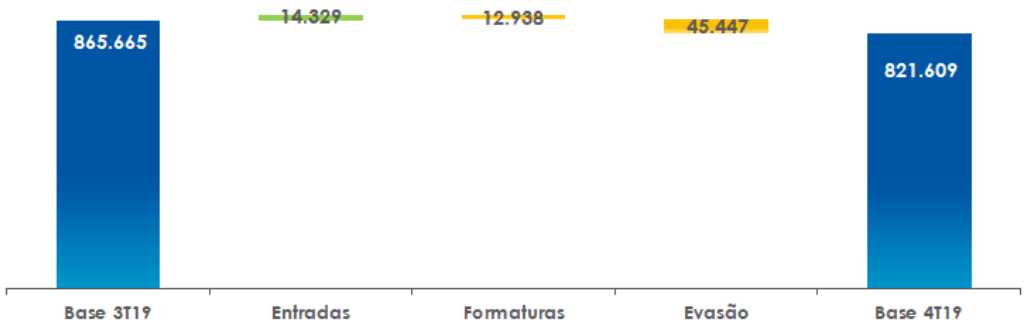
DESEMPENHO OPERACIONAL

SEGMENTO ENSINO SUPERIOR

Na tabela abaixo, estão apresentados os indicadores operacionais dos diferentes produtos oferecidos no Ensino Superior pelas empresas da Cogna.

Número de Unidades no Ensino Superior				4T19	4T18	% AH
Unidades		Próprias		176	153	15,0%
		Terceiros		1.410	1.310	7,6%
Descrição dos Indicadores Operacionais				**4T19**	**4T18**	**% AH**
Graduação	Alunos Presenciais	Alunos Presenciais	Base	321.371	358.093	-10,3%
			Evasão	6,0%	3,1%	2,9 p.p.
		FIES	% Base Presencial	13,1%	25,3%	-12,2 p.p.
		PEP	% Base Presencial	15,2%	16,9%	-1,7 p.p.
	Alunos EAD	Alunos EAD	Base	459.025	457.239	0,4%
			Evasão	5,0%	8,9%	-3,9 p.p.
Educação Continuada	Pós-Graduação	Alunos Pós-Graduação	Captação (Presencial + EAD)	14.329	12.512	14,5%
			Base (Presencial + EAD)	41.213	40.865	0,9%
	Cursos Livres e Preparatórios para Concursos	Alunos LFG, Cursos Livres e Preparatórios	Cursos Livres e LFG	148.211	103.673	43,0%
	SETS	SETS	Livros Vendidos	631.994	578.291	9,3%

A seguir, é apresentado o detalhamento dos indicadores operacionais do Ensino Superior, começando pela evolução de alunos entre o 3T19 e o 4T19.



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 4T18	**358.093**	**7.210**	**365.303**	**457.239**	**33.655**	**490.894**
Base 3T19	**341.951**	**8.703**	**350.654**	**483.125**	**31.886**	**515.011**
Entradas	-	564	564	-	13.765	13.765
Formaturas	-	(916)	(916)	-	(12.022)	(12.022)
Evasão	(20.580)	(285)	(20.865)	(24.100)	(482)	(24.582)
Base 4T19	**321.371**	**8.066**	**329.437**	**459.025**	**33.147**	**492.172**
% Base 4T19 / Base 3T19	-6,0%	-7,3%	-6,1%	-5,0%	4,0%	-4,4%
% Base 4T19 / Base 4T18	-10,3%	11,9%	-9,8%	0,4%	-1,5%	0,3%

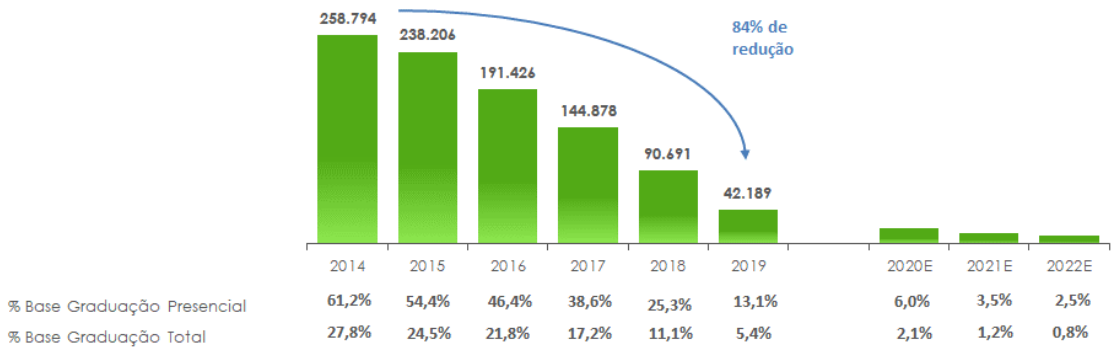
Alunos	Total Graduação	Total Pós-graduação	Total
Base 4T18	**815.332**	**40.865**	**856.197**
Base 3T19	**825.076**	**40.589**	**865.665**
Entradas	-	14.329	14.329
Formaturas	-	(12.938)	(12.938)
Evasão	(44.680)	(767)	(45.447)
Base 4T19	**780.396**	**41.213**	**821.609**
% Base 4T19 / Base 3T19	-5,4%	1,5%	-5,1%
% Base 4T19 / Base 4T18	-4,3%	0,9%	-4,0%

A variação negativa de 4% da base de alunos reflete o maior número de formaturas observadas no período em razão das fortes safras de captação verificadas em 2014 e 2015, 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% on-line de EAD (que possuem maior propensão a evadir). Dessa forma, verificou-se uma pressão maior de evasão registrada no período, principalmente no presencial, que será melhor explorada na análise dos segmentos. Por outro lado, a Cogna 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, como atestam os últimos processos realizados ao longo do ano, nos quais foram apresentados crescimento de volume tanto no segmento Presencial quanto no EAD, com um montante de receita de captação muito mais forte.

1. Graduação

1.1 Graduação Presencial

FIES

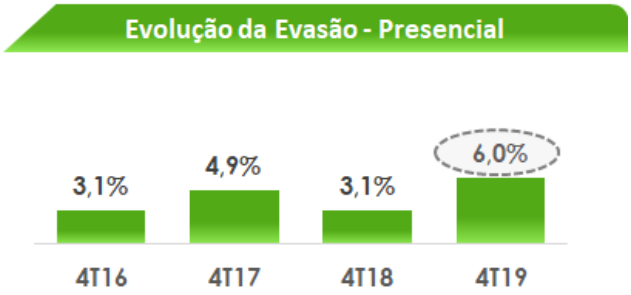


Ao final do 4T19, a Companhia possuía 42.189 alunos matriculados com contratos de FIES, redução de 53,5% face ao mesmo período de 2018, seguindo a tendência apresentada nos últimos trimestres, com captações cada vez menos relevantes e aumento no nível de formaturas para este produto. Para ilustrar esse comportamento, no processo de captação do segundo semestre, o FIES foi responsável por apenas 3% dos novos ingressantes do segmento presencial. Além disso, a formatura de alunos FIES verificada nessa virada de semestre foi bastante relevante, o que deve fazer com que o programa assuma uma característica mais residual em relação à base nos próximos resultados. Ao final de 2020, estima-se que 6% da base presencial ou 2,1% da base total de alunos utilizem o FIES.

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

Considerando os produtos de parcelamento da Companhia, a Cogna encerrou o 4T19 com um total de 48,7 mil alunos matriculados em programas do PEP, dos quais 21,3 mil são vinculados ao PEP30 e 27,4 mil ao PEP50, o que representa 15% da base Presencial. A expectativa é que esse percentual se reduza nos próximos trimestres uma vez que o PEP tem sido menos relevante nessas últimas captações, o que significa que a Kroton continuará valendo-se da força deste produto para atrair novos alunos, mas com uma exposição mais alinhada aos resultados de 2019 e com uma oferta balanceada entre o PEP30 e 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.

Evolução da Evasão no Presencial



Houve uma piora anual de 2,9 p.p. na taxa do Ensino Presencial, uma tendência pior do que a esperada em razão da menor aderência observada na base captada em 2019, o que atribuímos aos seguintes fatores: (i) atraso na recuperação da economia, e (ii) a mudança no perfil da base de alunos, dado que os alunos pagantes possuem maior propensão a evadir do que a base de alunos FIES que está se graduando.

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		4T19					4T18					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	335.264	(2.050)	333.214	528	631,1	305.771	(12.954)	292.817	471	621,7	1,5%	13,8%
	Pagante	308.741	-	308.741	-	-	300.475	-	300.475	-	-	-	-
	PMT	26.523	(2.050)	24.473	-	-	5.296	(12.954)	(7.658)	-	-	-	-
PEP	PEP	214.057	(18.246)	195.811	140	1.398,7	228.420	9.566	237.986	198	1.201,9	16,4%	-17,7%
	Pagante	69.824	-	69.824	-	-	63.844	-	63.844	-	-	-	-
	Parcelado	141.769	(14.159)	127.610	-	-	164.297	9.780	174.077	-	-	-	-
	PMT	2.464	(4.087)	(1.623)	-	-	279	(214)	65	-	-	-	-
Pagante Graduação Presencial Ex-FIES Ex-Prouni		549.321	(20.296)	529.025	668	792,0	534.191	(3.388)	530.803	669	793,4	-0,2%	-0,3%
FIES*	FIES	288.901	(2.802)	286.099	171	1.673,1	486.075	(1.400)	484.675	300	1.615,6	3,6%	-41,0%
	Pagante	59.419	-	59.419	-	-	101.434	-	101.434	-	-	-	-
	Financiado	229.088	-	229.088	-	-	384.117	-	384.117	-	-	-	-
	PEP+PMT	394	(2.802)	(2.408)	-	-	524	(1.400)	(876)	-	-	-	-
TOTAL Graduação Presencial [3] Ex-Prouni		838.222	(23.098)	815.124	839	971,5	1.020.266	(4.788)	1.015.478	969	1.048,0	-7,3%	-19,7%
TOTAL Graduação Presencial [3]		838.222	(23.098)	815.124	946	861,7	1.020.266	(4.788)	1.015.478	1.097	925,7	-6,9%	-19,7%

[1] Receita utilizada para cálculo do *ticket* líquido; [2] 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 (Valores em milhares). [3] Presencial ex-Pós-Graduação/ Extensão/Idiomas/Pronatec.

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$ 1.673,1 no 4T19, devido à concentração de alunos próximos de concluírem seus cursos de maior duração e preço (saúde e engenharias). A queda de 6,9% observada no ticket da graduação presencial reflete a mudança no perfil de alunos na base com participação cada vez maior de alunos pagantes, como atestam os desempenhos observados nas últimas captações. Esse efeito acabou por compensar o maior *ticket* de entrada verificado nos processos seletivos deste ano, além do reajuste anual das mensalidades e a maior oferta de PMT registrada do período.

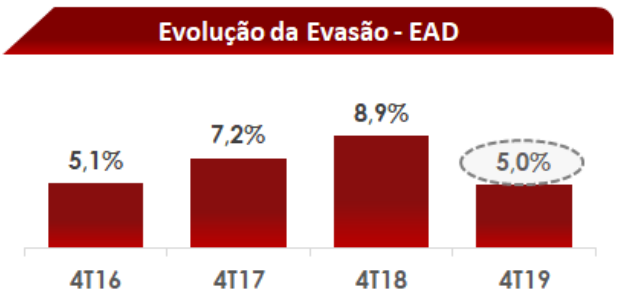
Como comentado anteriormente e com o objetivo de excluir a sazonalidade entre os trimestres, como os efeitos do PMT, do Programa de Ajuste de Mensalidades (PAM) e da diferente curva de contratação do ProUni e do FIES, apresenta-se abaixo a análise do ticket presencial por produto do semestre:

GRADUAÇÃO PRESENCIAL		2S19					2S18					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	759.886	(7.192)	752.694	1.077	698,9	685.640	(27.510)	658.130	980	671,6	4,1%	14,4%
	Pagante	664.457	-	664.457	-	-	645.496	-	645.496	-	-	-	-
	PMT	95.429	(7.192)	88.237	-	-	40.144	(27.510)	12.634	-	-	-	-
PEP	PEP	400.790	(21.407)	379.383	279	1.359,8	436.586	20.159	456.745	378	1.206,9	12,7%	-16,9%
	Pagante	152.816	-	152.816	-	-	124.373	-	124.373	-	-	-	-
	Parcelado	239.824	(21.230)	218.594	-	-	303.274	19.843	323.117	-	-	-	-
	PMT	8.150	(177)	7.973	-	-	8.939	316	9.255	-	-	-	-
Pagante Graduação Presencial Ex-FIES Ex-Prouni		1.160.676	(28.599)	1.132.077	1.356	834,9	1.122.226	(7.351)	1.114.875	1.358	820,7	1,7%	1,5%
FIES*	FIES	523.571	(664)	522.907	310	1.686,8	861.230	(2.092)	859.138	578	1.486,6	13,5%	-39,1%
	Pagante	93.497	-	93.497	-	-	143.234	-	143.234	-	-	-	-
	Financiado	429.561	-	429.561	-	-	716.844	-	716.844	-	-	-	-
	PEP+PMT	513	(664)	(151)	-	-	1.152	(2.092)	(940)	-	-	-	-
TOTAL Graduação Presencial [3] Ex-Prouni		1.684.247	(29.263)	1.654.984	1.666	993,4	1.983.456	(9.443)	1.974.013	1.936	1.019,5	-2,6%	-16,2%
TOTAL Graduação Presencial [3]		1.684.247	(29.263)	1.654.984	1.883	878,9	1.983.456	(9.443)	1.974.013	2.197	898,5	-2,2%	-16,2%

[1] Receita utilizada para cálculo do *ticket* líquido; [2] 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 (Valores em milhares). [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 apresentou uma tendência inversa à observada no presencial ao cair 3,9 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, a despeito do aumento da base 100% on-line (que possui maior propensão a evadir). Esse melhor desempenho é consequência da evolução do *Net Promoter Score* (NPS) verificado entre os alunos do segmento de EAD, o que reforça a qualidade do modelo acadêmico disponível na modalidade, além de o 4T18 ter sido negativamente impactado por um ambiente competitivo muito mais acirrado. Por fim, constata-se que o nível de evasão dos alunos EAD da Cogna situa-se abaixo do verificado em outros *players* do mercado, uma vez que possui um quadro

mais completo de produtos no seu portfólio, principalmente no que se refere aos formatos com maior carga de aulas presenciais, o que aumenta o nível de engajamento dos alunos.

Ticket Médio Líquido – Visão Aluno por Produto

Para fins de comparabilidade, a Cogna divulga somente o *ticket* efetivamente pago pelo aluno, sem descontar os repasses aos proprietários dos polos. Dessa forma, considerando a integralidade (100%) da receita de Graduação EAD, o *ticket* médio do 4T19 foi de R$ 247,4, uma queda de 8,8% frente ao mesmo período do ano passado, refletindo a forte entrada de alunos na modalidade 100% on-line verificada nas captações de 2019, uma vez que possuem mensalidades mais baixas do que o tele-presencial, que até o ano passado era o principal produto comercializado. Esse resultado acabou por compensar o menor volume de bolsas e descontos concedidos na última captação e a evolução dos alunos EAD *Premium* que possui mensalidades muito acima da média do segmento.

GRADUAÇÃO EAD		4T19					4T18					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 GRADUÇÃO [4] EAD Ex Prouni		357.768	(292)	357.476	1.356	263,6	373.001	(413)	372.588	1.256	296,6	-11,1%	-4,1%
TOTAL GRADUÇÃO [4] EAD		357.768	(292)	357.476	1.445	247,4	373.001	(413)	372.588	1.373	271,4	-8,8%	-4,1%

[1] Receita ex-Repasses; [2] Receita Utilizada para o cálculo do *ticket*; [3] Número de faturas efetivamente reconhecidas na receita do período, mantendo as faturas do ProUni (em milhares); [4] Apenas Graduação (ex-pós graduação e outros cursos).

No semestre, o ticket médio de Graduação EAD atingiu R$ 256,5, o que representa uma queda de 3,8% em relação ao mesmo período de 2018, um desempenho melhor do que o verificado na análise do trimestre.

GRADUAÇÃO EAD		2S19					2S18					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 GRADUÇÃO [4] EAD Ex Prouni		716.883	86	716.969	2.607	275,0	726.956	(1.234)	725.722	2.489	291,5	-5,7%	-1,2%
TOTAL GRADUÇÃO [4] EAD		716.883	86	716.969	2.795	256,5	726.956	(1.234)	725.722	2.723	266,5	-3,8%	-1,2%

[1] Receita ex-Repasses; [2] Receita Utilizada para o cálculo do *ticket*; [3] Número de faturas efetivamente reconhecidas na receita do período, mantendo as faturas do ProUni (em milhares); [4] Apenas Graduação (ex-pós graduação e outros cursos).

2. Educação Continuada

2.1 Pós-Graduação

Considerando apenas cursos de Pós-Graduação, apesar do crescimento da base ter sido de apenas 0,9%, isso ocorreu em função de um elevado número de formaturas no período. Para analisarmos a real tendência da Pós-graduação, é importante focarmos na captação de novos alunos, que experimentou um aumento de 14,5% quando comparado com o mesmo período do ano anterior. 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 Companhia encerrou o ano com 41,2 mil alunos matriculados nos cursos de Pós-Graduação, dos quais 33,1 mil alunos cursando a modalidade EAD e 8,1 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 26.919 no 4T19 (cabe destacar que estes alunos não foram considerados no número de alunos de Ensino Superior reportado), um desempenho praticamente estável face ao mesmo período de 2018.

A Cogna também disponibiliza cursos livres de curta duração, que permitem ao aluno aumentar seus conhecimentos em diferentes áreas de concentração, como Gestão, Educação, Exatas e Idiomas. No 4T19, havia 121.292 alunos matriculados nestes cursos (também não considerados no número de alunos de Ensino Superior reportado), representando um expressivo aumento de 58,1% na comparação anual.

O segmento de negócios de Soluções Educacionais para Ensino Técnico e Superior (SETS) foi incorporado com a aquisição da Somos. 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 4T19, foram vendidos 631.994 livros, o que representa um aumento de 9,3% em relação ao mesmo período do ano anterior.

SEGMENTO EDUCAÇÃO BÁSICA

A tabela abaixo contempla um resumo com os principais indicadores operacionais do segmento de Educação Básica, com critérios ajustados e comparáveis.

Descrição dos Indicadores Operacionais			4T19	4T18	% AH
Plataforma K12	Conteúdo Core	Escolas Privadas com Contrato	3.400	2.945	15,4%
		Alunos matriculados nas Escolas Privadas com Contrato (mil)	1.186	1.011	17,3%
	Demais soluções educacionais complementares (Contra Turno)	Número de Escolas com Contratos de Educação Complementar (Contra Turno)	417	384	8,6%
		Alunos matriculados na Educação Complementar (Contra Turno) (mil)	134	120	11,7%
Gestão Escolas	Gestão Escolas Próprias/Contratos K12	Escolas Próprias/Contratos K12	54	52	3,8%
		Alunos matriculados nas Escolas Próprias/Contratos K12 (mil)	36	36	-1,6%
	Red Balloon	Escolas Próprias/Franquias Red Balloon	125	133	-6,0%
		Alunos matriculados nas Escolas Próprias/Franquias Red Balloon	26	28	-5,9%

Obs.: (1) Conforme já publicado no trimestre anterior, a Companhia revisou critérios para identificação dos indicadores operacionais, eliminando sobreposições entre conteúdo core e conteúdo complementar, bem como padronizando datas de corte de análise e outras definições. Com isso houve pequenas mudanças nos números de 2018, que agora passam a ser totalmente comparáveis com os números apresentados em 2019. (2) A queda de alunos matriculados na *Red Balloon* é resultado exclusivamente do término de um contrato específico com o Grupo Marista Centro-Sul

1. Plataforma de K12 & PNLD/Contratos Oficiais

1.1 Plataforma de K12

Conforme Fato Relevante divulgado no início do ano, a Companhia anunciou crescimento de 25% na sua receita de subscrição ou ACV (*Annual Contract Value*) para 2020 da Plataforma Integrada de Serviços K12. Esse crescimento é decorrente do novo posicionamento da Somos que passou a se colocar não mais como provedora de produtos e serviços isolados, mas como uma Plataforma de Serviços para escolas de Educação Básica, configurando-se como um provedor completo de soluções que atendem desde a oferta de sistema de ensino até soluções complementares e serviços digitais. O sucesso reflete também a nova abordagem comercial conduzida ao longo de 2019 que reestruturou e ampliou a força de vendas para atuar de maneira integrada, divulgando todos os produtos e serviços da Companhia por meio de um conceito de plataforma integrada, suportado por um amplo portfólio de marcas renomadas, níveis de excelência no atendimento, além de soluções complementares e serviços digitais que nenhuma outra empresa oferece hoje no Brasil. Essa abordagem permite um posicionamento único no mercado, podendo servir a todas as escolas brasileiras, abrangendo

um mercado endereçável que compreende 6,2 milhões de alunos, 63% superior aos 3,8 milhões de alunos matriculados em escolas de Sistemas de Ensino.

Considerando todas essas iniciativas, a perspectiva de crescimento dos serviços da Somos para os próximos anos é bastante positiva. Além do crescimento dos serviços atuais, a empresa tem conseguido implementar, com sucesso, novos serviços na Plataforma, como um relacionado a jogos interativos para apoiar o ensino de matemática e outro visando o pensamento computacional e o empreendedorismo criativo para preparar melhor os jovens para as profissões do futuro. Esses são exemplos de serviços de contra turno que, ao serem incorporados na Plataforma, ficam imediatamente à disposição em mais de 3.400 escolas associadas, aumentando consideravelmente o potencial de vendas cruzadas. Se o portfólio atual de soluções já permite uma expansão considerável da penetração nas escolas privadas brasileiras, o aumento do número de serviços tem tudo para dinamizar ainda mais os resultados futuros.

1.2 PNLD/ Contratos Oficiais

Conforme divulgado em meados de outubro, a Companhia anunciou o resultado das vendas do PNLD de 2020. O volume total de vendas das Editoras Ática, Scipione e Saraiva Educação no PNLD 2020 foi de 52,0 milhões de livros, sendo 20,8 milhões referentes à adoção de novos livros para o segmento de Ensino Fundamental II e 31,2 milhões referentes a reposições dos anos anteriores (para os segmentos Ensino Fundamental I e Ensino Médio).

O faturamento resultante de tais vendas corresponde a R$ 408 milhões, sendo R$ 176 milhões referentes à adoção de novos livros para o segmento de Ensino Fundamental II e R$ 232 milhões referentes a reposições dos anos anteriores. Conforme divulgado anteriormente, a maior parte da receita foi reconhecida neste 4T19, sendo que cerca de R$ 85 milhões serão registrados no 1T20 (mas já incorporados na análise *pro forma*).

2. Gestão de Escolas

Em relação às Escolas Próprias, a Companhia avançou na integração de todas as unidades com objetivo de trazer ganhos de eficiência e trabalhou intensamente na estratégia comercial para o próximo ano, no intuito de reforçar as marcas do grupo e trazer uma oferta de soluções complementares mais robusta, além de realizar uma série de investimentos em tecnologia que visam garantir uma melhor experiência por parte dos alunos e seus pais. Como consequência, a Companhia espera uma otimização dos resultados das Escolas Próprias ao longo de 2020.

Nova estruturação do segmento de Educação Básica

A divisão do segmento de Educação Básica da Cogna será modificada a partir dos resultados de 2020 para refletir as novas verticais de negócios (Saber e Vasta) que foram criadas sob a estrutura da Cogna. Dessa forma, a Plataforma Integrada de Serviços K12 será a vertical de *B2B* do Ensino Básico sob a marca Vasta, enquanto que a vertical *B2C* de Gestão de escolas fica sob a marca Saber. Já o programa PNLD/ Contratos Oficiais migra para uma quinta vertical denominada "Outros". Portanto, a partir do 1T20 os reportes de resultados da Educação Básica terão a seguinte distribuição:

1. Vasta: Plataforma Integrada de Serviços K12 (privado)
2. Saber: Escolas de Educação Básica (incluindo escolas próprias e contratos de gestão de escolas) e *Red Balloon*

DESEMPENHO FINANCEIRO

RESULTADO 4T19

	Ensino Superior		Educação Básica		Cogna Consolidado	
Valores em R$ ('000)	**4T19**	**% AV**	**4T19**	**% AV**	**4T19**	**% AV**
Receita Bruta	**1.479.210**	**131,5%**	**876.508**	**109,0%**	**2.355.718**	**122,1%**
Deduções da Receita Bruta	(353.945)	-31,5%	(72.048)	-9,0%	(425.992)	-22,1%
Impostos	(30.627)	-2,7%	(17.726)	-2,2%	(48.353)	-2,5%
ProUni	(232.854)	-20,7%	-	0,0%	(232.854)	-12,1%
Devoluções	(2.199)	-0,2%	(25.652)	-3,2%	(27.851)	-1,4%
Descontos Totais	(88.264)	-7,8%	(28.669)	-3,6%	(116.933)	-6,1%
Receita Líquida	**1.125.266**	**100,0%**	**804.460**	**100,0%**	**1.929.726**	**100,0%**
Custos (CPV/CSP)	**(282.529)**	**-25,1%**	**(406.338)**	**-50,5%**	**(688.867)**	**-35,7%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(25.669)	-2,3%	(308.970)	-38,4%	(334.639)	-17,3%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(256.860)	-22,8%	(97.368)	-12,1%	(354.227)	-18,4%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(231.581)	-20,6%	(84.767)	-10,5%	(316.348)	-16,4%
Aluguel	(712)	-0,1%	(4.629)	-0,6%	(5.341)	-0,3%
Materiais	(5.618)	-0,5%	(814)	-0,1%	(6.432)	-0,3%
Manutenção	(4.298)	-0,4%	(7.158)	-0,9%	(11.455)	-0,6%
Outros	(14.651)	-1,3%	(0)	0,0%	(14.652)	-0,8%
Lucro Bruto	**842.737**	**74,9%**	**398.122**	**49,5%**	**1.240.859**	**64,3%**
Despesas Operacionais	**(98.157)**	**-8,7%**	**3.205**	**0,4%**	**(94.951)**	**-4,9%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(98.157)	-8,7%	3.205	0,4%	(94.951)	-4,9%
Despesas de Pessoal	(79.427)	-7,1%	(52.811)	-6,6%	(132.238)	-6,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(18.729)	-1,7%	56.016	7,0%	37.287	1,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(336.472)**	**-29,9%**	**(5.766)**	**-0,7%**	**(342.239)**	**-17,7%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	39.851	3,5%	169	0,0%	40.020	2,1%
(+) Equivalência Patrimonial	(136)	0,0%	-	0,0%	(136)	0,0%
Despesas com Vendas e Marketing	**(81.602)**	**-7,3%**	**(61.574)**	-7,7%	**(143.176)**	**-7,4%**
Resultado Operacional	**366.221**	**32,5%**	**334.156**	**41,5%**	**700.376**	**36,3%**
Despesas Corporativas					**(39.685)**	**-2,1%**
EBITDA Recorrente					**660.691**	**34,2%**
(-) Itens Não Recorrentes					(125.707)	-6,5%
EBITDA					**534.984**	**27,7%**
Depreciação e Amortização					(231.674)	-12,0%
Resultado Financeiro					(372.016)	-19,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social					(99.415)	-5,2%
Participação de Minoritários					(195)	0,0%
Lucro Líquido					**(168.316)**	**-8,7%**
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)					67.685	**3,5%**
(+) Mais Valia de Estoque					17.762	0,9%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal					134.489	7,0%
Lucro Líquido Ajustado					**51.619**	**2,7%**

RESULTADO 2019

	Ensino Superior		Educação Básica		Cogna Consolidado	
Valores em R$ ('000)	2019	% AV	2019	% AV	2019	% AV
Receita Bruta	**6.424.908**	**129,0%**	**2.366.876**	**115,6%**	**8.791.784**	**125,1%**
Deduções da Receita Bruta	(1.445.623)	-29,0%	(318.967)	-15,6%	(1.764.590)	-25,1%
Impostos	(147.503)	-3,0%	(70.613)	-3,4%	(218.116)	-3,1%
ProUni	(983.007)	-19,7%	-	0,0%	(983.007)	-14,0%
Devoluções	(11.552)	-0,2%	(102.910)	-5,0%	(114.462)	-1,6%
Descontos Totais	(303.562)	-6,1%	(145.443)	-7,1%	(449.005)	-6,4%
Receita Líquida	**4.979.285**	**100,0%**	**2.047.909**	**100,0%**	**7.027.194**	**100,0%**
Custos (CPV/CSP)	**(1.070.971)**	**-21,5%**	**(973.727)**	**-47,5%**	**(2.044.698)**	**-29,1%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(68.428)	-1,4%	(570.692)	-27,9%	(639.121)	-9,1%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(1.002.543)	-20,1%	(403.035)	-19,7%	(1.405.578)	-20,0%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(900.436)	-18,1%	(351.520)	-17,2%	(1.251.956)	-17,8%
Aluguel	(13.268)	-0,3%	(6.750)	-0,3%	(20.019)	-0,3%
Materiais	(23.507)	-0,5%	(5.159)	-0,3%	(28.666)	-0,4%
Manutenção	(14.630)	-0,3%	(32.055)	-1,6%	(46.684)	-0,7%
Outros	(50.702)	-1,0%	(7.552)	-0,4%	(58.253)	-0,8%
Lucro Bruto	**3.908.314**	**78,5%**	**1.074.182**	**52,5%**	**4.982.496**	**70,9%**
Despesas Operacionais	**(575.954)**	**-11,6%**	**(132.978)**	**-6,5%**	**(708.933)**	**-10,1%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(575.954)	-11,6%	(132.978)	-6,5%	(708.933)	-10,1%
Despesas de Pessoal	(348.755)	-7,0%	(158.248)	-7,7%	(507.004)	-7,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(227.199)	-4,6%	25.270	1,2%	(201.929)	-2,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(888.755)**	**-17,8%**	**(22.138)**	**-1,1%**	**(910.893)**	**-13,0%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	205.922	4,1%	1.464	0,1%	207.386	3,0%
(+) Equivalência Patrimonial	(157)	0,0%	(0)	0,0%	(157)	0,0%
Despesas com Vendas e Marketing	**(435.934)**	**-8,8%**	**(185.681)**	-9,1%	**(621.615)**	**-8,8%**
Resultado Operacional	**2.213.436**	**44,5%**	**734.849**	**35,9%**	**2.948.285**	**42,0%**
Despesas Corporativas					**(239.370)**	**-3,4%**
EBITDA Recorrente					**2.708.915**	**38,5%**
(-) Itens Não Recorrentes					(286.831)	-4,1%
EBITDA					**2.422.084**	**34,5%**
Depreciação e Amortização					(1.197.726)	-17,0%
Resultado Financeiro					(1.040.572)	-14,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social					58.802	0,8%
Participação de Minoritários					(924)	0,0%
Lucro Líquido					**241.665**	**3,4%**
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)					359.782	**5,1%**
(+) Mais Valia de Estoque					36.029	0,5%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal					134.489	1,9%
Lucro Líquido Ajustado					**771.965**	**11,0%**

DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO SUPERIOR

Ensino Superior - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Bruta	**1.479.210**	**1.713.417**	**-13,7%**	**1.508.481**	**-1,9%**	**6.424.908**	**6.913.307**	**-7,1%**
Deduções da Receita Bruta	(353.945)	(402.054)	-12,0%	(336.633)	5,1%	(1.445.623)	(1.579.994)	-8,5%
Impostos	(30.627)	(50.624)	-39,5%	(36.141)	-15,3%	(147.503)	(182.257)	-19,1%
ProUni	(232.854)	(261.823)	-11,1%	(241.451)	-3,6%	(983.007)	(1.049.509)	-6,3%
Devoluções	(2.199)	(446)	393,3%	(4.074)	-46,0%	(11.552)	(446)	n.a.
Descontos Totais	(88.264)	(89.161)	-1,0%	(54.968)	60,6%	(303.562)	(347.782)	-12,7%
FGEDUC	(13.869)	(24.022)	-42,3%	(11.425)	21,4%	(57.905)	(99.581)	-41,9%
Taxa de Administração - FIES	(4.916)	(8.756)	-43,9%	(4.057)	21,2%	(20.701)	(36.896)	-43,9%
Outros	(69.480)	(56.383)	23,2%	(39.486)	76,0%	(224.956)	(211.305)	6,5%
Receita Líquida	**1.125.266**	**1.311.363**	**-14,2%**	**1.171.848**	**-4,0%**	**4.979.285**	**5.333.314**	**-6,6%**
Total de Custos	**(282.529)**	**(258.712)**	**9,2%**	**(272.501)**	**3,7%**	**(1.070.971)**	**(997.189)**	**7,4%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(25.669)	(6.760)	279,7%	(13.754)	86,6%	(68.428)	(6.760)	912,2%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(256.860)	(251.952)	1,9%	(258.747)	-0,7%	(1.002.543)	(990.429)	1,2%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(231.581)	(240.460)	-3,7%	(228.452)	1,4%	(900.436)	(938.074)	-4,0%
Aluguel	(712)	0	n.a.	(7.559)	-90,6%	(13.268)	(5.077)	161,3%
Materiais	(5.618)	(4.719)	19,0%	(7.504)	-25,1%	(23.507)	(20.901)	12,5%
Manutenção	(4.298)	(3.101)	38,6%	(3.963)	8,5%	(14.630)	(11.848)	23,5%
Outros	(14.651)	(3.671)	299,1%	(11.269)	30,0%	(50.702)	(14.528)	249,0%
Lucro Bruto	**842.737**	**1.052.651**	**-19,9%**	**899.347**	**-6,3%**	**3.908.314**	**4.336.124**	**-9,9%**
Margem Bruta	*74,9%*	*80,3%*	*-5,4 p.p.*	*76,7%*	*-1,9 p.p.*	*78,5%*	*81,3%*	*-2,8 p.p.*
Despesas Operacionais	**(98.157)**	**(172.237)**	**-43,0%**	**(135.199)**	**-27,4%**	**(575.954)**	**(623.862)**	**-7,7%**
Pessoal	(79.427)	(84.718)	-6,2%	(89.177)	-10,9%	(348.755)	(346.179)	0,7%
Gerais e Administrativas	(18.729)	(87.519)	-78,6%	(46.022)	-59,3%	(227.199)	(277.683)	-18,2%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(336.472)**	**(169.134)**	**98,9%**	**(163.235)**	**106,1%**	**(888.755)**	**(666.895)**	**33,3%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	39.851	30.117	32,3%	72.656	-45,2%	205.922	200.933	2,5%
(+) Equivalência Patrimonial	(136)	500	n.a.	456	n.a.	(157)	500	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(81.602)**	**(124.155)**	**-34,3%**	**(122.555)**	**-33,4%**	**(435.934)**	**(422.735)**	**3,1%**
Resultado Operacional	**366.221**	**617.741**	**-40,7%**	**551.470**	**-33,6%**	**2.213.436**	**2.824.064**	**-21,6%**
Margem Operacional	32,5%	47,1%	*-14,6 p.p.*	47,1%	*-14,5 p.p.*	44,5%	53,0%	*-8,5 p.p.*

Receita Líquida

A variação negativa de 14,2% da receita líquida do Ensino Superior no 4T19 frente ao mesmo período do ano anterior é resultado da redução da base de alunos verificada no período, principalmente nas Unidades Próprias, em razão do maior volume de evasão registrado ao longo de 2019, além do impacto das formaturas oriundas das grandes safras de captação de 2014 e 2015, o que fica claro quando se observa a menor receita de FIES registrada no período. Adicionalmente, a menor utilização do PEP nos últimos ciclos de captação também contribuiu negativamente para o comportamento da receita. Esses fatores acabaram por compensar a maior receita com alunos calouros, verificada neste último ciclo de captação, o maior volume de receita de PMT neste trimestre, além da evolução dos resultados na Educação Continuada, com o crescimento de base verificado ao longo de 2019. No ano de 2019, a receita líquida do Ensino Superior apresentou queda anual de 6,6% em razão das pressões na base que a Companhia tem enfrentado conforme já comentado.

Lucro Bruto

O lucro bruto do Ensino Superior foi 19,9% menor em relação ao mesmo período do ano anterior, como consequência da menor receita observada no período em razão do comportamento da base, além dos gastos referentes às novas unidades e da comercialização de livros para o Ensino Superior da SETS. Com isso, a margem bruta foi 5,4 p.p. inferior na comparação anual, mesmo levando em consideração o menor custo com professores observado no período e todos os esforços para aumentar a eficiência da operação, ainda que com uma menor taxa de ocupação nas unidades. Em 2019, a margem bruta apresentou queda de 2,8 p.p., alcançando 78,5%, 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)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(336.472)	(169.134)	98,9%	(163.235)	106,1%
PCLD / Receita Líquida Ensino Superior[1]	*-29,9%*	*-12,9%*	*-17,0 p.p.*	*-13,9%*	*-16,0 p.p.*
PCLD Pagante	(248.754)	(80.279)	209,9%	(75.048)	231,5%
PCLD Pagante/ Rec. Líq. Ens. Superior Pagante[1]	*-34,3%*	*-10,6%*	*-23,7 p.p.*	*-9,4%*	*-24,9 p.p.*
PCLD FIES - Parte Financiada	(2.062)	(3.457)	-40,4%	(1.804)	14,3%
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	(70.884)	(82.149)	-13,7%	(49.028)	44,6%
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	(14.773)	(3.249)	354,6%	(37.355)	-60,5%
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 política PCLD da Cogna é baseada no comportamento das safras históricas, combinada com a análise da perspectiva de tendência de perda futura. Durante o ano de 2019, tivemos dois efeitos extraordinários que elevaram a necessidade de um maior provisionamento: i) efeito da migração de alunos para os sistemas da Kroton e ii) o aumento no volume de ajustes de carga horária (PAM). Em um cenário onde a tendência futura de adimplência se mostrava positiva, previámos continuar aumentando gradativamente a provisão ao longo dos trimestres seguintes, de forma que no momento das perdas efetivas o valor integral estaria provisionado. Entretanto, com o nível de incerteza trazido pela perspectiva de impactos relacionados à pandemia do COVID-19 na capacidade de pagamento dos nossos alunos, é difícil prever uma perspectiva de melhoria no cenário ao longo de 2020. Sendo assim, a Companhia tomou a decisão de aumentar a PCLD no 4T19 em R$181 milhões, acima do que já seria provisionado. Excluindo-se o impacto dos dois itens extraordinários acima mencionados, a PCLD do 4T19, em termos anualizados, teria sido de aproximadamente 9,2% da receita líquida, 0.9 p.p. acima do 4T18, refletindo o ambiente macroeconômico ainda desafiador e taxas de evasão que superaram as nossas expectativas. Para 2020, a administração entende que estes itens extraordinários, uma vez já equacionados, não deveriam pressionar o Contas a Receber. No entanto, a possibilidade de piora nos recebimentos devido aos efeitos do isolamento causados pela pandemia do COVID-19 nos obriga a manter a PCLD em níveis mais elevados do que o histórico nos próximos trimestres.

Contas a Receber

Ensino Superior Valores em R$ (´000) líquidos de AVP e PCLD	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Contas a Receber Líquido	**2.687.902**	**2.213.437**	**21,4%**	**2.834.077**	**-5,2%**
Parte Pagante	**1.021.924**	**907.443**	**12,6%**	**1.148.959**	**-11,1%**
Mensalidades + FIES + PEP	1.016.219	904.252	12,4%	1.143.254	-11,1%
Acordos	5.705	3.191	78,8%	5.705	0,0%
Pronatec	-	-	n.a	-	n.a
Parte Parcelada Privada	**1.551.098**	**1.036.226**	**49,7%**	**1.464.339**	**5,9%**
PEP	1.113.055	819.896	35,8%	1.047.848	6,2%
PMT	438.043	216.330	102,5%	416.490	5,2%
Parte Parcelada FIES	**114.880**	**269.768**	**-57,4%**	**220.779**	**-48,0%**

O maior volume de Contas a Receber no ano reflete (i) o aumento da exposição aos produtos de parcelamento da Companhia, como o PEP e o PMT, nos quais 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 maior incidência de alunos inadimplentes e maior volume de negociações. Por outro lado, a queda frente ao 3T19 reflete o aumento no provisionamento efetuado no período, uma vez que a análise do Contas a Receber é líquida de PCLD.

Prazo Médio do Contas a Receber

Ensino Superior - Prazo Médio do Contas a Receber (dias)	4T19	4T18	Var. (dias)	3T19	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido Superior Total / Receita Líquida Total	194	146	48 Dias	197	-03 Dias
CR Líquido (Pagante) / Receita Líquida (Pagante)	115	104	11 Dias	128	-13 Dias
CR Líquido (PEP/PMT) / Receita Líquida (PEP/PMT)	691	483	208 Dias	653	38 Dias
CR Líquido (FIES) / Receita Líquida (FIES)	42	64	-22 Dias	70	-28 Dias

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.

No 4T19, o prazo médio registrou queda de 3 dias em relação ao trimestre anterior, um desempenho que reflete, exclusivamente, o impacto da PCLD registrado no período, uma vez que ao se excluir esse efeito, o prazo médio do contas a receber no Ensino Superior teria sido de 207 dias, ou 10 dias a mais do que o verificado no 3T19. Esse desempenho é resultado do aumento da evasão e do maior volume de descontos em renegociações de acordos com alunos inativos, que geraram um desvio na Receita Líquida Pagante esperada para o trimestre. Por fim, o efeito da maturação na base dos produtos de parcelamento foi praticamente compensado pela queda no prazo médio do FIES.

Resultado Operacional

A queda anual de 14,7 p.p. na margem operacional do Ensino Superior 4T19 está relacionada com (i) o impacto extraordinário verificado na política de provisionamento efetuada no período (conforme comentado anteriormente), (ii) a redução da base de alunos em razão do aumento das formaturas e da evasão, (iii) a maturação de cursos mais nobres (exemplos: áreas de saúde e EAD Premium) e *greenfields*, e (iv) o aumento da estrutura de custos e despesas relacionados à incorporação de novos serviços, como o SETS, que possui uma menor rentabilidade do que os demais produtos de Pós-Graduação e cursos livres. A combinação desses efeitos acabou por compensar o maior reconhecimento de reversão de contingências na linha Gerais e Administrativas, além das menores despesas de *marketing*, devido à antecipação de parte dessas despesas no 3T19. A despeito da forte redução verificada no 4T19, a margem operacional do Ensino Superior registrada no ano de 2019 ficou em um patamar acima dos 44%, o que reflete 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)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Líquida - Graduação de Unidades Próprias	**902.813**	**1.084.132**	**-16,7%**	**891.153**	**1,3%**	**3.925.083**	**4.394.006**	**-10,7%**
Receita Líquida - Presencial Pagante	437.984	481.410	-9,0%	472.787	-7,4%	1.943.176	1.916.537	1,4%
Receita Líquida - FIES (parte financiada líquida de AVP)	229.088	384.117	-40,4%	200.473	14,3%	975.664	1.526.387	-36,1%
Receita Líquida - PEP (parte parcelada líquida de AVP)	141.769	164.297	-13,7%	98.055	44,6%	516.932	579.885	-10,9%
Receita Líquida - Presencial PMT (parte parcelada líquida de AVP)	29.381	6.099	381,7%	74.710	-60,7%	286.244	184.397	55,2%
Receita Líquida - EAD Pagante	64.585	48.124	34,2%	45.127	43,1%	202.772	183.553	10,5%
Receita Líquida - EAD PMT (parte parcelada líquida de AVP)	5	84	-93,7%	-	n.a.	294	3.247	-91,0%
Lucro Bruto de Graduação - Unidades Próprias	**665.789**	**838.221**	**-20,6%**	**652.676**	**2,0%**	**2.994.104**	**3.463.557**	**-13,6%**
Margem Bruta - Grad. de Unidades Próprias	*73,7%*	*77,3%*	*-3,6 p.p.*	*73,2%*	*0,5 p.p.*	*76,3%*	*78,8%*	*-2,5 p.p.*
Resultado Operacional de Grad. - Unidades Próprias	**259.197**	**491.835**	**-47,3%**	**400.736**	**-35,3%**	**1.654.959**	**2.266.425**	**-27,0%**
Margem Operacional - Grad. Unidades Próprias	*28,7%*	*45,4%*	*-16,7 p.p.*	*45,0%*	*-16,3 p.p.*	*42,2%*	*51,6%*	*-9,4 p.p.*

Na visão Unidades Próprias, que representa a principal parte do resultado do Ensino Superior, ficam evidentes as pressões mencionadas anteriormente no que diz respeito à 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 das pressões (momentâneas) advindas dos projetos de *greenfields* e do aumento da PCLD. No entanto, é importante notar a evolução da receita oriunda dos alunos de EAD nas Unidades Próprias, o que demonstra não

apenas a maturação das unidades lançadas nos últimos anos, mas também o esforço que a Companhia tem feito para melhorar a conversão de vagas desse produto nas unidades maduras.

Unidades de Terceiros (Graduação) – Indicadores Financeiros:

Graduação (Unidades de Terceiros) - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Líq. - Graduação de Unidades de Terceiros	**176.102**	**193.004**	**-8,8%**	**215.977**	**-18,5%**	**825.312**	**797.928**	**3,4%**
Receita Líquida - EAD Pagante	175.944	192.688	-8,7%	215.977	-18,5%	820.786	793.659	3,4%
Receita Líquida - EAD PMT (parte parcelada líquida de AVP)	159	315	-49,7%	-	n.a.	4.526	4.269	6,0%
Lucro Bruto de Graduação - Unidades de Terceiros	**164.732**	**188.088**	**-12,4%**	**202.746**	**-18,7%**	**779.647**	**755.940**	**3,1%**
Margem Bruta de Graduação - Unidades de Terceiros	*93,5%*	*97,5%*	*-3,9 p.p.*	*93,9%*	*-0,3 p.p.*	*94,5%*	*94,7%*	*-0,3 p.p.*
Resultado Operacional de Grad. - Unidades de Terceiros	**109.317**	**108.888**	**0,4%**	**121.333**	**-9,9%**	**489.876**	**482.977**	**1,4%**
Margem Operacional - Grad. Unidades de Terceiros	*62,1%*	*56,4%*	*5,7 p.p.*	*56,2%*	*5,9 p.p.*	*59,4%*	*60,5%*	*-1,2 p.p.*

Por outro lado, a análise do resultado das Unidades de Terceiros reforça toda a eficiência que a Companhia tem conseguido empregar no segmento de EAD, alcançando resultados consistentes mesmo levando em consideração a pressão competitiva que o segmento vem enfrentando nesses últimos anos. Entretanto, é válido mencionar que houve uma queda de receita neste trimestre em razão, principalmente, da maior evasão registrada no período. Por outro lado, essa queda não foi suficiente para reverter a tendência do ano, uma vez que a receita de 2019 foi 3,4% superior à de 2018. E tampouco foi suficiente para reverter as altas margens brutas e operacionais verificadas no período, o que demonstra 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)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Líquida - Educação Continuada	**46.350**	**34.227**	**35,4%**	**64.718**	**-28,4%**	**228.890**	**141.379**	**61,9%**
Lucro Bruto da Educação Continuada	**12.216**	**26.342**	**-53,6%**	**43.925**	**-72,2%**	**134.563**	**116.627**	**15,4%**
Margem Bruta da Educação Continuada	*26,4%*	*77,0%*	*-50,6 p.p.*	*67,9%*	*-41,5 p.p.*	*58,8%*	*82,5%*	*-23,7 p.p.*
Resultado Operacional da Educação Continuada	**(2.294)**	**17.018**	**-113,5%**	**29.401**	**-107,8%**	**68.601**	**74.663**	**-8,1%**
Margem Operacional - Educação Continuada	*-4,9%*	*49,7%*	*-54,7 p.p.*	*45,4%*	*-50,4 p.p.*	*30,0%*	*52,8%*	*-22,8 p.p.*

Por fim, a análise da Educação Continuada reflete os efeitos positivos alcançados após a maior autonomia de gestão empreendida nessa operação, que resultou em fortes crescimentos de captação e de receita apresentados tanto no trimestre quanto ao longo de 2019. Por sua vez, o patamar de margens mais baixo ocorre em razão da ampliação do escopo do negócio com a absorção do SETS (e sua maior estrutura de custos) e do aumento das despesas comerciais e administrativas para fazer frente não apenas ao resultado alcançado, mas também ao desenvolvimento de novos negócios. Já o resultado operacional negativo verificado no 4T reflete não apenas o aumento dos custos mencionados acima, mas também o complemento adicional de PCLD que também impactou o segmento de Educação Continuada.

DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO BÁSICO (K12)

Assim como já comentado anteriormente, o único ajuste realizado na tabela financeira da Educação Básica para os números de 2018 foi a sua adequação para o padrão IFRS16, ou seja, não foi realizada nenhuma análise incluindo o resultado integral da Somos, fora a readequação para as novas unidades de negócio do segmento (além da exclusão do desempenho do SETS). Nesse sentido, os números do 4T18 e de 2018 representam apenas 80 dias do resultado da Somos (uma vez que a operação foi concluída no dia 11 de outubro de 2018), mais a atividade de Educação Básica histórica da Cogna e a inclusão do Leonardo da Vinci, adquirida em abril de 2018 e da Lato Sensu em setembro de 2018.

Adicionalmente, em razão do diferente cronograma de pagamento do PNLD verificado em 2019, a Companhia também realizou algumas análises *pro forma* a fim de considerar a mesma sazonalidade apresentada em 2018 para o reconhecimento

de receita, como forma de garantir melhor base de comparação e melhor entendimento sobre o fluxo do programa. Dessa forma, destaca-se que a análise *pro forma* do 3T19 considera apenas as receitas referentes às recompras do programa (embora a grande maioria tenha sido reconhecida no 4T19), enquanto a totalidade das compras foi considerada na análise *pro forma* do 4T19 (muito embora uma menor parte do pagamento foi registrada apenas nos meses de janeiro e fevereiro de 2020). Dessa forma, o resultado *pro forma* aqui apresentado reconhece o mesmo percentual do PNLD registrado pela Somos em 2018. Por fim, também foi incorporado no resultado *pro forma* a reclassificação de custos editoriais. Não obstante, é importante ressaltar que toda a análise deste documento é feita de forma societária, ou seja, sem os efeitos da análise *pro forma* a não ser que devidamente destacados.

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**	**2019**	**2018**	**% AH**
Receita Bruta	**876.508**	**627.436**	**39,7%**	**417.894**	**109,7%**	**2.366.876**	**767.465**	**208,4%**
Deduções da Receita Bruta	(72.048)	(17.783)	305,1%	(73.734)	-2,3%	(318.967)	(40.066)	696,1%
Impostos	(17.726)	(18.890)	-6,2%	(17.382)	2,0%	(70.613)	(24.076)	193,3%
Devoluções	(25.652)	1.107	n.a.	(18.375)	39,6%	(102.910)	(15.991)	543,6%
Descontos Totais	(28.669)	-	n.a.	(37.978)	-24,5%	(145.443)	-	n.a.
Receita Líquida	**804.460**	**609.653**	**32,0%**	**344.159**	**133,7%**	**2.047.909**	**727.398**	**181,5%**
Total de Custos	**(406.338)**	**(189.724)**	**114,2%**	**(187.685)**	**116,5%**	**(973.727)**	**(245.545)**	**296,6%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(308.970)	(66.680)	363,4%	(84.462)	265,8%	(570.692)	(79.632)	616,7%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(97.368)	(123.044)	-20,9%	(103.223)	-5,7%	(403.035)	(165.913)	142,9%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(84.767)	(97.537)	-13,1%	(91.502)	-7,4%	(351.520)	(133.472)	163,4%
Aluguel	(4.629)	(2.684)	72,5%	(114)	3949,8%	(6.750)	(5.612)	20,3%
Materiais	(814)	(90)	807,9%	(1.498)	-45,7%	(5.159)	(1.926)	167,9%
Manutenção	(7.158)	(4.476)	59,9%	(6.955)	2,9%	(32.055)	(4.940)	548,9%
Outros	(0)	(18.258)	n.a.	(3.154)	n.a.	(7.552)	(19.964)	-62,2%
Lucro Bruto	**398.122**	**419.929**	**-5,2%**	**156.474**	**154,4%**	**1.074.182**	**481.853**	**122,9%**
Margem Bruta	*49,5%*	*68,9%*	-19,4 p.p.	*45,5%*	4,0 p.p.	*52,5%*	*66,2%*	-13,8 p.p.
Despesas Operacionais	**3.205**	**(44.505)**	**-107,2%**	**(43.098)**	**-107,4%**	**(132.978)**	**(57.748)**	**130,3%**
Pessoal	(52.811)	(50.301)	5,0%	(31.860)	65,8%	(158.248)	(60.965)	159,6%
Gerais e Administrativas	56.016	5.796	866,5%	(11.239)	n.a.	25.270	3.217	685,4%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(5.766)**	**(11.747)**	**-50,9%**	**(7.664)**	**-24,8%**	**(22.138)**	**(12.671)**	**74,7%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	169	477	-64,6%	295	-42,8%	1.464	1.679	-12,8%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	(0)	n.a.	(0)	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(61.574)**	**(82.427)**	**-25,3%**	**(46.891)**	**31,3%**	**(185.681)**	**(96.969)**	**91,5%**
Resultado Operacional	**334.156**	**281.727**	**18,6%**	**59.116**	**465,3%**	**734.849**	**316.144**	**132,4%**
Margem Operacional	*41,5%*	*46,2%*	-4,7 p.p.	*17,2%*	24,4 p.p.	*35,9%*	*43,5%*	-7,6 p.p.

Receita Líquida

O forte crescimento de 32% da receita líquida do segmento de Educação Básica no 4T19 resulta da incorporação da Somos (uma vez que a conclusão da operação ocorreu em 11 de outubro de 2018, ou seja, com 11 dias a menos no trimestre) e do excelente resultado obtido pela plataforma de K12 em relação à atividade comercial para o ano de 2020, dado que o ciclo de reconhecimento da receita de subscrição ocorre, principalmente, entre 1º de outubro de um ano fiscal e 30 de setembro do ano fiscal seguinte. É importante notar a sazonalidade da operação com a distribuição de material concentrada no início do ano. Nesse sentido, cerca de 30% do ACV (valor de contrato anual no acrônimo inglês) reportado para 2020, já foi reconhecido neste trimestre, impulsionando o desempenho da receita. Por fim, é válido notar que a unidade de negócio de Gestão de Escolas apresenta uma menor sazonalidade, ou seja, o crescimento da receita no trimestre reflete o reajuste de mensalidade observado no período, enquanto que o robusto incremento no ano é resultado da incorporação de diversos colégios adquiridos ao longo de 2018, tanto pela Somos quanto pela Saber.

Análise *Pro Forma:*
Se excluirmos as recompras do PNLD e incluirmos a totalidade das compras que historicamente impactam o resultado do quarto trimestre, mas que nesse ano, excepcionalmente, R$ 85 milhões serão reconhecidos no 1T20, a receita líquida da Educação Básica seria de R$ 662,2 milhões no trimestre e de R$ 2.132,6 milhões em 2019, crescendo 8,6% na comparação anual, mas em um menor ritmo do que o comparado com o resultado societário, uma vez que este foi extraordinariamente impactado pelo reconhecimento de praticamente a totalidade no PNLD em um único trimestre.

Lucro Bruto

A queda de 19,4 p.p. na margem bruta da Educação Básica no 4T19 reflete, o aumento dos custos relacionados ao PNLD e a reclassificação dos custos editoriais (R$110 milhões no 4T19). Esse ajuste acabou por compensar a captura de sinergias verificadas no período com a integração da Somos. Ainda assim, é válido ressaltar que, mesmo com todo esse impacto e com a inclusão dos custos fixos que envolvem os negócios de Gestão de Escolas e editoras, a margem do segmento se coloca em um patamar bastante elevado, e ainda apresenta potencial por meio da captura de sinergias adicionais com a Somos e da maior representatividade esperada de negócios mais escaláveis, especialmente vinculados à plataforma de K12.

Análise *Pro Forma*

Na análise *pro forma*, percebe-se uma queda menor na margem bruta do 4T19 do que a verificada no resultado societário, ou de -4,9 p.p. na comparação com o 4T18 e de -8,7 p.p. na comparação com 2018.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Ensino Básico - Valores em R$ ('000)	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(5.766)	(11.747)	-50,9%	(7.664)	-24,8%
PCLD / Receita Líquida Ensino Básico	*-0,7%*	*-1,9%*	*1,2 p.p.*	*-2,2%*	*1,5 p.p.*
PCLD Plataforma Integrada de K12 & PNLD	(4.371)	(11.473)	-61,9%	(4.406)	-0,8%
PCLD Plat. Integrada/ Rec. Líq. Plat. Integrada	*-0,7%*	*-2,5%*	*1,8 p.p.*	*-2,8%*	*2,1 p.p.*
PCLD Gestão de Escolas	(1.395)	(275)	408,2%	(3.258)	-57,2%
PCLD Gestão de Escolas/ Rec. Líquida Gestão de Escolas	*-0,8%*	*-0,2%*	*-0,6 p.p.*	*-1,8%*	*1,0 p.p.*

O nível de provisionamento para o segmento de Ensino Básico situou-se em 0,7% da receita líquida no 4T19, resultado 1,2 p.p. abaixo do verificado no mesmo período do ano passado, como consequência do maior volume de vendas do PNLD reconhecido neste trimestre, uma vez que o programa tem uma política de provisionamento de baixo risco. Esse efeito mais do que compensou a maior atividade comercial registrada no período. Adicionalmente, é válido lembrar que o resultado de 2018 estava extraordinariamente impactado pelo provisionamento efetuado para cobrir a deterioração do crédito de livrarias em recuperação judicial.

Contas a Receber da Educação Básica

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**
Contas a Receber Líquido - Ensino Básico	**653.312**	**420.631**	**55,3%**	**271.232**	**140,9%**
Plataforma Integrada de Serviços de K12 & PNLD	615.108	381.319	61,3%	233.102	163,9%
Gestão de Escolas	38.205	39.312	-2,8%	38.130	0,2%

O contas a receber líquido da Educação Básica apresentou um aumento significativo em relação ao mesmo período de 2018, motivado pela incorporação da Somos no resultado, além do atraso no reconhecimento da receita do PNLD e da sazonalidade natural do segmento, com toda a atividade comercial concentrada entre o final e o início do ano letivo.

Prazo Médio do Contas a Receber

Educação Básica - Dias	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**
CR Líquido Total de Educação Básica **Receita Líquida Total Educação Básica**	**115**	**76**	**39 Dias**	**45**	**70 Dias**
CR Líquido da Plataforma Integrada **Receita Líquida da Plantaforma Integrada**	**151**	**96**	**55 Dias**	**51**	**100 Dias**
CR Líquido de Gestão de Escolas **Receita Líquida de Gestão de Escolas**	**24**	**25**	**-01 Dias**	**32**	**-08 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.

A alta de 39 dias do prazo médio da Educação Básica no 4T19 em relação ao mesmo período do ano passado é consequência do diferente cronograma de recebimento das receitas do PNLD. Por outro lado, percebe-se uma redução de 1 dia no prazo médio de Gestão de Escolas, o que reforça a baixa sazonalidade deste modelo de negócio.

Resultado Operacional

A queda de 4,7 p.p. na margem operacional da Educação Básica no 4T19 quando comparada com a do 4T18 é consequência, exclusivamente, da reclassificação realizada no período que passou a incorporar os custos editoriais da Somos nos custos, impactando assim as margens do segmento. Excluindo-se este efeito, a margem operacional seria maior como resultado de uma série de fatores, tais como: (i) crescimento da receita da Plataforma de K12 em razão do forte crescimento da receita de subscrição para o ano letivo de 2020 (sendo que parte desse resultado já impacta o 4T19); (ii) recebimento das receitas do PNLD concentradas em um único período, (iii) reversão de contingências com a incorporação da Somos, que impactou positivamente as despesas operacionais, (iv) menor PCLD verificado no período, e (v) menores despesas com *marketing*, uma vez que verificou-se uma concentração das campanhas comerciais no trimestre anterior. Por outro lado, a margem operacional de 2019 foi 7,6 p.p. inferior à apresentada em 2018 em razão da incorporação de negócios que possuem estruturas de custos menos escaláveis, como o segmento de Gestão de Escolas.

Análise *Pro Forma*

Na análise proforma, a margem operacional teria apresentado um desempenho melhor, ou um crescimento de 9,7 p.p. no 4T19 e uma queda de 2,1 p.p. quando comparado com 2018. A margem operacional *pro forma* de aproximadamente 41% registrada no acumulado do ano reforça a assertiva estratégia adotada pela Companhia de aumentar a eficiência da operação via captura das sinergias ao mesmo tempo que prepara o crescimento futuro, com uma nova estratégia comercial, além de novos investimentos em *marketing* e Capex editorial para reforçar ainda mais o poder das marcas do portfólio.

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

Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais - Valores em R$ ('000)	**4T19**	**4T18**	**% AH**	**3T19**	**% AH**	**2019**	**2018**	**% AH**
Receita Líquida - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	**629.643**	**453.675**	**38,8%**	**160.154**	**293,1%**	**1.309.460**	**504.447**	**159,6%**
Receita Líquida - Plataformas de K12	313.373	266.594	17,5%	133.064	135,5%	909.019	317.366	186,4%
Receita Líquida - PNLD / Contratos Oficiais	316.271	187.081	69,1%	27.090	1067,5%	400.441	187.081	114,0%
Lucro Bruto - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	**308.898**	**347.893**	**-11,2%**	**59.809**	**416,5%**	**691.594**	**384.522**	**79,9%**
Margem Bruta - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	*49,1%*	*76,7%*	-27,6 p.p.	*37,3%*	11,7 p.p.	*52,8%*	*76,2%*	-23,4 p.p.
Resultado Operacional - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	**229.737**	**224.484**	**2,3%**	**2.418**	**9399,3%**	**459.017**	**244.996**	**87,4%**
Margem Operacional - Plataformas de K12 & PNLD/Contratos Oficiais	*36,5%*	*49,5%*	-13,0 p.p.	*1,5%*	35,0 p.p.	*35,1%*	*48,6%*	-13,5 p.p.

Na visão Plataforma de K12 & PNLD/Contratos Oficiais observa-se o impacto de dois efeitos relevantes verificados neste trimestre: 1) o forte crescimento da receita de subscrição contratada para o ano letivo de 2020, em que parte do resultado é reconhecido no 4T19, e 2) o faturamento extraordinário da maioria das recompras e das compras referentes ao programa PNLD em um único trimestre. Quando se analisa o desempenho do ano, o forte crescimento nos números é resultado da incorporação da Somos e da atividade comercial para 2020, enquanto que a queda de margens reflete não apenas o impacto da reclassificação que passou a considerar os custos editoriais, mas também a incorporação de outros negócios como o PNLD. Ainda assim, o patamar apresentado mantém um alto padrão de rentabilidade.

Gestão de Escolas – Indicadores Financeiros:

Gestão de Escolas - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Líquida - Gestão de Escolas	**174.817**	**155.978**	**12,1%**	**184.005**	**-5,0%**	**738.449**	**222.951**	**231,2%**
Receita Líquida - Escolas Próprias	163.296	145.189	12,5%	172.314	-5,2%	674.194	212.163	217,8%
Receita Líquida - Contra Turno	11.521	10.789	6,8%	11.691	-1,5%	64.255	10.789	495,6%
Lucro Bruto - Gestão de Escolas	**89.224**	**72.036**	**23,9%**	**96.665**	**-7,7%**	**382.588**	**97.331**	**293,1%**
Margem Bruta - Gestão de Escolas	*51,0%*	*46,2%*	4,9 p.p.	*52,5%*	-1,5 p.p.	*51,8%*	*43,7%*	8,2 p.p.
Resultado Operacional - Gestão de Escolas	**104.418**	**57.243**	**82,4%**	**56.697**	**84,2%**	**275.832**	**71.148**	**287,7%**
Margem Operacional - Gestão de Escolas	*59,7%*	*36,7%*	23,0 p.p.	*30,8%*	28,9 p.p.	*37,4%*	*31,9%*	5,4 p.p.

O aumento de receita verificado no 4T19 reflete os reajustes de mensalidades realizados na virada de ano, além da abertura de novas escolas, enquanto que a melhora de margem é resultado do aumento de eficiência da operação, uma vez que boa parte da integração da gestão está acontecendo nesse ano, com forte potencial para os resultados futuros.

DESEMPENHO FINANCEIRO – COGNA

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	% AH
Receita Bruta	**2.355.718**	**2.340.853**	**0,6%**	**1.926.375**	**22,3%**	**8.791.784**	**7.680.772**	**14,5%**
Deduções da Receita Bruta	(425.992)	(419.837)	1,5%	(410.367)	3,8%	(1.764.590)	(1.620.060)	8,9%
Impostos	(48.353)	(69.514)	-30,4%	(53.523)	-9,7%	(218.116)	(206.333)	5,7%
ProUni	(232.854)	(261.823)	-11,1%	(241.451)	-3,6%	(983.007)	(1.049.509)	-6,3%
Devoluções	(27.851)	661	n.a.	(22.449)	24,1%	(114.462)	(16.436)	596,4%
Descontos Totais	(116.933)	(89.161)	31,1%	(92.945)	25,8%	(449.005)	(347.782)	29,1%
Receita Líquida	**1.929.726**	**1.921.016**	**0,5%**	**1.516.007**	**27,3%**	**7.027.194**	**6.060.712**	**15,9%**
Total de Custos	**(688.867)**	**(448.436)**	**53,6%**	**(460.187)**	**49,7%**	**(2.044.698)**	**(1.242.735)**	**64,5%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(334.639)	(73.440)	355,7%	(98.216)	240,7%	(639.121)	(86.392)	639,8%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(354.227)	(374.996)	-5,5%	(361.970)	-2,1%	(1.405.578)	(1.156.342)	21,6%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(316.348)	(337.998)	-6,4%	(319.954)	-1,1%	(1.251.956)	(1.071.546)	16,8%
Aluguel	(5.341)	(2.683)	99,0%	(7.674)	-30,4%	(20.019)	(10.689)	87,3%
Materiais	(6.432)	(4.809)	33,7%	(9.002)	-28,6%	(28.666)	(22.827)	25,6%
Manutenção	(11.455)	(7.577)	51,2%	(10.918)	4,9%	(46.684)	(16.788)	178,1%
Outros	(14.652)	(21.929)	-33,2%	(14.423)	1,6%	(58.253)	(34.492)	68,9%
Lucro Bruto	**1.240.859**	**1.472.580**	**-15,7%**	**1.055.821**	**17,5%**	**4.982.496**	**4.817.977**	**3,4%**
Margem Bruta	*64,3%*	*76,7%*	*-12,4 p.p.*	*69,6%*	*-5,3 p.p.*	*70,9%*	*79,5%*	*-8,6 p.p.*
Despesas Operacionais	**(94.951)**	**(216.743)**	**-56,2%**	**(178.297)**	**-46,7%**	**(708.933)**	**(681.610)**	**4,0%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(94.951)	(216.743)	-56,2%	(178.297)	-46,7%	(708.933)	(681.610)	4,0%
Pessoal	(132.238)	(135.019)	-2,1%	(121.036)	9,3%	(507.004)	(407.144)	24,5%
Gerais e Administrativas	37.287	(81.723)	n.a.	(57.260)	n.a.	(201.929)	(274.466)	-26,4%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(342.239)**	**(180.881)**	**89,2%**	**(170.899)**	**100,3%**	**(910.893)**	**(679.567)**	**34,0%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	40.020	30.594	30,8%	72.951	-45,1%	207.386	202.612	2,4%
Equivalência Patrimonial	(136)	500	n.a.	456	n.a.	(157)	500	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	(143.176)	(206.582)	**-30,7%**	(169.447)	**-15,5%**	(621.615)	(519.704)	**19,6%**
Resultado Operacional	**700.376**	**899.468**	**-22,1%**	**610.586**	**14,7%**	**2.948.285**	**3.140.208**	**-6,1%**
Margem Operacional	*36,3%*	*46,8%*	*-10,5 p.p.*	*40,3%*	*-4,0 p.p.*	*42,0%*	*51,8%*	*-9,9 p.p.*
Despesas Corporativas	(39.685)	(108.900)	**-63,6%**	(62.732)	**-36,7%**	(239.370)	(274.321)	**-12,7%**
EBITDA Recorrente	**660.691**	**790.567**	**-16,4%**	**547.854**	**20,6%**	**2.708.915**	**2.865.887**	**-5,5%**
Margem EBITDA Recorrente	*34,2%*	*41,2%*	*-6,9 p.p.*	*36,1%*	*-1,9 p.p.*	*38,5%*	*47,3%*	*-8,7 p.p.*
(-) Itens não recorrentes	(125.707)	(199.396)	-37,0%	(36.339)	245,9%	(286.831)	(383.333)	-25,2%
EBITDA	**534.984**	**591.171**	**-9,5%**	**511.515**	**4,6%**	**2.422.084**	**2.482.553**	**-2,4%**
Margem EBITDA	*27,7%*	*30,8%*	*-3,1 p.p.*	*33,7%*	*-6,0 p.p.*	*34,5%*	*41,0%*	*-6,5 p.p.*
Depreciação e Amortização	(231.674)	(366.211)	-36,7%	(328.899)	-29,6%	(1.197.726)	(816.122)	46,8%
Resultado Financeiro	(372.016)	(174.019)	113,8%	(246.063)	51,2%	(1.040.572)	(328.203)	217,1%
IR / CS do Exercício	(25.899)	21.607	n.a.	(16.215)	59,7%	(90.504)	(45.426)	99,2%
IR / CS Diferidos	(73.516)	15.269	n.a.	99.872	n.a.	149.306	58.893	153,5%
Participação de Minoritários	(195)	129	n.a.	(210)	-7,2%	(924)	129	n.a.
Lucro Líquido	**(168.316)**	**87.947**	**n.a.**	**20.001**	**n.a.**	**241.665**	**1.351.825**	**-82,1%**
Margem Líquida	*-8,7%*	*4,6%*	*n.a.*	*1,3%*	*n.a.*	*3,4%*	*22,3%*	*-18,9 p.p.*
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	67.685	77.172	-12,3%	101.488	-33,3%	359.782	132.478	171,6%
(+) Mais Valia de Estoque	17.762	26.670	-33,4%	13.470	31,9%	36.029	26.670	35,1%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal	134.489	-	n.a.	-	n.a.	134.489	-	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	**51.619**	**191.789**	**-73,1%**	**134.958**	**-61,8%**	**771.965**	**1.510.973**	**-48,9%**
Margem Líquida Ajustada	*2,7%*	*10,0%*	*-7,3 p.p.*	*8,9%*	*-6,2 p.p.*	*11,0%*	*24,9%*	*-13,9 p.p.*

Despesas Corporativas

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Despesas Corporativas	(39.685)	(108.900)	-63,6%	(62.732)	-36,7%
Despesas com Pessoal	(43.807)	(68.365)	-35,9%	(59.648)	-26,6%
Despesas Gerais e Administrativas	4.122	(40.535)	n.a.	(3.084)	n.a.

Análise Vertical - % da Receita Líquida	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Despesas Corporativas	-2,1%	-5,7%	3,6 p.p.	-4,1%	2,1 p.p.
Despesas com Pessoal	-2,3%	-3,6%	1,4 p.p.	-3,9%	1,7 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	0,2%	-2,1%	2,3 p.p.	-0,2%	0,4 p.p.

A redução de 1,4 p.p. nas despesas com pessoal é consequência das iniciativas de controle de despesas, alinhada à estratégia de obtenção de sinergias e mais eficiência. Já na análise das despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, percebe-se que houve uma inversão no resultado em razão do efeito extraordinário causado pelas prescrições e reversões de contingências acima da média usualmente registrada.

Itens Não Recorrentes

Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Rescisões	(56.418)	(36.106)	56,3%	(14.297)	294,6%
Reestruturação de unidades	-	(12.665)	n.a.	-	n.a.
M&A e Expansão	(69.289)	(132.629)	-47,8%	(22.042)	214,4%
Outros projetos	-	(17.996)	n.a.	-	n.a.
Total de não recorrentes	**(125.707)**	**(199.396)**	**-37,0%**	**(36.339)**	**245,9%**

Conforme comentado desde o início do ano, 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 R$ 125,7 milhões, relacionados à (i) rescisões decorrentes da reestruturação dos postos de trabalho, da aquisição da Somos e da redução da carga horária gerada por meio das iniciativas para aumento de eficiência, e (ii) gastos extraordinários relacionados à implantação de novas unidades, além da baixa de benfeitorias e de gastos com consultorias e outros escritórios contratados para projetos de expansão e integração de ativos. É importante ressaltar ainda que os itens não recorrentes deste trimestre foram negativamente impactados em R$ 47 milhões devido à antecipação da reestruturação organizacional inicialmente prevista para o início de 2020, mas que foi antecipada para dezembro de 2019, gerando um aumento expressivo na linha de rescisões e pressionando de forma extraordinária o resultado do ano.

Resultado Financeiro

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
(+) Receita Financeira	40.842	83.792	-51,3%	13.845	195,0%
Juros sobre Aplicações Financeiras	14.732	22.444	-34,4%	9.181	60,5%
Outros	26.111	61.348	-57,4%	4.664	459,8%
(-) Despesa Financeira	(412.858)	(178.270)	131,6%	(259.908)	58,8%
Despesas Bancárias	(4.110)	(10.663)	-61,5%	(5.604)	-26,7%
Juros de Arrendamento	(168.400)	-	n.a.	(75.847)	122,0%
Juros sobre Empréstimos	(126.215)	(144.536)	-12,7%	(140.007)	-9,9%
Juros e Mora Fiscal e Comercial	(10.188)	(8.829)	15,4%	(2.450)	315,8%
Juros sobre Obrigações das Aquisições	(10.246)	(2.849)	259,7%	(820)	1.149,6%
Atualização de Contingências	(89.018)	(137)	n.a.	(19.536)	355,7%
Outros	(4.681)	(11.256)	-58,4%	(15.644)	-70,1%
Resultado Financeiro[1]	**(372.016)**	**(94.478)**	**293,8%**	**(246.063)**	**51,2%**

[1] Não considera juros e mora sobre mensalidades.

O resultado financeiro líquido negativo em R$ 372,0 milhões no 4T19 reflete os encargos financeiros referentes à dívida contraída para fazer frente ao pagamento da Somos, além do impacto da adoção do IFRS16. Não obstante, o atual patamar

apresentado está alinhado com o maior nível de endividamento esperado pela Companhia após a aquisição da Somos e terá impacto direto no Lucro Líquido da empresa ao longo dos próximos anos, só que em menor escala dado o aumento de capital realizado no início de 2020. Adicionalmente, é válido ressaltar o impacto negativo verificado na linha de atualização de contingências devido à atualização monetária retroativa ao início do ano realizada no passivo ao longo do segundo semestre.

Lucro Líquido

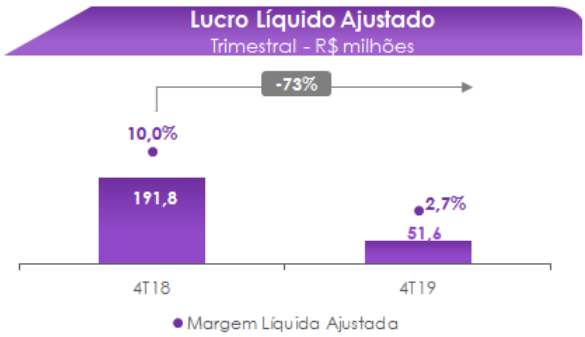
Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Resultado Operacional	**700.376**	**899.468**	**-22,1%**	**610.586**	**14,7%**
(+) Despesas Corporativas	(39.685)	(108.900)	-63,6%	(62.732)	-36,7%
(+) Itens Não Recorrentes	(125.707)	(199.396)	-37,0%	(36.339)	245,9%
(+) Depreciação e Amortização	(231.674)	(366.211)	-36,7%	(328.899)	-29,6%
(+) Resultado Financeiro[1]	(372.016)	(174.019)	113,8%	(246.063)	51,2%
(+) IR / CS do Exercício	(25.899)	21.607	n.a.	(16.215)	59,7%
(+) IR / CS Diferidos	(73.516)	15.269	n.a.	99.872	n.a.
(+) Participação de Minoritários	(195)	129	n.a.	(210)	-7,2%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	67.685	77.172	-12,3%	101.488	-33,3%
(+) Mais Valia de Estoque	17.762	26.670	-33,4%	13.470	31,9%
(-) Baixa de Prejuizo Fiscal	134.489	-	n.a.	-	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	**51.619**	**191.789**	**-73,1%**	**134.958**	**-61,8%**
Margem Líquida Ajustada	*2,7%*	*10,0%*	*-7,3 p.p.*	*8,9%*	*-6,2 p.p.*
(-) Amortização do Intangível (Aquisições)	(67.685)	(77.172)	-12,3%	(101.488)	-33,3%
(-) Mais Valia de Estoque	(17.762)	(26.670)	-33,4%	(13.470)	31,9%
(-) Baixa de Prejuizo Fiscal	(134.489)	-	n.a.	-	n.a.
Lucro Líquido	**(168.316)**	**87.947**	**n.a.**	**20.001**	**n.a.**
Margem Líquida	*-8,7%*	*4,6%*	*n.a.*	*1,3%*	*n.a.*

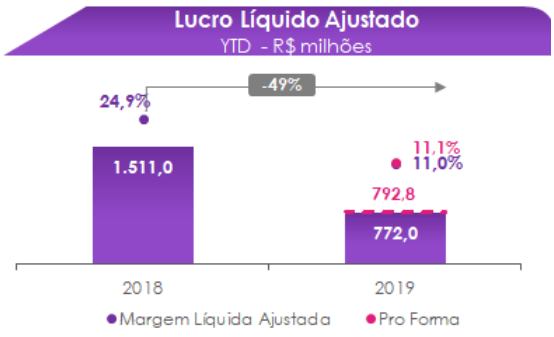
[1] Não considera juros e mora sobre mensalidades.

A queda do lucro líquido ajustado e da margem líquida ajustada no 4T19 reflete o menor resultado operacional verificado no período em razão das pressões verificadas no Ensino Superior, além do aumento nas despesas financeiras e um maior impacto de imposto diferido. 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 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. A única exceção se refere à baixa de prejuízo fiscal em razão da reestruturação societária e cisão realizada na Somos que foi alocada excepcionalmente nos ajustes do lucro líquido deste trimestre. Já a margem líquida ajustada de 2019 apresentou queda de 13,9 p.p. em razão, principalmente, do maior endividamento, do maior volume de depreciação e amortização derivados da introdução do IFRS16 e dos investimentos em produção de conteúdo e tecnologia, que possuem vida útil depreciável mais curta, além das pressões já mencionadas do Ensino Superior.

Análise *Pro Forma*

Ao considerar as receitas das recompras do PNLD no resultado do 3T19 (seguindo comportamento histórico) e a totalidade das compras no 4T19, o lucro líquido ajustado seria um prejuízo de R$ 1,2 milhão. No acumulado do ano, o lucro líquido ajustado totalizou R$ 792,8 milhões, com margem líquida ajustada de 11,1%.





Quando se analisa o comportamento da Cogna *standalone*, ou seja, sem o impacto da incorporação da Somos, o lucro líquido ajustado é de R$ 107,1 milhões no 4T19 e de R$ 871,3 milhões em 2019, com uma margem líquida ajustada de 5,5% e 12,4%, respectivamente.

Já o lucro líquido sem considerar os ajustes com amortização do intangível e a mais-valia de estoques, foi na verdade um prejuízo líquido de R$ 168,3 milhões no 4T19, mas um lucro líquido de R$ 241,7 milhões em 2019 (ou um prejuízo de R$ 221,2 milhões e um lucro líquido de R$ 262,5 milhões, respectivamente, na análise *pro forma*). 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.

EBITDA[1]

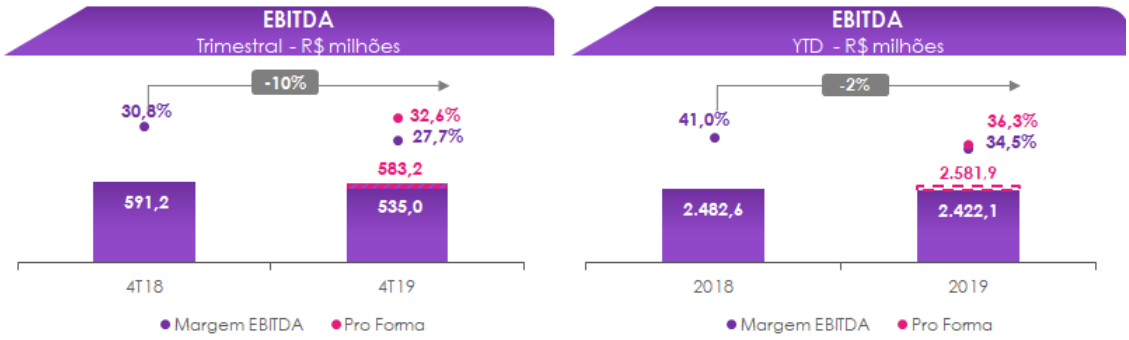
Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Lucro (Prejuízo) Líquido	**(168.316)**	**87.947**	**n.a.**	**20.001**	**n.a.**
(+) Depreciação e Amortização	231.674	366.211	-36,7%	328.899	-29,6%
(+) Resultado Financeiro	372.016	174.019	113,8%	246.063	51,2%
(+) IR / CS do Exercício	25.899	(21.607)	n.a.	16.215	59,7%
(+) IR / CS Diferidos	73.516	(15.269)	n.a.	(99.872)	n.a.
(+) Participação de Minoritários	195	(129)	n.a.	210	-7,2%
EBITDA	**534.984**	**591.171**	**-9,5%**	**511.515**	**4,6%**
Margem EBITDA	*27,7%*	*30,8%*	*-3,1 p.p.*	*33,7%*	*-6,0 p.p.*
(-) Itens Não Recorrentes	125.707	199.396	-37,0%	36.339	245,9%
EBITDA Recorrente	**660.691**	**790.567**	**-16,4%**	**547.854**	**20,6%**
Margem EBITDA Recorrente	*34,2%*	*41,2%*	*-6,9 p.p.*	*36,1%*	*-1,9 p.p.*

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

O EBITDA do 4T19 apresentou queda de 9,5% na comparação anual, com uma margem EBITDA 3,1 p.p. inferior, em função dos fatores anteriormente mencionados, principalmente no que concerne ao provisionamento adicional realizado no Ensino Superior e o aumento de custos na Educação Básica. 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 ano que apresentou um EBITDA 4,6% superior e com uma redução na margem EBITDA de 6,0 p.p., em linha com os novos modelos de negócio o que demonstra um alto nível de eficiência nas diferentes verticais da Companhia.

Análise *Pro Forma*

Na base *pro forma*, o EBITDA atingiu R$ 583,2 milhões, queda de 1,4%, mas com uma margem 1,9 p.p. superior ao 4T18, ou de 32,6%. No acumulado do ano, o EBITDA *pro forma* atingiu R$ 2,6 bilhões, alta de 4,0% sobre 2018, mas com margem de 36,3%, 4,7 p.p. inferior na comparação anual.



Análise ex-IFRS16

Como complemento das análises anteriores, a tabela abaixo demonstra como seriam as principais linhas do 4T19 e 2019 se a adoção do IFRS16 não tivesse acontecido.

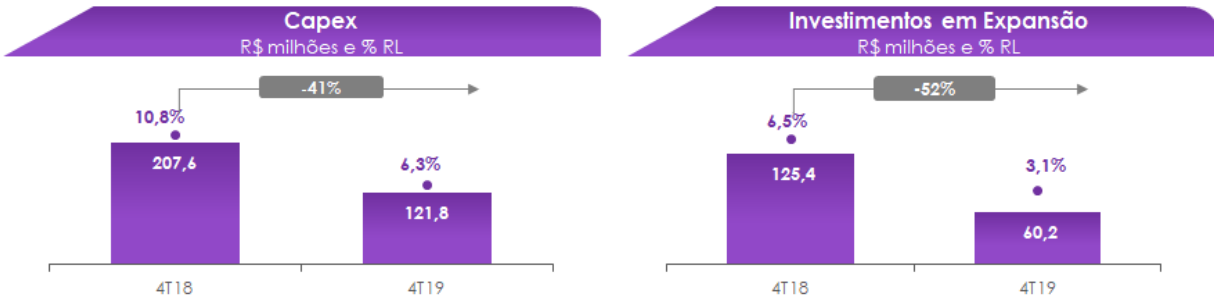
Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	2019	2018	% AH
Receita Líquida	1.929.726	1.921.016	0,5%	7.027.194	6.060.712	15,9%
EBITDA [1]	388.914	464.891	-16,3%	1.868.365	2.070.400	-9,8%
Margem EBITDA	*20,2%*	*24,2%*	*-4,0 p.p.*	*26,6%*	*34,2%*	*-7,6 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado [2]	107.092	206.267	-48,1%	871.324	1.552.274	-43,9%
Margem Líquida Ajustada	*5,5%*	*10,7%*	*-5,2 p.p.*	*12,4%*	*25,6%*	*-13,2 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 Cogna investiu R$ 121,8 milhões no 4T19, distribuídos da seguinte forma:

- Equipamentos de informática e biblioteca: R$ 7,8 milhões (6%);
- Desenvolvimento de conteúdo, desenvolvimento de sistemas e licenças de *softwares*: R$ 71,6 milhões (59%);
- Equipamentos de laboratório e similares: R$ 9,9 milhões (8%);
- Ampliações – obras e benfeitorias: R$ 32,5 milhões (27%).



Durante o 4T19, o nível de Capex sobre a receita líquida representou 6,3%, patamar inferior aos 10,8% observados no 4T18, uma tendência que vem sendo observada ao longo do ano e deve continuar para 2020. A maior parte do Capex foi destinada aos projetos de desenvolvimento de conteúdos, de sistemas e de licenças de *software* que responderam por 59% do total e acompanham a ampliação e maturação de portfólio que o Ensino Superior tem realizado nos últimos anos, principalmente com a maturação de cursos nas áreas de Engenharia e Saúde e os novos cursos de EAD *Premium*, além de toda a renovação de conteúdo para a Educação Básica. Em 2019, o total de investimentos foi de R$ 482,5 milhões, o que representa 6,9% da receita líquida do período.

Cabe ressaltar ainda que, desde o início do ano, os investimentos em projetos especiais passam a compor o Capex recorrente, ou seja, todos os investimentos, exceto aqueles relacionados à expansão, estão contidos na linha "Capex". Nesse sentido, os investimentos relacionados à expansão somaram R$ 60,2 milhões no trimestre e R$ 195,1 milhões em 2019, o que representa 3,1% e 2,8% da receita líquida, respectivamente.

Endividamento Líquido

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH
Total de Disponibilidades	**843.073**	**2.595.570**	-67,5%	**436.260**	93,3%
Caixa	63	3.076	-98,0%	550	-88,5%
Aplicações Financeiras	843.010	2.592.494	-67,5%	435.710	93,5%
Total de Empréstimos e Financiamentos	**8.084.565**	**7.683.622**	5,2%	**8.011.026**	0,9%
Curto Prazo	579.529	527.517	9,9%	393.305	47,3%
Longo Prazo	7.505.036	7.156.105	4,9%	7.617.721	-1,5%
Disponibilidade (Dívida) Líquida [1]	**(7.241.492)**	**(5.088.052)**	**42,3%**	**(7.574.766)**	**-4,4%**
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazos [2]	315.466	367.617	-14,2%	317.926	-0,8%
(1) Disponibilidade (Dívida) Líquida [2]	**(7.556.958)**	**(5.455.669)**	**38,5%**	**(7.892.692)**	**-4,3%**
Contas a Receber de Curto Prazo [3]	**138.262**	**132.854**	**4,1%**	**137.567**	**0,5%**
Venda Uniasselvi	122.865	119.611	2,7%	122.822	0,0%
Venda Demais Controladas	15.397	13.243	16,3%	14.745	4,4%
Contas a Receber de Longo Prazo [3]	**251.431**	**361.551**	**-30,5%**	**381.130**	**-34,0%**
Venda Uniasselvi	227.308	327.751	-30,6%	346.336	-34,4%
Venda Demais Controladas	24.124	33.800	-28,6%	34.795	-30,7%
(2) Outras Contas a receber [3]	**389.694**	**494.405**	**-21,2%**	**518.697**	**-24,9%**
(1)+(2) Disponibilidade (Dívida) Líquida "Pro Forma"	**(7.167.264)**	**(4.961.264)**	**44,5%**	**(7.373.995)**	**-2,8%**

[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 2020 e 2022 ajustados por AVP (excluindo os valores de *earn-out*).

Ao final do 4T19, o total entre caixa e aplicações financeiras somava R$ 843,0 milhões, nível 93,3% superior ao trimestre imediatamente anterior, como consequência do recebimento de parcelas relevantes do PNLD em um único trimestre, além dos menores desembolsos operacionais. Adicionalmente, tivemos o recebimento de uma das parcelas da venda da Uniasselvi e de recursos levantados com o *sale and leaseback* de imóveis, que foram suficientes para neutralizar o pagamento de juros das debêntures, os investimentos em expansão e o pagamento de dividendos. O endividamento líquido, que somou R$7,2 bilhões ao final do trimestre (ou R$7,6 bilhões incluídas outras obrigações referentes à pagamento de aquisições e parcelamento de tributos), não leva em consideração o aumento de capital realizado em fevereiro de 2020, onde a Companhia conseguiu captar R$ 2,6 bilhões, diminuindo consideravelmente a sua alavancagem e colocando a Cogna em uma confortável e sólida situação de caixa.

Geração de Caixa

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	% AH	3T19	% AH	2019	2018	%AH
Lucro Líquido antes de IR	**(68.706)**	**65.400**	**-205,1%**	**(62.934)**	**n.a.**	**183.786**	**1.379.384**	**-86,7%**
(+) Ajustes ao Lucro líquido antes de IR	905.042	656.215	37,9%	723.999	25,0%	3.031.417	1.506.007	101,3%
Depreciação e Amortização	231.674	158.591	46,1%	328.912	-29,6%	1.197.739	476.776	151,2%
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	342.239	173.823	96,9%	170.899	100,3%	910.793	672.490	35,4%
Outros	331.129	323.801	2,3%	224.188	47,7%	922.885	356.741	158,7%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(18.206)	(24.399)	-25,4%	(11.160)	63,1%	(76.646)	(80.857)	-5,2%
(+) Variações no Capital de Giro	(329.002)	(318.404)	3,3%	(393.818)	-16,5%	(2.254.964)	(1.364.520)	65,3%
(Aumento) Redução em Contas a Receber ex-FIES	(575.776)	(462.609)	24,5%	(239.031)	140,9%	(1.576.686)	(1.074.142)	46,8%
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	102.240	118.006	-13,4%	97.028	5,4%	142.780	(45.522)	n.a.
Outros	144.534	26.199	451,7%	(251.815)	n.a.	(821.058)	(244.856)	235,3%
Geração de Caixa Operacional antes de Capex	**489.128**	**378.812**	**29,1%**	**256.087**	**91,0%**	**883.593**	**1.440.014**	**-38,6%**
Capex	(121.761)	(207.620)	-41,4%	(133.376)	-8,7%	(482.406)	(537.778)	-10,3%
Geração de Caixa Operacional após Capex	**367.367**	**171.193**	**114,6%**	**122.710**	**199,4%**	**401.187**	**902.236**	**-55,5%**
(+) Investimentos em Expansão	(60.151)	(125.444)	-52,0%	(37.002)	62,6%	(195.148)	(265.938)	-26,6%
(+) Atividades de M&A	132.216	(4.521.363)	n.a.	(103.103)	n.a.	(1.773.934)	(4.712.509)	-62,4%
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	(33.948)	(435.834)	-92,2%	(562.002)	-94,0%	(190.351)	4.231.113	-104,5%
Fluxo de Caixa Livre	**405.484**	**(4.911.448)**	**n.a.**	**(579.397)**	**n.a.**	**(1.758.246)**	**154.901**	**n.a.**

Consolidado - Valores em R$ ('000)	4T19	4T18	%AH	2019	2018	%AH
Geração de Caixa Operacional (GCO) antes de Capex	**489.128**	**378.812**	**29,1%**	**883.593**	**1.440.014**	**-38,6%**
GCO / EBITDA	91,4%	64,1%	27,4 p.p.	36,5%	58,0%	-21,5 p.p.
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex	**367.367**	**171.193**	**114,6%**	**401.187**	**902.236**	**-55,5%**
GCO / EBITDA	68,7%	29,0%	39,7 p.p.	16,6%	36,3%	-19,8 p.p.
Fluxo de Caixa Livre	**405.484**	**(4.911.448)**	**n.a.**	**(1.758.246)**	**154.901**	**n.a.**

A geração de caixa operacional antes do capex somou R$ 489,1 milhões no 4T19, resultado 29,1% superior ao montante apresentado no 4T18, um desempenho que reflete o recebimento de uma parcela relevante do PNLD 2020, além de menores desembolsos operacionais quando comparado aos últimos trimestres do ano. A combinação desses fatores mais do que compensou o maior consumo de capital de giro tanto dos produtos de parcelamento da Companhia como do recebimento dos alunos pagantes. Ao adicionar os desembolsos realizados com capex, a geração de caixa operacional no 4T19 foi de R$ 367,4 milhões, uma evolução importante frente aos R$ 33,8 milhões acumulados nos 9M19. Em termos de conversão de caixa, esse resultado é equivalente a 69% do EBITDA, um importante crescimento frente aos 29% reportados no 4T18. Adicionalmente, é válido notar que a Companhia ainda conta com R$ 233 milhões de caixa referentes ao PNLD que impactarão positivamente o resultado de 2020, dos quais ao menos R$ 142 milhões já foram recebidos no 1T20. Já o fluxo de caixa livre da Companhia foi positivo em R$ 405,5 milhões, refletindo a maior geração de caixa operacional.

Análise *Pro Forma*
Ao desconsiderar o caixa gerado pelas recompras do PNLD no resultado do 4T19 (seguindo comportamento histórico) e incorporar integralmente as compras do programa, a geração de caixa operacional após Capex do trimestre teria sido de R$ 443,5 milhões, representando 97% do EBITDA. No ano, a geração de caixa operacional *pro forma* após Capex foi de R$ 634,3 milhões, com uma conversão de caixa de 26%.

MERCADO DE CAPITAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES

COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA

O capital social da Cogna é constituído por 1.876.606.210 ações ordinárias e está distribuído da seguinte forma:

*Composição Acionária Cogna**	Quantidade	%
Tesouraria	7.870.464	0,42%
Free Float	1.868.735.746	99,58%
Total	**1.876.606.210**	**100,00%**

* Posição em 10/3/2020.

DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Cogna (COGN3) 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 4T19, as ações da Companhia foram negociadas em 100% dos pregões, totalizando um volume negociado de R$ 12,8 bilhões em 2.143.908 negócios, resultando em um volume médio diário negociado de R$ 154,4 milhões. Atualmente, as ações da Cogna são acompanhadas por 11 diferentes corretoras (*research*) locais e internacionais. Em 31 de dezembro de 2019, o valor de mercado da Cogna era de R$ 18,8 bilhões.

No quarto trimestre de 2019, as ações da Cogna valorizaram 13,4%, enquanto o Ibovespa apresentou alta de 14,3%. No mesmo período, o IGC, o ITAG e o ICON valorizaram 12,5%, 12,5% e 9,0%, respectivamente. Já na análise do ano, as ações

da Cogna apresentaram alta de 28,9%, contra uma valorização do Ibovespa, IGC, ITAG e ICON de 31,6%, 38,5%, 35,9% e 55,2%, respectivamente.

Destaques - COGN3	**4T19**	**2019**
Volume médio diário de negociação	R$ 154,4 milhões	R$ 147,8 milhões
Máxima (R$ por ação)	R$ 12,20	R$ 13,66
Mínima (R$ por ação)	R$ 9,50	R$ 8,80
Média (R$ por ação)	R$ 10,60	R$ 10,75
Preço de fechamento	R$ 11,43	R$ 11,43
Variação no período (%)	13,4%	28,9%

RATINGS

A Cogna 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 30 de março de 2020, foi deliberado pela não distribuição de dividendos referentes ao resultado do quarto trimestre de 2019, uma vez que o dividendo mínimo obrigatório referente à distribuição de 25% do lucro líquido societário, após deduzida a reserva legal, já havia sido atingido.

SOBRE A COGNA EDUCAÇÃO

A Cogna Educação 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 4T19, a Cogna contava com 822 mil alunos no Ensino Superior Presencial e a Distância, por meio de suas 176 unidades próprias de Ensino Superior e 1.410 polos credenciados de Ensino a Distância. Em 11 de outubro de 2018, a Cogna 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 4T19, a operação consolidada contava com 36 mil alunos distribuídos em 54 escolas próprias/contratos, 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 conteúdos *core*, conteúdos complementares e serviços digitais.

ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL SOCIETÁRIO

R$ mil

Ativo	**4T19**	**% AV**	**3T19**	**% AV**
Circulante	**4.478.450**	**13,1%**	**3.916.252**	**12,0%**
Caixa e Bancos	63	0,0%	550	0,0%
Aplicações Financeiras	371.620	1,1%	173.792	0,5%
Títulos e Valores Mobiliários	453.952	1,3%	245.809	0,8%
Contas a Receber	2.586.529	7,6%	2.336.243	7,1%
Estoques	407.120	1,2%	431.919	1,3%
Adiantamentos	77.078	0,2%	45.340	0,1%
Tributos a Recuperar	346.162	1,0%	407.011	1,2%
Contas a receber na venda de controladas	139.162	0,4%	137.566	0,4%
Demais Contas a Receber	96.764	0,3%	138.022	0,4%
Não Circulante	**29.639.996**	**86,9%**	**28.796.567**	**88,0%**
Títulos e Valores Mobiliários	17.438	0,1%	16.109	0,0%
Contas a Receber	754.687	2,2%	732.824	2,2%
Contas a receber na venda de controladas	250.531	0,7%	381.131	1,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	776.733	2,3%	785.970	2,4%
Depósitos Judiciais	95.671	0,3%	79.719	0,2%
Adiantamentos	1.680	0,0%	1.680	0,0%
Tributos a Recuperar	130.428	0,4%	6.447	0,0%
Garantia para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	1.130.019	3,3%	1.096.093	3,4%
Demais Contas a Receber	97.107	0,3%	66.264	0,2%
Investimentos	8.213	0,0%	8.339	0,0%
Imobilizado	5.855.264	17,2%	5.360.731	16,4%
Intangível	20.522.225	60,1%	20.261.260	61,9%
Total do Ativo	**34.118.446**	**100,0%**	**32.712.818**	**100,0%**
Passivo e Patrimônio Líquido				
Circulante	**2.750.625**	**8,1%**	**2.224.664**	**6,8%**
Fornecedores	147.773	0,4%	292.872	0,9%
Fornecedores risco sacado	537.430	1,6%	307.258	0,9%
Empréstimos e Financiamentos	531	0,0%	531	0,0%
Debêntures	578.998	1,7%	392.774	1,2%
Arrendamento mercantil	341.656	1,0%	209.525	0,6%
Salários e Encargos Sociais	463.527	1,4%	552.005	1,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social a pagar	60.608	0,2%	48.578	0,1%
Tributos a Pagar	101.792	0,3%	88.742	0,3%
Adiantamentos de Clientes	318.409	0,9%	185.750	0,6%
Impostos e Contribuições Parcelados	14.384	0,0%	14.446	0,0%
Contas a Pagar - Aquisições	117.976	0,3%	106.330	0,3%
Dividendos a Pagar	42	0,0%	343	0,0%
Demais Contas a Pagar	67.499	0,2%	25.510	0,1%
Não Circulante	**15.532.552**	**45,5%**	**14.423.470**	**44,1%**
Empréstimos e Financiamentos	161	0,0%	281	0,0%
Debêntures	7.504.875	22,0%	7.617.440	23,3%
Arrendamento mercantil	3.873.701	11,4%	3.073.665	9,4%
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	471.924	1,4%	364.326	1,1%
Passivos assumidos na combinação de negócio	2.631.543	7,7%	2.556.873	7,8%
Impostos e Contribuições Parcelados	17.846	0,1%	20.346	0,1%
Contas a Pagar - Aquisições	165.260	0,5%	176.804	0,5%
Tributos Diferidos	786.947	2,3%	600.836	1,8%
Demais Contas a Pagar	80.295	0,2%	12.899	0,0%
Patrimônio Líquido	**15.835.269**	**46,4%**	**16.064.685**	**49,1%**
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	**34.118.446**	**100,0%**	**32.712.819**	**100,0%**

ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO TRIMESTRAL

		Ajustes não contábeis					
	DRE Contábil 4T19	Juros sobre Mensalidades	Depreciação e Amortização	Amortização de Intangível (Aquisições)	Itens Não Recorrentes/ Ganho de Capital	Reclassificações entre Custos e Despesas	DRE Release 4T19
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)						
Receita Bruta	**2.355.968**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(249)**	**2.355.719**
Ensino Superior	1.479.211	-	-	-	-		1.479.211
Educação Básica	876.757	-	-	-	-	(249)	876.508
Deduções da Receita Bruta	**(425.992)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(425.992)**
Ensino Superior	(353.944)	-	-	-	-	-	(353.944)
Educação Básica	(72.048)	-	-	-	-	-	(72.048)
Receita Líquida	**1.929.976**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(249)**	**1.929.727**
Ensino Superior	1.125.267	-	-	-	-		1.125.267
Educação Básica	804.709	-	-	-	-	(249)	804.460
Custo dos Produtos e Serviços	**(812.418)**	**-**	**162.375**	**-**	**5.959**	**(44.784)**	**(688.867)**
Custo dos Produtos Vendidos	(291.249)	-	-	-	-	(43.391)	(334.640)
Custo dos Serviços Prestados	(521.169)	-	162.375	-	5.959	(1.393)	(354.228)
Lucro Bruto	**1.117.558**	**-**	**162.375**	**-**	**5.959**	**(45.033)**	**1.240.860**
Despesas Operacionais / RFOP	**(854.351)**	**-**	**-**	**69.297**	**119.747**	**45.117**	**(620.189)**
Despesas com Vendas	(144.318)	-	-	-	1.041	100	(143.177)
Provisão p/ Créd. de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(342.139)	-	-	-	-	(100)	(342.239)
Despesas com Pessoal	-	-	-	-	-	(132.238)	(132.238)
Despesas Gerais e Administrativas	(408.789)	-	-	69.297	122.673	254.105	37.287
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	41.031	-	-	-	(3.967)	(37.064)	-
Despesas Corporativas	-	-	-	-	-	(39.685)	(39.685)
Equivalência patrimonial	(136)	-	-	-	-	-	(136)
Lucro Operacional antes do Res. Financeiro	**263.207**	**-**	**162.375**	**69.297**	**125.707**	**84**	**620.671**
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	40.020	-	-	-	-	40.020
EBITDA Ajustado	**263.207**	**40.020**	**162.375**	**69.297**	**125.707**	**84**	**660.691**
(-) Itens não recorrentes	-	-	-	-	(125.707)	-	(125.707)
Depreciação e Amortização	-	-	(162.375)	(69.297)	-		(231.673)
Resultado Financeiro	**(331.914)**	**(40.020)**	**-**	**-**	**-**	**(82)**	**(372.016)**
Despesas Financeiras	(402.095)	-	-	-	-	(21.958)	(424.053)
Receitas Financeiras	70.181	(40.020)	-	-	-	21.876	52.037
Lucro Operacional	**(68.707)**	**-**	**-**	**-**	**(0)**	**2**	**(68.705)**
Imposto de Renda e Contribuição Social	**(99.416)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(99.416)**
Do Exercício	(25.900)	-	-	-	-		(25.900)
Diferido	(73.516)	-	-	-	-		(73.516)
Participação de Minoritários	(194)	-	-	-	-	(1)	(195)
Lucro Líquido atribuído aos Acionistas Controladores	**(168.317)**	**-**	**-**	**-**	**(0)**	**1**	**(168.316)**

ANEXO 3 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO ACUMULADO

		Ajustes não contábeis					
	DRE Contábil 2019	Juros sobre Mensalidades	Depreciação e Amortização	Amortização de Intangível (Aquisições)	Itens Não Recorrentes/ Ganho de Capital	Reclassificações entre Custos e Despesas	DRE Release 2019
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)						
Receita Bruta	**8.791.784**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**8.791.784**
Ensino Superior	6.424.908	-	-	-	-		6.424.908
Educação Básica	2.366.876	-	-	-	-		2.366.876
Deduções da Receita Bruta	**(1.764.590)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.764.590)**
Ensino Superior	(1.445.623)	-	-	-	-	-	(1.445.623)
Educação Básica	(318.967)	-	-	-	-	-	(318.967)
Receita Líquida	**7.027.194**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**7.027.194**
Ensino Superior	4.979.285	-	-	-	-		4.979.285
Educação Básica	2.047.909	-	-	-	-		2.047.909
Custo dos Produtos e Serviços	**(2.809.622)**	**-**	**837.943**	**-**	**12.819**	**(85.838)**	**(2.044.698)**
Custo dos Produtos Vendidos	(515.201)	-	-	-	-	(123.920)	(639.121)
Custo dos Serviços Prestados	(2.294.421)	-	837.943	-	12.819	38.082	(1.405.578)
Lucro Bruto	**4.217.573**	**-**	**837.943**	**-**	**12.819**	**(85.838)**	**4.982.496**
Despesas Operacionais / RFOP	**(3.200.633)**	**-**	**-**	**359.782**	**274.012**	**85.871**	**(2.480.968)**
Despesas com Vendas	(626.198)	-	-	-	4.483	100	(621.615)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(910.793)	-	-	-	-	(100)	(910.893)
Despesas com Pessoal	-	-	-	-	-	(507.004)	(507.004)
Despesas Gerais e Administrativas	(1.702.760)	-	-	359.782	268.402	872.646	(201.930)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	39.275	-	-	-	1.127	(40.402)	-
Despesas Corporativas	-	-	-	-	-	(239.370)	(239.370)
Equivalência patrimonial	(157)	-	-	-	-		(157)
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro	**1.016.939**	**-**	**837.943**	**359.782**	**286.831**	**33**	**2.501.528**
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	207.386	-	-	-	-	207.386
EBITDA Ajustado	**1.016.939**	**207.386**	**837.943**	**359.782**	**286.831**	**33**	**2.708.914**
(-) Itens não recorrentes	-	-	-	-	(286.831)	-	(286.831)
Depreciação e Amortização	-	-	(837.943)	(359.782)	-		(1.197.725)
Resultado Financeiro	**(833.153)**	**(207.386)**	**-**	**-**	**-**	**(33)**	**(1.040.572)**
Despesas Financeiras	(1.179.670)	-	-	-	-	(139.011)	(1.318.681)
Receitas Financeiras	346.517	(207.386)	-	-	-	138.978	278.109
Lucro Operacional	**183.786**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(0)**	**183.786**
Imposto de Renda e Contribuição Social	**58.802**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**58.802**
Do Exercício	(90.504)	-	-	-	-	-	(90.504)
Diferido	149.306	-	-	-	-	-	149.306
Participação de Minoritários	(7.344)	-	-	-	-	6.420	(924)
Lucro Líquido atribuído aos Acionistas Controladores	**235.244**	**-**	**-**	**-**	**-**	**6.420**	**241.665**

ANEXO 4 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO TRIMESTRAL

	4T19	% AV	4T18	% AV	4T19 /4T18	3T19	% AV	4T19/ 3T19
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)							
Receita Bruta	**2.355.968**	**122,1%**	**2.441.475**	**127,1%**	**-3,5%**	**1.926.125**	**127,1%**	**22,3%**
Ensino Superior	1.479.211	76,6%	1.726.232	89,9%	-14,3%	1.508.480	99,5%	-1,9%
Educação Básica	876.757	45,4%	715.243	37,2%	22,6%	417.644	27,6%	109,9%
Deduções da Receita Bruta	**(425.992)**	**-22,1%**	**(520.463)**	**-27,1%**	**-18,2%**	**(410.368)**	**-27,1%**	**3,8%**
Ensino Superior	(353.944)	-18,3%	(430.527)	-22,4%	-17,8%	(336.633)	-22,2%	5,1%
Educação Básica	(72.048)	-3,7%	(89.936)	-4,7%	-19,9%	(73.735)	-4,9%	-2,3%
Receita Líquida	**1.929.976**	**100,0%**	**1.921.012**	**100,0%**	**0,5%**	**1.515.756**	**100,0%**	**27,3%**
Ensino Superior	1.125.267	58,3%	1.295.705	67,4%	-13,2%	1.171.847	77,3%	-4,0%
Educação Básica	804.709	41,7%	625.307	32,6%	28,7%	343.909	22,7%	134,0%
Custo dos Produtos e Serviços	**(812.418)**	**-42,1%**	**(630.120)**	**-32,8%**	**28,9%**	**(676.587)**	**-44,6%**	**20,1%**
Custo dos Produtos Vendidos	(291.249)	-15,1%	(166.628)	-8,7%	74,8%	(17.168)	-1,1%	1.596,5%
Custo dos Serviços Prestados	(521.169)	-27,0%	(463.492)	-24,1%	12,4%	(659.419)	-43,5%	-21,0%
Lucro Bruto	**1.117.559**	**57,9%**	**1.290.892**	**67,2%**	**-13,4%**	**839.169**	**55,4%**	**33,2%**
Despesas Operacionais	**(854.350)**	**-44,3%**	**(1.161.368)**	**-60,5%**	**-26,4%**	**(729.562)**	**-48,1%**	**17,1%**
Despesas com Vendas	(486.457)	-25,2%	(679.500)	-35,4%	-28,4%	(341.670)	-22,5%	42,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(408.789)	-21,2%	(496.155)	-25,8%	-17,6%	(403.145)	-26,6%	1,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	41.031	2,1%	16.314	0,8%	151,5%	14.681	1,0%	179,5%
Equivalência patrimonial	(136)	-0,0%	(2.027)	-0,1%	-93,3%	573	0,0%	-123,7%
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Part. Societárias	**263.208**	**13,6%**	**129.524**	**6,7%**	**103,2%**	**109.607**	**7,2%**	**140,1%**
Resultado Financeiro	**(331.914)**	**-17,2%**	**(64.125)**	**-3,3%**	**417,6%**	**(172.541)**	**-11,4%**	**92,4%**
Despesas Financeiras	(402.095)	-20,8%	(173.812)	-9,0%	131,3%	(269.806)	-17,8%	49,0%
Receitas Financeiras	70.181	3,6%	109.687	5,7%	-36,0%	97.265	6,4%	-27,8%
Lucro antes das Participações Societárias	**(68.706)**	**-3,6%**	**65.399**	**3,4%**	**-205,1%**	**(62.934)**	**-4,2%**	**9,2%**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(99.416)	-5,2%	36.877	1,9%	-369,6%	83.657	5,5%	-218,8%
Do exercício	(25.900)	-1,3%	(55.389)	-2,9%	-53,2%	(16.215)	-1,1%	59,7%
Diferido	(73.516)	-3,8%	92.266	4,8%	-179,7%	99.872	6,6%	-173,6%
Lucro Liquido	**(168.122)**	**-8,7%**	**102.276**	**5,3%**	**-264,4%**	**20.723**	**1,4%**	**-911,3%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas Controladores	**(168.316)**	**-8,7%**	**113.167**	**5,9%**	**-248,7%**	**20.386**	**1,3%**	**-925,6%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas não Controladores	**194**	**0,0%**	**(10.891)**	**-0,6%**	**-101,8%**	**337**	**0,0%**	**-42,4%**

ANEXO 5 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO ACUMULADO

	2019	% AV	2018	% AV	2019 /2018
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)				
Receita Bruta	**8.791.784**	**125,1%**	**7.903.417**	**130,4%**	**11,2%**
Ensino Superior	6.424.908	91,4%	7.048.145	116,3%	-8,8%
Educação Básica	2.366.876	33,7%	855.272	14,1%	176,7%
Deduções da Receita Bruta	**(1.764.590)**	**-25,1%**	**(1.842.709)**	**-30,4%**	**-4,2%**
Ensino Superior	(1.445.623)	-20,6%	(1.730.489)	-28,6%	-16,5%
Educação Básica	(318.967)	-4,5%	(112.220)	-1,9%	184,2%
Receita Líquida	**7.027.194**	**100,0%**	**6.060.708**	**100,0%**	**15,9%**
Ensino Superior	4.979.285	70,9%	5.317.656	87,7%	-6,4%
Educação Básica	2.047.909	29,1%	743.052	12,3%	175,6%
Custo dos Produtos e Serviços	**(2.809.622)**	**-40,0%**	**(2.268.804)**	**-37,4%**	**23,8%**
Custo dos Produtos Vendidos	(515.201)	-7,3%	(183.934)	-3,0%	180,1%
Custo dos Serviços Prestados	(2.294.421)	-32,7%	(2.084.870)	-34,4%	10,1%
Lucro Bruto	**4.217.573**	**60,0%**	**3.791.904**	**62,6%**	**11,2%**
Despesas Operacionais	**(3.200.633)**	**-45,5%**	**(2.547.006)**	**-42,0%**	**25,7%**
Despesas com Vendas	(1.536.991)	-21,9%	(1.502.580)	-24,8%	2,3%
Despesas Gerais e Administrativas	(1.702.760)	-24,2%	(1.051.990)	-17,4%	61,9%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	39.275	0,6%	9.591	0,2%	309,5%
Equivalência Patrimonial	(157)	-0,0%	(2.027)	-0,0%	-92,3%
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Part. Societárias	**1.016.939**	**14,5%**	**1.244.898**	**20,5%**	**-18,3%**
Resultado Financeiro	**(833.153)**	**-11,9%**	**134.491**	**2,2%**	**-719,5%**
Despesas Financeiras	(1.179.670)	-16,8%	(286.318)	-4,7%	312,0%
Receitas Financeiras	346.517	4,9%	420.809	6,9%	-17,7%
Lucro antes das Participações Societárias	**183.786**	**2,6%**	**1.379.389**	**22,8%**	**-86,7%**
Imposto de Renda e Contribuição Social	58.802	0,8%	13.467	0,2%	336,6%
Do exercício	(90.504)	-1,3%	(122.422)	-2,0%	-26,1%
Diferido	149.306	2,1%	135.889	2,2%	9,9%
Lucro Líquido	**242.588**	**3,5%**	**1.392.856**	**23,0%**	**-82,6%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas Controladores	**235.244**	**3,3%**	**1.403.747**	**23,2%**	**-83,2%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas não Controladores	**7.344**	**0,1%**	**(10.891)**	**-0,2%**	**-167,4%**

ANEXO 6 – FLUXO DE CAIXA

R$ mil	4T19	4T18	3T19
Lucro Líquido antes de IR	**(68.706)**	**65.400**	**(62.934)**
Ajustes ao Lucro líquido antes de IR			
Depreciação e Amortização	231.674	158.591	328.912
Custos Editoriais	109.990	-	-
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	342.239	173.823	170.899
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(118.464)	152.585	(35.935)
Provisão (Reversão) para Perdas nos Estoques	(16.731)	26.596	(38.440)
Encargos Financeiros	220.110	185.812	170.399
Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	(15.293)	(47.991)	(14.804)
Outorga de Opções de Ações	(2.425)	40	25.478
Resultado na venda de Controladas	-	(497)	-
Encargos financeiros arrendamento mercantil	168.400	-	75.847
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	(14.322)	5.229	42.258
Resultado de Equivalência Patrimonial	(136)	2.027	(615)
Variações no Capital de Giro	**(329.002)**	**(318.404)**	**(393.818)**
(Aumento) Redução em Contas a Receber (ex-FIES)	(575.776)	(462.609)	(239.031)
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	102.240	118.006	97.028
(Aumento) Redução dos Estoques	(31.765)	(58.221)	978
(Aumento) Redução em Adiantamentos	(31.738)	(409)	38.305
(Aumento) Redução em Tributos a Recuperar	(44.926)	(2.825)	(12.019)
(Aumento) Redução em Depósitos Judiciais	(15.952)	(24.753)	23.230
Aumento (Redução) nos Demais Ativos	8.442	271.343	40.229
Aumento (Redução) em Fornecedores	285.927	142.167	(70.726)
(Redução) aumento em arrendamento financeiros	(35.786)	-	(40.654)
Juros de arrendamento mercantil pago	(98.998)		(112.465)
Aumento (Redução) em Obrigações Sociais e Trabalhistas	(88.478)	(136.891)	52.394
Aumento (Redução) em Obrigações Fiscais	36.772	29.050	2.458
Aumento (Redução) em Adiantamento de Clientes	132.659	89.219	(77.045)
(Redução) em Impostos e Contribuições Parcelados	(2.562)	663	(3.093)
(Redução) em Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(42.371)	(35.616)	(47.176)
Aumento (Redução) nos Demais Passivos	73.310	(247.529)	(46.231)
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	**(18.206)**	**(24.399)**	**(11.160)**
Capex	**(121.761)**	**(207.620)**	**(133.376)**
Adições de Imobilizado	(78.698)	(95.264)	(125.393)
Adições no Intangível	(43.063)	(112.356)	(7.984)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex	**367.367**	**171.193**	**122.710**
Capex Projetos Especiais	**(60.151)**	**(125.444)**	**(37.002)**
Construções	(60.151)	(125.444)	(37.002)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex Total	**307.216**	**45.748**	**85.709**
(+) Atividades de M&A	**132.216**	**(4.521.363)**	**(103.103)**
Aquisições de Investimentos	(0)	(4.526.210)	(139.810)
Contas a receber na venda de controladas	133.834	(18.476)	(1.806)
Pagamento por aquisição de empresas	(3.491)	-	-
Custos e despesas de M&A	1.873	23.323	60.368
Aquisições de Imóveis	-	-	(21.855)
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	**(33.948)**	**(435.834)**	**(562.002)**
Alienações (Aquisições) de Ações em Tesouraria	3.984	14.976	25.189
Aumento de Capital Líquido dos Custos de Emissão	-	1.321	-
Emissão Debêntures	-	-	(125)
Pagamentos de Debentures, Empréstimos e Financiamentos	(21.385)	(337.953)	(283.475)
Juros de Empréstimos e Debêntures Pagos	(22.822)	(13.043)	(264.357)
Resgate (Aplicação) de Títulos e Valores Mobiliários	14.022	31.034	15.841
Pagamento de Dividendos	(7.747)	(132.170)	(55.075)
(=) Geração de Caixa Não Operacional	**98.268**	**(4.957.197)**	**(665.105)**
Geração de Caixa Total	**405.484**	**(4.911.449)**	**(579.397)**
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa			
Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	420.151	7.495.255	999.548
Caixa e Equivalentes de Caixa no Fim do Período	825.635	2.583.806	420.151
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa	**405.484**	**(4.911.449)**	**(579.397)**