Belo Horizonte, 21 de maio de 2020, Cogna Educação S.A. (B3: COGN3; OTCQX: COGNY) – "Cogna" ou "Companhia" anuncia hoje os resultados referentes ao primeiro trimestre de 2020 (1T20). 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.

DESTAQUES – ANÁLISE GERENCIAL

Consolidado - Valores em R$ ('000)	**1T20**	**1T19**	**% AH**	**4T19**	**% AH**
Receita Líquida	1.627.468	1.837.106	-11,4%	1.929.710	-15,7%
EBITDA	504.807	750.789	-32,8%	534.964	-5,6%
Margem EBITDA	*31,0%*	*40,9%*	*-9,9 p.p.*	*27,7%*	*3,3 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado [2]	46.809	318.692	-85,3%	51.620	-9,3%
Margem Líquida Ajustada	*2,9%*	*17,3%*	*-14,5 p.p.*	*2,7%*	*0,2 p.p.*
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex [3]	(146.670)	(274.973)	-46,7%	307.217	-147,7%
GCO após Capex[1] / EBITDA (não ajustado)	-29,1%	-36,6%	*7,6 p.p.*	57,4%	*-86,5 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] Considera capex orgânico e investimentos com M&A e Expansão.

- Receita líquida caiu 11% na comparação anual, refletindo as pressões de receita no ensino superior
- EBITDA 33% menor, devido à menor diluição de custos e despesas, maior nível de provisões para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) para fazer frente ao cenário COVID-19, e aumento nas despesas de *marketing*
- Lucro líquido ajustado cedeu 85%, em função da queda no resultado operacional e maior alavancagem financeira
- Consumo de caixa após capex e investimentos em expansão diminuiu sensivelmente, apesar da queda no EBITDA, devido a menor consumo de capital de giro com estabilização do prazo médio de recebimento (PMR).

DESTAQUES – ANÁLISE PRÓ-FORMA

Alguns eventos ocorridos no 1T20 impactaram a comparabilidade entre os trimestres. Para permitir uma análise mais correta, foram realizados os seguintes ajustes listados abaixo:

- Inclusão de R$ 75 milhões em receita não capturada no 1T20, oriunda de curva de rematrículas tardia
- Reclassificação do capex editorial de 2019 como custo dos produtos vendidos
- Exclusão de aumento de R$25 milhões na provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), para fazer frente à potencial piora de aumento de inadimplência nos próximos trimestres devido à COVID-19
- Exclusão de R$ 85 milhões de receita e R$ 146 milhões de recebimentos do PNLD que deveriam ter ocorrido em 2019 e ocorreram agora no 1T20.

Consolidado - Valores em R$ ('000)	**1T20 Pro Forma**	**1T19 Pro Forma**	**% AH**	**4T19 Pro Forma**	**% AH**
Receita Líquida	1.617.738	1.837.106	-11,9%	1.787.453	-9,5%
EBITDA [1]	573.754	711.704	-19,4%	509.359	12,6%
Margem EBITDA	*35,5%*	*38,7%*	*-3,3 p.p.*	*28,5%*	*7,0 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado [2]	126.476	304.522	-58,5%	(1.221)	-10458,1%
Margem Líquida Ajustada	*7,8%*	*16,6%*	*-8,8 p.p.*	*-0,1%*	*7,9 p.p.*
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex [3]	(292.717)	(274.973)	6,5%	383.375	-176,4%
GCO após Capex[1] / EBITDA (não ajustado)	-51,0%	-38,6%	*-12,4 p.p.*	75,3%	*-126,3 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] Considera capex orgânico e investimentos com M&A e Expansão.

Nesta base de comparação, a receita teve queda de 12% e o EBITDA teve queda de 19%, com consumo de caixa apenas ligeiramente superior devido ao maior volume de pagamentos com cartão de crédito. Os ajustes estão detalhados nas demonstrações de resultados das empresas.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

RESILIÊNCIA

Após termos atravessado a maior recessão macroeconômica já registrada no país, a pandemia da COVID-19 apresenta um dos cenários mais desafiadores da história recente, não somente para o ambiente de negócios, mas para a humanidade. O nosso plano de reação à COVID-19, apresentado com detalhe na próxima seção, definiu claramente suas prioridades: garantir a saúde de nossos colaboradores e alunos, assim como a continuidade dos nossos serviços. Mas este é apenas o primeiro passo. Assim como em outras vezes, enfrentamos a necessidade de nos reinventar, de agir, de pensar diferente; de encarar a crise como oportunidade, apesar das marcas que a pandemia certamente deixará em nossa empresa e nossa sociedade. É com este espírito que estamos encarando a presente situação. Acreditamos que mudanças que levariam anos para ocorrer poderão acontecer em questão de meses. Tudo isso renova a nossa convicção de que a nossa transformação digital, iniciada há alguns anos, será um fundamento indispensável para continuarmos escrevendo nossa história de sucesso em tempos incertos. Na nossa visão, as melhores empresas são aquelas que possuem a capacidade de se adaptar aos diferentes cenários que se apresentam e entendemos que nosso movimento de transformação digital fará a diferença no novo mundo que encontraremos no pós-COVID-19.

KROTON

O ano de 2020 já se demonstrava desafiador para a Kroton, devido ao impacto na receita esperado da última grande safra de formaturas de alunos FIES. Conforme comunicado ao mercado durante o *follow-on* realizado em fevereiro, este efeito traria uma pressão nas margens operacionais do negócio e redução da base de alunos, que seria apenas parcialmente atenuado pela então potencial continuidade do crescimento de receita de captação e pela maturação das novas unidades (*greenfields*). Além dos efeitos FIES, este trimestre foi também impactado pela pandemia da COVID-19 nos seguintes aspectos: (i) na redução do volume de captação de alunos do ensino presencial (parcialmente compensado pela recuperação de *ticket* dos calouros), (ii) no atraso no reconhecimento de receitas relacionado à demora na assinatura dos contratos de aditamento do FIES (efeito que deverá ser revertido no 2T20) e (iii) no provável aumento nos índices de inadimplência futuros (ainda que o recebimento de mensalidades em dia tenha sido apenas marginalmente impactado até o momento, conservadoramente aumentamos significativamente o volume de provisões para perdas já neste primeiro trimestre). É importante observar que a estrutura de custos e despesas não foi readequada no 1T20 para fazer frente a tais efeitos, o que deixou o resultado da Kroton muito aquém do seu histórico recente e de seu potencial. Algumas das medidas emergenciais tomadas no âmbito do nosso plano de reação à COVID-19 devem trazer economias já no segundo trimestre, que devem se somar ao reconhecimento de grande parte da receita diferida do 1T20. Ainda que os efeitos que impactam e continuarão impactando negativamente os nossos resultados em 2020 não tenham caráter estrutural, entendemos que os desafios trazidos pela pandemia, em particular em como garantir a continuidade de nossos serviços de forma remota, traz uma grande oportunidade de promover uma mudança estrutural em direção à digitalização do ensino superior. Há tempos acreditamos e defendemos publicamente que o ensino superior passará por um processo de hibridização e as mudanças demandadas pela pandemia da COVID-19 devem acelerar significativamente esse processo. Neste sentido, acreditamos que o processo de transformação digital promovido pela companhia nos últimos anos nos coloca numa situação privilegiada para conduzir este movimento, fato corroborado pela liderança inequívoca da Kroton no ensino à distância, que superou, no 1T20, a marca de 600 mil alunos de graduação.

PLATOS

A Platos entregou resultados sólidos neste trimestre: obteve crescimento de receita e expansão de margem mesmo num cenário adverso que prejudicou a captação de alunos e levou à postergação do início de algumas turmas (especialmente na modalidade presencial). A empresa segue em pleno desenvolvimento de sua plataforma, que já iniciou a prospecção de clientes externos (especialmente instituições de ensino superior).

SABER

Os dois negócios de educação básica mostraram neste primeiro trimestre sua característica resiliência aos ciclos econômicos. Na Saber, que reúne escolas próprias de educação básica e contratos de gestão de escolas, tivemos crescimento de receita e sobretudo de EBITDA, apesar da pequena queda na base de alunos (basicamente fruto do cancelamento de dois contratos de gestão). A expansão de margem operacional deste trimestre mostra que os esforços de integração e reestruturação das operações já estão trazendo resultado. A necessidade de distanciamento social, por outro lado, afetou significativamente as receitas de atividades complementares (contra-turno), o que se coloca como um desafio adicional para o ano. Em paralelo, estamos preparando a plataforma Saber para em breve voltar a promover a consolidação do fragmentado mercado de escolas de ensino básico.

VASTA

A Vasta (plataforma de soluções educacionais para o ensino básico) foi, certamente, o destaque do trimestre. A empresa entregou crescimento de 24% em receita, em linha com o já anunciado aumento de 25% no valor de contrato anual fechado para o ano (ACV 2020). Ao mesmo tempo, a margem EBITDA expandiu em 1 ponto percentual em bases comparáveis. Embora a pandemia possa gerar algum efeito negativo no crescimento do ACV 2021, o início do esforço comercial foi antecipado e os primeiros sinais são promissores. Além da assertividade da nossa nova estratégia de *go-to-market*, o oferecimento gratuito da nossa plataforma Plurall tem sido até o momento um excelente atrativo comercial - muitos potenciais clientes estão conseguindo manter suas atividades regulares de ensino somente graças ao uso da nossa plataforma. Os serviços oferecidos pela Vasta nunca foram tão importantes para as escolas de educação básica, o que reforça que a estratégia de potencializar a transformação digital na Vasta foi acertada.

UM NOVO RELEASE

Dando continuidade ao processo iniciado em 2019, com a divisão da então Kroton Educacional em quatro empresas distintas sob a *holding* Cogna Educação, reportamos neste trimestre, pela primeira vez, os resultados operacionais de cada uma das empresas separadamente. Acreditamos que este formato ajudará a comunidade de investimentos a melhor entender os fatores que direcionam os resultados de cada unidade, além de compreender o potencial de geração de valor existente em cada negócio. Para facilitar a comparação com as informações históricas, disponibilizaremos os resultados trimestrais de 2019 nessa mesma visão por empresa em nosso website, assim como disponibilizamos os resultados trimestrais do 1T20 no formato anterior (dividido entre ensino superior e ensino básico) no anexo 3.

Empresa	Segmento	Atividade
kroton	Ensino Superior	Ensino superior graduação (Unidades próprias e polos parceiros de Ensino superior)
PLATOS EDSERV PLATFORM	Ensino Superior	Plataforma de serviços educacionais para o ensino superior
SABER	Ensino Básico	Escolas próprias de educação básica e contratos de gestão de escolas
VASTA EDUCAÇÃO	Ensino Básico	Plataforma integrada de soluções educacionais para escolas de educação básica
Outros Negócios	**Educação em Geral**	PNLD, SETS, LFG (cursos livres e preparatórios) e demais serviços

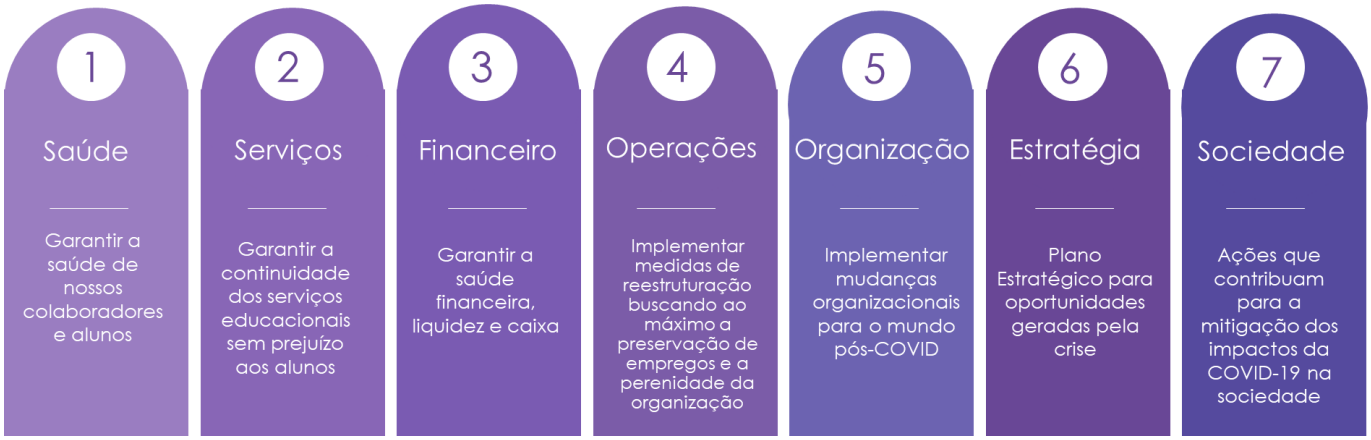
Os resultados operacionais estão apresentados líquidos das reversões para contingências de balanço de abertura fruto da combinação de negócios, da mesma forma como tratamos as despesas não-recorrentes. As provisões para contingências de balanço de abertura (BA) são legitimamente realizadas quando da integração de aquisições, para fazer frente a materialização de perdas possíveis num tempo futuro. Ao longo do tempo, a prescrição ou a materialização destas contingências pode levar à necessidade de reversão, um efeito contábil positivo, que pode dificultar a interpretação dos resultados dependendo da sua magnitude. Essas reversões foram classificadas gerencialmente dentro da divisão Outros Negócios. A movimentação das provisões para contingências (adições e reversões) que resultam do curso normal dos negócios, no entanto, permanecem nos números de cada segmento de negócio. Na seção apêndice, apresentamos a conciliação entre o nosso demonstrativo de resultados gerencial e o demonstrativo de resultado societário. O volume de reversões de contingências de balanço de abertura foi maior no 1T20, em função da prescrição de contingências relacionadas ao balanço de abertura da Somos, cuja incorporação completou um ano no 4T19. Apesar do aumento, projetamos um valor total de reversões inferior a 2019 quando consideramos o ano fechado.

A partir do 1T20, apresentaremos também a geração de caixa operacional (GCO) após capex e investimentos em expansão como principal métrica de geração de caixa operacional adotada pela Companhia.

Por último, mas não menos importante, apresentamos abertura detalhada do nosso contas a receber, em especial da operação de ensino superior de graduação (Kroton). Pela primeira vez, agora já com as primeiras informações da performance de formados, apresentamos um diagnóstico do contas a receber do nosso produto de parcelamento (PEP), assim como o racional que suporta a visão de que o nível de provisionamento atual (50% da receita líquida após ajuste a valor presente) está adequado.

UPDATE COVID-19

Em nosso comitê de crise instalado especificamente para monitorar e guiar as operações da Companhia no âmbito da pandemia do COVID-19, separamos nossas iniciativas em sete pilares.



Nossa primeira preocupação foi assegurar a saúde de todos os nossos alunos e colaboradores, ao mesmo tempo contribuindo para evitar a disseminação do vírus. Para tanto, suspendemos todas as atividades presenciais em nossos *campi*, polos e escolas desde o dia 16 de março, e migramos todos nossos colabores para um sistema de *home-office* na mesma semana.

Em segundo lugar, buscamos garantir a continuidade de todas nossas operações, minimizando qualquer impacto para nossos alunos. Desta forma, para os alunos de Ensino Superior Presencial, realizamos a migração imediata de todas as aulas para o ambiente virtual, usando modelos tanto síncronos quanto assíncronos, atendendo a todos nossos alunos independentemente da qualidade de suas conexões de internet. Buscamos também garantir a mesma grade de aulas com os mesmos professores para assegurar o maior nível de normalidade possível. Em relação aos nossos alunos de Ensino Superior EAD, a continuidade das atividades foi garantida com os tutores em regime de *home office*, atendendo aos alunos normalmente. Por fim, na Educação Básica, desenvolvemos a Escola Digital, através da integração de nossas plataformas Plurall e Plurall Maestro com o Google Hangouts Meet, permitindo que os alunos tenham aulas ao vivo além de todos os conteúdos habitualmente disponíveis no Plurall, como realização de tarefas e exercícios, acesso a tutores e uma biblioteca de conteúdos em diversos formatos. Medimos constantemente a cobertura destas soluções, bem como o engajamento dos alunos em relação às mesmas, apurando *feedbacks* bastante positivos.

No pilar financeiro, desenvolvemos um cenário de estresse (*worst case*) para amparar nosso processo de decisão e definição de ações que sejam suficientes para garantir um nível de alavancagem inferior a 3x dívida líquida/EBITDA e uma geração de caixa pós capex positiva em 2020. Analisamos os impactos em cada uma de nossas verticais de negócios, sendo a Kroton mais prejudicada, devido à pressão já verificada nos processos de captação deste primeiro semestre, e potencialmente no do segundo semestre, além de potenciais efeitos negativos nos indicadores de evasão e inadimplência. Cabe ressaltar que a Companhia possui uma sólida situação de caixa após o *follow-on* realizado em fevereiro, reforçado com a dívida captada em 20/5/2020. Esse caixa deverá ser mantido até atravessarmos os momentos mais críticos da economia, mas continuarmos avaliando oportunidades de *M&A*, que poderão ser viabilizadas conforme haja maior previsibilidade sobre os efeitos da pandemia.

Em termos de nossas operações, para garantir os parâmetros financeiros definidos, implementamos medidas emergenciais com foco na preservação da solidez da Companhia, com alavancas em folha de pagamento, conforme

permitidas pela MP 936. Isso inclui a redução de salários e jornada de trabalho em 25% para colaboradores administrativos e corporativos, com a neutralização do impacto para colaboradores com salários até R$ 3.000,00. Também como medida emergencial, a remuneração anual (salário e bônus) dos colaboradores em atividades de gestão foi reduzida seguindo o critério de maior redução quanto maior o nível hierárquico, chegando a 27%-38% de redução para a diretoria executiva. Estas ações buscam maximizar empregos, e minimizar impactos para colaboradores com menor hierarquia e salário. Adicionalmente, também estamos renegociando outros pacotes de custos e despesas, como aluguel, serviços de terceiros, utilidades, tecnologia, *marketing*, viagens e outros, além de revisar nosso orçamento de capex e investimentos em expansão, priorizando investimentos essenciais neste momento. Importante reforçar que não foram reduzidos os investimentos no processo de transformação digital, pois entendemos que esses serão ainda mais relevantes com o novo normal que viveremos no pós-pandemia. Por fim, estamos propondo o não pagamento de dividendos intercalares neste ano, tema que será novamente reavaliado no início de 2021 para definir a proposta da Companhia para a AGO de 2021.

Passando para o quinto e sexto pilares, estamos analisando que mudanças organizacionais que devem ser implementadas para o mundo pós-pandemia, além do nosso plano estratégico para capturar as oportunidades geradas pela crise. Entendemos que o processo de hibridização do ensino que já vinha acontecendo no ensino superior será fortemente acelerado neste novo cenário e estaremos preparados para capturar valor com essa nova realidade.

Por fim, buscando cumprir nosso dever perante a sociedade, disponibilizamos uma série de aulas e conteúdos gratuitos, que somados totalizam R$ 267 milhões se comercializados por seus valores de oferta. Oferecemos diversas unidades para servirem de hospitais de campanha, e doamos materiais e insumos como álcool em gel, máscaras e luvas para ajudar profissionais de saúde nas comunidades no entorno de nossas unidades. Para nossos alunos, estamos disponibilizando R$ 50 milhões em financiamento para aqueles que eram engajados e motivados antes da pandemia, mas que perderam seus empregos ou renda por conta da crise, ajudando-os a concluírem seus estudos e conquistarem seus objetivos de vida.

RESULTADO DAS UNIDADES DE NEGÓCIO

KROTON | DESEMPENHO OPERACIONAL

Base de Alunos

	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Presencial					
Unidades	**176**	**153**	**15,0%**	**176**	**0,0%**
Alunos	**317.800**	**379.188**	**-16,2%**	**321.371**	**-1,1%**
Pagantes	211.092	220.427	-4,2%	192.308	9,8%
Prouni	32.167	37.729	-14,7%	34.160	-5,8%
FIES	27.288	66.103	-58,7%	46.174	-40,9%
PEP	47.253	54.929	-14,0%	48.729	-3,0%
EAD					
Unidades	**1.528**	**1.232**	**24,0%**	**1.410**	**8,4%**
Alunos	**603.578**	**536.890**	**12,4%**	**459.025**	**31,5%**
Pagantes	572.178	504.163	13,5%	427.567	33,8%
Prouni	31.400	32.727	-4,1%	31.458	-0,2%
Total					
Alunos	**921.378**	**916.078**	**0,6%**	**780.396**	**18,1%**

A base de alunos de graduação total ficou estável no 1T20, com a retomada de crescimento no EAD (+12%) sendo compensada pela queda de alunos no ensino presencial.

Captação e rematrícula

Ensino Presencial – Movimentação da Base

	1T20	1T19	% AH
Base Inicial	**321.371**	**358.093**	**-10,3%**
Formaturas	**(49.458)**	**(60.907)**	**-18,8%**
Evasão	**(41.413)**	**(30.965)**	**33,7%**
Taxa de Evasão	15,2%	10,4%	4,8
Rematrículas	230.500	266.221	-13,4%
Captação	**87.300**	**112.967**	**-22,7%**
Pagantes	71.692	95.324	-24,8%
Prouni	3.167	4.560	-30,5%
FIES	488	810	-39,8%
PEP	11.953	12.273	-2,6%
PEP 30	3.366	8.722	-61,4%
PEP 50	8.587	3.551	141,8%
Base Final	**317.800**	**379.188**	**-16,2%**

Base de rematrículas inclui cerca de 8 mil alunos FIES que ainda estão em processo de aditamento de seus contratos.

No ensino presencial, a captação caiu 23%, devido à redução no ritmo de novas matrículas após o fechamento das unidades. Foi uma queda relevante em volume, mas é importante esclarecer que a safra captada em 2020/1 tem qualidade de receita, geração de caixa e evasão melhor que as safras anteriores.

Historicamente, nas semanas finais do ciclo de captação são realizadas as campanhas de fim de ciclo. Enquanto no início do ciclo de captação o foco é no *ticket* e na captura do aluno com melhor ENEM, no final do processo a estratégia de captação é focada em volume – uma vez que a definição de salas abertas já foi tomada e os custos já estão definidos, tornando incremental a receita advinda dos calouros de final de ciclo e, portanto, sujeita a maior agressividade comercial. Entretanto, estudos internos realizados com alunos ingressantes de campanhas de final de ciclo indicaram que esse perfil de aluno tem baixa geração de caixa e alta evasão. Portanto, a impossibilidade de realização das campanhas de final de

ciclo em 2020 em função da COVID-19 gerou, de fato, impacto em volume de captação, mas impacto baixo na geração de caixa. Excluindo os alunos captados pelas campanhas de fim de ciclo em 2019/1, a captação de alunos pagantes (ex-Prouni) cresceu 5%, mesmo com os impactos da COVID-19.

A receita de captação presencial do 1S20 teve queda de 12%. Descontada em 2019/1 a receita advinda de alunos captados em ofertas de final de ciclo (cuja geração de caixa se mostrou baixa), a receita do presencial ficou estável na comparação anual.

A exemplo do 4T19, a taxa de evasão do ensino presencial registrou alta na comparação anual (+4,8 pontos percentuais). Além das pressões macroeconômicas, observamos uma performance bastante inferior em termos de evasão e inadimplência da safra de captação de 2019/2, em particular dos alunos captados no final do ciclo. Excluindo esse volume de alunos evadidos, a taxa de evasão situou-se dentro dos padrões históricos. Observamos, ainda, que a performance de adimplência dos alunos que se rematricularam é superior aos anos anteriores. Tais observações nos levam à hipótese de que uma captação mais concentrada nos meses iniciais (como foi a do presente semestre), *ceteris paribus*, pode levar a índices futuros de evasão, *ticket* médio, PCLD e geração de caixa mais saudáveis. A queda no volume de formaturas (como resultado de volumes menores de captação nos últimos anos e aumento da evasão) ajudou a atenuar a queda no volume de calouros e o aumento na evasão. Ainda assim, a base de alunos do ensino presencial caiu 16%.

EAD – Movimentação da Base

	1T20	1T19	A/A
Base Inicial	**459.025**	**457.239**	**0,4%**
Formaturas	**(61.997)**	**(65.868)**	**-5,9%**
Evasão	**(48.028)**	**(57.107)**	**-15,9%**
Taxa de Evasão	12,1%	14,6%	(2,5)
Rematrículas	349.000	334.264	4,4%
Captação	**254.578**	**202.626**	**25,6%**
Pagantes	251.488	199.798	25,9%
Prouni	3.090	2.828	9,3%
Base Final	**603.578**	**536.890**	**12,4%**

Mesmo com os impactos da COVID-19, a captação de alunos EAD cresceu 26% no 1S20, mostrando uma importante inflexão frente aos últimos semestres, nas quais houve estabilidade no volume de ingressantes. Atribuímos essa retomada no crescimento à forte performance da captação em nossas unidades presenciais (+149%) e do forte crescimento de calouros matriculados nos cursos 100% *on-line* (+213%). Este último fator foi responsável por uma diluição no crescimento da receita de captação EAD, que ainda assim avançou 12% sobre o semestre passado. Por ter uma dinâmica de precificação diferente, é praticamente nulo o efeito de ações comerciais mais agressivas no final de ciclo no EAD. Finalmente, a taxa de evasão reduziu 2,5 pontos percentuais, mesmo com a maior participação de alunos do 100% *on-line* no *mix*.

Análise por Canal: Unidades Próprias (Campi) e Unidades de Terceiros (Polos)

Temos percebido um processo cada vez mais intenso de hibridização do ensino e a análise pelo perfil regulatório do curso, que divide os segmentos entre "presencial" e "EAD", não é mais suficiente para demonstrar a performance da Companhia. Por esse motivo, apresentamos em complemento à análise pelo perfil regulatório, a performance de captação por canal entre unidades próprias (*campi*) e unidades de terceiros (polos).

	1T20	1T19	A/A
Unidades Próprias (Campi)	162.924	143.547	13,5%
Unidades de Terceiros (Polos)	178.954	172.046	4,0%
Total	**341.878**	**315.593**	**8,3%**

O calendário comercial do canal polo tem *timing* diferente, com maior concentração de ações comerciais no final do ciclo, portanto, sofrendo mais impactos pela restrição imposta pela COVID-19. As taxas de crescimento diárias até a data do início da quarentena apontavam crescimento sensivelmente superior.

Obviamente os impactos da COVID-19 prejudicam as análises comparativas 2019/1 vs 2020/1, mas, mesmo impactados pela pandemia, os resultados da captação 2020/1 sugerem algumas tendências:

- O canal Campus tem grande potencial de crescimento, especialmente com a maior participação de produtos distintos (EAD Premium, EAD semipresencial, EAD 100% *on-line*);
- Produtos híbridos (como EAD Premium) vem tomando um papel relevante no portfólio da companhia, em alguns casos com presencialidade similar à de cursos presenciais;
- Produtos EAD (com maior ou menor grau de presencialidade) tendem a ter maior crescimento de alunos que produtos presenciais.

Considerando as tendências acima pontuadas, ficamos satisfeitos com o crescimento de 26% na captação EAD e com o atingimento da marca de 600 mil alunos EAD, o que reforça que as iniciativas de transformação digital adotadas pela empresa nos últimos anos já começam a mostrar resultados concretos.

Ticket Médio

Receita & Ticket Médio	1T20			1T19			Variações		
Produto	Presencial	EAD	Total	Presencial	EAD	Total	Presencial	EAD	Total
Receita Líquida (EX-AVP e Repasse)	**604.254**	**378.787**	**983.041**	**970.759**	**389.811**	**1.360.571**	**-37,8%**	**-2,8%**	**-27,7%**
Pagante	392.752	378.787	771.540	454.464	389.811	844.275	-13,6%	-2,8%	-8,6%
FIES	70.881	-	70.881	302.521	-	302.521	-76,6%	-	-76,6%
PEP	140.621	-	140.621	213.774	-	213.774	-34,2%	-	-34,2%
Ticket Médio - Graduação Ex-Prouni	**846**	**265**	**458**	**1.014**	**287**	**587**	**-16,6%**	**-7,7%**	**-22,0%**
Pagante	692	265	386	769	287	433	-10,1%	-7,7%	-10,9%
FIES	1.522	-	1.522	1.465	-	1.465	3,9%	-	3,9%
PEP	1.402	-	1.402	1.326	-	1.326	5,7%	-	5,7%

O *ticket* médio do ensino superior presencial foi bastante impactado pela redução da receita advinda dos alunos FIES que se formaram, e pelo diferimento de receita de alunos pagantes e FIES que ainda não aditaram no trimestre, conforme explicado na próxima seção. Excluindo o efeito deste diferimento, a variação no *ticket* médio de graduação presencial foi de -10,5% e do aluno pagante foi de -4.8%.

Já no EAD, a queda de 7,7% reflete exclusivamente a mudança no mix de alunos, causada pelo crescimento dos cursos 100% *on-line*, que tem *ticket* inferior.

KROTON | DESEMPENHO FINANCEIRO

Kroton - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**1.241.596**	**1.624.414**	**-23,6%**	**1.438.645**	**-13,7%**
Deduções da Receita Bruta	(358.900)	(378.969)	-5,3%	(351.399)	2,1%
Impostos	(33.812)	(37.154)	-9,0%	(30.320)	11,5%
ProUni	(226.640)	(253.537)	-10,6%	(232.854)	-2,7%
Devoluções	(10)	-	n.a.	-	n.a.
Descontos Totais	(98.438)	(88.279)	11,5%	(88.225)	11,6%
FGEDUC	(3.470)	(14.313)	-75,8%	(13.869)	-75,0%
Taxa de Administração - FIES	(1.233)	(5.279)	-76,6%	(4.916)	-74,9%
Outros	(93.735)	(68.686)	36,5%	(69.441)	35,0%
Receita Líquida	**882.696**	**1.245.445**	**-29,1%**	**1.087.246**	**-18,8%**
Total de Custos	**(197.381)**	**(208.300)**	**-5,2%**	**(253.387)**	**-22,1%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(2.888)	(1.743)	65,7%	(1.206)	139,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(194.493)	(206.557)	-5,8%	(252.180)	-22,9%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(171.073)	(193.165)	-11,4%	(227.896)	-24,9%
Aluguel	(4.481)	-	n.a.	(189)	2266,3%
Materiais	(3.273)	(3.716)	-11,9%	(5.824)	-43,8%
Manutenção	(5.043)	(2.598)	94,1%	(3.673)	37,3%
Outros	(10.624)	(7.079)	50,1%	(14.599)	-27,2%
Lucro Bruto	**685.315**	**1.037.144**	**-33,9%**	**833.859**	**-17,8%**
Margem Bruta	*77,6%*	*83,3%*	*-5,6 p.p.*	*76,7%*	*0,9 p.p.*
Despesas Operacionais	**(157.682)**	**(167.161)**	**-5,7%**	**(125.310)**	**25,8%**
Pessoal	(72.828)	(82.060)	-11,3%	(74.527)	-2,3%
Gerais e Administrativas	(84.854)	(85.101)	-0,3%	(50.783)	67,1%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(205.391)**	**(202.173)**	**1,6%**	**(334.408)**	**-38,6%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.612	65.289	-17,9%	39.776	34,8%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(143.472)**	**(119.121)**	**20,4%**	**(74.277)**	**93,2%**
Resultado Operacional	**232.383**	**613.978**	**-62,2%**	**339.640**	**-31,6%**
Margem Operacional	26,3%	49,3%	*-23,0 p.p.*	31,2%	*-4,9 p.p.*
Despesas Corporativas	**(54.130)**	**(67.350)**	**-19,6%**	**(67.444)**	**-19,7%**
EBITDA Recorrente	**178.253**	**546.628**	**-67,4%**	**272.196**	**-34,5%**
Margem EBITDA Recorrente	20,2%	43,9%	*-23,7 p.p.*	25,0%	*-4,8 p.p.*
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	n.a.	-	n.a.
(-) Itens Não Recorrentes	(25.236)	(42.244)	-40,3%	(90.566)	-72,1%
EBITDA	**153.016**	**504.385**	**-69,7%**	**181.630**	**-15,8%**
Margem EBITDA	*17,3%*	*40,5%*	*-23,2 p.p.*	*16,7%*	*0,6 p.p.*

A receita líquida teve queda de 29%, derivada da queda de 16% na base de alunos presencial e da queda de 9 pontos percentuais na participação de alunos FIES, que tem *mix* de cursos mais nobre. Adicionalmente, dois fatores causaram um diferimento na receita do trimestre: (i) o atraso no aditamento de alunos FIES e (ii) o atraso na curva de rematrícula de alunos pagantes. Somados, estes dois fatores representaram um impacto de R$ 75 milhões em receita, que deverá ser reconhecida no 2T20.

O lucro bruto caiu 34%, refletindo a perda de eficiência e diluição de custos fixos advinda da queda da receita, não obstante a economia de 11% em custo docente. É importante observar que no 1S20 não foram feitos ajustes na estrutura de custo docente da companhia para fazer frente à perda de receita resultante da menor captação no ensino presencial. O EBITDA recuou 70%, refletindo (i) a queda no lucro bruto, (ii) a menor diluição das despesas gerais e administrativas (não obstante a redução de 0,3% nesta linha em termos absolutos), (iii) o aumento de 7,0 pontos percentuais na PCLD (para fazer frente aos potenciais efeitos da pandemia, conforme detalhado mais adiante) e (iv) uma antecipação das despesas de *marketing* para o primeiro trimestre.

Análise Proforma

Kroton - Valores em R$ ('000)	1T20 Pro Forma	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**1.316.596**	**1.624.414**	**-18,9%**	**1.438.645**	**-8,5%**
Deduções da Receita Bruta	(358.900)	(378.969)	-5,3%	(351.399)	2,1%
Impostos	(33.812)	(37.154)	-9,0%	(30.320)	11,5%
ProUni	(226.640)	(253.537)	-10,6%	(232.854)	-2,7%
Devoluções	(10)	-	n.a.	-	n.a.
Descontos Totais	(98.438)	(88.279)	11,5%	(88.225)	11,6%
FGEDUC	(3.470)	(14.313)	-75,8%	(13.869)	-75,0%
Taxa de Administração - FIES	(1.233)	(5.279)	-76,6%	(4.916)	-74,9%
Outros	(93.735)	(68.686)	36,5%	(69.441)	35,0%
Receita Líquida	**957.696**	**1.245.445**	**-23,1%**	**1.087.246**	**-11,9%**
Total de Custos	**(197.381)**	**(208.300)**	**-5,2%**	**(253.387)**	**-22,1%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(2.888)	(1.743)	65,7%	(1.206)	139,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(194.493)	(206.557)	-5,8%	(252.180)	-22,9%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(171.073)	(193.165)	-11,4%	(227.896)	-24,9%
Aluguel	(4.481)	-	n.a.	(189)	2266,3%
Materiais	(3.273)	(3.716)	-11,9%	(5.824)	-43,8%
Manutenção	(5.043)	(2.598)	94,1%	(3.673)	37,3%
Outros	(10.624)	(7.079)	50,1%	(14.599)	-27,2%
Lucro Bruto	**760.315**	**1.037.144**	**-26,7%**	**833.859**	**-8,8%**
Margem Bruta	*79,4%*	*83,3%*	*-3,9 p.p.*	*76,7%*	*2,7 p.p.*
Despesas Operacionais	**(157.682)**	**(167.161)**	**-5,7%**	**(125.310)**	**25,8%**
Pessoal	(72.828)	(82.060)	-11,3%	(74.527)	-2,3%
Gerais e Administrativas	(84.854)	(85.101)	-0,3%	(50.783)	67,1%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(179.913)**	**(202.173)**	**-11,0%**	**(334.408)**	**-46,2%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.612	65.289	-17,9%	39.776	34,8%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(143.472)**	**(119.121)**	**20,4%**	**(74.277)**	**93,2%**
Resultado Operacional	**332.860**	**613.978**	**-45,8%**	**339.640**	**-2,0%**
Margem Operacional	34,8%	49,3%	*-14,5 p.p.*	31,2%	*3,5 p.p.*
Despesas Corporativas	**(54.130)**	**(67.350)**	**-19,6%**	**(67.444)**	**-19,7%**
EBITDA Recorrente	**278.730**	**546.628**	**-49,0%**	**272.196**	**2,4%**
Margem EBITDA Recorrente	29,1%	43,9%	*-14,8 p.p.*	25,0%	*4,1 p.p.*
(+) Reversões de Contingência de BA	-	-	n.a.	-	n.a.
(-) Itens Não Recorrentes	(25.236)	(42.244)	-40,3%	(90.566)	-72,1%
EBITDA	**253.494**	**504.385**	**-49,7%**	**181.630**	**39,6%**
Margem EBITDA	26,5%	40,5%	*-14,0 p.p.*	16,7%	*9,8 p.p.*

No quadro acima, demonstramos o resultado de Kroton incluindo a receita diferida de R$ 75 milhões e excluindo o complemento de PCLD pagante referente aos impactos COVID-19. Nesse cenário a margem EBITDA é de 26,5%. Acreditamos que esta leitura melhor reflete o resultado do período, ainda que não estejam contempladas as economias a serem geradas pela implantação do plano de reação à COVID-19 (que começam a ser capturadas a partir do 2T20 e mais intensamente no 3T20) e potenciais readequações na estrutura de custo e despesas para um cenário de menor receita frente ao esperado no início do ano.

PCLD e Contas a Receber

A partir do 1T20 apresentamos um maior nível de abertura do nosso contas a receber e da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), em especial da operação de Kroton, em razão do aumento da complexidade do nosso negócio e da necessidade de prover mais informações ao mercado em um ambiente de incerteza elevada. Mais detalhes sobre a composição do contas a receber podem ser encontradas na seção especial que se encontra na página 31.

Kroton - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(205.391)	(202.173)	1,6%	(334.408)	-38,6%
PCLD / Receita Líquida Ensino Superior[1]	*-23,3%*	*-16,2%*	*-7,0 p.p.*	*-30,8%*	*7,5 p.p*
PCLD Pagante	(94.363)	(63.388)	48,9%	(246.689)	-61,7%
PCLD Pagante/ Rec. Líq. Ens. Superior Pagante[1]	*-16,1%*	*-9,2%*	*-6,9 p.p.*	*-36,5%*	*20,4 p.p*
PCLD FIES - Parte Financiada	(557)	(2.411)	-76,9%	(2.062)	-73,0%
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	(56.972)	(65.974)	-13,6%	(70.884)	-19,6%
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	(53.499)	(70.400)	-24,0%	(14.773)	262,1%
PCLD PMT / Receita Líquida Ensino Superior PMT[1]	*-50,0%*	*-50,0%*	*-0,0 p.p.*	*-50,0%*	*-0,0 p.p.*

No 1T20, optamos por reforçar a PCLD do aluno pagante para fazer face a potencial piora nos índices de inadimplência de nossos alunos, conforme permitido pelo componente de análise de perspectiva futura de nosso modelo de provisão, muito embora o componente de safras históricas (assim como o padrão de recebimento de mensalidades até o momento) não tenha se alterado significativamente desde o fechamento das nossas unidades. Sendo assim, a PCLD do aluno pagante subiu de 9,8% sobre a receita líquida no 4T19 (excluído o complemento de R$ 181 milhões) para 16,1% no 1T20 (contra 9,2% no 1T19). Conforme demostrado na tabela abaixo, o índice de cobertura do contas a receber do aluno pagante atingiu 31,6%, contra 24,8% no 1T19 e 28,5% no 4T19, um nível que julgamos adequado para o perfil do nosso contas a receber atual e que deve permanecer mais elevado durante o período de incerteza gerado pela pandemia.

Índice de Cobertura	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton	45,4%	39,1%	6,3 p.p	42,7%	2,7 p.p
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	50,1%	49,6%	0,5 p.p	48,1%	2,0 p.p
Kroton ex-Parcelamento Privado	36,0%	24,3%	11,7 p.p	32,4%	3,6 p.p
Pagante	31,6%	24,8%	6,8 p.p	28,5%	3,1 p.p
FIES (Parcelamento Público)	64,0%	23,1%	40,9 p.p	53,3%	10,7 p.p

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

A PCLD dos produtos de financiamento segue inalterada (50% da receita líquida após ajuste a valor presente), uma vez que nossas estimativas, baseadas na performance de recebimento de alunos formados e evadidos que contrataram o financiamento, apontam para uma necessidade de cobertura de 49,3%, já considerando um impacto negativo de 2,5 p.p. devido a deterioração na recuperação pelos próximos 12 meses em virtude da COVID-19. Excluindo esse efeito, a necessidade de cobertura seria de 46,8%. Mais detalhes sobre a provisão dos produtos de financiamento podem ser encontrados na seção especial sobre contas a receber.

Contas a Receber Líquido - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton	2.547.621	2.399.431	6,2%	2.605.731	-2,2%
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	1.562.039	1.162.435	34,4%	1.551.098	0,7%
Kroton ex-Parcelamento Privado	985.582	1.236.996	-20,3%	1.054.633	-6,5%
Pagante	911.557	821.174	11,0%	939.753	-3,0%
FIES (Parcelamento Público)	74.025	415.822	-82,2%	114.880	-35,6%

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

Prazo Médio de Recebimento (em dias)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton	209	168	41 dias	197	12 dias
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	744	495	249 dias	691	53 dias
Kroton ex-Parcelamento Privado	98	103	-5 dias	96	2 dias
Pagante	115	102	13 dias	114	1 dia
FIES (Parcelamento Público)	35	107	-72 dias	42	-7 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

O crescimento do prazo médio de recebimento (PMR) da Kroton foi de 12 dias na variação trimestral, em virtude da maturação do ciclo dos produtos de financiamento, que registram alta de 53 dias na mesma base. Apesar da queda de 3% no contas a receber do aluno pagante sobre o 4T19, o PMR do aluno pagante subiu 1 dia, refletindo a queda na receita (que impacta o denominador do indicador). Por fim, a queda de 36% no contas a receber do FIES e de 7 dias no seu PMR reflete o ciclo natural de recebimentos deste produto.

PLATOS | DESEMPENHO OPERACIONAL

Base de Alunos

	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Pós Graduação Presencial	8.483	9.537	-11,1%	8.066	5,2%
Pós Graduação EAD	36.293	35.326	2,7%	33.147	9,5%
Pós Graduação Total	**44.776**	**44.863**	**-0,2%**	**41.213**	**8,6%**

A base de alunos do 1T20 permaneceu estável, porém revelando comportamentos distintos entre as duas modalidades: a pós-graduação EAD avançou 3%, resultado do forte crescimento da captação (+15%), enquanto a pós-graduação presencial declinou 11%, devido ao impacto da pandemia do COVID-19 na captação, particularmente concentrada no mês de março.

Captação e rematrícula

Pós-Graduação Presencial - Movimentação da Base

	1T20	1T19	% AH
Base Inicial	8.066	7.210	11,9%
Entradas	1.917	3.600	-46,8%
Formaturas	(1.214)	(968)	25,4%
Evasão	(286)	(305)	-6,2%
Base Final	**8.483**	**9.537**	**-11,1%**

A base de alunos de pós-graduação presencial caiu 11%, refletindo o aumento no volume de formaturas (+25%) e a queda de 47% na captação. Esta última foi impactada pelo fechamento das unidades presenciais, que ocorreu na segunda quinzena de março, mês que tipicamente concentra um grande volume da captação. Adicionalmente, alguns cursos com início em março foram postergados, o que também contribuiu negativamente.

Pós-Graduação EAD - Movimentação da Base

	1T20	1T19	% AH
Base Inicial	33.147	33.655	-1,5%
Entradas	15.703	13.659	15,0%
Formaturas	(11.646)	(11.128)	4,7%
Evasão	(911)	(860)	5,9%
Base Final	**36.293**	**35.326**	**2,7%**

O crescimento de 15% na captação de alunos EAD reflete os esforços de *marketing* e do time comercial em estimular a conversão de egressos Kroton e uma estratégia acertada de lançamento de novos cursos. Em virtude do formato de entrega, a captação EAD foi bem menos impactada do que a captação presencial.

Ticket médio[1]

Receita & Ticket Médio	1T20	1T19	% AH
Receita Líquida (EX-Repasse)	**36.712**	**34.189**	**7,4%**
Pós Graduação Presencial	7.877	7.982	-1,3%
Pós Graduação EAD	28.836	26.208	10,0%
Ticket Médio	**275**	**240**	**14,7%**
Pós Graduação Presencial	292	270	8,2%
Pós Graduação EAD	271	232	16,7%

(1) Para o *ticket* médio é considerada a receita liquida total do produto Lato Sensu, somando as receitas reconhecidas em Platos e Kroton, dividido pela base média de alunos do período.

Observamos um aumento de 15% contra o mesmo período de 2019, devido ao melhor *mix* de produtos, ao reajuste anual de mensalidade e à uma política comercial com menores descontos.

PLATOS | DESEMPENHO FINANCEIRO

Atualmente, a Platos tem a Kroton como único cliente. Para a elaboração de seus resultados, portanto, é adotado um critério de divisão de receitas ("revenue share") e custos tal que o resultado da operação de pós-graduação lato sensu seja compartilhado de forma igualitária entre as duas empresas. Sendo assim, a maior parte da receita dos cursos de pós-graduação lato sensu é alocada na Platos, e o restante, na Kroton. Nas demonstrações de resultados apresentada neste documento, os resultados da Platos são mostrados líquidos do repasse à Kroton, exceto nas análises de ticket e Contas a Receber.

Platos - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**23.331**	**20.078**	**16,2%**	**23.515**	**-0,8%**
Deduções da Receita Bruta	(1.663)	(1.394)	19,4%	(1.715)	-3,0%
Impostos	(1.663)	(1.393)	19,4%	(1.715)	-3,0%
Devoluções	-	-	n.a.	-	n.a.
Descontos Totais	(0)	(0)	-81,3%	-	n.a.
Receita Líquida	**21.668**	**18.684**	**16,0%**	**21.800**	**-0,6%**
Total de Custos	**(1.833)**	**(1.485)**	**23,4%**	**(1.948)**	**-5,9%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	5	(0)	n.a.	(9)	n.a.
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(1.838)	(1.485)	23,8%	(1.939)	-5,2%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(1.752)	(1.421)	23,3%	(1.854)	-5,5%
Aluguel	0	(12)	n.a.	(15)	n.a.
Materiais	-	-	n.a.	-	n.a.
Manutenção	(161)	(51)	214,7%	(70)	130,2%
Outros	75	(0)	n.a.	-	n.a.
Lucro Bruto	**19.835**	**17.199**	**15,3%**	**19.852**	**-0,1%**
Margem Bruta	*91,5%*	*92,1%*	*-0,5 p.p.*	*91,1%*	*0,5 p.p.*
Despesas Operacionais	**(3.102)**	**(3.339)**	**-7,1%**	**(3.222)**	**-3,7%**
Pessoal	(2.611)	(3.098)	-15,7%	(2.825)	-7,6%
Gerais e Administrativas	(492)	(241)	103,7%	(397)	23,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(1.416)**	**(1.657)**	**-14,6%**	**(1.633)**	**-13,3%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	35	312	-88,9%	63	-45,5%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(3.251)**	**(4.325)**	**-24,8%**	**(2.358)**	**37,9%**
Resultado Operacional	**12.101**	**8.190**	**47,7%**	**12.702**	**-4,7%**
Margem Operacional	55,8%	43,8%	*12,0 p.p.*	58,3%	*-2,4 p.p.*
Despesas Corporativas	**(799)**	**(915)**	**-12,7%**	**(867)**	**-7,8%**
EBITDA Recorrente	**11.302**	**7.275**	**55,4%**	**11.836**	**-4,5%**
Margem EBITDA Recorrente	52,2%	38,9%	*13,2 p.p.*	54,3%	*-2,1 p.p.*
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	n.a.	-	n.a.
(-) Itens Não Recorrentes	(35)	(334)	-89,5%	(452)	-92,3%
EBITDA	**11.267**	**6.940**	**62,3%**	**11.384**	**-1,0%**
Margem EBITDA	52,0%	37,1%	*14,9 p.p.*	52,2%	*-0,2 p.p.*

A receita líquida cresceu 16%, resultado do maior ticket médio no período, conforme demonstrado acima. A margem bruta cedeu ligeiramente no trimestre (0,5 pontos percentuais), mas ainda sim mantendo-se em níveis bastante saudáveis (91,5%), com o crescimento de receita sendo parcialmente compensado por maior custo docente. O EBITDA cresceu 62%, favorecido por ganho de eficiências sobre as despesas de natureza fixa e uma menor alocação das despesas de marketing (efeito que deve ser revertido nos trimestres seguintes).

PCLD e Contas a Receber

Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Contas a Receber Bruto	76.394	56.434	35,4%	71.795	6,4%
Saldo de PCLD	(18.429)	(9.449)	95,0%	(16.990)	8,5%
Índice de Cobertura	24,1%	16,7%	44,1%	23,7%	1,9%
Contas a Receber Líquido	57.965	46.984	23,4%	54.805	5,8%
PMR	186	176	10 dias	181	5 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

A PCLD caiu como percentual da receita líquida, como resultado de uma menor perda efetiva verificada. Entendemos que a cobertura do contas a receber da Platos encontra-se em um nível adequado (considerando o perfil de recebimento dos alunos), portanto optamos por não elevar a PCLD no 1T20 para fazer frente a uma potencial deterioração do nível de inadimplência. O PMR situou-se em 186 dias, bastante alongado em relação ao giro de recebíveis da graduação, já que o produto de pós-graduação é tradicionalmente vendido em quantidade de parcelas superior à duração do curso.

SABER | DESEMPENHO OPERACIONAL

Base de Alunos

Base de Alunos	**1T20**	**1T19**	**% AH**	**4T19**	**% AH**
Unidades Próprias/Contratos	52	54	-3,7%	54	-3,7%
Unidades Red Balloon/Franquias	122	125	-2,4%	125	-2,4%
Alunos Próprios/Contratos	32.775	35.883	-8,7%	35.470	-7,6%
Alunos Red Balloon/Franquias	26.196	25.802	1,5%	25.576	2,4%

A base de alunos recuou 9% no 1T20, em função do encerramento de dois contratos de gestão. Excluindo esse efeito, a base teria recuado 4%. A base de alunos do Red Balloon cresceu 2%.

Receita Líquida e Ticket Médio

Receita Líquida - Valores em R$ ('000)	**1T20**	**1T19**	**% AH**
Escolas Próprias/Contratos	181.792	162.600	11,8%
Atividades Complementares	4.091	3.772	8,4%
Red Balloon	24.656	29.653	-16,9%
Total	**210.538**	**196.025**	**7,4%**

A operação de escolas registrou crescimento de 12% na receita, apesar da menor contribuição das atividades complementares (contra-turno), que avançou 8%. Como fatores que impulsionaram o crescimento, destacamos a antecipação de pedidos de material didático em uma das escolas da rede, gerando um impacto a maior de cerca de R$ 7 milhões, a ser compensado nos próximos trimestres. Mesmo ajustado por este efeito, o crescimento de receita de escolas foi de 7%. A redução de descontos comerciais, no entanto, foi fator preponderante para o aumento da receita, como demonstrado abaixo no cálculo do ticket líquido. Quanto ao Red Balloon, o 1T20 foi impactado negativamente pelo atraso no reconhecimento da receita da venda de material didático. Devido à necessidade de isolamento social, esperamos que os negócios complementares e Red Balloon sejam mais fortemente impactadas a partir do 2T20.

Ticket médio

Ticket Médio	**1T20**	**1T19**	**% AH**	**4T19**	**% AH**
Total Escolas Próprias/Contratos	1.890	1.546	22,3%	1.747	8,2%
Red Balloon	314	383	-18,1%	321	-2,4%

O *ticket* líquido das escolas expandiu 22%, refletindo a menor incidência de descontos e a melhora no *mix*. Expurgando a antecipação de receita mencionada acima, a mensalidade média avançou 18%.

SABER | DESEMPENHO FINANCEIRO

Saber - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**250.753**	**241.439**	**3,9%**	**218.168**	**14,9%**
Deduções da Receita Bruta	(40.215)	(45.414)	-11,4%	(43.648)	-7,9%
Impostos	(15.508)	(14.863)	4,3%	(14.842)	4,5%
Devoluções	(617)	(1.375)	-55,1%	(982)	-37,1%
Descontos Totais	(24.090)	(29.176)	-17,4%	(27.824)	-13,4%
Receita Líquida	**210.538**	**196.025**	**7,4%**	**174.520**	**20,6%**
Total de Custos	**(80.558)**	**(87.823)**	**-8,3%**	**(85.529)**	**-5,8%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(9.618)	(7.666)	25,5%	(6.467)	48,7%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(70.939)	(80.157)	-11,5%	(79.062)	-10,3%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(61.652)	(66.830)	-7,7%	(68.817)	-10,4%
Aluguel	(766)	(2.452)	-68,8%	(1.535)	-50,1%
Materiais	(1.102)	(2.515)	-56,2%	(814)	35,4%
Manutenção	(5.698)	(6.971)	-18,3%	(5.991)	-4,9%
Outros	(1.722)	(1.389)	24,0%	(1.905)	-9,6%
Lucro Bruto	**129.981**	**108.202**	**20,1%**	**88.991**	**46,1%**
Margem Bruta	*61,7%*	*55,2%*	*6,5 p.p.*	*51,0%*	*10,7 p.p.*
Despesas Operacionais	**(39.241)**	**(36.232)**	**8,3%**	**(43.343)**	**-9,5%**
Pessoal	(28.970)	(31.311)	-7,5%	(35.485)	-18,4%
Gerais e Administrativas	(10.270)	(4.921)	108,7%	(7.858)	30,7%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(1.791)**	**(1.590)**	**12,7%**	**(1.394)**	**28,4%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	221	207	6,5%	214	3,0%
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(2.376)**	**(2.734)**	**-13,1%**	**(6.960)**	**-65,9%**
Resultado Operacional	**86.794**	**67.854**	**27,9%**	**37.508**	**131,4%**
Margem Operacional	*41,2%*	*34,6%*	*6,6 p.p.*	*21,5%*	*19,7 p.p.*
Despesas Corporativas	**(6.887)**	**(8.626)**	**-20,2%**	**(7.560)**	**-8,9%**
EBITDA Recorrente	**79.907**	**59.228**	**34,9%**	**29.948**	**166,8%**
Margem EBITDA Recorrente	*38,0%*	*30,2%*	7,7 p.p.	*17,2%*	20,8 p.p.
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	n.a	-	n.a.
(-) Itens Não Recorrentes	(3.990)	(6.428)	-37,9%	(19.555)	-79,6%
EBITDA	**75.916**	**52.800**	**43,8%**	**10.393**	**630,4%**
Margem EBITDA	*36,1%*	*26,9%*	9,1 p.p.	*6,0%*	30,1 p.p.

O lucro bruto teve crescimento de 20%, puxado por ganhos de eficiência – aqui destacamos a redução de 7,7% em custo docente, que representa a maior linha de custo da operação. Consequentemente, houve expansão de margem de 6,5 pontos percentuais, mesmo com o crescimento de 25% no custo dos produtos vendidos. Outro vetor importante foi a queda nas despesas de pessoal (-7,5%) e corporativas (-20,2%), refletindo os esforços de *turnaround* na operação. Consequentemente, o EBITDA avançou 44%, com notável expansão de 9,1 pontos percentuais na margem, parcialmente atenuados por maiores despesas gerais e administrativas e maior PCLD.

PCLD e Contas a Receber

Valores em R$ (000)	1T20	1T19[1]	%AH	4T19	%AH
Contas a Receber Bruto	65.609	49.114	33,6%	40.823	60,7%
Saldo de PCLD	(16.004)	(9.523)	68,1%	(10.293)	55,5%
Índice de Cobertura	24,4%	19,4%	25,8%	25,2%	-3,3%
Contas a Receber Líquido	49.605	39.591	25,3%	30.530	62,5%
PMR	24	20	4 dias	15	9 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito. [1]Para fins de comparabilidade, os dados do 1T19 dos negócios advindos da aquisição da Somos estão apresentados no mesmo critério que foi adotado a partir do 3T19, ou seja, considerando o write-off de títulos em aberto acima de 360 dias com a respectiva baixa no Saldo de PCLD

O aumento de 25% no contas a receber líquido é explicado pela antecipação de pedidos de material didático em uma das escolas da rede, levando também ao aumento temporário do PMR. Com o avanço da integração entre as escolas, a maior eficiência nos sistemas de cobrança e o nível de inadimplência já estruturalmente baixo neste negócio, não antecipamos impactos materiais devido ao COVID-19 e, portanto, o nível de cobertura do contas a receber permaneceu estável.

VASTA | DESEMPENHO OPERACIONAL

O ciclo comercial da Vasta inicia-se no quarto trimestre, período no qual são feitas as primeiras entregas de conteúdo aos alunos de escolas parceiras para o ano seguinte, e encerra-se no terceiro trimestre do ano seguinte. Por este motivo, as variações mais importantes no negócio são percebidas do terceiro para o quarto trimestre. Adicionalmente, o ciclo do negócio tem sazonalidade bastante acentuada: como as entregas de conteúdo se concentram no quarto trimestre e no primeiro trimestre (do ano seguinte), nestes trimestres há maior reconhecimento de receita e custos.

Base de Alunos – Modelos de Subscrição

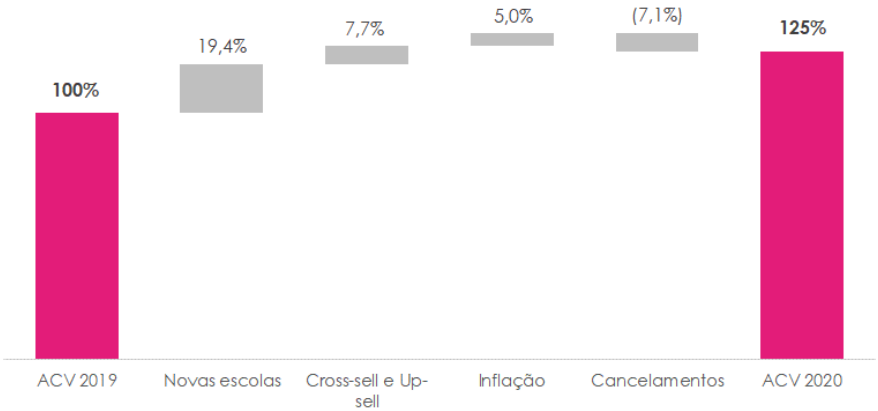
Base de Alunos	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Escolas Parceiras (Conteúdo Principal)	4.110	3.389	21,3%	3.400	20,9%
Sistemas	3.078	2.697	14,1%	2.703	13,9%
PAR	1.032	692	49,1%	697	48,1%
Escolas Parceiras (Conteúdo Complementar)	655	411	59,4%	417	57,1%
Alunos Escolas Parceiras (Conteúdo Principal)	1.394.061	1.279.376	9,0%	1.185.799	17,6%
Sistemas	973.620	916.875	6,2%	863.479	12,8%
PAR	420.441	362.501	16,0%	322.320	30,4%
Alunos Escolas Parceiras (Conteúdo Complementar)	218.055	122.114	78,6%	133.583	63,2%

Em comparação ao 1T19, a Vasta adicionou 721 escolas ao seu portfólio de clientes de conteúdo principal *core*, um acréscimo de 21%. Este crescimento veio suportado tanto pelos sistemas de ensino tradicionais quanto pelo PAR – sistema de ensino baseado em livros didáticos. O volume de alunos de escolas parceiras cresceu 9%, também com crescimento em ambas as linhas. No conteúdo complementar, 244 novas escolas tornaram-se clientes, um aumento de 59%, representando um aumento de 79% no número de alunos, o que reitera o elevado potencial deste segmento.

Receita Líquida

Vasta - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Líquida	**402.460**	**324.452**	**24,0%**	**302.238**	**33,2%**
Receita Líquida de Subscrição	271.234	207.231	30,9%	205.348	32,1%
Conteúdo Principal	239.120	184.655	29,5%	197.123	21,3%
Conteúdo Complementar	32.113	22.576	42,2%	8.225	290,4%
Receita Líquida - Outros	131.227	117.221	11,9%	96.890	35,4%

A receita líquida de produtos de subscrição, que engloba todos as soluções educacionais com receita recorrente (basicamente sistemas de ensino), representou no 1T20 67% da receita total da empresa e cresceu 31%, em linha com o crescimento de 25% do valor de contrato anual (ACV) para 2020. Neste trimestre, foram reconhecidos 35% do ACV 2020 (30% já haviam sido reconhecidos no 4T19, primeiro trimestre de reconhecimento de receita do ciclo comercial). O crescimento de ACV foi formado pelos seguintes fatores:



VASTA | DESEMPENHO FINANCEIRO

Vasta - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**428.067**	**358.674**	**19,3%**	**330.449**	**29,5%**
Deduções da Receita Bruta	(25.607)	(34.223)	-25,2%	(28.212)	-9,2%
Impostos	(2.917)	(2.023)	44,2%	(2.857)	2,1%
Devoluções	(22.692)	(14.954)	51,7%	(24.510)	-7,4%
Descontos Totais	2	(17.245)	n.a.	(845)	n.a.
Receita Líquida	**402.460**	**324.452**	**24,0%**	**302.238**	**33,2%**
Total de Custos	**(162.793)**	**(108.279)**	**50,3%**	**(127.900)**	**27,3%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(141.690)	(90.896)	55,9%	(107.504)	31,8%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(21.102)	(17.382)	21,4%	(20.395)	3,5%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(17.119)	(15.374)	11,4%	(13.509)	26,7%
Aluguel	(1.668)	-	n.a.	(1.588)	5,1%
Materiais	-	(0)	n.a.	-	n.a.
Manutenção	(1.571)	(2.152)	-27,0%	(4.249)	-63,0%
Outros	(743)	143	n.a.	(1.050)	-29,2%
Lucro Bruto	**239.668**	**216.173**	**10,9%**	**174.338**	**37,5%**
Margem Bruta	*59,6%*	*66,6%*	-7,1 p.p.	*57,7%*	1,9 p.p.
Despesas Operacionais	**(32.738)**	**(13.539)**	**141,8%**	**(23.693)**	**38,2%**
Pessoal	(15.690)	(10.723)	46,3%	(16.817)	-6,7%
Gerais e Administrativas	(17.048)	(2.816)	505,4%	(6.876)	147,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(4.277)**	**(999)**	**328,2%**	**(4.356)**	**-1,8%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	-	321	n.a.	(34)	n.a.
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(39.445)**	**(30.222)**	**30,5%**	**(47.613)**	**-17,2%**
Resultado Operacional	**163.208**	**171.734**	**-5,0%**	**98.641**	**65,5%**
Margem Operacional	*40,6%*	*52,9%*	-12,4 p.p.	*32,6%*	7,9 p.p.
Despesas Corporativas	**(12.294)**	**(15.513)**	**-20,7%**	**(15.844)**	**-22,4%**
EBITDA Recorrente	**150.913**	**156.221**	**-3,4%**	**82.797**	**82,3%**
Margem EBITDA Recorrente	*37,5%*	*48,1%*	-10,7 p.p.	*27,4%*	10,1 p.p.
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	n.a	-	n.a.
(-) Itens Não Recorrentes	(1.203)	(5.112)	-76,5%	(11.911)	-89,9%
EBITDA	**149.710**	**151.109**	**-0,9%**	**70.886**	**111,2%**
Margem EBITDA	*37,2%*	*46,6%*	-9,4 p.p.	*23,5%*	13,7 p.p.

A receita líquida da Vasta expandiu 24%, em linha com o crescimento de 25% no ACV 2020, conforme comentado anteriormente. A comparação das demais métricas, no entanto, fica prejudicada pelos seguintes efeitos: (i) classificação dos gastos editoriais em custo dos produtos vendidos, que em 2019 foram classificados como capex editorial; e (ii) créditos de PIS/COFINS que diminuíram as despesas gerais e administrativas do 1T19. Sendo assim, recomendamos a comparação pela análise proforma abaixo, que expurga estes efeitos de 2019. Por esta ótica, o EBITDA cresceu 26%, em função dos ganhos de eficiência em despesas operacionais, mais do que compensando o aumento nas despesas de *marketing* (explicadas pelo maior volume de vendas) e a maior PCLD (devido a mudança no critério de provisionamento).

Análise Proforma

Vasta - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19 Pro Forma	% AH	4T19 Pro Forma	% AH
Receita Bruta	**428.067**	**358.674**	**19,3%**	**330.449**	**29,5%**
Deduções da Receita Bruta	(25.607)	(34.223)	-25,2%	(28.212)	-9,2%
Impostos	(2.917)	(2.023)	44,2%	(2.857)	2,1%
Devoluções	(22.692)	(14.954)	51,7%	(24.510)	-7,4%
Descontos Totais	2	(17.245)	n.a.	(845)	n.a.
Receita Líquida	**402.460**	**324.452**	**24,0%**	**302.238**	**33,2%**
Total de Custos	**(162.793)**	**(140.560)**	**15,8%**	**(90.732)**	**79,4%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(141.690)	(123.178)	15,0%	(70.337)	101,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(21.102)	(17.382)	21,4%	(20.395)	3,5%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(17.119)	(15.374)	11,4%	(13.509)	26,7%
Aluguel	(1.668)	-	n.a.	(1.588)	5,1%
Materiais	-	(0)	n.a.	-	n.a.
Manutenção	(1.571)	(2.152)	-27,0%	(4.249)	-63,0%
Outros	(743)	143	n.a.	(1.050)	-29,2%
Lucro Bruto	**239.668**	**183.892**	**30,3%**	**211.505**	**13,3%**
Margem Bruta	*59,6%*	*56,7%*	2,9 p.p.	*70,0%*	-10,4 p.p.
Despesas Operacionais	**(32.738)**	**(13.539)**	**141,8%**	**(23.693)**	**38,2%**
Pessoal	(15.690)	(10.723)	46,3%	(16.817)	-6,7%
Gerais e Administrativas	(17.048)	(2.816)	505,4%	(6.876)	147,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(4.277)	(999)	328,2%	(4.356)	-1,8%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	-	321	n.a.	(34)	n.a.
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	n.a.	-	n.a.
Despesas com Vendas e Marketing	**(39.445)**	**(30.222)**	**30,5%**	**(47.613)**	**-17,2%**
Resultado Operacional	**163.208**	**139.452**	**17,0%**	**135.809**	**20,2%**
Margem Operacional	*40,6%*	*43,0%*	-2,4 p.p.	*44,9%*	-4,4 p.p.
Despesas Corporativas	**(12.294)**	**(15.513)**	**-20,7%**	**(15.844)**	**-22,4%**
EBITDA Recorrente	**150.913**	**123.939**	**21,8%**	**119.965**	**25,8%**
Margem EBITDA Recorrente	*37,5%*	*38,2%*	-0,7 p.p.	*39,7%*	-2,2 p.p.
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	n.a	-	n.a
(-) Itens Não Recorrentes	(1.203)	(5.112)	-76,5%	(11.911)	-89,9%
EBITDA	**149.710**	**118.828**	**26,0%**	**108.054**	**38,6%**
Margem EBITDA	*37,2%*	*36,6%*	0,6 p.p.	*35,8%*	1,4 p.p.

PCLD e Contas a Receber

Valores em R$ (000)	1T20	1T19[1]	%AH	4T19	%AH
Contas a Receber Bruto	478.210	492.811	-3,0%	494.853	-3,4%
Saldo de PCLD	(45.660)	(57.163)	-20,1%	(45.931)	-0,6%
Índice de Cobertura	9,5%	11,6%	-17,7%	9,3%	2,9%
Contas a Receber Líquido	432.549	435.648	-0,7%	448.922	-3,6%
PMR	159	168	-9 dias	180	-21 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito. [1]Para fins de comparabilidade, os dados do 1T19 dos negócios advindos da aquisição da Somos estão apresentados no mesmo critério que foi adotado a partir do 3T19, ou seja, considerando o *write-off* de títulos em aberto acima de 360 dias com a respectiva baixa no Saldo de PCLD

Como percentual da receita, a PCLD aumentou no 1T20, devido à mudança no critério de provisionamento, para melhor adequação ao volume de perdas históricas. Ainda assim, este indicador se manteve em nível bastante baixo (1,1%). Em que pese o alto crescimento no volume de vendas, o contas a receber líquido permaneceu praticamente estável, levando a uma diminuição do PMR em 9 dias. O PMR relativamente elevado no primeiro trimestre é uma característica do negócio.

OUTROS NEGÓCIOS | DESEMPENHO OPERACIONAL

Receita

Outras Receitas - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Líquida	**131.068**	**55.649**	**135,5%**	**345.901**	**-62,1%**
Receita Líquida - PNLD	91.735	2.658	3351,8%	322.348	-71,5%
LFG, Cursos Livres e Preparatórios	795	2.255	-64,8%	922	-13,8%
Livros vendidos	29.286	33.208	-11,8%	14.732	98,8%
Receita Líquida - Outros Serviços	9.252	17.528	-47,2%	7.899	17,1%

Dentro do segmento de outros negócios, merece destaque o complemento da receita do PNLD de R$ 85 milhões, que tipicamente é reconhecido no quarto trimestre mas, devido à atrasos no fluxo do programa, foi reconhecido no 1T20. Vale ressaltar que a receita líquida do 1T20 do PNLD não é comparável, nem com a do 1T19, nem com a do 4T19, em função da sazonalidade do programa.

OUTROS NEGÓCIOS | DESEMPENHO FINANCEIRO

Outras Receitas - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**134.447**	**58.208**	**131,0%**	**348.506**	**-61,4%**
Deduções da Receita Bruta	(3.379)	(2.559)	32,0%	(2.605)	29,7%
Impostos	(152)	(425)	-64,2%	(206)	-26,2%
Devoluções	(3.196)	(2.081)	53,6%	(2.360)	35,4%
Descontos Totais	(32)	(53)	-40,7%	(39)	-19,4%
Receita Líquida	**131.068**	**55.649**	**135,5%**	**345.901**	**-62,1%**
Total de Custos	**(86.448)**	**(25.686)**	**236,6%**	**(222.351)**	**-61,1%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(82.321)	(22.471)	266,3%	(215.601)	-61,8%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(4.127)	(3.215)	28,4%	(6.750)	-38,9%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(3.658)	(2.528)	44,7%	(4.273)	-14,4%
Aluguel	(109)	0	n.a	(2.015)	-94,6%
Materiais	(1)	(552)	-99,9%	207	n.a.
Manutenção	(321)	(203)	58,1%	(609)	-47,3%
Outros	(38)	68	n.a.	(60)	-36,1%
Lucro Bruto	**44.620**	**29.963**	**48,9%**	**123.550**	**-63,9%**
Margem Bruta	*34,0%*	*53,8%*	-19,8 p.p.	*35,7%*	-1,7 p.p.
Despesas Operacionais	**(1.446)**	**(5.567)**	**-74,0%**	**3.123**	**n.a.**
Pessoal	(2.810)	(2.944)	-4,6%	(2.577)	9,0%
Gerais e Administrativas	1.364	(2.623)	n.a.	5.700	-76,1%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(1.065)	(4.061)	-73,8%	(448)	138,0%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	6	21	-71,5%	7	-18,8%
(+) Equivalência Patrimonial	(478)	577	n.a.	(136)	250,6%
Despesas com Vendas e Marketing	(15.604)	(13.450)	16,0%	(11.965)	30,4%
Resultado Operacional	**26.033**	**7.483**	**247,9%**	**114.131**	**-77,2%**
Margem Operacional	*19,9%*	*13,4%*	6,4 p.p.	*33,0%*	-13,1 p.p.
Despesas Corporativas	**(6.140)**	**(7.630)**	**-19,5%**	**(7.099)**	**-13,5%**
EBITDA Recorrente	**19.893**	**(147)**	**-13621,0%**	**107.032**	**-81,4%**
Margem EBITDA Recorrente	*15,2%*	*-0,3%*	15,4 p.p.	*30,9%*	-15,8 p.p.
(+) Reversões de Contingências de BA	96.149	37.394	157,1%	156.619	-38,6%
(-) Itens Não Recorrentes	(1.131)	(1.692)	-33,1%	(3.223)	-64,9%
EBITDA	**114.910**	**35.555**	**223,2%**	**260.428**	**-55,9%**
Margem EBITDA	*87,7%*	*63,9%*	23,8 p.p.	*75,3%*	12,4 p.p.

O resultado dos outros negócios foi impulsionado pelo reconhecimento de PNLD acima mencionado, e parcialmente compensado pela migração do capex editorial para custo dos produtos vendidos. Considerado a alocação das receitas e despesas do PNLD nos trimestres em que normalmente costumam ocorrer (3T19 e 4T19, conforme demonstramos nos trimestres passados), e reclassificando os gastos editoriais de 2019 para o custo dos produtos vendidos, chegamos à análise proforma demonstrada abaixo. A partir dos próximos trimestres, não consideraremos mais ajustes de deslocamento de reconhecimento de receitas do PNLD.

Análise Proforma

Outras Receitas - Valores em R$ ('000)	1T20 Pro Forma	1T19 Pro Forma	% AH	4T19 Pro Forma	% AH
Receita Bruta	**49.717**	**58.208**	**-14,6%**	**206.250**	**-75,9%**
Deduções da Receita Bruta	(3.379)	(2.559)	32,0%	(2.605)	29,7%
Impostos	(152)	(425)	-64,2%	(206)	-26,2%
Devoluções	(3.196)	(2.081)	53,6%	(2.360)	35,4%
Descontos Totais	(32)	(53)	-40,7%	(39)	-19,4%
Receita Líquida	**46.338**	**55.649**	**-16,7%**	**203.645**	**-77,2%**
Total de Custos	**(37.642)**	**(32.489)**	**15,9%**	**(153.238)**	**-75,4%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(33.515)	(29.274)	14,5%	(148.564)	-77,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(4.127)	(3.215)	28,4%	(4.674)	-11,7%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(3.658)	(2.528)	44,7%	(4.273)	-14,4%
Aluguel	(109)	0	n.a	(2.015)	-94,6%
Materiais	(1)	(552)	-99,9%	2.283	n.a.
Manutenção	(321)	(203)	58,1%	(609)	-47,3%
Outros	(38)	68	n.a.	(60)	-36,1%
Lucro Bruto	**8.696**	**23.160**	**-62,5%**	**50.407**	**-82,7%**
Margem Bruta	*18,8%*	*41,6%*	-22,9 p.p.	*24,8%*	-6,0 p.p.
Despesas Operacionais	**2.948**	**(5.567)**	**n.a.**	**13.492**	**-78,2%**
Pessoal	1.584	(2.944)	n.a.	7.792	-79,7%
Gerais e Administrativas	1.364	(2.623)	n.a.	5.700	-76,1%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(1.065)**	**(4.061)**	**-73,8%**	**(448)**	**138,0%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	6	21	-71,5%	7	-18,8%
(+) Equivalência Patrimonial	(478)	577	n.a.	(136)	250,6%
Despesas com Vendas e Marketing	**(15.604)**	**(13.450)**	**16,0%**	**(11.965)**	**30,4%**
Resultado Operacional	**(5.498)**	**680**	**n.a.**	**51.358**	**n.a.**
Margem Operacional	*-11,9%*	*1,2%*	-13,1 p.p.	*25,2%*	-37,1 p.p.
Despesas Corporativas	**(6.140)**	**(7.630)**	**-19,5%**	**(7.099)**	**-13,5%**
EBITDA Recorrente	**(11.638)**	**(6.950)**	**67,4%**	**44.259**	**-126,3%**
Margem EBITDA Recorrente	*-25,1%*	*-12,5%*	-12,6 p.p.	*21,7%*	-46,8 p.p.
(+) Reversões de Contingências de BA	96.149	37.394	157,1%	156.619	-38,6%
(-) Itens Não Recorrentes	(1.131)	(1.692)	**-33,1%**	(3.223)	**-64,9%**
EBITDA	**83.380**	**28.752**	**190,0%**	**197.655**	**-57,8%**
Margem EBITDA	*179,9%*	*51,7%*	128,3 p.p.	*97,1%*	82,9 p.p.

Contas a Receber e PCLD

Valores em R$ (000)	1T20	1T19[1]	%AH	4T19	%AH
Contas a Receber Bruto	182.368	76.470	138,5%	210.189	-13,2%
Saldo de PCLD	(28.411)	(10.703)	165,5%	(29.729)	-4,4%
Índice de Cobertura	15,6%	14,0%	11,3%	14,1%	10,1%
Contas a Receber Líquido	153.957	65.768	134,1%	180.460	-14,7%
PMR	95	45	50 dias	122	-27 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito. [1]Para fins de comparabilidade, os dados do 1T19 dos negócios advindos da aquisição da Somos estão apresentados no mesmo critério que foi adotado a partir do 3T19, ou seja, considerando o *write-off* de títulos em aberto acima de 360 dias com a respectiva baixa no Saldo de PCLD

RESULTADO CONSOLIDADO COGNA

RESULTADO 1T20 | ABERTURA POR EMPRESA

	Kroton	Platos	Saber	Vasta	Outros	Eliminação entre BU´s / Cogna	Cogna Consolidado
Valores em R$ ('000)	1T20	1T20	1T20	1T20	1T20	1T20	1T20
Receita Bruta	**1.241.596**	**23.331**	**250.753**	**428.067**	**134.447**	**(20.963)**	**2.057.233**
Deduções da Receita Bruta	(358.900)	(1.663)	(40.215)	(25.607)	(3.379)	-	(429.765)
Impostos	(33.812)	(1.663)	(15.508)	(2.917)	(152)	-	(54.052)
ProUni	(226.640)	-	-	-	-		(226.640)
Devoluções	(10)	-	(617)	(22.692)	(3.196)		(26.515)
Descontos Totais	(98.438)	(0)	(24.090)	2	(32)		(122.558)
Receita Líquida	**882.696**	**21.668**	**210.538**	**402.460**	**131.068**	**(20.963)**	**1.627.468**
Custos (CPV/CSP)	**(197.381)**	**(1.833)**	**(80.558)**	**(162.793)**	**(86.448)**	**20.950**	**(508.062)**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(2.888)	5	(9.618)	(141.690)	(82.321)	20.950	(215.563)
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(194.493)	(1.838)	(70.939)	(21.102)	(4.127)		(292.499)
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(171.073)	(1.752)	(61.652)	(17.119)	(3.658)	-	(255.254)
Aluguel	(4.481)	0	(766)	(1.668)	(109)	-	(7.024)
Materiais	(3.273)	-	(1.102)	-	(1)	-	(4.375)
Manutenção	(5.043)	(161)	(5.698)	(1.571)	(321)	-	(12.794)
Outros	(10.624)	75	(1.722)	(743)	(38)	-	(13.052)
Lucro Bruto	**685.315**	**19.835**	**129.981**	**239.668**	**44.620**	**(12)**	**1.119.406**
Despesas Operacionais	**(157.682)**	**(3.102)**	**(39.241)**	**(32.738)**	**(1.446)**	**-1,1%**	**(234.209)**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(157.682)	(3.102)	(39.241)	(32.738)	(1.446)	-	(234.209)
Despesas de Pessoal	(72.828)	(2.611)	(28.970)	(15.690)	(2.810)	-	(122.909)
Despesas Gerais e Administrativas	(84.854)	(492)	(10.270)	(17.048)	1.364	-	(111.300)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(205.391)**	**(1.416)**	**(1.791)**	**(4.277)**	**(1.065)**	**(1)**	**(213.940)**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.612	35	221	-	6	-	53.874
(+) Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	(478)	-	(478)
Despesas com Vendas e Marketing	**(143.472)**	**(3.251)**	**(2.376)**	**(39.445)**	**(15.604)**	**-**	**(204.149)**
Resultado Operacional	**232.383**	**12.101**	**86.794**	**163.208**	**26.033**	**(13)**	**520.504**
Despesas Corporativas	**(54.130)**	**(799)**	**(6.887)**	**(12.294)**	**(6.140)**	**0**	**(80.250)**
(+) Reversões de Contingências de BA	-	-	-	-	96.149	-	96.149
(-) Itens Não Recorrentes	(25.236)	**(35)**	(3.990)	(1.203)	(1.131)	(0)	(31.596)
EBITDA	**153.016**	**11.267**	**75.916**	**149.710**	**114.910**	**(13)**	**504.807**
Depreciação e Amortização							(289.070)
Resultado Financeiro							(226.936)
Imposto de Renda e Contribuição Social							(26.610)
Participação de Minoritários							(1.314)
Lucro Líquido							**(39.122)**
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)							82.631
(+) Mais Valia de Estoque							3.300
Lucro Líquido Ajustado							**46.809**

RESULTADO 1T20 | VARIAÇÃO TRIMESTRAL

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Receita Bruta	**2.057.233**	**2.299.665**	**-10,5%**	**2.357.288**	**-12,7%**
Deduções da Receita Bruta	(429.765)	(462.559)	-7,1%	(427.578)	0,5%
Impostos	(54.052)	(55.859)	-3,2%	(49.939)	8,2%
ProUni	(226.640)	(253.537)	-10,6%	(232.854)	-2,7%
Devoluções	(26.515)	(18.410)	44,0%	(27.851)	-4,8%
Descontos Totais	(122.558)	(134.753)	-9,1%	(116.933)	4,8%
Receita Líquida	**1.627.468**	**1.837.106**	**-11,4%**	**1.929.710**	**-15,7%**
Total de Custos	**(508.062)**	**(428.425)**	**18,6%**	**(688.871)**	**-26,2%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(215.563)	(119.629)	80,2%	(328.545)	-34,4%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(292.499)	(308.796)	-5,3%	(360.327)	-18,8%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(255.254)	(279.317)	-8,6%	(316.348)	-19,3%
Aluguel	(7.024)	(2.464)	185,1%	(5.343)	31,5%
Materiais	(4.375)	(6.784)	-35,5%	(6.431)	-32,0%
Manutenção	(12.794)	(11.975)	6,8%	(14.592)	-12,3%
Outros	(13.052)	(8.256)	58,1%	(17.614)	-25,9%
Lucro Bruto	**1.119.406**	**1.408.681**	**-20,5%**	**1.240.838**	**-9,8%**
Margem Bruta	*68,8%*	*76,7%*	*-7,9 p.p.*	*64,3%*	*4,5 p.p.*
Despesas Operacionais	**(234.209)**	**(225.838)**	**3,7%**	**(192.445)**	**21,7%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(234.209)	(225.838)	3,7%	(192.445)	21,7%
Pessoal	(122.909)	(130.136)	-5,6%	(132.231)	-7,1%
Gerais e Administrativas	(111.300)	(95.702)	16,3%	(60.213)	84,8%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(213.940)**	**(210.480)**	**1,6%**	**(342.239)**	**-37,5%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.874	66.150	-18,6%	40.020	34,6%
Equivalência Patrimonial	(478)	577	n.a.	(136)	250,6%
Despesas com Vendas e Marketing	(204.149)	(169.852)	**20,2%**	(143.173)	**42,6%**
Resultado Operacional	**520.504**	**869.238**	**-40,1%**	**602.865**	**-13,7%**
Margem Operacional	*32,0%*	*47,3%*	*-15,3 p.p.*	*31,2%*	*0,7 p.p.*
Despesas Corporativas	(80.250)	(100.034)	**-19,8%**	(98.813)	**-18,8%**
(+) Reversões de Contingências de BA	96.149	37.394	157,1%	156.619	-38,6%
(-) Itens não recorrentes	(31.596)	(55.810)	-43,4%	(125.707)	-74,9%
EBITDA	**504.807**	**750.789**	**-32,8%**	**534.964**	**-5,6%**
Margem EBITDA	*31,0%*	*40,9%*	*-9,9 p.p.*	*27,7%*	*3,3 p.p.*
Depreciação e Amortização	(289.070)	(291.288)	-0,8%	(231.654)	24,8%
Resultado Financeiro	(226.936)	(202.993)	11,8%	(372.016)	-39,0%
IR / CS do Exercício	(45.007)	(53.240)	-15,5%	(25.899)	73,8%
IR / CS Diferidos	18.398	46.903	-60,8%	(73.516)	n.a.
Participação de Minoritários	(1.314)	229	n.a.	(195)	573,8%
Lucro Líquido	**(39.122)**	**250.400**	**-115,6%**	**(168.316)**	**-76,8%**
Margem Líquida	*-2,4%*	*13,6%*	*-16,0 p.p.*	*-8,7%*	*6,3 p.p.*
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	82.631	64.820	27,5%	67.685	22,1%
(+) Mais Valia de Estoque	3.300	3.472	-5,0%	17.762	-81,4%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal	-	-	n.a.	134.489	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	**46.809**	**318.692**	**-85,3%**	**51.620**	**-9,3%**
Margem Líquida Ajustada	*2,9%*	*17,3%*	*-14,5 p.p.*	*2,7%*	*0,2 p.p.*

Os resultados da Cogna do 1T20 foram pressionados pela divisão de ensino superior (conforme mencionado na seção de Kroton), que, devido a sua relevância, foi o fator decisivo para a queda de 11% em receita líquida e 33% no EBITDA, ofuscando assim a melhoria no resultado das outras 3 divisões de negócio e a redução de 20% nas despesas corporativas, fruto das restrições orçamentárias impostas pela Companhia.

RESULTADO 1T20 PROFORMA | VARIAÇÃO TRIMESTRAL

Alguns eventos ocorridos no 1T20 impactaram a comparabilidade entre os trimestres. Para permitir uma análise mais precisa, foram realizados os seguintes ajustes listados abaixo. Nesta base de comparação, a receita teve queda de 12% e o EBITDA teve queda de 19%.

- Inclusão de R$ 75 milhões em receita não capturada no 1T20, oriunda de curva de rematrículas tardia
- Reclassificação do capex editorial de 2019 como custo dos produtos vendidos
- Exclusão de aumento de R$ 25 milhões na provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), para fazer frente à potencial piora de inadimplência nos próximos trimestres devido ao COVID-19
- Exclusão de R$ 85 milhões de receita e R$ 146 milhões de recebimentos do PNLD que deveriam ter ocorrido em 2019 e ocorreram agora no 1T20

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20 Pro Forma	1T19 Pro Forma	% AH	4T19 Pro Forma	% AH
Receita Bruta	**2.047.503**	**2.299.665**	**-11,0%**	**2.215.032**	**-7,6%**
Deduções da Receita Bruta	(429.765)	(462.559)	-7,1%	(427.578)	0,5%
Impostos	(54.052)	(55.859)	-3,2%	(49.939)	8,2%
ProUni	(226.640)	(253.537)	-10,6%	(232.854)	-2,7%
Devoluções	(26.515)	(18.410)	44,0%	(27.851)	-4,8%
Descontos Totais	(122.558)	(134.753)	-9,1%	(116.933)	4,8%
Receita Líquida	**1.617.738**	**1.837.106**	**-11,9%**	**1.787.453**	**-9,5%**
Total de Custos	**(459.256)**	**(467.510)**	**-1,8%**	**(582.590)**	**-21,2%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(166.757)	(158.713)	5,1%	(224.340)	-25,7%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(292.499)	(308.796)	-5,3%	(358.250)	-18,4%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(255.254)	(279.317)	-8,6%	(316.348)	-19,3%
Aluguel	(7.024)	(2.464)	185,1%	(5.343)	31,5%
Materiais	(4.375)	(6.784)	-35,5%	(4.355)	0,5%
Manutenção	(12.794)	(11.975)	6,8%	(14.592)	-12,3%
Outros	(13.052)	(8.256)	58,1%	(17.614)	-25,9%
Lucro Bruto	**1.158.482**	**1.369.596**	**-15,4%**	**1.204.863**	**-3,8%**
Margem Bruta	*71,6%*	*74,6%*	*-2,9 p.p.*	*67,4%*	*7,3 p.p.*
Despesas Operacionais	**(229.816)**	**(225.838)**	**1,8%**	**(182.075)**	**26,2%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(229.816)	(225.838)	1,8%	(182.075)	26,2%
Pessoal	(118.515)	(130.136)	-8,9%	(121.862)	-2,7%
Gerais e Administrativas	(111.300)	(95.702)	16,3%	(60.213)	84,8%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(188.463)**	**(210.480)**	**-10,5%**	**(342.239)**	**-44,9%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.874	66.150	-18,6%	40.020	34,6%
Equivalência Patrimonial	(478)	577	-182,7%	(136)	250,6%
Despesas com Vendas e Marketing	(204.149)	(169.852)	**20,2%**	(143.173)	**42,6%**
Resultado Operacional	**589.451**	**830.154**	**-29,0%**	**577.260**	**2,1%**
Margem Operacional	*36,4%*	*45,2%*	*-8,8 p.p.*	*32,3%*	*4,1 p.p.*
Despesas Corporativas	(80.250)	(100.034)	**-19,8%**	(98.813)	**-18,8%**
(+) Reversões de Contingências de BA	96.149	37.394	157,1%	156.619	-38,6%
(-) Itens não recorrentes	(31.596)	(55.810)	-43,4%	(125.707)	-74,9%
EBITDA	**573.754**	**711.704**	**-19,4%**	**509.359**	**12,6%**
Margem EBITDA	*35,5%*	*38,7%*	*-3,3 p.p.*	*28,5%*	*7,0 p.p.*
Depreciação e Amortização	(289.070)	(266.374)	8,5%	(286.110)	1,0%
Resultado Financeiro	(226.936)	(202.993)	11,8%	(372.016)	-39,0%
IR / CS do Exercício	(34.287)	(53.240)	-35,6%	1.322	n.a.
IR / CS Diferidos	18.398	46.903	-60,8%	(73.516)	n.a.
Participação de Minoritários	(1.314)	229	n.a.	(195)	573,8%
Lucro Líquido	**40.545**	**236.230**	**-82,8%**	**(221.157)**	**n.a.**
Margem Líquida	*2,5%*	*12,9%*	*-11,1 p.p.*	*-12,4%*	*14,9 p.p.*
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	82.631	64.820	27,5%	67.685	22,1%
(+) Mais Valia de Estoque	3.300	3.472	-5,0%	17.762	-81,4%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal	-	-	n.a.	134.489	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	**126.476**	**304.522**	**-58,5%**	**(1.221)**	**n.a.**
Margem Líquida Ajustada	*7,8%*	*16,6%*	*-8,8 p.p.*	*-0,1%*	*n.a.*

Despesas Corporativas

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Despesas Corporativas	(80.250)	(100.034)	-19,8%	(98.813)	-18,8%
Despesas com Pessoal	(39.660)	(37.895)	4,7%	(43.807)	-9,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(40.590)	(62.139)	-34,7%	(55.006)	-26,2%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Despesas Corporativas	-4,9%	-5,4%	0,5 p.p.	-5,1%	0,2 p.p.
Despesas com Pessoal	-2,4%	-2,1%	-0,3 p.p.	-2,3%	-0,2 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-2,5%	-3,4%	0,9 p.p.	-2,9%	0,4 p.p.

O aumento de 0,3 p.p. nas despesas com pessoal sobre a receita líquida reflete a menor diluição devido à queda na receita. Já na análise das despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, percebe-se uma queda de 0,9 p.p., um desempenho em linha com as restrições orçamentárias impostas pela Companhia.

Itens Não Recorrentes

Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Rescisões	(14.676)	(25.808)	-43,1%	(56.418)	-74,0%
M&A e Expansão	(16.920)	(30.001)	-43,6%	(69.289)	-75,6%
Total de não recorrentes	**(31.596)**	**(55.810)**	**-43,4%**	**(125.707)**	**-74,9%**

Conforme já esperado em razão da finalização do projeto de expansão e da reestruturação organizacional realizadas no ano passado, podemos observar uma redução significativa no 1T20 dos itens não recorrentes da Companhia.

Resultado Financeiro

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
(+) Receita Financeira	35.413	42.009	-15,7%	40.842	-13,3%
Juros sobre Aplicações Financeiras	17.375	30.911	-43,8%	14.732	17,9%
Outros	18.039	11.098	62,5%	26.111	-30,9%
(-) Despesa Financeira	(262.350)	(245.002)	7,1%	(412.858)	-36,5%
Despesas Bancárias	(4.613)	(6.660)	-30,7%	(4.110)	12,2%
Juros de Arrendamento	(103.501)	(75.824)	36,5%	(168.400)	-38,5%
Juros sobre Empréstimos	(106.096)	(136.633)	-22,3%	(126.215)	-15,9%
Juros e Mora Fiscal e Comercial	(5.774)	(10.876)	-46,9%	(10.188)	-43,3%
Juros sobre Obrigações das Aquisições	(10.940)	(5.815)	88,1%	(10.246)	6,8%
Atualização de Contingências	(20.287)	-	n.a.	(89.018)	-77,2%
Outros	(11.140)	(9.194)	21,2%	(4.681)	138,0%
Resultado Financeiro[1]	**(226.936)**	**(202.993)**	**11,8%**	**(372.016)**	**-39,0%**

[1] Não considera juros e mora sobre mensalidades.

No 1T20, o resultado financeiro líquido foi negativo em R$ 227 milhões, um aumento de 12%, apesar da redução na despesa com juros oriunda da redução da taxa básica de juros. Os principais ofensores foram o aumento nos juros de arrendamento, originados pela atualização dos contratos de direito de uso realizada no 4T19, além da atualização monetária sobre as contingências relacionadas à aquisição da Somos, que passaram a ser contabilizadas somente após um ano da sua incorporação. O impacto das despesas de juros (líquido da receita de juros), no entanto, tende a ser menor nos próximos trimestres em razão do aumento de capital realizado em fevereiro (impactando positivamente a receita financeira com os recursos em caixa) e da redução das taxas de juros observadas em maio.

Lucro Líquido

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Resultado Operacional	**520.504**	**869.238**	**-40,1%**	**602.865**	**-13,7%**
(+) Despesas Corporativas	(80.250)	(100.034)	-19,8%	(98.813)	-18,8%
(+) Reversões de Contingências de BA	96.149	37.394	157,1%	156.619	-38,6%
(+) Itens Não Recorrentes	(31.596)	(55.810)	-43,4%	(125.707)	-74,9%
(+) Depreciação e Amortização	(289.070)	(291.288)	-0,8%	(231.654)	24,8%
(+) Resultado Financeiro[1]	(226.936)	(202.993)	11,8%	(372.016)	-39,0%
(+) IR / CS do Exercício	(45.007)	(53.240)	-15,5%	(25.899)	73,8%
(+) IR / CS Diferidos	18.398	46.903	-60,8%	(73.516)	n.a.
(+) Participação de Minoritários	(1.314)	229	n.a.	(195)	573,8%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	82.631	64.820	27,5%	67.685	22,1%
(+) Mais Valia de Estoque	3.300	3.472	-5,0%	17.762	-81,4%
(-) Baixa de Prejuizo Fiscal	-	-	n.a.	134.489	n.a.
Lucro Líquido Ajustado	**46.809**	**318.692**	**-85,3%**	**51.620**	**-9,3%**
Margem Líquida Ajustada	*2,9%*	*17,3%*	*-14,5 p.p.*	*2,7%*	*0,2 p.p.*
(-) Amortização do Intangível (Aquisições)	(82.631)	(64.820)	27,5%	(67.685)	22,1%
(-) Mais Valia de Estoque	(3.300)	(3.472)	-5,0%	(17.762)	-81,4%
(-) Baixa de Prejuizo Fiscal	-	-	n.a.	(134.489)	n.a.
Lucro Líquido	**(39.122)**	**250.400**	**-115,6%**	**(168.316)**	**-76,8%**
Margem Líquida	*-2,4%*	*13,6%*	*-16,0 p.p.*	*-8,7%*	*6,3 p.p.*

[1] Não considera juros e mora sobre mensalidades.

A queda do lucro líquido ajustado e da margem líquida ajustada no 1T20 reflete a redução do resultado operacional, o aumento nas despesas financeiras e uma menor reversão de imposto diferido. A combinação desses fatores mais do que compensou o maior volume de reversão de contingências verificado no período e os esforços da Companhia em reduzir as despesas corporativas e os itens não recorrentes. Considerando os ajustes pro forma, o lucro líquido ajustado foi de R$ 126 milhões. Sem considerar os ajustes com amortização do intangível e a mais-valia de estoques, a Cogna registrou prejuízo líquido de R$ 39,1 milhões no 1T20 (ou um lucro líquido de R$ 40,5 milhões na análise *pro forma*).

Capex e Investimentos em Expansão

A Cogna investiu R$ 119,2 milhões no 1T20, distribuídos da seguinte forma:

Valores em R$ (milhões)	1T20	% AV	1T19	% AV	1T20 / 1T19
Equipamentos de informática e biblioteca	8,9	*7%*	7,2	*5%*	23,6%
Desenvolvimento de conteúdo, sistemas e licenças	64,4	*54%*	72,6	*48%*	-11,3%
Equipamentos de laboratório e similares	3,8	*3%*	8,0	*5%*	-52,5%
Ampliações	14,9	*13%*	18,9	*12%*	-21,2%
Capex	**92,0**	***77%***	**106,7**	***70%***	**-13,8%**
% Receita Líquida	*5,7%*	-	*5,8%*	-	*-0,2 p.p.*
Investimento em Expansão	27,2	*23%*	45,1	*30%*	-39,7%
Capex e Investimentos em Expansão	**119,2**	***100%***	**151,8**	***100%***	**-21,5%**
% Receita Líquida	*7,3%*	-	*8,3%*	-	*-0,9 p.p.*

Durante o 1T20, o nível de capex e investimentos em expansão sobre a receita líquida representou 7,3%, patamar apenas 0,9 p.p. abaixo do verificado no mesmo período do ano passado, como consequência da queda de receita, uma vez que nominalmente o capex foi 22% inferior. Essa redução é uma tendência que vem sendo observada desde meados de 2019 e deve persistir ao longo de 2020, principalmente no que se refere aos investimentos em expansão, dado que a Companhia encerrou o seu projeto de abertura de novas unidades, cabendo agora apenas as expansões das unidades. Nesse sentido, os investimentos relacionados à expansão somaram R$ 27 milhões no trimestre, o que representa 1,7% da receita líquida.

A maior parte do Capex foi destinada aos projetos de desenvolvimento de conteúdos, de sistemas e de licenças de *software* que responderam por 70% 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 e as iniciativas relacionadas à transformação digital que tem garantido a plena estabilidade da operação e a manutenção das atividades acadêmicas, mesmo nesse período de isolamento social. Esse é um investimento considerado prioritário para a Companhia e todos os investimentos relacionados à transformação digital e suporte às plataformas digitais serão preservados, mesmo com a revisão orçamentária em curso para adequar a Companhia à realidade atual.

Endividamento Líquido

Consolidado - Valores em R$ ('000)	**1T20**	**1T19**	**% AH**	**4T19**	**% AH**
Total de Disponibilidades	**2.925.691**	**2.023.522**	44,6%	**843.073**	247,0%
Caixa	11.064	6.537	69,3%	63	17461,9%
Aplicações Financeiras	2.914.627	2.016.985	44,5%	843.010	245,7%
Total de Empréstimos e Financiamentos	**7.977.840**	**7.535.472**	5,9%	**8.084.565**	-1,3%
Curto Prazo	1.269.711	394.184	222,1%	579.529	119,1%
Longo Prazo	6.708.129	7.141.288	-6,1%	7.505.036	-10,6%
Disponibilidade (Dívida) Líquida [1]	**(5.052.149)**	**(5.511.950)**	**-8,3%**	**(7.241.492)**	**-30,2%**
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazos [2]	315.999	369.318	-14,4%	315.466	0,2%
(1) Disponibilidade (Dívida) Líquida [2]	**(5.368.148)**	**(5.881.268)**	**-8,7%**	**(7.556.958)**	**-29,0%**
Contas a Receber de Curto Prazo [3]	**142.099**	**135.053**	**5,2%**	**138.262**	**2,8%**
Venda Uniasselvi	124.850	120.688	3,4%	122.865	1,6%
Venda Demais Controladas	17.249	14.365	20,1%	15.397	12,0%
Contas a Receber de Longo Prazo [3]	**256.740**	**367.581**	**-30,2%**	**251.431**	**2,1%**
Venda Uniasselvi	233.533	333.945	-30,1%	227.308	2,7%
Venda Demais Controladas	23.208	33.636	-31,0%	24.124	-3,8%
(2) Outras Contas a receber [3]	**398.839**	**502.634**	**-20,7%**	**389.694**	**2,3%**
(1)+(2) Disponibilidade (Dívida) Líquida "Pro Forma"	**(4.969.309)**	**(5.378.634)**	**-7,6%**	**(7.167.264)**	**-30,7%**

[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 1T20, o total entre caixa e aplicações financeiras somava R$ 2,9 bilhões, nível consideravelmente superior ao verificado no trimestre imediatamente anterior, como consequência do aumento de capital realizado no período que colocou a Companhia em uma situação bastante confortável para enfrentar os desafios que o momento atual apresenta. Com isso, o endividamento líquido caiu para R$ 5,1 bilhões no 1T20 (ou R$ 5,4 bilhões incluídas outras obrigações referentes à pagamento de aquisições e parcelamento de tributos), ou 2,45x a dívida líquida dos últimos 12 meses. É importante ressaltar o perfil alongado do nosso endividamento: os vencimentos de dívida no curto prazo representam apenas 5% do total (o próximo pagamento relevante de principal acontece em agosto de 2021). Adicionalmente, anunciamos em 15 de maio de 2020 uma nova emissão de dívida de R$ 500 milhões com vencimento em 3 anos que contribuiu ainda mais para reforço do caixa e alongamento do perfil da dívida.

Geração de Caixa

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	% AH	4T19	% AH
Lucro Líquido antes de IR	**(11.198)**	**256.485**	**-104,4%**	**(68.706)**	**-83,7%**
(+) Ajustes ao Lucro líquido antes de IR	713.418	559.165	27,6%	905.042	-21,2%
Depreciação e Amortização	289.070	255.085	13,3%	231.674	24,8%
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	213.940	210.872	1,5%	342.239	-37,5%
Outros	210.408	93.208	125,7%	331.129	-36,5%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(314)	(2.774)	-88,7%	(18.206)	-98,3%
(+) Variações no Capital de Giro	(729.428)	(936.038)	-22,1%	(329.002)	121,7%
(Aumento) Redução em Contas a Receber ex-FIES	(222.950)	(390.517)	-42,9%	(575.776)	-61,3%
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	41.174	(151.792)	-127,1%	102.240	n.a.
Outros	(547.652)	(393.729)	39,1%	144.534	n.a.
Geração de Caixa Operacional antes de Capex	**(27.522)**	**(123.162)**	**-77,7%**	**489.128**	**n.a.**
Capex	(91.990)	(106.637)	-13,7%	(121.761)	-24,5%
(+) Investimentos em Expansão	(27.158)	(45.175)	-39,9%	(60.151)	-54,8%
Geração de Caixa Operacional após Capex Total	**(146.670)**	**(274.973)**	**-46,7%**	**307.216**	**n.a.**
(+) Atividades de M&A	(51.773)	(61.370)	-15,6%	132.216	n.a.
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	2.282.106	(252.222)	n.a.	(33.948)	n.a.
Fluxo de Caixa Livre	**2.083.663**	**(588.565)**	**n.a.**	**405.484**	**413,9%**

A geração de caixa operacional antes do capex foi negativa em R$ 28 milhões no 1T20, um consumo significativamente inferior ao verificado no 1T19, apesar de todas as pressões verificadas no resultado da Companhia. Destacamos que o consumo de capital de giro verificada no período reverte a tendência de aumento dos últimos anos, favorecida pelo recebimento do caixa referente ao PNLD 2020 (dos R$ 233 milhões pendentes, R$ 146 milhões foram recebidos no 1T20 e os R$ 87 milhões remanescentes até a data desta divulgação), e parcialmente compensado pelo maior nível de arrecadação com cartão de crédito, que levou a um aumento de R$ 44 milhões no saldo em aberto de cartão em comparação ao 1T19.

Consolidado - Valores em R$ ('000)	1T20	1T19	%AH
Geração de Caixa Operacional (GCO) antes de Capex	**(27.522)**	**(123.162)**	**-77,7%**
GCO / EBITDA	-	-	-
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex Total	**(146.670)**	**(274.973)**	**-46,7%**
GCO / EBITDA	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre	**2.083.663**	**(588.565)**	**n.a.**

Ao adicionar os desembolsos realizados com capex (incluindo investimentos em expansão), a geração de caixa operacional no 1T20 foi negativa em R$ 147 milhões. Ao desconsiderar o caixa gerado pelas compras do PNLD no resultado do 1T20 (seguindo comportamento histórico), a geração de caixa operacional após capex do trimestre teria sido negativa em R$ 293 milhões, R$ 18 milhões inferior ao 1T19 devido ao maior saldo em aberto com cartão de crédito. Já o fluxo de caixa livre da Companhia foi positivo em R$ 2,1 bilhões, refletindo o aumento de capital realizado pela Companhia.

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	7.799.189	0,42%
Free Float	1.868.807.021	99,58%
Total	**1.876.606.210**	**100,00%**

* Posição em 30/4/2020.

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 1T20, as ações da Companhia foram negociadas em 100% dos pregões, totalizando um volume negociado de R$ 12,9 bilhões em 3.622.350 negócios, resultando em um volume médio diário negociado de R$ 207,4 milhões. Atualmente, as ações da Cogna são acompanhadas por 11 diferentes corretoras (*research*) locais e internacionais. Em 31 de março de 2020, o valor de mercado da Cogna era de R$ 7,5 bilhões.

No primeiro trimestre de 2020, as ações da Cogna caíram 65,0%, enquanto o Ibovespa apresentou queda de 36,9%. No mesmo período, o IGC, o ITAG e o ICON desvalorizaram 36,1%, 37,2% e 36,1%, respectivamente.

Destaques - COGN3	**1T20**
Volume médio diário de negociação	R$ 207,4 milhões
Máxima (R$ por ação)	R$ 12,79
Mínima (R$ por ação)	R$ 4,00
Média (R$ por ação)	R$ 9,85
Preço de fechamento	R$ 4,00
Variação no período (%)	-65,0%

RATINGS

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

DIVIDENDOS

Em razão do prejuízo líquido verificado no período e das circunstancias impostas pelo COVID-19, não será efetuado a distribuição de dividendos neste trimestre.

SOBRE A COGNA EDUCAÇÃO

A Cogna Educação é uma das maiores organizações educacionais privadas do mundo. Em atuação há mais de 70 anos, a Companhia está presente em todos os estados do Brasil e nos mais diferentes segmentos da educação, com uma plataforma completa de serviços e conteúdos oferecidos em diferentes modelos de negócios. Ao final do 1T20, a Cogna contava com

966 mil alunos no Ensino Superior Presencial e a Distância, por meio de suas 176 unidades próprias de Ensino Superior e 1.510 polos credenciados de Ensino a Distância. Na Educação Básica, a operação consolidada contava com 33 mil alunos distribuídos em 52 escolas próprias/contratos, 26 mil alunos distribuídos em 121 unidades da *Red Balloon*, bem como 2,1 milhões de alunos atendidos por aproximadamente 5,6 mil escolas associadas utilizando as soluções de conteúdos *core*, conteúdos complementares e serviços digitais.

CONTAS A RECEBER

Esta sessão tem por objetivo apresentar maior abertura de informações sobre o contas a receber e níveis de provisionamento da Cogna em seus diferentes negócios, com foco nos itens de maior relevância. Nesse sentido, a sessão será dividida em três partes:

i) Cogna: refere-se ao contas a receber consolidado da Companhia segregado por empresa

ii) Parcelamento Privado (PEP/PMT): recebíveis dos produtos de parcelamento próprio oferecidos na Kroton

iii) Kroton ex-Parcelamento Privado: demais recebíveis de alunos da Kroton

COGNA

Contas a Receber Bruto

Contas a Receber Bruto - Valores em R$ (000)	1T20	1T19[1]	%AH	4T19	%AH
Cogna	**5.550.291**	**4.650.789**	**19,3%**	**5.388.580**	**3,0%**
Cartão de Crédito	79.164	34.870	127,0%	20.767	281,2%
Kroton	4.668.545	3.941.090	18,5%	4.550.153	2,6%
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	3.129.540	2.307.979	35,6%	2.989.565	4,7%
Kroton ex-Parcelamento Privado	1.539.006	1.633.111	-5,8%	1.560.588	-1,4%
Pagante	1.333.300	1.092.535	22,0%	1.314.584	1,4%
FIES (Parcelamento Público)	205.705	540.576	-61,9%	246.004	-16,4%
Platos	76.394	56.434	35,4%	71.795	6,4%
Saber	65.609	49.114	33,6%	40.823	60,7%
Vasta	478.210	492.811	-3,0%	494.853	-3,4%
Outros	182.368	76.470	138,5%	210.189	-13,2%
Cogna ex-Parcelamento Privado e Cartão de Crédito	**2.341.587**	**2.307.940**	**1,5%**	**2.378.247**	**-1,5%**

Contas a Receber Bruto após Ajuste a Valor Presente (AVP); [1]. Para fins de comparabilidade, os dados do 1T19 dos negócios advindos da aquisição da Somos estão apresentados no mesmo critério que foi adotado a partir do 3T19, ou seja, considerando o *write-off* de títulos em aberto acima de 360 dias com a respectiva baixa no Saldo de PCLD.

O contas a receber bruto da Cogna atingiu R$5,6 bilhões no fechamento do 1T20, um aumento de 19% em relação ao 1T19 e 3% em relação ao 4T19 devido ao aumento dos recebíveis dos produtos de Parcelamento Privado (PEP/PMT), seguindo a maturação natural da carteira com uma penetração do PEP de aproximadamente 15% na captação do ensino presencial da Kroton. Excluindo as carteiras de recebíveis de cartão de crédito e do PEP/PMT, o contas a receber bruto cresceu 0,5% em relação ao 1T19 tendo como principais variações i) o saldo de R$98 milhões de recebíveis em aberto do PNLD que impacta a linha de Outros Negócios e que foi integralmente recebido até o final do mês de abril; e ii) redução da base de alunos FIES, seguindo a tendência de formatura dos alunos.

Índice de Cobertura do Contas a Receber

Índice de Cobertura	1T20	1T19[1]	%AH	4T19	%AH
Cogna	**40,2%**	**35,0%**	**5,2 p.p**	**38,0%**	**2,2 p.p**
Cartão de Crédito	-	-	n/a	-	n/a
Kroton	45,4%	39,1%	6,3 p.p	42,7%	2,7 p.p
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	50,1%	49,6%	0,5 p.p	48,1%	2,0 p.p
Kroton ex-Parcelamento Privado	36,0%	24,3%	11,7 p.p	32,4%	3,6 p.p
Platos	24,1%	16,7%	7,4 p.p	23,7%	0,4 p.p
Saber	24,4%	19,4%	5,0 p.p	25,2%	-0,8 p.p.
Vasta	9,5%	11,6%	-2,1 p.p.	9,3%	0,2 p.p
Outros	15,6%	14,0%	1,6 p.p	14,1%	1,5 p.p
Cogna ex-Parcelamento Privado e Cartão de Crédito	**28,3%**	**20,9%**	**7,4 p.p**	**25,6%**	**2,7 p.p**

[1]. Para fins de comparabilidade, os dados do 1T19 dos negócios advindos da aquisição da Somos estão apresentados no mesmo critério que foi adotado a partir do 3T19, ou seja, considerando o write-off de títulos em aberto acima de 360 dias com a respectiva baixa no Saldo de PCLD

No 1T20, mantivemos o saldo de cobertura de PCLD do PEP/PMT em 50%, conforme política vigente desde a criação destes produtos, contribuindo para a elevação do índice de cobertura da Cogna. No entanto, mesmo excluindo o PEP/PMT e o saldo de cartão de crédito, o índice de cobertura da Cogna aumentou 7,4 p.p. em relação ao 1T19 e 2,7p.p. em relação ao 4T19, em especial devido ao maior nível de provisionamento da Kroton para fazer frente ao potencial aumento de inadimplência em função da situação de isolamento provocada pela pandemia da COVID-19.

Contas a Receber Líquido

Contas a Receber Líquido - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Cogna	**3.320.862**	**3.022.291**	**9,9%**	**3.341.215**	**-0,6%**
Cartão de Crédito	79.164	34.870	127,0%	20.767	281,2%
Kroton	2.547.621	2.399.431	6,2%	2.605.731	-2,2%
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	1.562.039	1.162.435	34,4%	1.551.098	0,7%
Kroton ex-Parcelamento Privado	985.582	1.236.996	-20,3%	1.054.633	-6,5%
Pagante	911.557	821.174	11,0%	939.753	-3,0%
FIES (Parcelamento Público)	74.025	415.822	-82,2%	114.880	-35,6%
Platos	57.965	46.984	23,4%	54.805	5,8%
Saber	49.605	39.591	25,3%	30.530	62,5%
Vasta	432.549	435.648	-0,7%	448.922	-3,6%
Outros	153.957	65.768	134,1%	180.460	-14,7%
Cogna ex-Parcelamento Privado e Cartão de Crédito	**1.679.658**	**1.824.986**	-8,0%	**1.769.350**	-5,1%

Contas a Receber Líquido de AVP e PCLD

Com isso, o contas a receber líquido encerrou o 1T20 em patamar 10% superior ao 1T19 e 0,6% inferior ao 4T19 essencialmente devido ao aumento dos produtos de parcelamento privado. Excluindo estes produtos e o saldo de cartão de crédito, o contas a receber líquido reduziu 8% em relação ao 1T19 e 5% em relação ao 4T19.

Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Prazo Médio de Recebimento (em dias)	1T20	1T19	Var. (dias)	4T19	Var. (dias)
Cogna	**175**	**147**	**28 dias**	**171**	**4 dias**
Kroton	209	168	41 dias	197	12 dias
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	744	495	249 dias	691	53 dias
Kroton ex-Parcelamento Privado	98	103	-5 dias	96	2 dias
Pagante	115	102	13 dias	114	1 dias
FIES (Parcelamento Público)	35	107	-72 dias	42	-7 dias
Platos	186	176	10 dias	181	5 dias
Saber	24	20	4 dias	15	9 dias
Vasta	159	168	-9 dias	180	-21 dias
Outros	95	45	50 dias	122	-27 dias
Cogna ex-Parcelamento Privado e Cartão de Crédito	**100**	**100**	**0 dias**	**102**	**-2 dias**

Base de Cálculo: Saldo do Contas a Receber líquido dividido pela receita operacional líquida dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

O PMR da Cogna encerrou o 1T20 em 175 dias com um aumento de 28 dias em relação ao 1T19 e 4 dias em relação ao 4T19 devido principalmente à maturação natural da carteira de PEP/PMT. Excluindo estes produtos e o saldo de cartão de crédito da análise, o PMR da Cogna foi de 100 dias, mantendo o valor em relação ao 1T19 e redução de 2 dias em relação ao 4T19. A estabilidade do PMR somada ao aumento dos índices de cobertura reforçam uma política de provisionamento adequada.

PARCELAMENTO PRIVADO (PEP/PMT)

O saldo de contas a receber do Parcelamento Privado (PEP/PMT) é composto pelos recebíveis dos produtos de parcelamento oferecidos no ensino Presencial da Kroton, que é segregado em dois principais produtos:

i) Parcelamento Estudantil Privado (PEP). Este produto tem por objetivo viabilizar o acesso à educação de alunos que apesar de dependerem de financiamento estudantil governamental (FIES) não possuem acesso ao mesmo. Nessa modalidade, o aluno paga cerca de metade das mensalidades do curso após formado, com expectativa de encerrar os pagamentos no dobro do prazo de duração do curso. A oferta é controlada com relevante restrição na concessão de descontos, preservando a rentabilidade do negócio.

ii) Parcelamento de Matrícula Tardia (PMT). Este produto é oferecido somente no semestre de ingresso dos alunos e tem por objetivo facilitar o pagamento para alunos que ingressam no meio do ciclo semestral. Ao invés de se cobrar as mensalidades acumuladas desde o primeiro mês do semestre até o mês de ingresso do aluno, ele paga apenas uma mensalidade e tem as demais postergadas para pagamento após a formatura ou diluídas até o limite da duração do curso.

Contas a Receber e Índice de Cobertura do PEP e PMT

Contas a Receber Bruto - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Parcelamento Privado (PEP/PMT)	**3.129.540**	**2.307.979**	**35,6%**	**2.989.565**	**4,7%**
Parcelamento de Matrícula Tardia (PMT)	913.021	576.144	58,5%	811.601	12,5%
Parcelamento Estudantil Privado (PEP)	2.216.518	1.731.835	28,0%	2.177.964	1,8%

Contas a Receber Bruto após Ajuste a Valor Presente (AVP)

O saldo de contas a receber bruto do parcelamento privado (PEP/PMT) após o ajuste a valor presente (AVP) cresceu 36% em relação ao 1T19 e 5% em relação ao 4T19, como resultado da maturação natural da carteira, uma vez que a participação destes produtos na captação tem se mantido em percentuais estáveis.

PEP/PMT - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Contas a Receber Bruto	**3.296.100**	**2.513.182**	**31,2%**	**3.161.275**	**4,3%**
(-) Ajuste a Valor Presente	(166.560)	(205.203)	-18,8%	(171.710)	-3,0%
Contas a Receber Bruto após AVP	**3.129.540**	**2.307.979**	**35,6%**	**2.989.565**	**4,7%**
(-) Saldo de PCLD	(1.567.500)	(1.145.544)	36,8%	(1.438.467)	9,0%
Contas a Receber Líquido	**1.562.039**	**1.162.435**	**34,4%**	**1.551.098**	**0,7%**
Índice de cobertura	***-50,1%***	***-49,6%***	**-0,5 p.p.**	***-48,1%***	**-2,0 p.p.**

O saldo de contas a receber bruto do PEP/PMT seguiu a mesma tendência de crescimento do contas a receber bruto, com manutenção da política de provisionamento em 50% para o saldo parcelado.

Expectativa de Recuperação PEP x Saldo de PCLD PEP

Expectativa de Perda do PEP	1T20	Estimativa Inicial	Diferença	Saldo de Cobertura	Diferença
Perda Efetiva Esperada Total	**46,8%**	**50,0%**	**-3,2 p.p.**	**50,1%**	**-3,3 p.p.**
Contribuição da Perda Efetiva Formado	10,3%	10,0%	0,3 p.p.	-	-
Receita Formado (% da carteira)	45,3%	50,0%	-4,7 p.p.	-	-
Perda Efetiva Formado	22,8%	20,0%	2,8 p.p.	-	-
Contribuição da Perda Efetiva Evadido	36,5%	40,0%	-3,5 p.p.	-	-
Receita Evadido (% da carteira)	54,7%	50,0%	4,7 p.p.	-	-
Perda Evadido	66,7%	80,0%	-13,3 p.p.	-	-
(-) Piora recuperação - COVID19	**2,5 p.p.**	**-**	**-**	**-**	**-**
Perda Efetiva Esperada com deterioração (%)	**49,3%**	**50,0%**	**-0,7 p.p.**	**-**	**-**

A atual expectativa de recuperação do PEP é de 49,3% já considerando potencial deterioração na arrecadação em virtude da COVID-19. Partindo de um cenário normal teríamos uma expectativa de perda efetiva para o PEP de 46,8%, com base em uma carteira com 45% de receita vinda de alunos formados com perda efetiva de 22,8%, e 55% de receita vinda de alunos evadidos com 66,7% de perda. Com isto, a perda efetiva esperada estaria 3,3 p.p. inferior ao saldo de cobertura atual e 3,2 p.p. inferior às estimativas iniciais devido à melhor perspectiva de recuperação para alunos evadidos, que mais que compensou a maior incidência de alunos evadidos e a perda efetiva esperada para os alunos formados. Entretanto, devido ao cenário adverso provocado pela COVID-19, projetamos uma deterioração não recorrente dos recebimentos pelos próximos 12 meses, reduzindo a recuperação em 2,5 p.p., e levando a expectativa de perda a 49,3%, ainda 0,7 p.p. inferior à estimativa inicial.

Perfil do Contas a Receber PEP (Formados e Evadidos)

Na tabela a seguir, detalhamos nossa projeção para a composição da carteira PEP quando atingir sua fase de maturação, que, por hipótese, acontece quando 100% dos alunos ativos atuais se tornam inativos (seja por evasão, seja por formatura), sem a inclusão de novos alunos ativos. Nossa atual expectativa é que 45% da carteira seja composta por alunos formados e 55% por alunos evadidos.

Recebíveis PEP por status do aluno - Valores em R$ (000)	Saldo Total	Alunos Formados (Estimado)	%AH	Alunos Evadidos (Estimado)	%AH
Contas a Receber Bruto Esperado (Estimativa)	**3.347.066**	**1.517.726**	**45%**	**1.829.340**	**55%**
Contas a Receber Bruto Antes das Baixas	2.606.792	909.944	35%	1.696.848	65%
Alunos Inativos (Formados + Evadidos)	1.495.800	168.498	11%	1.327.303	89%
Alunos Ativos	1.110.992	741.446	67%	369.546	33%
Contas a Receber Bruto Projetado (Estimativa)	740.274	607.782	82%	132.492	18%

Na sequência apresentamos maiores detalhes sobre a composição atual e as expectativas futuras do contas a receber PEP.

Recebíveis PEP por status do aluno e aging do recebível - Valores em R$ (000)	Saldo Atual	% do Contas a Receber Total	A vencer e vencido até 360 dias	% do Contas a Receber Total	Vencido acima de 360 dias	% do Contas a Receber Total
Contas a Receber Bruto antes das baixas	**2.606.792**	**100%**	**2.158.502**	**82,8%**	**448.290**	**17,2%**
Alunos Ativos (a vencer)	1.110.992	43%	1.110.992	42,6%	-	0,0%
Alunos Formados	168.498	6%	161.327	6,2%	7.170	0,3%
Alunos Evadidos	1.327.303	51%	886.183	34,0%	441.120	16,9%
(-) Baixas por recuperação	(263.780)	-10%				
Contas a Receber Bruto	2.343.012	**90%**				

Ao final do 1T20, o saldo do contas a receber bruto antes do AVP e das baixas do PEP era de R$ 2,6 bilhões, composto principalmente por saldo de alunos ativos e evadidos, a vencer e vencidos até 360 dias. O saldo vencido acima de 360 dias representa 17,2% da carteira e está concentrado na carteira de alunos evadidos, que possuem menor nível de recuperação.

Recebíveis PEP por status e tempo de permanência do aluno - Valores em R$ (000)	Ativos	% do Contas a Receber Total	Evadido	% do Contas a Receber Total	Formado	% do Contas a Receber Total
Contas a Receber Bruto antes das baixas	**1.110.992**	**43%**	**1.327.303**	**51%**	**168.498**	**6%**
Permanência até 2 anos	238.034	9%	967.249	37%	28.300	1%
Permanência entre 2 e 4 anos atrás	646.772	25%	325.560	12%	80.959	3%
Permanência há mais de 4 anos	226.186	9%	34.493	1%	59.239	2%
Tempo médio de permanência (em semestres)	**6,3**		**3,5**		**7,4**	

Na análise do contas a receber por status e tempo de permanência, é possível notar que a carteira de alunos evadidos representa 51% do total e possui prazo médio de permanência de 3,5 semestres, em linha com a elevada incidência de evasão nos primeiros semestres de curso. Adicionalmente, a carteira de alunos formados é composta por alunos com tempo médio de permanência de 7,4 semestres, ainda concentrada em cursos de menor duração. A carteira de alunos ativos por

sua vez está mais concentrada em alunos ingressantes há mais de 2 anos e que já estão mais próximos da formatura. Como as taxas de rematrícula em semestres mais avançados é maior e os alunos ativos continuarão a gerar novos recebíveis a medida em que se aproximam da formatura, espera-se um aumento na participação de alunos com perfil de formado na carteira total. Esse é um processo natural tendo em vista as curvas de evasão são mais aceleradas nos primeiros semestres do curso e que a carteira de recebíveis do PEP ainda está em fase de maturação.

Expectativa de Recuperação Formado e Evadido

Expectativa de Recuperação e Perda do PEP - Valores em R$ (000)	Saldo Total	Alunos Formados (Estimado)	%AH	Alunos Evadidos (Estimado)	%AH
Contas a Receber Bruto Esperado (Estimativa)	**3.347.066**	**1.517.726**	**45%**	**1.829.340**	**55%**
Recuperação Total Esperada (Estimativa)	**(1.780.753)**	**(1.171.978)**	**66%**	**(608.775)**	**34%**
Recuperação Atual (Estimativa)	(263.780)	(28.865)	11%	(234.915)	89%
Recuperação Projetada (Estimativa)	(1.516.973)	(1.143.113)	75%	(373.860)	25%
Perda Efetiva Esperada (em %)	**46,8%**	**22,8%**		**66,7%**	
(-) Piora recuperação - COVID19	**2,5 p.p.**	**0,7 p.p.**		**4,0 p.p.**	
Perda Efetiva Esperada com deterioração (%)	**49,3%**	**23,5%**		**70,7%**	

Com base nas recuperações observadas até o momento, nossa expectativa atual para as perdas é de 22,8% para alunos formados e 66,7% para alunos evadidos, baseadas em expectativas de recuperação de contas a receber de 77,2% e 33,3%, respectivamente. Essas estimativas foram realizadas a partir do perfil de cada aluno na carteira atual, da expectativa de formatura ou evasão desses alunos, das políticas de negociação vigentes e dos históricos de recuperação observados por perfil de aluno até o momento. Ao ponderarmos essas perdas esperadas pelo contas a receber bruto esperado para alunos formados e evadidos, temos atualmente uma expectativa de perda de 46,8% para a carteira PEP. Adicionalmente, devido aos efeitos da COVID-19, prevemos uma possível redução de recebimento nos próximos meses causando deterioração adicional na PCLD de 2,5p.p. totalizando a expectativa de perda de 49,3%.

KROTON EX-PARCELAMENTO PRIVADO

O saldo de contas a receber da Kroton ex-Parcelamento Privado é composto pelos recebíveis dos produtos de parcelamento público FIES e pelos recebíveis de alunos pagantes, referentes aos serviços prestados aos alunos:

i) Parcelamento público (FIES): Contém os recebíveis do programa Fundo de Financiamento Estudantil (FIES) oferecidos pelo Governo Federal. Nesse programa, os alunos efetuam semestralmente a contratação do financiamento com o Governo a partir do Sistema Informatizado do FIES (SisFIES), e os repasses são realizados à instituição de ensino superior mensalmente, 60 dias após a prestação do serviço contratado pelo aluno no SisFIES, já descontados de eventuais contribuições para fundos garantidores de perdas.

ii) Pagantes: Contém os recebíveis das mensalidades devidas diretamente à instituição de ensino pelos alunos que contrataram os serviços semestrais a partir de uma matrícula ou rematrícula. Compõe esses recebíveis as mensalidades pagas integralmente pelos alunos, as parcelas devidas à vista no âmbito do produto de Parcelamento Estudantil Privado (PEP) e as parcelas devidas diretamente à instituição de ensino pelos alunos contemplados por um financiamento público parcial (FIES Parcial). Além disso, os recebíveis de alunos pagantes incluem parcelas de acordos resultante de renegociações destes recebíveis e demais serviços educacionais solicitados pelos alunos.

Contas a Receber Bruto

Contas a Receber Bruto - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton ex-Parcelamento Privado	**1.539.006**	**1.633.111**	**-5,8%**	**1.560.588**	**-1,4%**
Parcelamento Público (FIES)	205.705	540.576	-61,9%	246.004	-16,4%
Pagante	1.333.300	1.092.535	22,0%	1.314.584	1,4%
Acordos	675.055	645.591	4,6%	660.341	2,2%
Mensalidades	658.246	446.945	47,3%	654.243	0,6%

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

O contas a receber bruto da Kroton ex-parcelamento privado atingiu R$ 1,5 bilhões no fechamento do 1T20, com uma queda de 6% em relação ao 1T19 e 1% em relação ao 4T19 devido à queda na receita do FIES, cujos recebimentos vem sendo recebidos seguindo o cronograma normal. Essa redução nos recebíveis do FIES mais do que compensou o aumento dos recebíveis do pagante registrados ao longo do ano de 2019, mas que se estabilizaram após o 4T19. Esse aumento é resultado do maior volume de evasão observado em 2019 sem o pagamento ou renegociação de mensalidades e da maior incidência de encargos (juros e mora) tendo em vista o alto volume de renegociações a prazo.

Índice de Cobertura

Índice de Cobertura	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton ex-Parcelamento Privado	**36,0%**	**24,3%**	**11,7 p.p**	**32,4%**	**3,6 p.p**
Parcelamento Público (FIES)	64,0%	23,1%	40,9 p.p	53,3%	10,7 p.p
Pagante	31,6%	24,8%	6,8 p.p	28,5%	3,1 p.p
Acordos	19,3%				
Mensalidades	44,3%				

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

No 1T20 o nível de cobertura do contas a receber da Kroton ex-parcelamento privado cresceu 11,7 p.p. em relação ao 1T19 e 3,6 p.p. em relação ao 4T19, devido à redução natural da carteira de recebíveis do FIES com preservação do saldo de PCLD e ao maior nível de provisionamento da Kroton, este por sua vez para fazer frente ao maior volume de acordos e ao potencial aumento de inadimplência em função da situação de isolamento provocada pela pandemia da COVID-19. É importante observar que a diferença entre o índice de cobertura dos acordos e das mensalidades é função da idade do título desde o vencimento (*aging*), conforme será demonstrado adiante.

Contas a Receber Líquido

Contas a Receber Líquido - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton ex-Parcelamento Privado	**985.582**	**1.236.996**	**-20,3%**	**1.054.633**	**-6,5%**
Parcelamento Público (FIES)	74.025	415.822	-82,2%	114.880	-35,6%
Pagante	911.557	821.174	11,0%	939.753	-3,0%
Acordos	544.687	645.591	-15,6%	660.341	-17,5%
Mensalidades	366.870	175.583	108,9%	279.412	31,3%

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

O contas a receber líquido da Kroton ex-parcelamento privado reduziu significativamente em 20% frente ao 1T19 e 6,5% em relação ao 4T19 devido aos recebimentos naturais do FIES e ao aumento do nível de provisionamento no recebível do aluno pagante acima mencionado.

Perfil do Contas a Receber e Expectativa de Recuperação do Pagante x Saldo de PCLD

A tabela a seguir apresenta em maiores detalhes a composição do contas a receber bruto do aluno pagante, segregado por origem (mensalidades ou acordos) e por idade do título desde o vencimento (*aging*).

Kroton Pagantes por origem e aging no 1T20 - Valores em R$ (000)	Saldo Total	%Contas a Receber Bruto	Acordo	%Contas a Receber Bruto	Mensalidade	%Contas a Receber Bruto
Contas a Receber Bruto Pagante	**1.333.300**	**100%**	**675.055**	**51%**	**658.246**	**49%**
A vencer	336.859	25%	336.859	25%	-	0%
Vencido 1 a 30 dias	168.436	13%	33.055	2%	135.380	10%
Vencido 31 a 60 dias	89.285	7%	32.370	2%	56.915	4%
Vencido 61 a 90 dias	44.239	3%	33.346	3%	10.893	1%
Vencido 91 a 180 dias	296.350	22%	99.889	7%	196.461	15%
Vencido 181 a 360 dias	398.132	30%	139.536	10%	258.596	19%
(-) Saldo de PCLD	**421.743**	**32%**	**-**	**-**	**-**	**-**
Necessidade de cobertura (Estimativa)	727.665	55%	-	-	-	-
(-) Recuperação acima de 360 dias	(305.922)	-23%	-	-	-	-
Contas a Receber Líquido Pagante	**911.557**	**68%**	**-**	**-**	**-**	**-**
Índice de cobertura	***31,6%***	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

Ao final do 1T20 o saldo do contas a receber bruto do aluno pagante era de R$ 1,3 bilhões, distribuído uniformemente entre o saldo em aberto de mensalidades e de acordos. A maior concentração do saldo de acordos em títulos a vencer segue a a sazonalidade natural do negócio, uma vez que há maior incidência de renegociações em períodos de rematrícula (trimestres pares).

Para garantir a adequada cobertura do contas a receber, estimamos a expectativa de perdas a partir da composição do contas a receber por faixa etária e das rolagens das safras históricas. No contexto atual de isolamento provocado pela pandemia da COVID-19, adicionamos também uma perspectiva de deterioração nas recuperações e, com isso, estimamos que 55% do contas a receber pagante do 1T20 atingirá 361 dias indo a *write-off*, tendo em vista a maior concentração da carteira de mensalidades em faixas etárias mais longas. Ao mesmo tempo, com base na média de recuperação acima de 360 dias realizadas nos últimos 24 meses, estimamos uma recuperação acima de 360 dias equivalente a 23% do saldo de contas a receber bruto do aluno pagante. Com isso, o saldo de PCLD necessário para cobrir as perdas esperadas é de 32%.

Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Prazo Médio de Recebimento (em dias)	1T20	1T19	Var. (dias)	4T19	Var. (dias)
Kroton ex-Parcelamento Privado	**98**	**103**	**-5 dias**	**96**	**2 dias**
Parcelamento Público (FIES)	35	107	-72 dias	42	-7 dias
Pagante	115	102	13 dias	114	1 dias
Acordos	68	80	-12 dias	80	-12 dias
Mensalidades	46	22	24 dias	34	12 dias

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

O PMR da Kroton ex-parcelamento privado encerrou o 1T20 em 98 dias com uma redução de 5 dias em relação ao 1T19 e um aumento de 2 dias em relação ao 4T19. Isso se deve à redução no PMR do FIES, tendo em vista a continua redução da receita e carteira FIES aliado a um cronograma normalizado de pagamento dos repasses pelo FNDE. Ao excluirmos o FIES da análise, o PMR pagante foi de 115 dias, com um aumento de 13 dias em relação ao 1T19 e 1 dia em relação ao 4T19, principalmente pelo aumento no PMR de mensalidades.

Por fim, destacamos que o PMR pagante da Kroton é estruturalmente elevado, tendo em vista a dinâmica de renegociações que além de gerarem acordos, geram também a cobrança de juros e elevam o saldo de recebíveis parcelados. Para melhor entendimento desse efeito, apresentamos a seguir a análise contendo o cálculo do PMR pagante, considerando também a receita financeira operacional resultante dos juros de renegociações no cálculo. Nessa análise, é possível notar as renegociações geraram R$165 milhões em receita financeira operacional (RFOP) entre o 2T19 e o 1T20 no cálculo, com isto o PMR Pagante teria sido de 108 dias.

Prazo Médio de Recebimento (em dias)	1T20	1T19	Var. (dias)	4T19	Var. (dias)
Pagante ajustado pela RFOP	**108**	**96**	**12 dias**	**107**	**1 dias**
Acordos ajustado pela RFOP	65	76	-11 dias	75	-10 dias
Mensalidades Ajustado pela RFOP	44	21	23 dias	32	12 dias

PMR ajustado pela RFOP = Contas a Receber Líquido / (Receita Líquida últimos 12 meses + RFOP últimos 12 meses) x 360 dias

Receita Líquida LTM - Valores em R$ (000)	1T20	1T19	%AH	4T19	%AH
Kroton ex-Parcelamento Privado	**3.632.616**	**4.305.494**	**-15,6%**	**3.943.408**	**-7,9%**
Parcelamento Público (FIES)	769.614	1.404.549	-45,2%	975.663	-21,1%
Pagante	2.863.002	2.900.946	-1,3%	2.967.744	-3,5%
RFOP (juros de negociação sobre acordos)	**164.744**	**173.423**	**-5,0%**	**187.091**	**-11,9%**

* Desconsidera saldo de Cartão de Crédito

ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL SOCIETÁRIO

R$ mil

Ativo	**1T20**	**% AV**	**4T19**	**% AV**
Circulante	**6.448.989**	**17,8%**	**4.478.450**	**13,1%**
Caixa e Bancos	11.064	0,0%	63	0,0%
Aplicações Financeiras	1.675.770	4,6%	371.620	1,1%
Títulos e Valores Mobiliários	1.222.464	3,4%	453.952	1,3%
Contas a Receber	2.380.605	6,6%	2.586.529	7,6%
Estoques	403.610	1,1%	407.120	1,2%
Adiantamentos	73.290	0,2%	77.078	0,2%
Tributos a Recuperar	340.255	0,9%	346.162	1,0%
Contas a receber na venda de controladas	142.099	0,4%	139.162	0,4%
Demais Contas a Receber	199.832	0,6%	96.764	0,3%
Não Circulante	**29.834.332**	**82,2%**	**29.639.996**	**86,9%**
Títulos e Valores Mobiliários	16.393	0,0%	17.438	0,1%
Contas a Receber	940.257	2,6%	754.687	2,2%
Contas a receber na venda de controladas	256.740	0,7%	250.531	0,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	768.590	2,1%	776.733	2,3%
Depósitos Judiciais	93.093	0,3%	95.671	0,3%
Adiantamentos	0	0,0%	1.680	0,0%
Tributos a Recuperar	130.443	0,4%	130.428	0,4%
Garantia para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	1.105.104	3,0%	1.130.019	3,3%
Demais Contas a Receber	90.394	0,2%	97.107	0,3%
Investimentos	8.216	0,0%	8.213	0,0%
Imobilizado	5.952.913	16,4%	5.855.264	17,2%
Intangível	20.472.189	56,4%	20.522.225	60,1%
Total do Ativo	**36.283.321**	**100,0%**	**34.118.446**	**100,0%**
Passivo e Patrimônio Líquido				
Circulante	**3.280.075**	**9,0%**	**2.750.625**	**8,1%**
Fornecedores	396.496	1,1%	147.773	0,4%
Fornecedores risco sacado	329.643	0,9%	537.430	1,6%
Empréstimos e Financiamentos	48	0,0%	531	0,0%
Debêntures	1.269.663	3,5%	578.998	1,7%
Arrendamento mercantil	158.461	0,4%	341.656	1,0%
Salários e Encargos Sociais	455.483	1,3%	463.527	1,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social a pagar	90.510	0,2%	60.608	0,2%
Tributos a Pagar	95.143	0,3%	101.792	0,3%
Adiantamentos de Clientes	297.281	0,8%	318.409	0,9%
Impostos e Contribuições Parcelados	14.298	0,0%	14.384	0,0%
Contas a Pagar - Aquisições	117.231	0,3%	117.976	0,3%
Dividendos a Pagar	64	0,0%	42	0,0%
Demais Contas a Pagar	55.754	0,2%	67.499	0,2%
Não Circulante	**14.704.412**	**40,5%**	**15.532.552**	**45,5%**
Empréstimos e Financiamentos	998	0,0%	161	0,0%
Debêntures	6.707.131	18,5%	7.504.875	22,0%
Arrendamento mercantil	4.006.468	11,0%	3.873.701	11,4%
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	421.408	1,2%	471.924	1,4%
Passivos assumidos na combinação de negócio	2.546.241	7,0%	2.631.543	7,7%
Impostos e Contribuições Parcelados	15.240	0,0%	17.846	0,1%
Contas a Pagar - Aquisições	169.230	0,5%	165.260	0,5%
Tributos Diferidos	760.406	2,1%	786.947	2,3%
Demais Contas a Pagar	77.290	0,2%	80.295	0,2%
Patrimônio Líquido	**18.298.834**	**50,4%**	**15.835.269**	**46,4%**
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	**36.283.321**	**100,0%**	**34.118.446**	**100,0%**

ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO TRIMESTRAL

		Ajustes não contábeis							
	DRE Contábil 1T20	Juros sobre Mensalidades	Depreciação e Amortização	Amortização de Intangível (Aquisições)	Itens Não Recorrentes/ Ganho de Capital	Reclassificações entre Custos e Despesas	Reversões de BA	Eliminação entre BU´s / Cogna	DRE Release 1T20
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)								
Receita Bruta	**2.055.680**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.553**	**-**	**20.963**	**2.057.233**
Kroton	1.241.596	-	-	-	-	-	-	-	1.241.596
Platos	21.780	-	-	-	-	1.553	-	-	23.333
Saber	250.753	-	-	-	-	-	-	-	250.753
Vasta	428.067	-	-	-	-	-	-	-	428.067
Outros	113.484	-	-	-	-	-	-	20.963	134.447
Eliminação entre BU´s / Cogna						-	-	(20.963)	(20.963)
Deduções da Receita Bruta	**(428.212)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.553)**	**-**	**-**	**(429.765)**
Kroton	(358.900)	-	-	-	-	-	-	-	(358.900)
Platos	(112)	-	-	-	-	(1.553)	-	-	(1.665)
Saber	(40.215)	-	-	-	-	-	-	-	(40.215)
Vasta	(25.607)	-	-	-	-	-	-	-	(25.607)
Outros	(3.378)	-	-	-	-	-	-	-	(3.378)
Eliminação entre BU´s / Cogna									-
Receita Líquida	**1.627.468**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.627.468**
Kroton	882.696	-	-	-	-	-	-	-	882.696
Platos	21.668	-	-	-	-	-	-	-	21.668
Saber	210.538	-	-	-	-	-	-	-	210.538
Vasta	402.460	-	-	-	-	-	-	-	402.460
Outros	110.106	-	-	-	-	-	-	20.963	131.069
Eliminação entre BU´s / Cogna								(20.963)	(20.963)
Custo dos Produtos e Serviços	**(653.240)**	**-**	**145.081**	**-**	**1.510**	**(1.413)**	**-**	**-**	**(508.062)**
Custo dos Produtos Vendidos	(170.836)	-	3.300	-	-	(48.027)	-	-	(215.563)
Custo dos Serviços Prestados	(482.404)	-	141.781	-	1.510	46.614	-	-	(292.499)
Lucro Bruto	**974.228**	**-**	**145.081**	**-**	**1.510**	**(1.413)**	**-**	**-**	**1.119.406**
Despesas Operacionais / RFOP	**(812.366)**	**-**	**61.357**	**82.631**	**30.086**	**1.414**	**(96.149)**	**-**	**(733.026)**
Despesas com Vendas	(204.061)	-	-	-	106	(193)	-	-	(204.148)
Provisão p/ Créd. de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(213.940)	-	-	-	-	-	-	-	(213.940)
Despesas com Pessoal	-	-	-	-	-	(122.909)	-	-	(122.909)
Despesas Gerais e Administrativas	(392.825)	-	61.357	82.631	29.786	203.899	(96.149)	-	(111.301)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1.062)	-	-	-	194	868	-	-	-
Despesas Corporativas	-	-	-	-	-	(80.250)	-	-	(80.250)
Equivalência patrimonial	(478)	-	-	-	-	-	-	-	(478)
Lucro Operacional antes do Res. Financeiro	**161.862**	**-**	**206.438**	**82.631**	**31.596**	**1**	**(96.149)**	**-**	**386.380**
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	53.874	-	-	-	-	-	-	53.874
(+) Reversões de Contingência de BA	-	-	-	-	-	-	96.149	-	96.149
(-) Itens não recorrentes	-	-	-	-	(31.596)	-			(31.596)
EBITDA	**161.862**	**53.874**	**206.438**	**82.631**	**0**	**1**	**-**	**-**	**504.808**
Depreciação e Amortização	-	-	(206.438)	(82.631)	-	-	-	-	(289.070)
Resultado Financeiro	**(173.060)**	**(53.876)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(226.936)**
Despesas Financeiras	(262.347)	-	-	-	-	-	-	-	(262.347)
Receitas Financeiras	89.287	(53.876)	-	-	-	-	-	-	35.411
Lucro Operacional	**(11.198)**	**(2)**	**(0)**	**-**	**0**	**1**	**-**	**-**	**(11.198)**
Imposto de Renda e Contribuição Social	**(26.609)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(26.609)**
Do Exercício	(45.007)	-	-	-	-	-	-	-	(45.007)
Diferido	18.398	-	-	-	-	-	-	-	18.398
Participação de Minoritários	(1.313)	-	-	-	-	(1)	-	-	(1.314)
Lucro Líquido atribuído aos Acionistas Controladores	**(39.120)**	**(2)**	**(0)**	**-**	**0**	**0**	**-**	**-**	**(39.122)**

ANEXO 3 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO GERENCIAL CONFORME CLASSIFICAÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIOS

	Ensino Superior		Educação Básica		Cogna Consolidado	
Valores em R$ ('000)	**1T20**	**% AV**	**1T20**	**% AV**	**1T20**	**% AV**
Receita Bruta	**1.297.425**	**138,7%**	**758.256**	**109,6%**	**2.055.681**	**126,3%**
Deduções da Receita Bruta	(361.889)	-38,7%	(66.325)	-9,6%	(428.213)	-26,3%
Impostos	(34.064)	-3,6%	(18.436)	-2,7%	(52.501)	-3,2%
ProUni	(226.640)	-24,2%	-	0,0%	(226.640)	-13,9%
Devoluções	(2.714)	-0,3%	(23.800)	-3,4%	(26.515)	-1,6%
Descontos Totais	(98.470)	-10,5%	(24.088)	-3,5%	(122.558)	-7,5%
Receita Líquida	**935.536**	**100,0%**	**691.932**	**100,0%**	**1.627.468**	**100,0%**
Custos (CPV/CSP)	**(220.001)**	**-23,5%**	**(288.061)**	**-41,6%**	**(508.062)**	**-31,2%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(21.618)	-2,3%	(193.945)	-28,0%	(215.563)	-13,2%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(198.383)	-21,2%	(94.116)	-13,6%	(292.499)	-18,0%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(174.566)	-18,7%	(80.688)	-11,7%	(255.254)	-15,7%
Aluguel	(4.386)	-0,5%	(2.562)	-0,4%	(6.949)	-0,4%
Materiais	(3.273)	-0,3%	(1.102)	-0,2%	(4.375)	-0,3%
Manutenção	(5.497)	-0,6%	(7.298)	-1,1%	(12.794)	-0,8%
Outros	(10.661)	-1,1%	(2.466)	-0,4%	(13.127)	-0,8%
Lucro Bruto	**715.535**	**76,5%**	**403.871**	**58,4%**	**1.119.406**	**68,8%**
Despesas Operacionais	**(161.905)**	**-17,3%**	**(72.304)**	**-10,4%**	**(234.209)**	**-14,4%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(161.905)	-17,3%	(72.304)	-10,4%	(234.209)	-14,4%
Despesas de Pessoal	(77.282)	-8,3%	(45.627)	-6,6%	(122.909)	-7,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(84.623)	-9,0%	(26.677)	-3,9%	(111.300)	-6,8%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(207.754)**	**-22,2%**	**(6.187)**	-0,9%	**(213.940)**	**-13,1%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	53.653	5,7%	221	0,0%	53.874	3,3%
(+) Equivalência Patrimonial	(478)	-0,1%	-	0,0%	(478)	0,0%
Despesas com Vendas e Marketing	**(151.306)**	**-16,2%**	**(52.842)**	-7,6%	**(204.149)**	**-12,5%**
Resultado Operacional	**247.745**	**26,5%**	**272.759**	**39,4%**	**520.504**	**32,0%**
Despesas Corporativas	**(55.820)**	**-6,0%**	**(24.430)**	**-3,5%**	**(80.250)**	**-4,9%**
(+) Reversões de Contingência de BA	8.108	0,9%	88.041	12,7%	96.149	5,9%
(-) Itens Não Recorrentes	(25.611)	-2,7%	(5.985)	-0,9%	(31.596)	-1,9%
EBITDA	**174.422**	**18,6%**	**330.385**	**47,7%**	**504.807**	**31,0%**
Depreciação e Amortização					(289.070)	-17,8%
Resultado Financeiro					(226.936)	-13,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social					(26.610)	-1,6%
Participação de Minoritários					(1.314)	-0,1%
Lucro Líquido					**(39.122)**	**-2,4%**
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)					82.631	**5,1%**
(+) Mais Valia de Estoque					3.300	0,2%
(+) Baixa de Prejuizo Fiscal					-	0,0%
Lucro Líquido Ajustado					**46.809**	**2,9%**

ANEXO 4 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO TRIMESTRAL

	1T20	% AV	1T19	% AV	1T20 /1T19	4T19	% AV	1T20/ 4T19
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)							
Receita Bruta	**2.055.680**	**126,3%**	**2.300.215**	**125,1%**	**-10,6%**	**2.355.702**	**122,1%**	**-12,7%**
Kroton	1.241.596	76,3%	1.612.098	87,7%	-23,0%	1.438.310	74,5%	-13,7%
Platos	21.780	1,3%	35.944	2,0%	-39,4%	22.264	1,2%	-2,2%
Saber	250.753	15,4%	241.391	13,1%	3,9%	218.168	11,3%	14,9%
Vasta	428.067	26,3%	359.587	19,6%	19,0%	330.449	17,1%	29,5%
Outros	113.484	7,0%	51.195	2,8%	121,7%	346.511	18,0%	-67,2%
Deduções da Receita Bruta	**(428.212)**	**-26,3%**	**(461.108)**	**-25,1%**	**-7,1%**	**(425.992)**	**-22,1%**	**0,5%**
Kroton	(358.900)	-22,1%	(374.497)	-20,4%	-4,2%	(351.377)	-18,2%	2,1%
Platos	(112)	-0,0%	(4.842)	-0,3%	-97,7%	(151)	-0,0%	-25,8%
Saber	(40.215)	-2,5%	(45.415)	-2,5%	-11,4%	(43.648)	-2,3%	-7,9%
Vasta	(25.607)	-1,6%	(34.223)	-1,9%	-25,2%	(28.212)	-1,5%	-9,2%
Outros	(3.378)	-0,2%	(2.131)	-0,1%	58,5%	(2.605)	-0,1%	29,7%
Receita Líquida	**1.627.468**	**100,0%**	**1.839.107**	**100,0%**	**-11,5%**	**1.929.710**	**100,0%**	**-15,7%**
Kroton	882.696	54,2%	1.237.601	67,3%	-28,7%	1.086.933	56,3%	-18,8%
Platos	21.668	1,3%	31.102	1,7%	-30,3%	22.113	1,1%	-2,0%
Saber	210.538	12,9%	195.976	10,7%	7,4%	174.520	9,0%	20,6%
Vasta	402.460	24,7%	325.364	17,7%	23,7%	302.238	15,7%	33,2%
Outros	110.106	6,8%	49.064	2,7%	124,4%	343.906	17,8%	-68,0%
Custo dos Produtos e Serviços	**(653.240)**	**-40,1%**	**(682.239)**	**-37,1%**	**-4,3%**	**(812.418)**	**-42,1%**	**-19,6%**
Custo dos Produtos Vendidos	(170.836)	-10,5%	(120.558)	-6,6%	41,7%	(291.249)	-15,1%	-41,3%
Custo dos Serviços Prestados	(482.404)	-29,6%	(561.681)	-30,5%	-14,1%	(521.169)	-27,0%	-7,4%
Lucro Bruto	**974.228**	**59,9%**	**1.156.868**	**62,9%**	**-15,8%**	**1.117.292**	**57,9%**	**-12,8%**
Despesas Operacionais	**(812.366)**	**-49,9%**	**(763.239)**	**-41,5%**	**6,4%**	**(854.350)**	**-44,3%**	**-4,9%**
Despesas com Vendas	(418.001)	-25,7%	(351.037)	-19,1%	19,1%	(486.457)	-25,2%	-14,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(392.825)	-24,1%	(415.241)	-22,6%	-5,4%	(408.789)	-21,2%	-3,9%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1.062)	-0,1%	2.462	0,1%	-143,1%	41.031	2,1%	-102,6%
Equivalência patrimonial	(478)	-0,0%	577	0,0%	-182,8%	(136)	-0,0%	251,5%
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Part. Societárias	**161.862**	**9,9%**	**393.629**	**21,4%**	**-58,9%**	**262.942**	**13,6%**	**-38,4%**
Resultado Financeiro	**(173.060)**	**-10,6%**	**(137.143)**	**-7,5%**	**26,2%**	**(331.914)**	**-17,2%**	**-47,9%**
Despesas Financeiras	(262.347)	-16,1%	(245.355)	-13,3%	6,9%	(402.095)	-20,8%	-34,8%
Receitas Financeiras	89.287	5,5%	108.212	5,9%	-17,5%	70.181	3,6%	27,2%
Lucro antes das Participações Societárias	**(11.198)**	**-0,7%**	**256.486**	**13,9%**	**-104,4%**	**(68.972)**	**-3,6%**	**-83,8%**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(26.609)	-1,6%	(6.337)	-0,3%	319,9%	(99.416)	-5,2%	-73,2%
Do exercício	(45.007)	-2,8%	(53.240)	-2,9%	-15,5%	(25.900)	-1,3%	73,8%
Diferido	18.398	1,1%	46.903	2,6%	-60,8%	(73.516)	-3,8%	-125,0%
Lucro Liquido	**(37.807)**	**-2,3%**	**250.149**	**13,6%**	**-115,1%**	**(168.388)**	**-8,7%**	**-77,5%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas Controladores	**(39.120)**	**-2,4%**	**238.241**	**13,0%**	**-116,4%**	**(168.582)**	**-8,7%**	**-76,8%**
Lucro Liquido atribuido aos Acionistas não Controladores	**1.313**	**0,1%**	**11.908**	**0,6%**	**-89,0%**	**194**	**0,0%**	**576,8%**

ANEXO 5 – FLUXO DE CAIXA

R$ mil	1T20	1T19	4T19
Lucro Líquido antes de IR	**(11.198)**	**256.485**	**(68.706)**
Ajustes ao Lucro líquido antes de IR			
Depreciação e Amortização	289.070	255.085	231.674
Custos Editoriais	31.278	-	109.990
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	213.940	210.872	342.239
Ajuste a valor presente do contas a receber	(4.930)	-	-
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(75.871)	(29.506)	(118.464)
Provisão (Reversão) para Perdas nos Estoques	18.578	2.145	(16.731)
Encargos Financeiros	122.868	145.185	220.110
Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	-	(33.887)	(15.293)
Outorga de Opções de Ações	7.561	1.671	(2.425)
Encargos financeiros arrendamento mercantil	102.839	-	168.400
Resultado na Venda ou Baixa de Ativos Não Circulantes	8.563	8.177	(14.322)
Resultado de Equivalência Patrimonial	(478)	(577)	(136)
Variações no Capital de Giro	**(729.428)**	**(936.038)**	**(329.002)**
(Aumento) Redução em Contas a Receber (ex-FIES)	(222.950)	(390.517)	(575.776)
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	41.174	(151.792)	102.240
(Aumento) Redução dos Estoques	(39.806)	(21.722)	(31.765)
(Aumento) Redução em Adiantamentos	4.489	(14.348)	(31.738)
(Aumento) Redução em Tributos a Recuperar	6.954	(16.490)	(44.926)
(Aumento) Redução em Depósitos Judiciais	2.578	6.075	(15.952)
Aumento (Redução) nos Demais Ativos	(91.767)	(35.841)	8.442
Aumento (Redução) em Fornecedores	(154.259)	(35.874)	285.927
(Redução) aumento em arrendamento financeiros	(37.960)	-	(35.786)
Juros de arrendamento mercantil pago	(102.949)	-	(98.998)
Aumento (Redução) em Obrigações Sociais e Trabalhistas	(8.354)	(40.487)	(88.478)
Aumento (Redução) em Obrigações Fiscais	(18.470)	(131.276)	36.772
Aumento (Redução) em Adiantamento de Clientes	(21.395)	(6.701)	132.659
(Redução) em Impostos e Contribuições Parcelados	(2.695)	(2.878)	(2.562)
(Redução) em Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(53.691)	(37.212)	(42.371)
Aumento (Redução) nos Demais Passivos	(30.327)	(56.975)	73.310
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	**(314)**	**(2.774)**	**(18.206)**
Capex	**(91.990)**	**(106.637)**	**(121.761)**
Adições de Imobilizado	(27.632)	(25.219)	(78.698)
Adições no Intangível	(64.357)	(81.418)	(43.063)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex	**(119.512)**	**(229.799)**	**367.367**
Capex Projetos Especiais	**(27.158)**	**(45.175)**	**(60.151)**
Construções	(27.158)	(45.175)	(60.151)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex Total	**(146.670)**	**(274.973)**	**307.216**
(+) Atividades de M&A	**(51.773)**	**(61.370)**	**132.216**
Aquisições de Investimentos	-	(61.370)	(0)
Contas a receber na venda de controladas	-	-	133.834
Pagamento por aquisição de empresas	(51.915)	-	(3.491)
Custos e despesas de M&A	142	-	1.873
Aquisições de Imóveis	-	-	-
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	**2.282.106**	**(252.222)**	**(33.948)**
Alienações (Aquisições) de Ações em Tesouraria	8.660	-	3.984
Aumento de Capital Líquido dos Custos de Emissão	2.485.151	-	-
Emissão Debêntures	-	-	-
Pagamentos de Debentures, Empréstimos e Financiamentos	(642)	(593)	(21.385)
Juros de Empréstimos e Debêntures Pagos	(213.177)	(278.286)	(22.822)
Resgate (Aplicação) de Títulos e Valores Mobiliários	2.114	26.657	14.022
Pagamento de Dividendos	-	-	(7.747)
(=) Geração de Caixa Não Operacional	**2.230.333**	**(313.592)**	**98.268**
Geração de Caixa Total	**2.083.663**	**(588.565)**	**405.484**
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa			
Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	825.635	2.583.881	420.151
Caixa e Equivalentes de Caixa no Fim do Período	2.909.298	1.995.316	825.635
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa	**2.083.663**	**(588.565)**	**405.484**