

## Divulgação dos Resultados do Quarto Trimestre de 2019

**Recife, 27 de março de 2020** – A Ser Educacional S.A. (B3 SEER3), anuncia os resultados do quarto trimestre de 2019 (4T19). As bases para apresentação e análise dos resultados estão descritas na página 2 deste documento.

- A **base total de alunos** alcançou 184,8 mil alunos no trimestre, crescimento de 23,0% na comparação com o 4T18, em função principalmente do crescimento da base de alunos EAD e da consolidação da UNINORTE.
- A **receita líquida apresentou crescimento de 9,4%** no trimestre e totalizou R\$350,3 milhões em decorrência principalmente do aumento da base de alunos de ensino a distância e por conta da consolidação da receita de novembro e dezembro de 2019 da UNINORTE.
- No 4T19, o **EBITDA Ajustado** dos efeitos não-recorrentes alcançou **R\$81,0 milhões**, apresentando um aumento de 32,8% em relação ao 4T18, quando atingiu R\$61,0 milhões. A margem EBITDA ajustada ficou 4,1 p.p. superior, atingindo 23,1%, comparada a 19,1% do 4T18.
- O **EBITDA Ajustado do EAD atingiu R\$8,3 milhões e margem EBITDA ajustada de 38,3%, no 4T19**, tendo sido seu melhor resultado desde o início dessas atividades.
- O **lucro líquido ajustado por ação** apresentou crescimento de 8,7% na comparação entre o 4T18 e 4T19, em virtude principalmente do aumento da receita líquida e EBITDA ajustado, parcialmente compensado pela redução do resultado financeiro líquido.
- O Conselho de Administração deliberou em reunião realizada em 26 de março de 2020, **a distribuição de dividendos no valor de R\$6,1 milhões ou seja, R\$ 0,047102544 por ação**, a serem pagos até 30 de junho de 2020, com base na posição acionária de 30 de abril de 2020.

### Teleconferências 4T19

27 de março de 2020

#### Inglês

10h30 (Brasília)  
9h30 (Nova York)  
Tel.: +1 (844) 204-8586 ou  
+1 (412) 317-6346  
Código: Ser Educacional

Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10138791

#### Português

12h00 (Brasília)  
11h00 (Nova York)  
Tel.: +55 (11) 3181-8565  
+55 (11) 4210-1803  
Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 3193-1012  
Código: 5925463#

#### Contatos:

Jânio Diniz (CEO)  
João Aguiar (CFO)  
Rodrigo Alves (IRO)  
Geraldo Soares (IRM)

**Telefone:** +55 (11) 2769 3223

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

#### Website:

[www.sereducacional.com/ri](http://www.sereducacional.com/ri)

#### Contato Imprensa

Sílvia Fragoso  
+55 (81) 3413-4643  
[silvia.fragoso@sereducacional.com](mailto:silvia.fragoso@sereducacional.com)

Destaques Financeiros	4T19	4T18 Comparável	Var. (%) 4T19 x 4T18	12M19	12M18 Comparável	Var. (%) 12M19 x 12M18
(Valores em R\$ ('000))						
Receita Líquida	350.307	320.067	9,4%	1.275.986	1.262.486	1,1%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	224.119	197.972	13,2%	821.491	805.238	2,0%
<i>Margem Bruta Caixa Ajustada</i>	<i>64,0%</i>	<i>61,9%</i>	<i>2,1 p.p.</i>	<i>64,4%</i>	<i>63,8%</i>	<i>0,6 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	81.020	61.007	32,8%	334.795	320.130	4,6%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>4,1 p.p.</i>	<i>26,2%</i>	<i>25,4%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado	34.865	33.846	3,0%	189.785	220.675	-14,0%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,6%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>	<i>14,9%</i>	<i>17,5%</i>	<i>-2,6 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado/Ação	0,27	0,25	8,7%	1,47	1,62	-9,2%

- Em 4 de outubro de 2019, os cursos de Gastronomia Presencial e EAD, Gestão Financeira EAD, Gestão de Qualidade EAD, Gestão Pública EAD e Gestão Comercial Presencial da UNINASSAU, **receberam nota máxima no Exame Nacional de Desempenho do Estudante (ENADE), um importante reconhecimento para a Ser Educacional por sua qualidade e diferenciação no mercado.** Como resultado, os cursos EAD de Gastronomia, Gestão Pública, Gestão Financeira e Gestão da Qualidade, apresentaram a **melhor nota ENADE no Brasil**, dentre as instituições de ensino privadas e os cursos EAD de Ciências Contábeis, Processos Gerenciais, Recursos Humanos e Marketing ficaram em **1º lugar para as regiões Nordeste e Norte**, também dentre as instituições de ensino privadas.
- Em 9 de outubro de 2019, a Companhia publicou seu primeiro **Relatório Anual de Sustentabilidade e ESG** (Environmental, Social and Governance), visando apoiar investidores e stakeholders da Companhia a avaliar como estamos gerenciando os fatores ambientais, sociais e de governança corporativa. A publicação do primeiro relatório é um passo importante para o avanço no aprimoramento de controles e na forma de reporte dos indicadores, avaliação das práticas e políticas da Companhia. Para acessar o relatório, [clique aqui](#).
- Em 16 de outubro de 2019, a Companhia anunciou o **encerramento do seu Programa de Recompra de Ações**. Aberto desde 16 de outubro de 2018, foram adquiridas pelo programa 4.230.300 ações ordinárias de emissão da Ser Educacional, representando 3,2% do total de ações emitidas, as quais foram canceladas em 9 de maio de 2019, conforme ata de reunião do Conselho de Administração e Fato Relevante divulgados ao mercado na mesma data. Após esse cancelamento, a Companhia passou a ter 128.721.560 ações ordinárias emitidas.
- Nos dias 24 de outubro de 2019 e 23 de dezembro de 2019 a **UNINASSAU de Fortaleza e de Aracaju foram credenciadas como Centro Universitário**, o que permitirá às instituições autonomia para abertura de novas unidades e cursos no município.
- Em 1 de novembro de 2019, após cumprimento das condições precedentes, foi realizada **a conclusão financeira do Contrato de Cessão e Transferência de Quotas e Outras Avenças** e a efetiva transferência de 100% das ações representativas do capital social da SODECAM - Sociedade de Desenvolvimento Cultural do Amazonas Ltda., mantenedora do **Centro Universitário do Norte (UNINORTE)**, com sede em Manaus (AM), para o Centro Nacional de Ensino Superior Ltda. - CENESUP, subsidiária da Ser Educacional S.A. A transação foi anunciada em 17 de abril de 2019, por um preço de compra base (*enterprise value*) no valor de R\$ 194,8 milhões, do qual foi deduzido o endividamento líquido, conforme aplicável, no montante de R\$ 9,8 milhões.

## **Base para apresentação dos resultados: Adoção do IFRS 16 – Leases / CPC 06/(R2) Operações de arrendamento**

As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao quarto trimestre de 2018, exceto se especificado de outra forma. A partir do 1T19, a Companhia passou a adotar o IFRS 16 – Leases / CPC 06 (R2). A norma substitui as normas de arrendamentos existentes, incluindo o CPC 06 (R1) (IAS 17), Operações de Arrendamento e o ICPC 03 (IFRIC 4, SIC 15 e SIC 27), Aspectos Complementares das Operações de Arrendamento. A nova norma traz um modelo único de arrendamento, baseado no direito de uso do ativo em troca de uma contraprestação, com tratamento semelhante ao arrendamento mercantil financeiro.

Para fins de comparabilidade dos resultados, a Companhia elaborou a demonstração de resultados dos trimestres anteriores do exercício de 2018 aplicando as normas do IFRS 16 (Pro Forma e Não Auditada pelos auditores independentes), denominando esses trimestres como “4T18 Comparável e 12M18 Comparável”. A reconciliação desses resultados está demonstrada na seção “Reconciliação IFRS 16” desse documento.

No 4T19, a Companhia passou a consolidar os resultados dos meses de novembro e dezembro da UNINORTE, conforme comunicado ao mercado publicado em 1º de novembro de 2019. O resumo dos resultados da aquisição está disponibilizado na seção “EBITDA Ajustado por segmento” desse documento.

## Mensagem da Administração

Em 2019, o grupo Ser Educacional alcançou seu 16º ano de operações com indicadores de crescimento e rentabilidade consistentes, baseado em um plano de negócios que visa o crescimento orgânico combinado com aquisições, por meio de uma proposta de valor ao aluno que combina educação de qualidade, ofertada por marcas sólidas, em infraestrutura presencial e online diferenciadas, com mensalidades compatíveis com a renda disponível dos brasileiros.

Os esforços de crescimento orgânico se apresentaram positivos no ano, com destaque para o segmento de ensino a distância que sozinho cresceu 86%, consolidando-se como uma modalidade representativa a partir desse ano. Outro destaque relevante do período foi o lançamento do *Campus 2.0*, novo modelo de unidade que compreende integração cada vez maior entre cursos presenciais, híbridos e 100% online. O modelo visa trazer um layout mais moderno e infraestrutura premium de laboratórios e salas de aula para unidades novas e legadas. As novas unidades *Campus 2.0* também têm se diferenciado em termos de localização, sendo priorizadas para iniciar operações em shopping centers, ou em suas proximidades, acompanhando as tendências de mercado e preferência do público jovem e, com isso, oferecendo uma proposta de valor cada vez mais atrativa.

O Ser Educacional voltou a realizar aquisições nesse ano e, a partir de 1º de novembro, começou a consolidar a UNINORTE, que se tornou a maior aquisição realizada pela Empresa desde a aquisição da UNG em 2015. A UNINORTE é a maior e mais reconhecida instituição de ensino de Manaus, com potencial de crescimento da base de alunos, especialmente no segmento EAD 100% online, e de melhoria dos resultados operacionais a serem obtidos assim que a UNINORTE passar a operar dentro da plataforma Ser Educacional. Como resultado da aquisição e do crescimento no segmento de EAD, a Companhia encerrou o ano com 184,8 mil alunos com crescimento de 23% em comparação a 2018.

Os resultados financeiros do período voltaram a apresentar crescimento de receita e EBITDA ajustado, mas ainda refletem efeitos dos elevados índices de desemprego e baixo crescimento econômico. Mesmo assim, a Companhia mantém sólidos índices de rentabilidade e manteve-se nesse período com uma estrutura de capital desalavancada e preparada para realizar novos investimentos em 2020.

O grupo Ser Educacional está, portanto, executando o plano de negócios que sempre acreditou, aproveitando a oportunidade de potencial elevado de crescimento da base de alunos no ensino superior no Brasil. Esse desenvolvimento poderá ocorrer se houver investimentos consistentes na melhoria da experiência dos alunos, por meio de unidades novas e localizadas em regiões promissoras, com uma plataforma flexível, capaz de ofertar a modalidade e o curso desejados pelos alunos, por meio de uma estrutura de qualidade e atrativa ao seu público e que gerem resultados consistentes aos seus stakeholders, fazendo com que o processo seja sustentável para um crescimento contínuo e a longo prazo.

A Administração agradece aos seus alunos, professores, colaboradores, acionistas e prestadores de serviços pela confiança e parceria durante o ano e espera contar com esta mesma dedicação durante o ano de 2020.

## DESEMPENHO OPERACIONAL

### Prévia da Captação 2020.1

<b>Status da Captação de Graduação 1T20</b>	
<i>Dados acumulados até 25/3/20 x 25/3/19</i>	
Captação de Graduação	% Δ
Presencial	+16%
Ex-UNINORTE	0%
EAD	+16%
<b>TOTAL</b>	<b>+16%</b>

O processo de captação de alunos do 2020.1 estava acontecendo em linha com as expectativas da Companhia até o dia 16 de março de 2020, quando as aulas presenciais foram paralisadas em decorrência da necessidade de redução das atividades sociais, em virtude da pandemia do COVID-19, que levou à redução das atividades na economia das cidades onde a Companhia está em operação e reduziu o ritmo de captação durante a última quinzena de março. Por outro lado, a Companhia acredita que suas operações regulares podem ser retomadas assim que a economia se normalizar.

### *Captação de alunos de graduação 2019.2*

Ao final do 2S19, foram matriculados 36,0 mil novos alunos de graduação em comparação a 24,6 mil novos alunos no mesmo período em 2018, o que representa um crescimento de 46,1% em relação à captação do 2S18.

Esse crescimento deve-se aos seguintes fatores: (i) decisão da Companhia de iniciar antecipadamente seu processo de captação 2019.2, comparado a anos anteriores, em função da melhor perspectiva de desempenho econômico para o segundo semestre de 2019; (ii) recuperação da economia nas capitais do Norte e Nordeste, especialmente porque durante o 4T18 essas cidades foram afetadas por eventos extemporâneos (greve dos caminhoneiros, Copa do Mundo e eleições presidenciais), que prejudicaram as atividades de captação de alunos naquele período; (iii) manutenção dos investimentos da Companhia em seu plano de longo prazo, com destaque para a abertura de novas unidades e polos de EAD; (iv) investimentos nos projetos Ser Digital e Campus 2.0, que propiciam melhor experiência aos alunos, bem como maior flexibilidade da Companhia em ofertar cursos nas modalidades: presencial, híbrida (aulas teóricas online e aulas práticas em laboratórios, aos finais de semana), semipresencial (que conta com parte da carga horária teórica em sala de aula) e 100% online, que levaram a um crescimento significativo da base de alunos EAD e (v) maturação dos processos comerciais da Companhia em suas atividades de oferta de cursos EAD por meio de polos parceiros.

### *Captação de alunos no segmento de graduação presencial*

Em virtude dos fatores acima mencionados, o segmento de graduação presencial captou 21,7 mil novos alunos no 2S19, um aumento de 22,3% em relação aos 17,7 mil alunos captados no 2S18, tendo a captação de alunos do FIES ficado em linha com o 2S18, com cerca de 1,6 mil alunos captados em ambos períodos.

Do total de alunos captados no final do 2S19, aproximadamente 2,4 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, dos quais 0,1 mil foram financiados por meio do PraValer, 0,7 mil por meio do Educred e 1,6 mil alunos pelo FIES, enquanto que no 2S18, dos 3,3 mil alunos captados através de crédito estudantil, 1,6 mil alunos vieram por meio do FIES, 0,7 mil financiados por meio do PraValer e 1,0 mil por meio do Educred. Com isso, o percentual de alunos captados por meio de créditos estudantis passou de 18,9% no 2S18 para 11,3% no 2S19.

Ao final do 2S19, foram finalizados 2,5 mil novos contratos de FIES das 2,8 mil vagas alocadas para a Companhia pelo Governo Federal, no 2019.2, sendo 1,6 mil calouros e 0,8 mil veteranos. No 2S18, o total de novos contratos de FIES finalizados totalizou 2,5 mil alunos, sendo 1,6 mil calouros e 0,9 mil veteranos, de um total de 4,6 mil vagas alocadas pelo Governo Federal para a Ser Educacional.

## Captação de alunos no segmento de graduação EAD

A captação no segmento de graduação EAD no 2S19 apresentou um aumento de 107,6%, quando atingiu 14,3 mil novos alunos captados, ante 6,9 mil alunos captados no 2S18, reforçando a estratégia da Companhia de priorizar os polos parceiros com melhor desempenho, dentro das metas estabelecidas, o que vem se refletindo na performance de captação do segmento.

## Captação de alunos no segmento de pós-graduação

A pós-graduação EAD teve um crescimento de 123,5% e alcançou uma captação de 2,2 mil alunos ante 1,0 mil no 2S18. Já a pós-graduação presencial atingiu uma captação de 1,5 mil novos alunos no 2S19, ficando 70,4% superior quando comparada com o mesmo período de 2018. Esta melhora na captação da pós-graduação foi decorrente do foco da oferta desses cursos especialmente em polos parceiros.

Com isso, a captação total no segmento de pós-graduação apresentou uma variação positiva de 98,5%, saindo de 1,8 mil alunos captados no 2S18 para 3,6 mil alunos captados no 2S19 e, como consequência, a base total do segmento de pós-graduação subiu 74,8%.

## Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos		Total
	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Presencial	EAD	
<b>2019.2</b>							
<b>Base Jun19</b>	<b>132.546</b>	<b>20.310</b>	<b>4.865</b>	<b>6.419</b>	<b>1.281</b>	<b>61</b>	<b>165.482</b>
Captação	21.676	14.282	1.472	2.172	177	8	39.787
Aquisição	20.924	1.892	1.535	-	-	-	24.351
Egressos	(7.845)	(241)	(1.169)	(559)	(101)	-	(9.915)
Evasão	(21.805)	(12.773)	(109)	(15)	(188)	(4)	(34.894)
Evasão (same stores)	(21.084)	(12.682)	(109)	(15)	(188)	(4)	(34.082)
Evasão UNINORTE	(721)	(91)	-	-	-	-	(812)
<b>Base Dez19</b>	<b>145.496</b>	<b>23.470</b>	<b>6.594</b>	<b>8.017</b>	<b>1.169</b>	<b>65</b>	<b>184.811</b>
% Base Dez19 / Base Jun19	9,8%	15,6%	35,5%	24,9%	-8,7%	6,6%	11,7%
% Base Dez19 / Base Dez18	13,8%	70,6%	26,0%	156,7%	538,8%	-9,7%	23,0%
<b>Base Dez19 (Ex-UNINORTE)</b>	<b>125.293</b>	<b>21.669</b>	<b>5.059</b>	<b>8.017</b>	<b>1.169</b>	<b>65</b>	<b>161.272</b>
% Base Dez19 / Base Dez18	-2,0%	57,5%	-3,4%	156,7%	538,8%	-9,7%	7,4%

Como resultado dos pontos abordados acima, e em virtude também da consolidação de aproximadamente 20,2 mil alunos da UNINORTE, a base de alunos de graduação presencial totalizou 145,5 mil alunos, apresentando um aumento de 13,8% em relação à base reportada de 127,8 mil alunos no 2S18. A variação da base de alunos de graduação presencial 2S19 x 2S18, ex-UNINORTE, apresentou uma queda de 2,0%.

Já a base de alunos EAD (que representa a soma da base de alunos de graduação e pós-graduação EAD) apresentou um crescimento de 86,5%, passando de 16,9 mil alunos no 2S18 para 31,5 mil alunos no 2S19, já incluídos 1,9 mil alunos da aquisição da UNINORTE. Excluindo-se os alunos da UNINORTE, o crescimento da base de alunos EAD foi 75,8%.

Em virtude da melhora na captação da graduação e pós-graduação (presencial e EAD), como também da consolidação dos alunos da UNINORTE, conforme mencionado acima, a base de alunos total apresentou um crescimento de 23,0% quando comparada com 31 de dezembro de 2018.

## Taxa de evasão

A taxa de evasão no 2S19 ficou em 13,0%, com uma redução de 1,0 p.p. em relação ao 2S18, quanto atingiu 14,0%, refletindo os primeiros sinais de melhoria, em um cenário ainda adverso na economia do País.

## Ticket Médio Líquido

<b>Ticket Médio Líquido</b>	<b>4T19</b>	<b>4T18</b>	<b>Var. (%) 4T19 x 4T18</b>
<b>Graduação Presencial</b>	731,32	784,28	-6,8%
<b>EAD (graduação + pós)</b>	248,57	254,16	-2,2%
<b>Ticket Médio Líquido Total</b>	640,19	701,30	-8,7%

O ticket médio de graduação presencial no 4T19 foi de R\$731,32, apresentando uma redução de 6,8% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude da consolidação dos resultados da UNINORTE que possui ticket médio mais baixo do que o da Companhia e por reconhecer apenas dois meses de receita no trimestre. O ticket médio ex-UNINORTE foi de R\$789,14 no segmento de graduação presencial e foi em linha com o 4T18, com uma variação positiva de 0,6%. Vale lembrar que na comparação entre o 4T18 e o 4T17 o ticket médio cresceu 8,4% entre os dois períodos, impactado pelo reconhecimento de 2 meses adicionais de receita no 4T18 em virtude do ingresso de 100 alunos de medicina que haviam se matriculado em outubro, em função da aprovação das vagas em setembro de 2018. Excluindo esse efeito, o aumento de ticket médio seria de 1%, na mesma base de comparação.

No segmento de ensino a distância, o ticket médio apresentou queda de 2,2% na comparação com o 4T18. Essa redução deve-se principalmente a maior participação de cursos 100% online de pós-graduação e graduação, devido ao crescimento do EAD da Companhia.

Como a base de alunos do EAD passou de 11% para 17% da base total de alunos e com a redução do ticket médio presencial, devido ao aumento de descontos e bolsas e aos menores valores praticados na UNINORTE, o ticket médio geral da Companhia apresentou redução de 8,7% no 4T19.

## Financiamento Estudantil

<b>FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS</b>	<b>Dez/13</b>	<b>Dez/14</b>	<b>Dez/15</b>	<b>Dez/16</b>	<b>Dez/17</b>	<b>Dez/18</b>	<b>Dez/19</b>
<b>Alunos de Graduação Presencial</b>	<b>70.255</b>	<b>101.195</b>	<b>123.988</b>	<b>131.092</b>	<b>133.945</b>	<b>127.837</b>	<b>145.496</b>
Alunos FIES	31.432	48.048	56.089	58.840	55.565	40.427	34.156
% de Alunos FIES	44,7%	47,5%	45,2%	44,9%	41,5%	31,6%	23,5%
Alunos EDUCRED			754	1.922	2.390	3.952	4.464
% de Alunos EDUCRED			0,6%	1,5%	1,8%	3,1%	3,1%
Alunos PRAVALER			954	1.794	2.873	3.265	2.168
% de Alunos PRAVALER			0,8%	1,4%	2,1%	2,6%	1,5%
<b>Total de Alunos com Financiamento</b>			<b>57.797</b>	<b>62.556</b>	<b>60.828</b>	<b>47.644</b>	<b>40.788</b>
% de Alunos com Financiamento			46,6%	47,7%	45,4%	37,3%	28,0%

Em 31 de dezembro de 2019, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 23,5% da base de estudantes de graduação presencial, uma redução de 8,1 p.p. em relação ao final do 4T18, quando os alunos com FIES representavam 31,6% da base de universitários. Na análise ex-UNINORTE, a redução da base de alunos FIES 4T19 x 4T18 foi de 7,0 p.p, representando 24,6% da base de graduação presencial. Essa redução está ocorrendo em virtude da menor disponibilização de vagas no programa FIES por parte do governo federal a partir de 2015, que por sua vez teve o número de novas vagas ofertadas ainda mais reduzido a partir de 2018.

A partir de abril de 2015, a Companhia remodelou os seus planos de financiamento estudantil, com a oferta de novos produtos de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País, e com o relançamento do Educred, crédito educativo próprio da Companhia, que possibilita ao estudante efetuar o pagamento de parte de sua semestralidade após a conclusão ou cancelamento do seu curso.

## Crescimento Orgânico

No 4T19, foram autorizados 48 novos cursos, além dos cursos decorrentes da aquisição da UNINORTE, acumulando 1.891 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em dezembro/19, a Companhia possuía aproximadamente 1.135,4 mil vagas anuais, sendo 711,4 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades, polos de ensino a distância e autorizações de novos cursos.

## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Receita dos Serviços Prestados

<b>Receita Bruta - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b>	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b>	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>562.247</b>	<b>488.780</b>	<b>15,0%</b>	<b>2.119.534</b>	<b>1.847.993</b>	<b>14,7%</b>
Mensalidades de Graduação	514.908	459.072	12,2%	1.938.729	1.731.307	12,0%
Mensalidades de Pós Graduação	8.639	7.669	12,6%	30.298	29.458	2,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	493	462	6,7%	1.943	1.581	22,9%
Mensalidades de EAD	34.913	18.483	88,9%	134.173	70.786	89,5%
Outras	3.294	3.094	6,5%	14.391	14.861	-3,2%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(211.940)</b>	<b>(168.713)</b>	<b>25,6%</b>	<b>(843.548)</b>	<b>(585.507)</b>	<b>44,1%</b>
Descontos e Bolsas	(136.261)	(103.837)	31,2%	(567.130)	(334.580)	69,5%
PROUNI	(57.738)	(45.479)	27,0%	(207.344)	(171.711)	20,8%
FGEDUC e encargos FIES	(6.665)	(8.467)	-21,3%	(27.023)	(36.024)	-25,0%
Impostos	(11.276)	(10.930)	3,2%	(42.051)	(43.192)	-2,6%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	24,2%	21,2%	3,0 p.p.	26,8%	18,1%	8,7 p.p.
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
Mensalidades de Graduação	319.211	299.105	6,7%	1.161.901	1.177.827	-1,4%
Mensalidades de Pós Graduação	5.838	4.654	25,4%	21.035	20.509	2,6%
Mensalidades de Ensino Técnico	459	422	8,8%	1.805	1.468	22,9%
Mensalidades de EAD	21.651	12.927	67,5%	78.037	48.342	61,4%
Outras	3.148	2.959	6,4%	13.208	14.339	-7,9%

A receita bruta do 4T19 totalizou R\$562,2 milhões, um aumento de 15,0% em comparação ao mesmo período do ano anterior. Esse aumento reflete a consolidação de 2 meses de receitas da UNINORTE, bem como o repasse de preços de 6%, na comparação entre o 4T19 e o 4T18, e a diferença entre 6% (repasse) e 15,0% refere-se também à melhoria de mix de cursos e do crescimento do faturamento das mensalidades no segmento de EAD.

No 4T19, a receita líquida foi de R\$350,3 milhões, o que representa um aumento de 9,4% em relação ao 4T18, devido principalmente à consolidação de dois meses de receitas da UNINORTE, conforme mencionado nas seções anteriores, e a um mix maior em cursos de saúde e do crescimento da base de alunos de EAD (graduação + pós-graduação) em 86,5%, que resultou em um aumento da base total de alunos, ex-UNINORTE, em 7,4%.

## Custo dos Serviços Prestados

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(128.299)</b>	<b>(122.095)</b>	<b>5,1%</b>	<b>(464.005)</b>	<b>(471.489)</b>	<b>-1,6%</b>
Pessoal e encargos	(102.684)	(96.319)	6,6%	(370.025)	(380.387)	-2,7%
Aluguéis	(4.210)	(5.935)	-29,1%	(16.335)	(19.248)	-15,1%
Concessionárias	(11.627)	(9.880)	17,7%	(40.209)	(37.361)	7,6%
Serviços de terceiros e outros	(9.778)	(9.961)	-1,8%	(37.436)	(34.493)	8,5%

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização.

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$128,3 milhões no 4T19, representando um aumento de 5,1% em relação ao 4T18 comparável. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços apresentaram variação no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

a) Os custos de pessoal e encargos do 4T19 apresentaram aumento de 6,6% em comparação ao 4T18, em função principalmente da consolidação de dois meses de custos da UNINORTE, no montante de R\$8,3 milhões, após a conclusão da aquisição, ocorrida em 1 de novembro de 2019. Excluindo-se os custos de pessoal da UNINORTE, a linha de pessoal e encargos apresentou uma redução de 2,1%, encerrando o 4T19 em R\$94,3 milhões, evidenciando ainda a otimização de pessoal ocorrida no Grupo, no decorrer do ano de 2018, com objetivo de adequar a base de docentes e colaboradores à atual base de alunos da Companhia, em especial no segmento de ensino superior presencial. Nesse cenário, a Companhia incorreu em custos não-recorrentes relativos à adequação de sua base de docentes em R\$1,3 milhão no trimestre, que pode ser melhor analisado na tabela gerencial apresentada a seguir.

b) Os custos com aluguéis comparáveis, após a inclusão dos efeitos da adoção do IFRS 16 no 4T18, apresentou uma redução de 29,1%, na análise 4T19 x 4T18, em virtude da redução de imóveis e outros ativos remensurados como arrendamentos ao longo de 2019. No trimestre, houve ainda impacto não-recorrente do pagamento de aluguel retroativo devido ao locador de uma das unidades da Companhia no valor de R\$0,8 milhão. Na análise ex-UNINORTE, a variação do 4T19 em relação ao 4T18 foi de 31,3%.

c) A linha de concessionárias teve um aumento de 17,7%, terminando o 4T19 em R\$11,6 milhões, contra R\$9,9 milhões no 4T18, em decorrência da aquisição da UNINORTE. Excluindo esse efeito, essa linha teria um aumento de 14,3%, em função do *rampup* de novas unidades e maior incidência de bandeiras vermelhas para contas de energia elétrica.

d) Serviços de Terceiros e Outros atingiu R\$9,8 milhões no 4T19, contra R\$10,0 milhões no 4T18, representando uma redução de 1,8% na comparação entre os períodos, em função principalmente da não ocorrência nesse trimestre de custos com a implantação de serviços no segmento de EAD. A redução na linha de Serviços de Terceiros e Outros foi 4,4%, quando excluímos os custos da UNINORTE.

A tabela abaixo apresenta os custos operacionais gerenciais, que ajustam os custos pelos efeitos não-recorrentes.

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Ajustado</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(126.188)</b>	<b>(122.095)</b>	<b>3,4%</b>	<b>(454.495)</b>	<b>(457.248)</b>	<b>-0,6%</b>
Pessoal e encargos	(101.373)	(96.319)	5,2%	(361.315)	(366.146)	-1,3%
Aluguéis	(3.410)	(5.935)	-42,5%	(15.535)	(19.248)	-19,3%
Concessionárias	(11.627)	(9.880)	17,7%	(40.209)	(37.361)	7,6%
Serviços de terceiros e outros	(9.778)	(9.961)	-1,8%	(37.436)	(34.493)	8,5%

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização.



## Lucro Bruto

<b>Lucro Bruto - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
Custos dos serviços prestados	(164.591)	(145.925)	12,8%	(580.513)	(558.394)	4,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>185.716</b>	<b>174.142</b>	<b>6,6%</b>	<b>695.473</b>	<b>704.093</b>	<b>-1,2%</b>
Margem Bruta	53,0%	54,4%	-1,4 p.p.	54,5%	55,8%	-1,3 p.p.
(-) Depreciação	36.292	23.830	52,3%	116.508	86.905	34,1%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>222.008</b>	<b>197.972</b>	<b>12,1%</b>	<b>811.981</b>	<b>790.998</b>	<b>2,7%</b>
Margem Bruta Caixa	63,4%	61,9%	1,5 p.p.	63,6%	62,7%	1,0 p.p.

O lucro bruto caixa comparável apresentou um crescimento de 12,1%, passando de R\$198,0 milhões no 4T18 para R\$222,0 milhões no 4T19. A margem bruta caixa alcançou 63,4% no 4T19, ficando 1,5 p.p. superior à margem comparável do 4T18, quando alcançou 61,9%, em virtude do aumento na receita líquida, na comparação 4T19 x 4T18.

A depreciação apresentou um aumento de 52,3%, passando de R\$ 23,8 milhões no 4T18, já com os efeitos do IFRS 16, para R\$ 36,3 milhões no 4T19, em função da inclusão da depreciação dos imóveis da UNINORTE, a partir de novembro de 2019.

A tabela abaixo apresenta o lucro bruto caixa comparável ajustado pelos principais efeitos de custos não-recorrentes, que ocasionou um aumento de 13,2% nos custos dos serviços prestados comparáveis ajustados, refletindo a redução nas linhas dos custos recorrentes com pessoal e serviços de terceiros:

<b>Lucro Bruto - Ajustado</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
Custos dos serviços prestados	(162.480)	(143.496)	13,2%	(571.003)	(541.724)	5,4%
<b>Lucro Bruto Ajustado</b>	<b>187.827</b>	<b>176.571</b>	<b>6,4%</b>	<b>704.983</b>	<b>720.762</b>	<b>-2,2%</b>
Margem Bruta Ajustada	53,6%	55,2%	-1,5 p.p.	55,3%	57,1%	-1,8 p.p.
(-) Depreciação	36.292	21.401	69,6%	116.508	84.476	37,9%
<b>Lucro Bruto Caixa Ajustado</b>	<b>224.119</b>	<b>197.972</b>	<b>13,2%</b>	<b>821.491</b>	<b>805.238</b>	<b>2,0%</b>
Margem Bruta Caixa Ajustada	64,0%	61,9%	2,1 p.p.	64,4%	63,8%	0,6 p.p.

## Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

<b>Despesas Operacionais - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(132.236)</b>	<b>(125.070)</b>	<b>5,7%</b>	<b>(440.001)</b>	<b>(446.849)</b>	<b>-1,5%</b>
Pessoal e encargos	(41.100)	(35.760)	14,9%	(148.980)	(143.038)	4,2%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(17.931)	(10.018)	79,0%	(60.489)	(35.227)	71,7%
Publicidade	(17.836)	(17.157)	4,0%	(80.170)	(83.548)	-4,0%
Materiais de Expediente e Aplicados	(3.078)	(4.133)	-25,5%	(13.451)	(17.557)	-23,4%
PDD	(33.278)	(32.353)	2,9%	(80.040)	(88.243)	-9,3%
Outros	(15.436)	(18.661)	-17,3%	(42.473)	(52.362)	-18,9%
Depreciação e Amortização	(3.577)	(6.988)	-48,8%	(14.398)	(26.874)	-46,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>48.571</b>	<b>46.809</b>	<b>3,8%</b>	<b>260.270</b>	<b>254.282</b>	<b>2,4%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(128.659)</b>	<b>(118.082)</b>	<b>9,0%</b>	<b>(425.603)</b>	<b>(419.975)</b>	<b>1,3%</b>

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 5,7%, passando de R\$125,1 milhões no 4T18, para R\$132,2 milhões no 4T19, principalmente em virtude de:

a) As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram um aumento de 14,9% em relação ao 4T18 (6,1% ex-UNINORTE) e de 11,0%, quando excluído o efeito não-recorrente de R\$3,0 milhões, relacionado a multas indenizatórias decorrentes da readequação da estrutura administrativa para comportar a atual base de alunos da Companhia e à integração da UNINORTE.

b) As despesas com serviços prestados atingiram R\$17,9 milhões no 4T19, com uma variação de 79,0% em relação ao 4T18, quando ficou em R\$10,0 milhões, principalmente em virtude da contratação de consultoria para a execução do projeto “Ser Digital”, além de gastos com honorários advocatícios e serviços de auditoria para realização de diligência financeira para aquisições.

O projeto Ser Digital tem como objetivo estratégico de longo prazo preparar a transformação digital da Companhia com a finalidade de melhorar a experiência dos alunos em todas as etapas do processo de aprendizado e contato com suas unidades de ensino. Assim, a Companhia registrou no quarto trimestre despesas não-recorrentes relativas a essas atividades no montante de aproximadamente R\$2,2 milhões, além de R\$2,9 milhões de não-recorrentes na contratação de outros serviços. Excluindo-se esses efeitos não-recorrentes, no total de R\$5,1 milhões, a linha de Serviços Prestados ainda apresentou um aumento de 68,9% na comparação dos trimestres, em função principalmente da terceirização de parte das atividades de limpeza e zeladoria e do aumento de despesas com prestadores de serviços de TI e na área jurídica.

c) As despesas com publicidade aumentaram 4,0% na comparação com o 4T18, passando de R\$17,2 milhões no 4T18 para R\$17,8 milhões no 4T19, representando 5,1% da receita líquida (aumento de 1,5% ex-UNINORTE), em linha com o planejamento comercial da Companhia para 2019.

d) A linha de PDD e Perdas Efetivas apresentou um aumento de 2,9% na comparação com o 4T18, passando de R\$32,4 milhões no 4T18 para R\$33,3 milhões no 4T19. Excluindo-se a parcela correspondente à UNINORTE, no 4T19, a PDD apresentou uma redução de 3,2%, quando comparada com o 4T18.

e) A linha de Materiais de Expediente e Aplicados apresentou uma redução de 25,5% e atingiu R\$3,1 milhões no 4T19, ante R\$4,1 milhões no 4T18, decorrente do plano de redução de despesas atualmente em curso na Companhia, que levou à redução de despesas dessa natureza em suas operações atuais, e pela redução do volume de novos credenciamentos de cursos e unidades.

f) Outras despesas apresentaram uma redução de 17,3% e passaram de R\$18,7 milhões no 4T18 para R\$15,4 milhões no 4T19, em virtude da redução da quantidade de novas unidades em processo de credenciamento. No trimestre, houve ainda um efeito não-recorrente de R\$4,9 milhões referente à solução de uma disputa de IPTU de uma das unidades.

g) A linha de Depreciação e Amortização apresentou uma redução de 48,8%, passando de R\$ 7,0 milhões no 4T18 para R\$ 3,6 milhões, em função da reclassificação, para o grupo de custos, de imóveis que antes eram considerados como despesa, resultando na redução de R\$ 3,2 milhões por trimestre nas despesas com depreciação.

A tabela abaixo apresenta as despesas gerais e administrativas em uma visão gerencial, que ajusta as despesas pelos efeitos não-recorrentes.

<b>Despesas Operacionais - Ajustado</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(119.251)</b>	<b>(121.246)</b>	<b>-1,6%</b>	<b>(409.433)</b>	<b>(427.090)</b>	<b>-4,1%</b>
Pessoal e encargos	(38.145)	(34.360)	11,0%	(143.802)	(132.450)	8,6%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(12.829)	(7.594)	68,9%	(40.027)	(27.574)	45,2%
Publicidade	(17.836)	(17.157)	4,0%	(80.170)	(83.548)	-4,0%
Materiais de Expediente e Aplicados	(3.078)	(4.133)	-25,5%	(13.451)	(17.557)	-23,4%
PDD	(33.278)	(32.353)	2,9%	(80.040)	(88.243)	-9,3%
Outros	(10.508)	(18.661)	-43,7%	(37.545)	(50.844)	-26,2%
Depreciação e Amortização	(3.577)	(6.988)	-48,8%	(14.398)	(26.874)	-46,4%
<b>Resultado Operacional Ajustado</b>	<b>66.526</b>	<b>53.062</b>	<b>25,4%</b>	<b>292.776</b>	<b>290.710</b>	<b>0,7%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b> <b>(Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(115.674)</b>	<b>(114.258)</b>	<b>1,2%</b>	<b>(395.035)</b>	<b>(400.216)</b>	<b>-1,3%</b>

## Outras Despesas Operacionais Líquidas

As outras despesas operacionais líquidas apresentaram no trimestre um aumento de 116,9%, passando de R\$2,3 milhões no 4T18 para R\$4,9 milhões no 4T19, devido basicamente ao registro do *impairment* de uma unidade que teve suas atividades transferidas, no valor de R\$ 2,9 milhões, cujo impacto é não-recorrente.

## EBITDA e EBITDA Ajustado

<b>EBITDA (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Lucro Líquido<sup>1</sup></b>	<b>(2.563)</b>	<b>27.637</b>	<b>-109,3%</b>	<b>136.372</b>	<b>183.394</b>	<b>-25,6%</b>
(+) Resultado financeiro líquido <sup>2</sup>	56.831	16.814	238,0%	123.360	64.069	92,5%
(+) Imposto de renda e contribuição social	(5.697)	2.357	-341,7%	538	6.820	-92,1%
(+) Depreciação e Amortização	39.869	28.389	40,4%	130.906	111.350	17,6%
<b>EBITDA<sup>1</sup></b>	<b>88.440</b>	<b>75.198</b>	<b>17,6%</b>	<b>391.176</b>	<b>365.632</b>	<b>7,0%</b>
Margem EBITDA	25,2%	23,5%	1,8 p.p.	30,7%	29,0%	1,7 p.p.
(+) Receita de Juros sobre Acordos e Outros <sup>2</sup>	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes <sup>3</sup>	17.955	3.824	369,5%	32.505	34.000	-4,4%
(-) Aluguéis mínimos pagos <sup>4</sup>	(26.574)	(22.555)	17,8%	(101.286)	(95.027)	6,6%
<b>EBITDA Ajustado<sup>5</sup></b>	<b>81.020</b>	<b>61.007</b>	<b>32,8%</b>	<b>334.795</b>	<b>320.130</b>	<b>4,6%</b>
Margem EBITDA Ajustada	23,1%	19,1%	4,1 p.p.	26,2%	25,4%	0,9 p.p.

1. EBITDA não é uma medida contábil.

2. Receita de juros sobre acordos e outros são compostas pelo nosso resultado financeiro, líquido, oriundo da receita de juros e de multas sobre mensalidades correspondentes aos encargos financeiros sobre as mensalidades negociadas e mensalidades pagas em atraso.

3. Os custos e despesas não-recorrentes são compostos principalmente por gastos ligados a fusões e aquisições de empresas, despesas relativas a multas rescisórias em processos de otimizações de quadros de funcionários e o projeto Ser Digital, os quais não impactariam a geração usual de caixa.

4. Os aluguéis mínimos são compostos pelos contratos de aluguel registrados como arrendamentos financeiros pelo CPC 06. Os gastos destes arrendamentos não transitam pelo nosso EBITDA, compondo o EBITDA ajustado.

5. O EBITDA Ajustado corresponde à soma do EBITDA com (a) resultado financeiro das receitas com multas e juros sobre as mensalidades, (b) custos e despesas não-recorrentes e (c) os aluguéis mínimos pagos.

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 4T19 somou R\$81,0 milhões, apresentando um aumento de 32,8% em relação ao 4T18, quando atingiu R\$61,0 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o quarto trimestre de 2019 em 23,1%, contra 19,1% no 4T18, uma melhora de 4,1 p.p. Vale notar que a Companhia manteve a uniformidade de seu cálculo do EBITDA ajustado, deduzindo do EBITDA os aluguéis mínimos pagos referentes ao IFRS 16, mantendo, portanto, a comparabilidade com seu EBITDA ajustado histórico.

A seguir, a demonstração dos itens não-recorrentes:

<b>RESUMO DOS ITENS NÃO RECORRENTES</b> <b>R\$ ('000)</b>	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> <b>Comparável</b>	<b>Var. (%)</b> <b>4T19 x 4T18</b>	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> <b>Comparável</b>	<b>Var. (%)</b> <b>12M19 x 12M18</b>
<b>Custos e Despesas Não-Recorrentes que Impactam o EBITDA Ajustado</b>	<b>17.955</b>	<b>3.824</b>	<b>369,5%</b>	<b>32.505</b>	<b>34.000</b>	<b>-4,4%</b>
Aluguel	800	-	N.M.	800	-	N.M.
Pessoal	4.266	1.400	204,7%	13.888	24.829	-44,1%
Custo	1.311	-	N.M.	8.710	14.241	-38,8%
Despesa	2.955	1.400	111,1%	5.178	10.588	-51,1%
Despesas com Serviços prestados por pessoa física e pessoa jurídica	5.102	2.424	110,4%	20.462	7.653	167,4%
Despesa	5.102	2.424	110,4%	20.462	7.653	167,4%
Outras Despesas Gerais e Administrativas	4.928	-	N.M.	4.928	1.518	224,7%
Outras Despesas Operacionais Líquidas	2.858	-	N.M.	(7.573)	-	N.M.
Baixa de Ativo Imobilizado	-	-	N.M.	(6.773)	-	N.M.
Reversão de Contratos de Arrendamento	-	-	N.M.	(7.584)	-	N.M.
Baixa de Benefitorias	-	-	N.M.	4.050	-	N.M.
Outras Despesas Operacionais Líquidas	2.858	-	N.M.	2.734	-	N.M.
<b>Custos e Despesas Não-Recorrentes que não Impactam o EBITDA Ajustado</b>	<b>19.473</b>	<b>2.384</b>	<b>716,7%</b>	<b>20.907</b>	<b>3.282</b>	<b>537,0%</b>
Depreciação - Baixa de Ativos	-	2.429	-100,0%	-	2.429	-100,0%
Varição Monetária Passiva	21.332	-	N.M.	22.846	1.541	1382,5%
IR/CSLL Complementar sobre Lucro Líquido Ajustado*	(1.859)	(44)	4090,8%	(1.939)	(688)	181,9%
<b>Total de Custos e Despesas Não-Recorrentes</b>	<b>37.428</b>	<b>6.209</b>	<b>502,8%</b>	<b>53.412</b>	<b>37.281</b>	<b>43,3%</b>

\* Utilização da mesma base de cálculo de IR sobre os resultados não-recorrentes para melhor refletir o lucro líquido ajustado.

## EBITDA Ajustado por segmento

<b>Resultados Ex-novas unidades e EAD (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T19</b>					<b>12M19</b>				
	<b>Presencial</b>	<b>Novas (1)* unidades</b>	<b>EAD*</b>	<b>UNINORTE</b>	<b>Consolidado</b>	<b>Presencial</b>	<b>Novas (1)* unidades</b>	<b>EAD*</b>	<b>UNINORTE</b>	<b>Consolidado</b>
Receita Líquida	299.762	5.622	21.663	23.260	350.307	1.160.190	14.499	78.037	23.260	1.275.986
Lucro Bruto Caixa Ajustado	193.912	(497)	17.564	13.141	224.120	745.871	2.776	59.702	13.141	821.491
<i>Margem Bruta Caixa Ajustada</i>	<i>64,7%</i>	<i>-8,8%</i>	<i>81,1%</i>	<i>56,5%</i>	<i>64,0%</i>	<i>64,3%</i>	<i>19,1%</i>	<i>76,5%</i>	<i>56,5%</i>	<i>64,4%</i>
EBITDA Ajustado	69.396	(4.728)	8.301	8.051	81.020	321.607	(13.287)	18.424	8.051	334.795
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>23,2%</i>	<i>-84,1%</i>	<i>38,3%</i>	<i>34,6%</i>	<i>23,1%</i>	<i>27,7%</i>	<i>-91,6%</i>	<i>23,6%</i>	<i>34,6%</i>	<i>26,2%</i>

(1) Unidades em expansão: Garanhuns, Mossoró, Juazeiro do Norte, Maracanaú, Porto Velho, Arapiraca, Marabá, Boa Vista, Rio Branco, Sobral e Belo Horizonte.

\* Alocações dos resultados não são auditadas.

A tabela acima apresenta os resultados excluindo unidades presenciais com dois anos ou menos de seu início de operações e das atividades no segmento de EAD, que se encontra em fase de expansão de sua base de polos e tiveram lançamento de suas marcas nesse segmento.

No 1T19, o EAD passou a gerar EBITDA ajustado positivo e, com a manutenção do foco na expansão, o que gerou o crescimento da base de alunos nesse segmento, e no controle de custos, que é escalável pela quantidade de alunos, no 4T19, o EBITDA ajustado foi de R\$8,3 milhões, um crescimento de 189,8% em relação ao 1T19, com margem EBITDA de 38,3% no trimestre e de 23,6% na análise de 12M19, tendo sido o melhor resultado desse segmento de negócios desde o início das atividades.

Em contrapartida, as novas unidades geraram um EBITDA ajustado negativo de R\$4,7 milhões, mas encontram-se dentro do esperado para o início de suas operações.

Essas duas atividades causam impacto de 0,8 p.p. na margem EBITDA ajustada consolidada da Companhia no 4T19, que excluindo essas iniciativas de crescimento orgânico passam de 22,3% para 23,2%, demonstrando que a Companhia encontra-se focada na manutenção da eficiência operacional em suas unidades maduras.

## Reconciliação dos Ajustes do IFRS 16

Demonstração do resultado	4T18			4T19		
	Contabil	IFRS 16	Comparavel IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	4T19 EX IFRS 16
<b>Receita Líquida</b>	<b>320.067</b>		<b>320.067</b>	<b>350.307</b>		<b>350.307</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(149.961)</b>	<b>4.036</b>	<b>(145.926)</b>	<b>(164.591)</b>	<b>(6.694)</b>	<b>(171.285)</b>
Aluguéis e Arrendamentos	(18.740)	12.805	(5.935)	(4.209)	(17.536)	(21.745)
Depreciação e Amortização	(15.061)	(8.769)	(23.830)	(36.292)	10.842	(25.451)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>170.106</b>	<b>4.036</b>	<b>174.141</b>	<b>185.717</b>	<b>(6.694)</b>	<b>179.022</b>
<i>Margem bruta</i>	53,1%		54,4%	53,0%		51,1%
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>(127.334)</b>	-	<b>(127.334)</b>	<b>(137.146)</b>		<b>(137.146)</b>
Depreciação e amortização	19.621	8.769	28.389	39.869	(10.842)	29.027
<b>EBITDA</b>	<b>62.392</b>	<b>12.805</b>	<b>75.196</b>	<b>88.440</b>	<b>(17.536)</b>	<b>70.903</b>
Custos e despesas não-recorrentes	3.824		3.824	17.955		17.955
Receita de juros sobre acordos e outros	4.539		4.539	1.200		1.200
Aluguéis mínimos pagos	(9.750)	(12.805)	(22.554)	(26.574)	17.536	(9.038)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>61.007</b>		<b>61.007</b>	<b>81.020</b>		<b>81.020</b>
<i>Margem de EBITDA (%)</i>	19,1%		19,1%	23,1%		23,1%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(7.154)</b>	<b>(9.660)</b>	<b>(16.814)</b>	<b>(56.831)</b>	<b>12.445</b>	<b>(44.386)</b>
Juros sobre arrendamentos	(8.185)	(9.660)	(17.845)	(17.547)	12.445	(5.102)
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>(2.514)</b>	<b>157</b>	<b>(2.357)</b>	<b>5.697</b>	<b>(247)</b>	<b>5.449</b>
<b>Lucro líquido ajustado</b>	<b>38.916</b>	<b>(5.071)</b>	<b>33.846</b>	<b>34.865</b>	<b>5.503</b>	<b>40.367</b>
<i>Margem de Lucro Líquido (%)</i>	12,2%		10,6%	10,0%		11,5%

Demonstração do resultado	12M18			12M19		
	Contabil	IFRS 16	Comparavel IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	12M19 EX IFRS 16
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.262.486</b>		<b>1.262.486</b>	<b>1.275.986</b>		<b>1.275.986</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(576.990)</b>	<b>18.597</b>	<b>(558.393)</b>	<b>(580.513)</b>	<b>(22.949)</b>	<b>(603.462)</b>
Aluguéis e Arrendamentos	(75.275)	56.027	(19.248)	(16.335)	(68.210)	(84.545)
Depreciação e Amortização	(49.474)	(37.430)	(86.905)	(116.508)	45.260	(71.248)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>685.496</b>	<b>18.597</b>	<b>704.093</b>	<b>695.473</b>	<b>(22.949)</b>	<b>672.524</b>
<i>Margem bruta</i>	54,3%		55,8%	54,5%		52,7%
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>(449.811)</b>		<b>(449.811)</b>	<b>(435.203)</b>		<b>(435.203)</b>
Depreciação e amortização	73.920	37.430	111.350	130.906	(45.260)	85.646
<b>EBITDA</b>	<b>309.605</b>	<b>56.027</b>	<b>365.632</b>	<b>391.176</b>	<b>(68.210)</b>	<b>322.966</b>
Custos e despesas não-recorrentes	34.000		34.000	32.505		32.505
Receita de juros sobre acordos e outros	15.526		15.526	12.400		12.400
Aluguéis mínimos pagos	(39.000)	(56.027)	(95.027)	(101.286)	68.210	(33.076)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>320.130</b>		<b>320.130</b>	<b>334.795</b>		<b>334.795</b>
<i>Margem de EBITDA (%)</i>	25,4%		25,4%	26,2%		26,2%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(27.074)</b>	<b>(36.995)</b>	<b>(64.069)</b>	<b>(123.360)</b>	<b>41.415</b>	<b>(81.945)</b>
Juros sobre arrendamentos	(33.017)	(36.995)	(70.012)	(68.853)	41.415	(27.438)
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>(7.332)</b>	<b>512</b>	<b>(6.819)</b>	<b>(538)</b>	<b>(794)</b>	<b>(1.332)</b>
<b>Lucro líquido ajustado</b>	<b>237.914</b>	<b>(17.239)</b>	<b>220.675</b>	<b>189.785</b>	<b>17.672</b>	<b>207.455</b>
<i>Margem de Lucro Líquido (%)</i>	18,8%		17,5%	14,9%		16,3%

Balço Patrimonial (Valores em R\$ ('000))	31/12/2018			31/12/2019		
	Contábil	IFRS 16	Comparável IFRS 16	Contábil	IFRS 16	Ex-IFRS 16
<b>Ativo</b>						
<b>Circulante</b>	<b>1.143.639</b>		<b>1.143.639</b>	<b>644.545</b>		<b>644.545</b>
<b>Não circulante</b>	<b>1.285.921</b>	<b>400.455</b>	<b>1.686.376</b>	<b>1.914.611</b>	<b>(444.352)</b>	<b>1.470.259</b>
Direito de uso	181.527	400.455	581.982	616.110	(444.352)	171.758
Imobilizado	508.364	-	508.364	510.417	-	510.417
<b>Total do ativo</b>	<b>2.429.560</b>	<b>400.455</b>	<b>2.830.015</b>	<b>2.559.156</b>	<b>(444.352)</b>	<b>2.114.804</b>
<b>Passivo</b>						
<b>Circulante</b>	<b>407.265</b>	<b>16.926</b>	<b>424.191</b>	<b>406.439</b>	<b>(36.155)</b>	<b>370.284</b>
Obrigações de arrendamento	17.209	17.438	34.647	43.931	(36.949)	6.982
Imposto de renda e contribuição social	2.590	(512)	2.078	23.688	794	24.482
<b>Não circulante</b>	<b>551.752</b>	<b>401.415</b>	<b>953.167</b>	<b>844.229</b>	<b>(425.869)</b>	<b>418.360</b>
Obrigações de arrendamento	221.050	401.415	622.465	623.946	(425.869)	198.077
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.470.543</b>	<b>(17.885)</b>	<b>1.452.658</b>	<b>1.308.488</b>	<b>17.672</b>	<b>1.326.160</b>
Reserva de lucros	548.521	(17.885)	530.636	320.939	17.672	338.611
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.429.560</b>	<b>400.455</b>	<b>2.830.015</b>	<b>2.559.156</b>	<b>(444.352)</b>	<b>2.114.804</b>

## Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T19	4T18 Comparável	Var. (%) 4T19 x 4T18	12M19	12M18 Comparável	Var. (%) 12M19 x 12M18
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>6.087</b>	<b>18.445</b>	<b>-67,0%</b>	<b>49.881</b>	<b>74.396</b>	<b>-33,0%</b>
Juros sobre Acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.392	13.675	-67,9%	38.580	55.276	-30,2%
Outros	496	231	114,5%	(1.099)	3.594	-130,6%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(62.918)</b>	<b>(35.259)</b>	<b>78,4%</b>	<b>(173.241)</b>	<b>(138.465)</b>	<b>25,1%</b>
Despesas de Juros	(4.217)	(5.476)	-23,0%	(20.121)	(23.133)	-13,0%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(17.547)	(17.845)	-1,7%	(68.853)	(70.012)	-1,7%
Descontos Concedidos	(13.862)	(4.790)	189,4%	(44.635)	(24.623)	81,3%
Variação Monetária Passiva	(23.015)	(2.667)	763,1%	(29.906)	(10.492)	185,0%
Outros	(4.277)	(4.482)	-4,6%	(9.726)	(10.205)	-4,7%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(56.831)</b>	<b>(16.814)</b>	<b>238,0%</b>	<b>(123.360)</b>	<b>(64.069)</b>	<b>92,5%</b>

As receitas financeiras reduziram 67,0% contra as receitas financeiras comparáveis do 4T18, passando de R\$18,4 milhões no 4T18 para R\$ 6,1 milhões no 4T19, em função dos fatores abaixo:

- Redução de 73,6% na linha Juros sobre Acordos e Outros, que passaram de R\$4,5 milhões no 4T18 para R\$1,2 milhão no 4T19, devido à menor incidência de juros cobrados relativos a negociação de mensalidades em atraso com alunos.
- Os rendimentos de aplicações financeiras passaram de R\$13,7 milhões no 4T18 para R\$4,4 milhões no 4T19, representando uma queda de 67,9%, em virtude da redução da taxa média de juros e da redução da posição de caixa da Companhia, face à distribuição extraordinária de R\$250,0 milhões em dividendos, do pagamento da 1ª série da 2ª emissão de debêntures, no valor de R\$114,5 milhões e do pagamento de R\$185,0 milhões da UNINORTE em novembro de 2019.

As despesas financeiras atingiram R\$62,9 milhões no 4T19, 78,4% superior às despesas financeiras comparáveis do 4T18, quando ficaram em R\$35,3 milhões. Na comparação dos dois períodos, essa variação decorreu principalmente de:

- As Despesas de Juros reduziram 23,0%, passando de R\$5,5 milhões no 4T18 para R\$4,2 milhões no 4T19, em virtude basicamente das reduções do endividamento e da redução das taxas de juros.

b) Os Juros de Arrendamentos Mercantis comparáveis passaram de R\$17,8 milhões no 4T18 para R\$17,5 milhões no 4T19, o que representa uma redução de 1,7%, em função da entrega de imóveis ocorrida durante o ano de 2019. A variação nesta linha, na análise 4T19 x 4T18, sem os valores referentes à UNINORTE, representaria uma redução de 6,4%.

c) Os Descontos Concedidos aumentaram 189,4%, ficando em R\$13,9 milhões no 4T19, ante R\$4,8 milhões no 4T18, face ao maior volume de descontos nos acordos para recuperação de créditos de mensalidades de alunos, especialmente com atrasos superiores a 180 dias.

d) A Variação Monetária Passiva totalizou R\$23,0 milhões no 4T19, enquanto que no 4T18 foi de R\$2,7 milhões, em virtude do efeito não-recorrente de R\$21,3 milhões referente à correção monetária do saldo a pagar da aquisição da UNAMA, após longa discussão em juízo arbitral, referente à divergências na apuração do ressarcimento do endividamento líquido e de contingências que consideravam multas por quebra de cláusula contratual e valores de provisões realizadas no endividamento líquido, que por sua vez foram negadas pelo referido juízo, gerando assim a obrigação de pagamento integral da parcela em juízo depositado em janeiro de 2020. Apesar do impacto negativo no exercício, a UNAMA é uma das instituições de ensino com melhor performance da Companhia.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido apresentou uma despesa de R\$56,8 milhões no 4T19 contra uma despesa comparável de R\$16,8 milhões no 4T18, considerando as alterações implementadas pelo IFRS 16, o que representa um aumento de 238,0%.

A tabela abaixo apresenta o resultado financeiro em uma visão gerencial, que ajusta esse resultado pelos efeitos não-recorrentes das outras receitas financeiras.

<b>Resultado Financeiro - Ajustado</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>6.087</b>	<b>18.445</b>	<b>-67,0%</b>	<b>49.881</b>	<b>75.937</b>	<b>-34,3%</b>
Juros sobre Acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.392	13.675	-67,9%	38.580	55.276	-30,2%
Outros	496	231	114,5%	(1.099)	5.135	-121,4%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(41.586)</b>	<b>(35.260)</b>	<b>17,9%</b>	<b>(150.395)</b>	<b>(138.465)</b>	<b>8,6%</b>
Despesas de Juros	(4.217)	(5.476)	-23,0%	(20.121)	(23.133)	-13,0%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(17.547)	(17.845)	-1,7%	(68.853)	(70.012)	-1,7%
Descontos Concedidos	(13.862)	(4.790)	189,4%	(44.635)	(24.623)	81,3%
Variação Monetária Passiva	(1.683)	(2.667)	-36,9%	(7.060)	(10.492)	-32,7%
Outros	(4.277)	(4.482)	-4,6%	(9.726)	(10.205)	-4,7%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(35.499)</b>	<b>(16.815)</b>	<b>111,1%</b>	<b>(100.514)</b>	<b>(62.527)</b>	<b>60,8%</b>

## Lucro Líquido

<b>Lucro Líquido - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Lucro Operacional</b>	<b>48.571</b>	<b>46.809</b>	<b>3,8%</b>	<b>260.270</b>	<b>254.282</b>	<b>2,4%</b>
(+) Resultado Financeiro	(56.831)	(16.814)	238,0%	(123.360)	(64.069)	92,5%
(+) IR / CS do Exercício	(2.201)	(2.357)	-6,6%	(8.436)	(6.820)	23,7%
(+) IR / CS Diferidos	7.898	-	0,0%	7.898	-	0,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>(2.563)</b>	<b>27.637</b>	<b>-109,3%</b>	<b>136.372</b>	<b>183.394</b>	<b>-25,6%</b>
Margem Líquida	-0,7%	8,6%	-9,4 p.p.	10,7%	14,5%	-3,8 p.p.

O lucro operacional atingiu R\$48,6 milhões no 4T19, apresentando um aumento de 3,8% em relação ao comparável do 4T18, quando alcançou R\$46,8 milhões. No 4T19, houve um prejuízo líquido contábil de R\$2,6 milhões, ante um lucro líquido comparável de R\$27,6 milhões no 4T18.

O imposto de renda e contribuição social apresentou queda e totalizou R\$5,7 milhões positivos, no 4T19, em função do diferimento de impostos no período.

A tabela abaixo apresenta o lucro líquido em uma visão gerencial, que ajusta o resultado pelos efeitos não-recorrentes. O lucro líquido ajustado comparável apresentou aumento de 3,0% passando de R\$33,8 milhões no 4T18 para R\$34,9 milhões no 4T19. Vale lembrar que a Companhia continua a apurar sua distribuição de dividendos pelos resultados contábeis apresentados de acordo com o IFRS.

<b>Lucro Líquido - Ajustado</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T19</b>	<b>4T18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 4T19 x 4T18	<b>12M19</b>	<b>12M18</b> Comparável	<b>Var. (%)</b> 12M19 x 12M18
<b>Lucro Operacional</b>	<b>66.526</b>	<b>53.062</b>	<b>25,4%</b>	<b>292.776</b>	<b>290.710</b>	<b>0,7%</b>
(+) Resultado Financeiro	(35.499)	(16.815)	111,1%	(100.514)	(62.527)	60,8%
(+) IR / CS do Exercício	(4.060)	(2.402)	69,0%	(10.375)	(7.507)	38,2%
(+) IR / CS Diferidos	7.898	-	0,0%	7.898	-	0,0%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>34.865</b>	<b>33.846</b>	<b>3,0%</b>	<b>189.785</b>	<b>220.675</b>	<b>-14,0%</b>
Margem Líquida Ajustada	10,0%	10,6%	-0,6 p.p.	14,9%	17,5%	-2,6 p.p.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

A partir do 2T18, a Companhia passou a elaborar o cálculo da perda estimada com crédito de liquidação duvidosa seguindo o modelo previsto no IFRS 9 (CPC 48), que registra perdas esperadas durante todo o ciclo das contas a receber de clientes. Para melhor análise, a tabela abaixo passa a apresentar o prazo médio de recebimento líquido da PDD de forma a melhor refletir o efeito do provisionamento pelo método do IFRS 9 (CPC 48).

<b>Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber -</b> <b>Contábil (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T18</b>	<b>1T19</b>	<b>2T19</b>	<b>3T19</b>	<b>4T19</b>
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>308.464</b>	<b>371.324</b>	<b>451.144</b>	<b>400.885</b>	<b>447.038</b>
Mensalidades de alunos	125.616	127.588	157.174	140.539	194.723
FIES	62.120	107.426	159.837	108.304	100.509
Acordos a receber	66.277	71.437	67.948	72.882	64.877
Créditos Educativos a Receber	35.092	38.428	45.552	47.769	58.096
Cartão de Crédito e Outros	19.359	26.445	20.633	31.391	28.833
Saldo PDD	(94.037)	(81.347)	(81.230)	(85.810)	(113.149)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>214.427</b>	<b>289.977</b>	<b>369.914</b>	<b>315.075</b>	<b>333.889</b>
<b>Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES)</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1.249.401</b>	<b>1.242.839</b>	<b>1.245.746</b>	<b>1.275.986</b>
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES+Ex-FIES)	61	84	107	91	94
<b>Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)</b>	<b>447.731</b>	<b>413.854</b>	<b>388.686</b>	<b>362.302</b>	<b>337.887</b>
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES)	36	78	131	89	86
Prazo Médio de Recebimento Líquido (Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber)	67	75	88	79	86

O prazo médio de recebimento líquido passou de 61 para 94 dias em função dos seguintes fatores:

- O aumento do PMR de mensalidades, acordos a receber e créditos educativos, de 67 para 86 dias, deve-se principalmente à revisão da estimativa de provisionamento efetuado durante o 1T19 e ao ciclo mais longo de recebimento dos alunos em função da atual situação econômica. No entendimento da Companhia, o atual prazo médio de recebimento melhor reflete o ciclo de efetivo recebimento de alunos em seus contratos renovados semestralmente.
- O aumento do PMR FIES de 36 para 86 dias foi em virtude do aumento do prazo de recebimento do cronograma de pagamento do FIES ocorrido durante todo o ano de 2019 em comparação ao ano de 2018.



<b>Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T18</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>4T19</b>	<b>A.V. (%)</b>
Vencidas até 30 dias	24.908	19,8%	35.949	18,5%
Vencidas de 31 a 60 dias	22.175	17,7%	29.565	15,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	20.208	16,1%	27.358	14,0%
Vencidas de 91 a 180 dias	25.937	20,6%	41.018	21,1%
Vencidas de 181 a 360 dias	32.388	25,8%	60.833	31,2%
<b>TOTAL</b>	<b>125.616</b>	<b>100,0%</b>	<b>194.723</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	40,7%		43,6%	

<b>Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T18</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>4T19</b>	<b>A.V. (%)</b>
A vencer	18.523	27,9%	18.236	28,1%
Vencidas até 30 dias	7.655	11,6%	7.827	12,1%
Vencidas de 31 a 60 dias	7.213	10,9%	7.260	11,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	6.641	10,0%	6.770	10,4%
Vencidas de 91 a 180 dias	12.029	18,1%	10.060	15,5%
Vencidas de 181 a 360 dias	14.216	21,4%	14.724	22,7%
<b>TOTAL</b>	<b>66.277</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.877</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	21,5%		14,5%	

O aumento do total de mensalidades a receber como percentual do contas a receber bruto é decorrente do aumento da receita líquida de mensalidades, dos acordos e do Educred, uma vez que a base de alunos FIES caiu de 31,6% no 4T18 para 23,5% no 4T19, já com considerando os alunos da UNINORTE. Os alunos FIES ex-UNINORTE representam 24,6% da base de graduação presencial. A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2018 a 31 de dezembro de 2019:

<b>Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Ajuste por mudança de estimativa</b>	<b>PCLD oriunda de combinação de negócios</b>	<b>Aumento bruto da provisão para inadimplência</b>	<b>Baixa</b>	<b>31/12/2019</b>
Total	94.037	(16.036)	18.904	88.389	(72.145)	113.149

No primeiro trimestre de 2019, com base em informações e dados mais assertivos sobre a recuperabilidade dos créditos antigos do contas a receber, o Grupo revisou os critérios para determinar a PCLD e estendeu o período de análise quanto à recuperação da inadimplência de 12 para 24 meses, resultando na reversão de R\$ 16,0 milhões.

## Investimento (CAPEX)

<b>CAPEX (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>12M19</b>	<b>A.V.</b>	<b>12M18</b>	<b>A.V.</b>
<b>CAPEX Ex-Aquisições</b>	<b>65.235</b>	<b>100,0%</b>	<b>97.326</b>	<b>100,0%</b>
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	16.467	25,2%	39.569	40,7%
Equipamentos / Biblioteca / TI	30.244	46,4%	43.040	44,2%
Licença MEC	2.185	3,3%	2.853	2,9%
Licenças de <i>Software</i>	6.150	9,4%	3.637	3,7%
Convênios	2.167	3,3%	2.011	2,1%
Intangíveis e Outros	8.022	12,3%	6.216	6,4%
<b>Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)</b>	<b>263.471</b>		<b>37.324</b>	
<b>Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições</b>	<b>328.706</b>		<b>134.650</b>	

No período de 12M19, a Companhia investiu R\$16,5 milhões para expansão e reforma de Campi nas cidades de Fortaleza, Recife, Caruaru, Belém e Guarulhos. Em aquisições de equipamentos, biblioteca e TI, o valor de R\$30,2 milhões foi investido, principalmente, em compra de livros (títulos e publicações) para compor bibliotecas em unidades operacionais e em equipamentos de laboratórios e de TI.

O total de R\$263,4 milhões de pagamentos de dívidas referentes a aquisições (compromissos a pagar), que são registrados no fluxo de caixa como atividade de investimento, foi destinado ao pagamento da aquisição da UNG, à parcela remanescente da aquisição da UNAMA, que teve a decisão do juízo arbitral em favor do pagamento aos vendedores da mesma, e ao pagamento da UNINORTE.

## Endividamento

<b>Endividamento</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Var. (%)</b> Dez19 x Dez18
<b>Caixa Total</b>	<b>358.198</b>	<b>951.679</b>	<b>-62,4%</b>
Depósitos e bloqueios judiciais	(42.665)	(29.380)	45,2%
Fundo garantidor FG-FIES	(9.070)	(1.401)	547,4%
<b>Disponibilidades</b>	<b>306.463</b>	<b>920.898</b>	<b>-66,7%</b>
Caixa e disponibilidades	215.173	314.731	-31,6%
Títulos e valores mobiliários	91.290	606.167	-84,9%
<b>Endividamento bruto</b>	<b>(276.715)</b>	<b>(423.672)</b>	<b>-34,7%</b>
Empréstimos e Financiamentos	(182.178)	(306.218)	-40,5%
Curto prazo	(92.137)	(133.446)	-31,0%
Longo prazo	(90.041)	(172.772)	-47,9%
Compromissos a pagar *	(94.537)	(117.454)	-19,5%
<b>Caixa Líquido</b>	<b>29.748</b>	<b>497.226</b>	<b>-94,0%</b>
Caixa Líquido / EBITDA Ajustado (udm)	0,09	1,55	

\*Compromissos a pagar são referentes a aquisições realizadas e ainda não liquidadas.

Caixa e equivalentes totalizou R\$306,5 milhões, uma redução de 66,7% comparado a dezembro de 2018. Essa variação deve-se ao pagamento de compromissos a pagar pela aquisição da UNG e do saldo remanescente da aquisição da UNAMA no valor total de R\$78,5 milhões no trimestre, além de: (i) pagamento de dividendos no 2T19, no valor total de R\$286,7 milhões, sendo R\$ 250 milhões extraordinários, bem como de R\$32,8 milhões no 3T19, referentes a 30% do lucro líquido contabilizado no primeiro semestre de 2019, seguindo a nova Política de Dividendos, revisada pelo Conselho de Administração em 2019; (ii) pagamento de R\$ 114,5 milhões da 1ª série da 2ª emissão de debêntures em setembro de 2019; e (iii) pagamento da aquisição da UNINORTE no valor de R\$185 milhões.

O endividamento bruto da Companhia deve-se, principalmente, aos compromissos relacionados às aquisições, e pela emissão de duas dívidas de longo prazo com as seguintes características: (i) Financiamento com o IFC pelo prazo de 7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05% ao ano, até 2018, e CDI+1,65%, a partir de 2019, e pagamentos semestrais a partir de 15 de abril de 2017, vencendo-se em 15 de abril de 2022, cujo saldo em 31/12/2019 é de R\$ 54,8 milhões, e (ii) 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2 séries, da espécie quirografária, da Companhia, sendo 100.000 Debêntures na Primeira Série e 100.000 Debêntures na Segunda Série, com valor nominal unitário de R\$1.000,00 na data de emissão, totalizando o montante de R\$200.000.000,00. As Debêntures da Primeira Série fizeram jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 0,65% ao ano, base 252 Dias Úteis, e teve seu pagamento em 15 de setembro de 2019. As Debêntures da Segunda Série farão jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 1,35% ao ano, base 252 Dias Úteis, e data de vencimento em 15 de setembro de 2021, cujo saldo em 31/12/2019 é de R\$ 117,5 milhões.

Em 31 de dezembro de 2019, o grupo Ser Educacional possuía endividamento bruto de R\$276,7 milhões, uma redução de 34,7% em comparação aos R\$423,7 milhões registrados em 31 de dezembro de 2018, principalmente em função do pagamento de compromissos a pagar e debêntures no período. No 4T19, a Companhia apresentou um caixa líquido de R\$29,7 milhões ante um caixa líquido de R\$497,2 milhões no 4T18.

Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))	Empréstimos e Financiamentos	A.V. (%)	Compromissos a Pagar	A.V. (%)	Debêntures	A.V. (%)	Total	A.V. (%)
<b>Curto Prazo</b>	<b>24.377</b>	<b>37,7%</b>	<b>94.537</b>	<b>100,0%</b>	<b>67.760</b>	<b>57,7%</b>	<b>186.674</b>	<b>67,5%</b>
<b>Longo Prazo</b>	<b>40.351</b>	<b>62,3%</b>	-	<b>0,0%</b>	<b>49.690</b>	<b>42,3%</b>	<b>90.041</b>	<b>32,5%</b>
Entre um e dois anos	23.530	36,4%	-	0,0%	49.690	42,3%	73.220	26,5%
Entre dois e três anos	12.753	19,7%	-	0,0%	-	0,0%	12.753	4,6%
Entre três e quatro anos	1.952	3,0%	-	0,0%	-	0,0%	1.952	0,7%
Entre quatro e cinco anos	1.952	3,0%	-	0,0%	-	0,0%	1.952	0,7%
Acima de cinco anos	164	0,3%	-	0,0%	-	0,0%	164	0,1%
<b>Total da Dívida</b>	<b>64.728</b>	<b>100,0%</b>	<b>94.537</b>	<b>100,0%</b>	<b>117.450</b>	<b>100,0%</b>	<b>276.715</b>	<b>100,0%</b>

Em relação ao cronograma da dívida, 67,5% correspondem à dívida de curto prazo, demonstrando que a Companhia possui cobertura para amortização de seu endividamento, além de um nível de alavancagem financeira confortável.

## Fluxo de Caixa

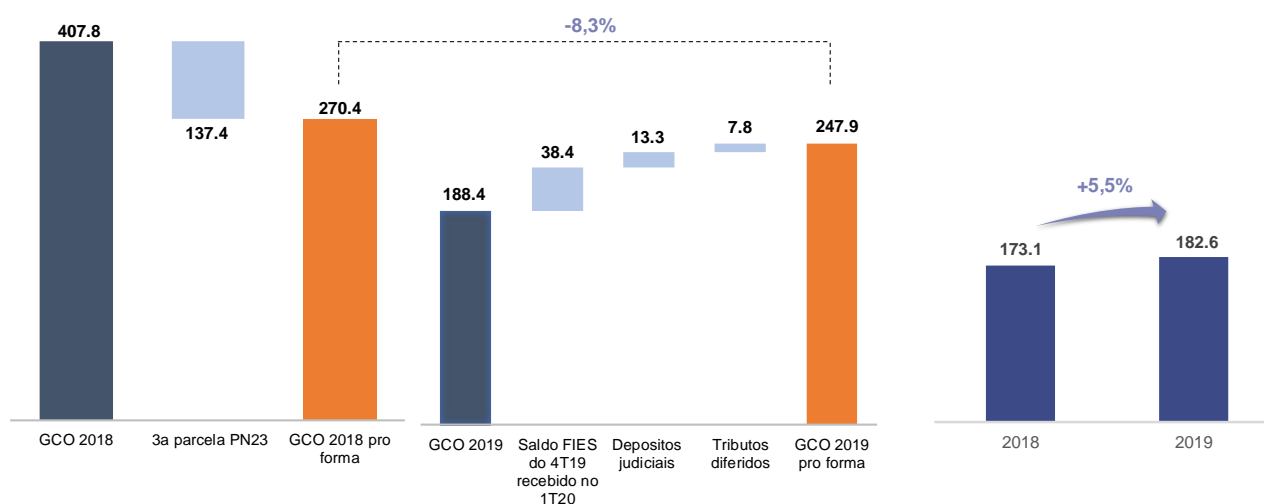
Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	12M18			12M19		
	Contabil	IFRS 16	Comparavel IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	12M19 EX IFRS 16
<b>Atividades operacionais</b>						
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>208.611</b>	<b>(18.398)</b>	<b>190.213</b>	<b>136.910</b>	<b>18.466</b>	<b>155.376</b>
<b>Ajustes ao resultado</b>	<b>233.702</b>	<b>74.425</b>	<b>308.127</b>	<b>347.173</b>	<b>(86.675)</b>	<b>260.498</b>
Depreciação e amortização	76.348	37.430	113.778	130.906	(45.260)	85.646
Juros, e variações monetárias, líquidas	66.404	36.995	103.399	117.638	(41.415)	76.223
<b>Lucro após ajustes ao resultado</b>	<b>442.313</b>	<b>56.027</b>	<b>498.340</b>	<b>484.083</b>	<b>(68.210)</b>	<b>415.873</b>
<b>Variações nos ativos e passivos</b>	<b>(6.541)</b>		<b>(6.541)</b>	<b>(197.230)</b>		<b>(197.230)</b>
<b>Caixa gerado pelas (aplicado nas) operações</b>	<b>435.772</b>	<b>56.027</b>	<b>491.799</b>	<b>286.853</b>	<b>(68.210)</b>	<b>218.643</b>
Juros pagos sobre empréstimos e debêntures	(7.966)		(7.966)	(20.178)		(20.178)
Juros pagos sobre arrendamentos	(33.017)	(36.995)	(70.012)	(68.853)	41.415	(27.438)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(6.059)		(6.059)	(9.382)		(9.382)
<b>Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais</b>	<b>388.730</b>	<b>19.032</b>	<b>407.762</b>	<b>188.440</b>	<b>(26.795)</b>	<b>161.645</b>
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades de investimento</b>	<b>(108.390)</b>		<b>(108.390)</b>	<b>189.645</b>		<b>189.645</b>
<b>Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento</b>	<b>(244.895)</b>	<b>(19.032)</b>	<b>(263.927)</b>	<b>(477.643)</b>	<b>26.795</b>	<b>(450.848)</b>
Amortização de arrendamentos	(5.981)	(19.032)	(25.013)	(33.913)	26.795	(7.118)
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>35.445</b>		<b>35.445</b>	<b>(99.558)</b>		<b>(99.558)</b>
<b>Demonstração do aumento (diminuição) líquido de caixa e equivalentes em caixa</b>						
No início do período	279.286		279.286	314.731		314.731
No final do período	314.731		314.731	215.173		215.173
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>35.445</b>		<b>35.445</b>	<b>(99.558)</b>		<b>(99.558)</b>
<b>Variação das disponibilidades financeiras</b>	<b>9.185</b>		<b>9.185</b>	<b>(614.435)</b>		<b>(614.435)</b>
<b>Disponibilidades Financeiras no início do período</b>	<b>911.713</b>		<b>911.713</b>	<b>920.898</b>		<b>920.898</b>
<b>Disponibilidades Financeiras no final do período</b>	<b>920.898</b>		<b>920.898</b>	<b>306.463</b>		<b>306.463</b>

A geração de caixa operacional, ajustada para manter a comparabilidade com o IFRS 16, reclassificando a linha de amortização de arrendamentos para dentro do cálculo de geração operacional de caixa (GCO), passou de R\$407,8 milhões no 12M18 para R\$188,4 milhões no 12M19. O principal efeito que explica essa variação foi o evento do pagamento da terceira parcela da PN 23 por parte do acordo do Governo Federal para pagamento de valores em atraso do FIES no montante de R\$137,4 milhões ocorrida no 3T18. Os gráficos abaixo ilustram que expurgando esse

efeito e considerando de maneira pro forma os impactos dos pagamentos do FIES que são pagos no 4T19 (a serem recebidos em 2020) e dos depósitos judiciais realizados durante 2019, a geração operacional de caixa pro forma apresentou queda de 8,3% e quando incluídos os investimentos houve um crescimento na mesma base de comparação de 5,5%.

GCO 2018 x 2019 (R\$MM)

GCO pro forma\* pós Capex (R\$MM)



\* Ajustada pelo reconhecimento pro dos efeitos do IFRS 16 para manter comparabilidade

## SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é um dos maiores grupos privados de educação do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte em alunos matriculados. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 26 estados e no Distrito Federal, em uma base consolidada de aproximadamente 185 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas UNINASSAU, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, UNINABUCO - Centro Universitário Joaquim Nabuco, Faculdades UNINABUCO, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, UNIVERITAS/UNG, UNAMA – Universidade da Amazônia e Faculdade da Amazônia e UNIVERITAS – Centro Universitário Universitas Veritas, Faculdades UNIVERITAS e a UNINORTE – Centro Universitário do Norte, por meio das quais oferece 1.891 cursos.

*Este comunicado pode conter considerações futuras referentes às perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros, e às perspectivas de crescimento do Grupo Ser Educacional. Estas são apenas projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da administração do Grupo Ser Educacional. Tais considerações futuras dependem, substancialmente, de fatores externos, além dos riscos apresentados nos documentos de divulgação arquivados pelo Grupo Ser Educacional e estão, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.*

## ANEXOS - Demonstração de Resultados (Comparável)

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T19	4T18 Comparável	Var. (%) 4T19 x 4T18	12M19	12M18 Comparável	Var. (%) 12M19 x 12M18
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>562.247</b>	<b>488.780</b>	<b>15,0%</b>	<b>2.119.534</b>	<b>1.847.993</b>	<b>14,7%</b>
Mensalidades de Graduação	514.908	459.072	12,2%	1.938.729	1.731.307	12,0%
Mensalidades de Pós Graduação	8.639	7.669	12,6%	30.298	29.458	2,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	493	462	6,7%	1.943	1.581	22,9%
Mensalidades de EAD	34.913	18.483	88,9%	134.173	70.786	89,5%
Outras	3.294	3.094	6,5%	14.391	14.861	-3,2%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(211.940)</b>	<b>(168.713)</b>	<b>25,6%</b>	<b>(843.548)</b>	<b>(585.507)</b>	<b>44,1%</b>
Descontos e Bolsas	(136.261)	(103.837)	31,2%	(567.130)	(334.580)	69,5%
PROUNI	(57.738)	(45.479)	27,0%	(207.344)	(171.711)	20,8%
FGEDUC e encargos FIES	(6.665)	(8.467)	-21,3%	(27.023)	(36.024)	-25,0%
Impostos	(11.276)	(10.930)	3,2%	(42.051)	(43.192)	-2,6%
<b>Receita Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
<b>Custos dos serviços prestados</b>	<b>(164.591)</b>	<b>(145.925)</b>	<b>12,8%</b>	<b>(580.513)</b>	<b>(558.394)</b>	<b>4,0%</b>
Pessoal e encargos	(102.684)	(96.319)	6,6%	(370.025)	(380.387)	-2,7%
Aluguéis	(4.210)	(5.935)	-29,1%	(16.335)	(19.248)	-15,1%
Concessionárias	(11.627)	(9.880)	17,7%	(40.209)	(37.361)	7,6%
Serviços de terceiros e Outros	(9.778)	(9.961)	-1,8%	(37.436)	(34.493)	8,5%
Depreciação e amortização	(36.292)	(23.830)	52,3%	(116.508)	(86.905)	34,1%
<b>Lucro bruto</b>	<b>185.716</b>	<b>174.142</b>	<b>6,6%</b>	<b>695.473</b>	<b>704.093</b>	<b>-1,2%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>53,0%</i>	<i>54,4%</i>	<i>-1,4 p.p.</i>	<i>54,5%</i>	<i>55,8%</i>	<i>-1,3 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(137.145)</b>	<b>(127.333)</b>	<b>7,7%</b>	<b>(435.203)</b>	<b>(449.811)</b>	<b>-3,2%</b>
Despesas gerais e administrativas	(132.236)	(125.070)	5,7%	(440.001)	(446.849)	-1,5%
Pessoal e encargos	(41.100)	(35.760)	14,9%	(148.980)	(143.038)	4,2%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(17.931)	(10.018)	79,0%	(60.489)	(35.227)	71,7%
Publicidade	(17.836)	(17.157)	4,0%	(80.170)	(83.548)	-4,0%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.078)	(4.133)	-25,5%	(13.451)	(17.557)	-23,4%
PDD	(33.278)	(32.353)	2,9%	(80.040)	(88.243)	-9,3%
Outros	(15.436)	(18.661)	-17,3%	(42.473)	(52.362)	-18,9%
Depreciação e amortização	(3.577)	(6.988)	-48,8%	(14.398)	(26.874)	-46,4%
Outras despesas operacionais, líquidas	(4.909)	(2.263)	116,9%	4.798	(2.962)	N.M.
<b>Lucro operacional</b>	<b>48.571</b>	<b>46.809</b>	<b>3,8%</b>	<b>260.270</b>	<b>254.282</b>	<b>2,4%</b>
<i>Margem Operacional</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,6%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>	<i>20,4%</i>	<i>20,1%</i>	<i>0,3 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização Ajustada	39.869	28.389	40,4%	130.906	111.350	17,6%
<b>EBITDA</b>	<b>88.440</b>	<b>75.198</b>	<b>17,6%</b>	<b>391.176</b>	<b>365.632</b>	<b>7,0%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>25,2%</i>	<i>23,5%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>30,7%</i>	<i>29,0%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	17.955	3.824	369,5%	32.505	34.000	-4,4%
(+) Juros sobre acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(26.574)	(22.555)	17,8%	(101.286)	(95.027)	6,6%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>81.020</b>	<b>61.007</b>	<b>32,8%</b>	<b>334.795</b>	<b>320.130</b>	<b>4,6%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>4,1 p.p.</i>	<i>26,2%</i>	<i>25,4%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização Ajustada	(39.869)	(28.389)	40,4%	(130.906)	(111.350)	17,6%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>41.151</b>	<b>32.618</b>	<b>26,2%</b>	<b>203.889</b>	<b>208.780</b>	<b>-2,3%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>11,7%</i>	<i>10,2%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,5%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(56.831)	(16.814)	238,0%	(123.360)	(64.069)	92,5%
(+) Receita Financeira	6.087	18.445	-67,0%	49.881	74.396	-33,0%
Juros sobre acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.392	13.675	-67,9%	38.580	55.276	-30,2%
Outros	496	231	114,5%	(1.099)	3.594	-130,6%
(-) Despesa Financeira	(62.918)	(35.259)	78,4%	(173.241)	(138.465)	25,1%
Despesas de juros	(4.217)	(5.476)	-23,0%	(20.121)	(23.133)	-13,0%
Juros de arrendamentos mercantis	(17.547)	(17.845)	-1,7%	(68.853)	(70.012)	-1,7%
Descontos concedidos	(13.862)	(4.790)	189,4%	(44.635)	(24.623)	81,3%
Variação Monetária Passiva	(23.015)	(2.667)	763,1%	(29.906)	(10.492)	185,0%
Outros	(4.277)	(4.482)	-4,6%	(9.726)	(10.205)	-4,7%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>(8.260)</b>	<b>29.995</b>	<b>-127,5%</b>	<b>136.910</b>	<b>190.213</b>	<b>-28,0%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	5.697	(2.357)	-341,7%	(538)	(6.820)	-92,1%
Imposto de renda e contribuição social	(8.658)	(17.893)	-51,6%	(69.192)	(81.479)	-15,1%
Incentivo fiscal - Prouni	6.457	15.536	-58,4%	60.756	74.659	-18,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.898	-	-100,0%	7.898	-	-100,0%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>(2.563)</b>	<b>27.637</b>	<b>-109,3%</b>	<b>136.372</b>	<b>183.394</b>	<b>-25,6%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>-0,7%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-9,4 p.p.</i>	<i>10,7%</i>	<i>14,5%</i>	<i>-3,8 p.p.</i>

## Demonstração de Resultados – Gerencial

Demonstração de Resultados - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	4T19	4T18 Comparável	Var. (%) 4T19 x 4T18	12M19	12M18 Comparável	Var. (%) 12M19 x 12M18
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>562.247</b>	<b>488.780</b>	<b>15,0%</b>	<b>2.119.534</b>	<b>1.847.993</b>	<b>14,7%</b>
Mensalidades de Graduação	514.908	459.072	12,2%	1.938.729	1.731.307	12,0%
Mensalidades de Pós Graduação	8.639	7.669	12,6%	30.298	29.458	2,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	493	462	6,7%	1.943	1.581	22,9%
Mensalidades de EAD	34.913	18.483	88,9%	134.173	70.786	89,5%
Outras	3.294	3.094	6,5%	14.391	14.861	-3,2%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(211.940)</b>	<b>(168.713)</b>	<b>25,6%</b>	<b>(843.548)</b>	<b>(585.507)</b>	<b>44,1%</b>
Descontos e Bolsas	(136.261)	(103.837)	31,2%	(567.130)	(334.580)	69,5%
PROUNI	(57.738)	(45.479)	27,0%	(207.344)	(171.711)	20,8%
FGEDUC e encargos FIES	(6.665)	(8.467)	-21,3%	(27.023)	(36.024)	-25,0%
Impostos	(11.276)	(10.930)	3,2%	(42.051)	(43.192)	-2,6%
<b>Receita Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
<b>Custos dos serviços prestados</b>	<b>(162.480)</b>	<b>(143.496)</b>	<b>13,2%</b>	<b>(571.003)</b>	<b>(541.724)</b>	<b>5,4%</b>
Pessoal e encargos	(101.373)	(96.319)	5,2%	(361.315)	(366.146)	-1,3%
Aluguéis	(3.410)	(5.935)	-42,5%	(15.535)	(19.248)	-19,3%
Concessionárias	(11.627)	(9.880)	17,7%	(40.209)	(37.361)	7,6%
Serviços de terceiros e Outros	(9.778)	(9.961)	-1,8%	(37.436)	(34.493)	8,5%
Depreciação e amortização	(36.292)	(21.401)	69,6%	(116.508)	(84.476)	37,9%
<b>Lucro bruto Ajustado</b>	<b>187.827</b>	<b>176.571</b>	<b>6,4%</b>	<b>704.983</b>	<b>720.762</b>	<b>-2,2%</b>
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>53,6%</i>	<i>55,2%</i>	<i>-1,5 p.p.</i>	<i>55,3%</i>	<i>57,1%</i>	<i>-1,8 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(121.302)</b>	<b>(123.509)</b>	<b>-1,8%</b>	<b>(412.208)</b>	<b>(430.052)</b>	<b>-4,1%</b>
Despesas gerais e administrativas	(119.251)	(121.246)	-1,6%	(409.433)	(427.090)	-4,1%
Pessoal e encargos	(38.145)	(34.360)	11,0%	(143.802)	(132.450)	8,6%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(12.829)	(7.594)	68,9%	(40.027)	(27.574)	45,2%
Publicidade	(17.836)	(17.157)	4,0%	(80.170)	(83.548)	-4,0%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.078)	(4.133)	-25,5%	(13.451)	(17.557)	-23,4%
PDD	(33.278)	(32.353)	2,9%	(80.040)	(88.243)	-9,3%
Outros	(10.508)	(18.661)	-43,7%	(37.545)	(50.844)	-26,2%
Depreciação e amortização	(3.577)	(6.988)	-48,8%	(14.398)	(26.874)	-46,4%
Outras despesas operacionais, líquidas	(2.051)	(2.263)	-9,4%	(2.775)	(2.962)	-6,3%
<b>Lucro operacional Gerencial</b>	<b>66.526</b>	<b>53.062</b>	<b>25,4%</b>	<b>292.776</b>	<b>290.710</b>	<b>0,7%</b>
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>19,0%</i>	<i>16,6%</i>	<i>2,4 p.p.</i>	<i>22,9%</i>	<i>23,0%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	39.869	25.960	53,6%	130.906	108.921	20,2%
(+) Juros sobre acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(26.574)	(22.555)	17,8%	(101.286)	(95.027)	6,6%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>81.020</b>	<b>61.007</b>	<b>32,8%</b>	<b>334.795</b>	<b>320.130</b>	<b>4,6%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>4,1 p.p.</i>	<i>26,2%</i>	<i>25,4%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(39.869)	(25.960)	53,6%	(130.906)	(108.921)	20,2%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>41.151</b>	<b>35.046</b>	<b>17,4%</b>	<b>203.889</b>	<b>211.208</b>	<b>-3,5%</b>
<i>Margem EBIT Ajustada</i>	<i>11,7%</i>	<i>10,9%</i>	<i>0,8 p.p.</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,7%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(35.499)	(16.815)	111,1%	(100.514)	(62.527)	60,8%
(+) Receita Financeira	6.087	18.445	-67,0%	49.881	75.937	-34,3%
Juros sobre acordos e Outros	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.392	13.675	-67,9%	38.580	55.276	-30,2%
Outros	496	231	114,5%	(1.099)	5.135	-121,4%
(-) Despesa Financeira	(41.586)	(35.260)	17,9%	(150.395)	(138.465)	8,6%
Despesas de juros	(4.217)	(5.476)	-23,0%	(20.121)	(23.133)	-13,0%
Juros de arrendamentos mercantis	(17.547)	(17.845)	-1,7%	(68.853)	(70.012)	-1,7%
Descontos concedidos	(13.862)	(4.790)	189,4%	(44.635)	(24.623)	81,3%
Varição Monetária Passiva	(1.683)	(2.667)	-36,9%	(7.060)	(10.492)	-32,7%
Outros	(4.277)	(4.482)	-4,6%	(9.726)	(10.205)	-4,7%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>31.027</b>	<b>36.247</b>	<b>-14,4%</b>	<b>192.262</b>	<b>228.182</b>	<b>-15,7%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	3.838	(2.402)	-259,8%	(2.477)	(7.507)	-67,0%
Imposto de renda e contribuição social	(10.517)	(17.938)	-41,4%	(71.131)	(82.166)	-13,4%
Incentivo fiscal - Prouni	6.457	15.536	-58,4%	60.756	74.659	-18,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.898	-	0,0%	7.898	-	-100,0%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>34.865</b>	<b>33.846</b>	<b>3,0%</b>	<b>189.785</b>	<b>220.675</b>	<b>-14,0%</b>
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,6%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>	<i>14,9%</i>	<i>17,5%</i>	<i>-2,6 p.p.</i>

## Balanço Patrimonial

<b>Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Var. (%) Dez19 x Dez18</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>2.559.156</b>	<b>2.429.560</b>	<b>5,3%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>644.545</b>	<b>1.143.639</b>	<b>-43,6%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	215.173	314.731	-31,6%
Títulos e valores mobiliários	91.290	606.167	-84,9%
Contas a receber de clientes	286.967	185.560	54,6%
Tributos a recuperar	13.917	8.254	68,6%
Partes relacionadas	1.952	-	0,0%
Outros Ativos	35.246	28.927	21,8%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.914.611</b>	<b>1.285.921</b>	<b>48,9%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	227.438	171.663	32,5%
Contas a receber de clientes	46.922	28.867	62,5%
Partes relacionadas	7.972	-	0,0%
Outros Ativos	50.562	29.380	72,1%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%
Fundo garantidor FG-FIES	9.070	1.401	547,4%
Outras Contas a Receber	897	-	0,0%
Intangível	560.646	424.367	32,1%
Direito de Uso	616.110	181.527	239,4%
Imobilizado	510.417	508.364	0,4%
<b>Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Var. (%) Dez19 x Dez18</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>1.250.668</b>	<b>959.017</b>	<b>30,4%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>406.439</b>	<b>407.265</b>	<b>-0,2%</b>
Fornecedores	32.501	33.921	-4,2%
Compromissos a Pagar	94.537	82.770	14,2%
Empréstimos e financiamentos	24.377	24.970	-2,4%
Debêntures	67.760	108.476	-37,5%
Salários e encargos sociais	82.000	73.692	11,3%
Tributos a recolher	23.688	15.648	51,4%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	43.931	17.209	155,3%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	6.063	27.119	-77,6%
Outros Passivos	31.582	23.460	34,6%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>844.229</b>	<b>551.752</b>	<b>53,0%</b>
Empréstimos e financiamentos	40.351	63.880	-36,8%
Debêntures	49.690	108.892	-54,4%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	623.946	221.050	182,3%
Compromissos a pagar	-	34.684	-100,0%
Tributos a recolher	7.127	1.154	517,6%
Provisão para contingências	122.111	119.759	2,0%
Outros Passivos	1.004	2.333	-57,0%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.308.488</b>	<b>1.470.543</b>	<b>-11,0%</b>
Capital Social Realizado	987.549	987.549	0,0%
Reservas de Lucros	320.939	548.521	-41,5%
Ações em Tesouraria	-	(65.527)	-100,0%
<b>Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>	<b>2.559.156</b>	<b>2.429.560</b>	<b>5,3%</b>

## Fluxo de Caixa

<b>Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Var. (%) Dez19 x Dez18</b>
<b>Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Contribuição Social</b>	<b>136.910</b>	<b>208.611</b>	<b>-34,4%</b>
Depreciações e Amortizações	130.906	76.348	71,5%
Provisão (Reversão) para Contingências	(440)	(2.086)	-78,9%
Ajuste a valor presente do contas a receber	2.490	2.727	N.M.
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	80.040	88.243	-9,3%
Baixa de ativos não circulantes	16.539	2.066	0.700,5%
Juros e Variação Cambial Líquida	117.638	66.404	77,2%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>484.083</b>	<b>442.313</b>	<b>9,4%</b>
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>(197.230)</b>	<b>(6.541)</b>	<b>2.915,3%</b>
Contas a Receber de Clientes	(168.967)	(28)	603.353,6%
Tributos a Recuperar	(966)	3.290	-129,4%
Partes relacionadas (Contas a Receber)	(9.924)	-	0,0%
Outros ativos	(18.238)	(11.519)	58,3%
Tributos Diferidos	(7.897)	-	0,0%
Fornecedores	(3.705)	2.499	-248,3%
Salários, encargos e Contr. Social	(2.575)	(1.139)	126,1%
Tributos a recolher	1.998	(1.195)	-267,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	8.844	(1.273)	-0.794,7%
Outros passivos	4.200	2.824	48,7%
<b>Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações</b>	<b>286.853</b>	<b>435.772</b>	<b>-34,2%</b>
<b>Outros</b>	<b>(98.413)</b>	<b>(47.042)</b>	<b>109,2%</b>
Juros pagos sobre empréstimos e debêntures	(20.178)	(7.966)	153,3%
Juros pagos sobre arrendamentos	(68.853)	(33.017)	108,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(9.382)	(6.059)	54,8%
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>188.440</b>	<b>388.730</b>	<b>-51,5%</b>
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>189.645</b>	<b>(108.390)</b>	<b>-275,0%</b>
Títulos e valores mobiliários	514.877	26.260	1.860,7%
Adições ao imobilizado	(47.305)	(83.396)	-43,3%
Adições ao intangível	(17.930)	(13.930)	28,7%
Caixa líquido oriundo da combinação de negócios	3.474	-	0,0%
Pagamento de aquisição de controladas	(263.471)	(37.324)	605,9%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>(477.643)</b>	<b>(244.895)</b>	<b>95,0%</b>
Amortização de debêntures	(100.000)	-	0,0%
Amortização de empréstimos e financiamentos	(24.247)	(25.630)	-5,4%
Amortização de arrendamentos mercantis	(33.913)	(5.981)	467,0%
Ações em Tesouraria	-	(154.752)	-100,0%
Dividendos	(319.483)	(58.532)	445,8%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>(99.558)</b>	<b>35.445</b>	<b>-380,9%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	314.731	279.286	12,7%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	215.173	314.731	-31,6%
<b>Varição de caixa e Títulos e Valores Mobiliários</b>	<b>(614.435)</b>	<b>9.185</b>	<b>-6789,5%</b>



## Demonstração de Resultados – Contábil

Sem a reclassificação dos valores na depreciação e nos juros de arrendamentos mercantis conforme IFRS 16 no 4T18.

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T19	4T18	Var. (%) 4T19 x 4T18	12M19	12M18	Var. (%) 12M19 x 12M18
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>562.247</b>	<b>488.780</b>	<b>15,0%</b>	<b>2.119.534</b>	<b>1.847.993</b>	<b>14,7%</b>
Mensalidades de Graduação	514.908	459.072	12,2%	1.938.729	1.731.307	12,0%
Mensalidades de Pós Graduação	8.639	7.669	12,6%	30.298	29.458	2,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	493	462	6,7%	1.943	1.581	22,9%
Mensalidades de EAD	34.913	18.483	88,9%	134.173	70.786	89,5%
Outras	3.294	3.094	6,5%	14.391	14.861	-3,2%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(211.940)</b>	<b>(168.713)</b>	<b>25,6%</b>	<b>(843.548)</b>	<b>(585.507)</b>	<b>44,1%</b>
Descontos e Bolsas	(136.261)	(103.837)	31,2%	(567.130)	(334.580)	69,5%
PROUNI	(57.738)	(45.479)	27,0%	(207.344)	(171.711)	20,8%
FGEDUC e encargos FIES	(6.665)	(8.467)	-21,3%	(27.023)	(36.024)	-25,0%
Impostos	(11.276)	(10.930)	3,2%	(42.051)	(43.192)	-2,6%
<b>Receita Líquida</b>	<b>350.307</b>	<b>320.067</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.275.986</b>	<b>1.262.486</b>	<b>1,1%</b>
<b>Custos dos serviços prestados</b>	<b>(164.591)</b>	<b>(149.961)</b>	<b>9,8%</b>	<b>(580.513)</b>	<b>(576.990)</b>	<b>0,6%</b>
Pessoal e encargos	(102.684)	(96.319)	6,6%	(370.025)	(380.387)	-2,7%
Aluguéis	(4.210)	(18.740)	-77,5%	(16.335)	(75.275)	-78,3%
Concessionárias	(11.627)	(9.880)	17,7%	(40.209)	(37.361)	7,6%
Serviços de terceiros e Outros	(9.778)	(9.961)	-1,8%	(37.436)	(34.493)	8,5%
Depreciação e amortização	(36.292)	(15.061)	141,0%	(116.508)	(49.474)	135,5%
<b>Lucro bruto</b>	<b>185.716</b>	<b>170.106</b>	<b>9,2%</b>	<b>695.473</b>	<b>685.496</b>	<b>1,5%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>53,0%</i>	<i>53,1%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>54,5%</i>	<i>54,3%</i>	<i>0,2 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(137.145)</b>	<b>(127.333)</b>	<b>7,7%</b>	<b>(435.203)</b>	<b>(449.811)</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Despesas gerais e administrativas</b>	<b>(132.236)</b>	<b>(125.070)</b>	<b>5,7%</b>	<b>(440.001)</b>	<b>(446.849)</b>	<b>-1,5%</b>
Pessoal e encargos	(41.100)	(35.760)	14,9%	(148.980)	(143.038)	4,2%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(17.931)	(10.018)	79,0%	(60.489)	(35.227)	71,7%
Publicidade	(17.836)	(17.157)	4,0%	(80.170)	(83.548)	-4,0%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.078)	(4.133)	-25,5%	(13.451)	(17.557)	-23,4%
PDD	(33.278)	(32.353)	2,9%	(80.040)	(88.243)	-9,3%
Outros	(15.436)	(18.661)	-17,3%	(42.473)	(52.362)	-18,9%
Depreciação e amortização	(3.577)	(6.988)	-48,8%	(14.398)	(26.874)	-46,4%
Outras despesas operacionais, líquidas	(4.909)	(2.263)	116,9%	4.798	(2.962)	N.M.
<b>Lucro operacional</b>	<b>48.571</b>	<b>42.773</b>	<b>13,6%</b>	<b>260.270</b>	<b>235.685</b>	<b>10,4%</b>
<i>Margem Operacional</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,4%</i>	<i>0,5 p.p.</i>	<i>20,4%</i>	<i>18,7%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização Ajustada	39.869	19.620	103,2%	130.906	73.919	77,1%
<b>EBITDA</b>	<b>88.440</b>	<b>62.393</b>	<b>41,7%</b>	<b>391.176</b>	<b>309.604</b>	<b>26,3%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>25,2%</i>	<i>19,5%</i>	<i>5,8 p.p.</i>	<i>30,7%</i>	<i>24,5%</i>	<i>6,1 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	17.955	3.824	369,5%	32.505	34.000	-4,4%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(26.574)	(9.750)	172,6%	(101.286)	(39.000)	159,7%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>81.020</b>	<b>61.007</b>	<b>32,8%</b>	<b>334.795</b>	<b>320.130</b>	<b>4,6%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>4,1 p.p.</i>	<i>26,2%</i>	<i>25,4%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização Ajustada	(39.869)	(19.620)	103,2%	(130.906)	(73.919)	77,1%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>41.151</b>	<b>41.386</b>	<b>-0,6%</b>	<b>203.889</b>	<b>246.211</b>	<b>-17,2%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>11,7%</i>	<i>12,9%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>	<i>16,0%</i>	<i>19,5%</i>	<i>-3,5 p.p.</i>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(56.831)</b>	<b>(7.154)</b>	<b>694,4%</b>	<b>(123.360)</b>	<b>(27.074)</b>	<b>355,6%</b>
(+) Receita Financeira	6.087	18.445	-67,0%	49.881	74.396	-33,0%
Juros sobre mensalidades e acordos	1.199	4.539	-73,6%	12.400	15.526	-20,1%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.392	13.675	-67,9%	38.580	55.276	-30,2%
Outros	496	231	114,5%	(1.099)	3.594	-130,6%
(-) Despesa Financeira	(62.918)	(25.599)	145,8%	(173.241)	(101.470)	70,7%
Despesas de juros	(4.217)	(5.476)	-23,0%	(20.121)	(23.133)	-13,0%
Juros de arrendamentos mercantis	(17.547)	(8.185)	114,4%	(68.853)	(33.017)	108,5%
Descontos concedidos	(13.862)	(4.790)	189,4%	(44.635)	(24.623)	81,3%
Variação Monetária Passiva	(23.015)	(2.667)	763,1%	(29.906)	(10.492)	185,0%
Outros	(4.277)	(4.482)	-4,6%	(9.726)	(10.205)	-4,7%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>(8.260)</b>	<b>35.619</b>	<b>-123,2%</b>	<b>136.910</b>	<b>208.611</b>	<b>-34,4%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	5.697	(2.514)	-326,6%	(538)	(7.332)	-92,7%
Imposto de renda e contribuição social	(8.658)	(18.050)	-52,0%	(69.192)	(81.991)	-15,6%
Incentivo fiscal - Prouni	6.457	15.536	-58,4%	60.756	74.659	-18,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.898	-	-100,0%	7.898	-	-100,0%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>(2.563)</b>	<b>33.105</b>	<b>-107,7%</b>	<b>136.372</b>	<b>201.279</b>	<b>-32,2%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>-0,7%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-11,1 p.p.</i>	<i>10,7%</i>	<i>15,9%</i>	<i>-5,3 p.p.</i>