

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Programa de Integridade	11
5.5 - Alterações significativas	14
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	17

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	18
10.2 - Resultado operacional e financeiro	45
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	50
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	52
10.5 - Políticas contábeis críticas	55
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	57
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	58
10.8 - Plano de Negócios	59
10.9 - Outros fatores com influência relevante	61

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1 POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS E CONTROLES INTERNOS EM RELAÇÃO AOS RISCOS INDICADOS NO ITEM 4.1

a. Se a Companhia possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais a companhia não adotou tal política

Entendemos que o gerenciamento de risco é fundamental para apoiar nosso plano de crescimento, planejamento estratégico e flexibilidade financeira. Em 14 de março de 2017, o Conselho de Administração da Companhia aprovou uma Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos, formalizando as responsabilidades e os procedimentos relacionados à Gestão de Riscos de Negócios. A referida política foi atualizada pelo Conselho de Administração em reunião do dia 19 de outubro de 2018, e novamente em 06 de maio de 2020 (em conjunto, "Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos").

A Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos está disponível para consulta no website de Relações com Investidores da Companhia (www.yduqs.com.br), da CVM (www.gov.br/cvm) e da B3 (www.b3.com.br).

b. Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

A Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos tem por objetivo estabelecer e divulgar os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da Companhia, de forma a possibilitar a adequada identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação de Riscos inerentes às atividades da Companhia, a nossa reputação, os nossos resultados financeiros e operacionais, e questões legais e regulatórias.

A probabilidade de ocorrência, os impactos, as respostas aos riscos e planos de ação são avaliados e acompanhados periodicamente. Nossa avaliação contempla os impactos financeiros sobre o negócio; à imagem da Companhia; provenientes de obrigações assumidas pela Companhia; e decorrentes de leis e regulamentos que a Companhia deve observar.

A priorização no tratamento aos riscos é feita de acordo com o rating de cada risco e causa, o qual é definido por meio da ponderação de probabilidade de ocorrência versus o impacto nos negócios, frente ao apetite ao risco definido. Os riscos cujo *rating* seja crítico ou alto são priorizados.

Em 09 de maio de 2019, o Conselho de Administração, após recomendação positiva manifestada pelo Comitê de Auditoria e Finanças, conforme define a política de riscos atualmente publicada, aprovou a proposta de alteração das métricas de impacto. As alterações visaram principalmente otimizar a avaliação e compreensão dos impactos não financeiros à tendo sido refletidos na matriz de riscos e no "*heat map*".

i. Riscos para os quais se busca proteção

Com base na referida política, buscamos proteção para os principais riscos que possam impactar de forma adversa e relevante os objetivos traçados pela nossa administração, reputação, bem como os nossos resultados financeiros e operacionais, os quais se encontram descritos no item 4.1 deste Formulário de Referência.

ii. Instrumentos utilizados para proteção

Os instrumentos utilizados no processo de Gerenciamento de Riscos incluem um processo estruturado contemplando a identificação, avaliação, priorização e tratamento dos Riscos de negócio que são classificados em relação a probabilidade de ocorrência e os respectivos impactos financeiro ou não financeiro nos negócios da Companhia.

Os riscos de negócio são monitorados periodicamente, visando garantir a efetividade da operação dos controles-chave de prevenção/mitigação e a execução da estratégia de tratamento dos riscos. Para fins de proteção aos riscos aos quais estamos expostos, descritos anteriormente no item 4.1 deste Formulário de Referência, a Companhia:

- se utiliza de uma estrutura de tecnologia da informação que permite, em curto espaço de tempo, buscando evitar perda de eficiência e sinergia bem como manter os níveis de qualidade contratados: (i) oferecer uma estrutura com

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

aulas ao vivo, utilizando plataformas sistêmicas de comunicação e colaboração online e (ii) possibilitar aos seus profissionais trabalhar de forma remota;

- se utiliza de mecanismos que permitem que as aulas sejam ministradas a distância, reduzindo a exposição de nosso corpo docente à contaminação por doenças contagiosas, incluindo a pandemia causada pela COVID-19. A Companhia também tem condições de substituir eventuais ausências dos professores titulares rapidamente por professores substitutos possuímos no nosso corpo docente;
- possui uma área de medicina do trabalho que a possibilita acompanhar o quadro clínico de nossos colaboradores que eventualmente estejam contaminados pela COVID-19 e, desta forma, antecipar possíveis ações de contingência;
- faz constantes ações de engajamento junto aos alunos, monitorando a frequência no atendimento às aulas e na manutenção do conteúdo proposto. Para manter os níveis de engajamento em situações de contingência, bem como o padrão e a qualidade das aulas, a Companhia é capaz de manter sua estrutura de engajamento em funcionamento remoto, e os docentes são preparados para ministrar aulas com a qualidade contratada através de canais alternativos;
- possui um modelo de ensino baseado em crédito, cabendo ao aluno escolher as disciplinas que cursará por cada período. Caso enfrente alguma dificuldade financeira, o aluno poderá alterar a grade de acordo com sua capacidade de pagamento;
- possui uma política de concessão de bolsa de estudos que permite flexibilizar condições de pagamento para que o aluno possa permanecer estudando;
- possui processos e sistemas são preparados para, mesmo à distância, operarem com reduzida perda de eficiência, permitindo arcamos com as responsabilidades pertinentes ao negócio, com baixo impacto na operação;
- ampliou e busca ampliar os métodos de pagamento disponíveis para seus alunos e realiza campanhas esclarecendo a existência de canais alternativos para facilitar o uso / acesso pelos alunos;
- pode se utilizar dos benefícios e prerrogativas disponibilizadas pelo governo por meio de novas legislações e regulamentações para o combate à crise econômica causada pela pandemia do COVID-19 no tocante às relações de trabalho, suspendendo ou reduzindo a jornada de trabalho, bem como na postergação do recolhimento de tributos visando a fazer frente a eventuais perdas na receita, com baixo impacto na margem e sem prejudicar os compromissos de negócios da Companhia;
- possui unidades que contam com câmeras de segurança que permitem o constante monitoramento do local. O dimensionamento de equipes de segurança das unidades é feito em função do tamanho e nível de exposição. Para as unidades mais críticas, que ficam expostas diretamente ao meio externo, há um maior contingenciamento de segurança. Para aquelas que contam com prestadores de serviço, a Companhia faz o acompanhamento dos relatos referentes a quaisquer eventos que porventura venham a ocorrer, além de manter o relacionamento estreito com órgãos de segurança;
- oferece seguro educacional para os alunos da graduação que garante um pagamento de até seis vezes o valor da mensalidade caso o responsável financeiro do contrato educacional do aluno (onde muitas vezes, é o próprio estudante), sofra alguma situação excepcional, como: fique desempregado ou tenha morte acidental;
- pode fazer convênios com os governos locais a fim de estabelecer estratégias que mitiguem eventuais dificuldades enfrentadas por seus alunos, mas que mantenha o equilíbrio econômico-financeiro e reduzindo o impacto na receita operacional líquida;
- monitora seus concorrentes e acompanha as mudanças e inovações do setor educacional, bem como as tendências de mercado, que possam aumentar a competitividade e influenciar nossas atividades;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- abastece a gestão dos campi com um conjunto de aparatos que visam controlar e monitorar o acesso interno, como barreira perimetral e sistemas de CFTV (100% das unidades com cobertura de CFTV);
- revisa as condições das unidades periodicamente em relação a procedimentos de emergência incluindo vistorias técnicas relacionadas às saídas de emergência sinalizadas e adequadamente equipadas com sistema de iluminação de emergência e demais planos de evacuação;
- tem um processo de comunicação constante sobre as regras, os códigos e os regulamentos da Companhia, através de campanhas internas, sendo que, as eventuais violações são analisadas e as sanções são impostas, quando aplicável;
- possui um programa de capacitação contínua destinado aos docentes da graduação e graduação tecnológica. Ao ser contratado, o professor recebe orientações para cursar o programa "Ambientação Institucional" da Companhia e obtém as primeiras informações sobre o "Modelo de Ensino" adotado pela Companhia, além das orientações sobre o acesso às ferramentas acadêmicas. Os professores têm acesso a cursos sobre diferentes metodologias que se adequam aos diferentes cursos que a Companhia oferece;
- possui um Plano de Segurança de Informações que estabelece controles sobre os processos de tecnologia da informação e sistemas chaves;
- faz a gestão de continuidade de serviços de tecnologia da informação, analisando o ambiente crítico de sistemas que suportam os processos chaves da Companhia, estabelecendo controles e ambientes de continuidade e contingência em termos de serviços de tecnologia, permitindo que os processos que dependam de estruturas tecnológicas continuem sendo executados ou permitam uma indisponibilidade mínima, mesmo com incidentes mais severos que impactem nossa operação;
- acompanha a situação do licenciamento regulatório das suas unidades em relação à validade de todas as licenças e autorizações necessárias ao seu correto funcionamento, sendo tomadas as ações necessárias para fins de renovação de tais licenças e autorizações aplicáveis. Os processos de regularização são acompanhados, buscando, em conjunto com as unidades, caminhos para as regularizações que se fizerem necessárias;
- estabeleceu uma gestão de Infraestrutura onde todas as ocorrências de manutenção predial são analisadas e solucionadas a fim de garantir o perfeito funcionamento da operação, reduzindo risco e transtornos para os nossos alunos;
- atualiza periodicamente as regras dos cursos de forma a refletir as demandas do mercado de trabalho, tanto nas questões técnicas quanto comportamentais;
- mantém um foco em inovação para melhor atender às mudanças de perfil do aluno e do mercado que possam afetar o poder atrativo da nossa Companhia, tanto em relação aos alunos quanto aos nossos profissionais, a médio e longo prazos;
- para mitigar a falta de profissionais e garantir a base de acordo com o MEC, possui um programa para capacitação de docentes, financiando a formação dos professores em mestrado e doutorado, por meio de um processo seletivo interno;
- mantém-se atualizada quanto às mudanças de legislação federal e regulamentação governamental impostas e se empenha a participar de associações de classe para acompanhar as eventuais mudanças que possam acontecer; e
- possui uma equipe multidisciplinar especializada para atender os requerimentos de proteção e privacidade de dados exigidos pela Lei nº 13.853, de 14 de agosto de 2018 ("Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais").

iii. Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

O gerenciamento dos nossos riscos é realizado por diversos agentes, cujas competências no âmbito do referido processo são descritas abaixo.

O Conselho de Administração tem a responsabilidade de definir, disseminar e monitorar os valores éticos, estratégias, objetivos de alto nível e apetite a riscos. O Conselho de Administração supervisiona o gerenciamento de riscos corporativos da organização ao:

- entender qual nível que a administração estabeleceu para manter uma estrutura e controles internos suficientes para realizar uma Gestão de Riscos eficaz;
- revisar a relação dos riscos assumidos em contraste com o apetite a riscos;
- verificar a eficiência da administração em responder adequadamente aos riscos mais relevantes; e
- definir/aprovar a estratégia de tratamento e o apetite a riscos.

Na qualidade de órgão de assessoramento do Conselho de Administração, o Comitê de Auditoria e Finanças, por sua vez, é responsável por monitorar as exposições aos riscos e avaliar a qualidade, efetividade e suficiência da estrutura de Controles Internos da Companhia, recomendando ações de melhorias sempre que necessário. O Comitê de Auditoria e Finanças também deve:

- estar ciente e de acordo com as métricas de probabilidade e impacto para classificação dos riscos; e
- pré-validar a estratégia de tratamento e o apetite a riscos.

Cabe à Diretoria Executiva propor os objetivos estratégicos e apetite a riscos da nossa Companhia ao Conselho de Administração. A alta gestão também possui a responsabilidade de atuar ativamente nas reuniões do Comitê de Riscos e analisar os reportes da Controladoria, a fim de garantir que o processo de Gestão de Riscos Corporativos esteja funcionando de forma eficaz, possibilitando o alcance dos objetivos estratégicos. A alta gestão também deve:

- patrocinar o processo de gestão de riscos;
- orientar sobre a cultura de gestão de riscos;
- definir/aprovar as métricas de probabilidade e impacto para classificação dos riscos; e
- propor a estratégia de tratamento e o apetite a riscos.

O Comitê de Riscos, está subordinado à Diretoria Executiva da nossa Companhia, sendo coordenado pelo Diretor Financeiro (CFO) e formado por membros das Diretorias Executivas de Finanças, Operações Presenciais, Operações Digitais, Operações Premium, Operações Corporativas, Jurídica e Auditoria Interna. Além desses membros, o Diretor Presidente e outros convidados estratégicos de caráter excepcional poderão compor o Comitê, que tem como objetivo o monitoramento e evolução constante da Gestão de Riscos.

Caberá ao Comitê a discussão e a clara definição da direção a ser seguida para atender ao apetite a riscos da nossa Companhia, orientado pela alta gestão e sugerir os limites de tolerância aos diferentes riscos identificados como aceitáveis pelo Conselho de Administração, além de:

- Avaliar o nível de exposição global x apetite a riscos;
- Avaliar os reportes dos indicadores chave (*KPI/KRI*);
- Avaliar a eficácia da estratégia de tratamento adotada para os riscos.

A Controladoria é responsável pela área de Gestão de Riscos e Controles Internos, tendo como principal responsabilidade, a operacionalização do referido processo de gestão, de forma a garantir que os procedimentos e a metodologia definidos estão sendo cumpridos. A referida área é responsável por controlar o registro de riscos corporativos, atualizando as informações de riscos, causas, respostas e planos de ação existentes, inclusive através do acionamento da área de Auditoria Interna para testar a eficácia dos controles sendo endereçados para cada risco. Com os *inputs* e atualizações periódicas do registro de riscos, a Controladoria deve atualizar a probabilidade, impacto e *rating* dos riscos, além de reportar as informações mais relevantes à Diretoria Executiva. Em resumo, cabe à Controladoria:

- disseminar a cultura de gestão de riscos na nossa Companhia;
- garantir que os processos e procedimentos de controle de riscos estão sendo seguidos;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- identificar e avaliar os riscos corporativos;
- monitorar o registro de riscos;
- avaliar o nível de exposição face ao apetite a riscos para identificar a necessidade de acionar a alta administração da nossa Companhia para propor nova estratégia de tratamento de riscos acima do apetite aprovado;
- reportar os resultados da gestão de riscos à alta administração da nossa Companhia;
- fornecer suporte aos *Cause Owners* e Pontos Focais (conforme abaixo definidos);
- verificar, junto aos Pontos Focais, a execução das respostas contempladas no registro de riscos.
- validar a eficácia dos controles chave dos processos através de análise das evidências apresentadas pelos Pontos Focais.

A área de Auditoria Interna é responsável por testar a eficácia dos controles chave de cada risco e reportar os resultados para Controladoria. A área de Auditoria interna é parte integrante do Comitê de riscos e é subordinada diretamente ao Comitê de Auditoria e Finanças e à Presidência.

Além das áreas acima definidas, cada processo da nossa Companhia conta com os referidos agentes para fins do gerenciamento dos nossos riscos:

- *RISK OWNER* – Diretor Executivo responsável pelos riscos do processo;
- *CAUSE OWNER* – Principal gestor responsável pelas causas que ocasionam os riscos do processo;
- PONTO FOCAL – Profissional nomeado pelo *Cause Owner* para atuar em conjunto com a Controladoria na Gestão de Risco Corporativo da Companhia. São os representantes dos *Cause Owners* que devem garantir as respectivas áreas de negócios estejam atuando conforme as respostas e planos de ação definidos para cada causa, de forma a diminuir a probabilidade de ocorrência dos riscos. Periodicamente, os Pontos Focais devem reportar a Controladoria informações relevantes que possam resultar em atualização do registro de riscos. O reporte formal dos Pontos Focais deve ocorrer sempre que solicitado pela Controladoria, ou com a periodicidade definida na etapa de monitoramento constante da política de gerenciamento de riscos. Os Pontos Focais devem ainda:
 - multiplicar a cultura de gestão de riscos;
 - auxiliar a controladoria na identificação de riscos, causas, respostas e planos de ação;
 - solicitar e acompanhar junto aos *Cause Owners* respostas e planos de ação para mitigação dos riscos;
 - integrar os objetivos da área de gestão de riscos e controles internos à gestão de processos executados nas suas respectivas áreas de negócio;
 - monitorar e reportar os Indicadores Chave de Processos (*KPIs*) e Indicadores Chave de Riscos (*KRIs*) à Controladoria;
 - Orientar os *Cause Owners* na elaboração e revisão dos fluxogramas e documentação dos processos e sub processos, de acordo com as orientações da Controladoria.

c. Adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

A estrutura operacional de controles internos visa a coordenação entre as áreas envolvidas de forma integrada para fins de verificação e aperfeiçoamento dos procedimentos de gestão de riscos da nossa Companhia. Tal fato decorre, principalmente, em virtude do desdobramento de competências, nos termos descritos no item 5.1(b)(iii) acima e a existência de procedimentos de reportes entre as áreas, incluindo por exemplo (i) a obrigação dos *Cause Owners* em acompanhar os planos de ação relativos ao controle dos riscos e de comunicação à área de Controladoria a respeito eventuais desvios e eficácia dos planos de ação; (ii) a realização de acompanhamento frequente pela área de Gestão de Riscos e Controles Internos, junto aos *Risk Owners*, da efetividade dos controles e acompanhamento dos planos de ação; (iii) a apresentação pela área de Gestão de Riscos e Controles Internos do resultado da avaliação da eficácia dos controles à Controladoria, à qual cabe, por sua vez, avaliar a necessidade de revisão de *rating* do risco e reportar o referido cenário à Diretoria, (iv) a avaliação pela Diretoria da eficácia dos procedimentos e normas utilizados pela nossa Companhia, com base nos dados e reportes fornecidos pelas demais áreas envolvidas e caso necessário, a adequação das normas e procedimentos e estratégia à alteração ao ambiente de riscos ao qual a Companhia está exposta.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS E CONTROLES INTERNOS EM RELAÇÃO AOS RISCOS INDICADOS NO ITEM 4.2.****a. Se a Companhia possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais a companhia não adotou tal política**

A gestão de riscos de mercado da Companhia é pautada pela Política de Gerenciamento de Risco, que tem por objetivo estabelecer e divulgar os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da Companhia, de forma a possibilitar a adequada identificação, avaliação, treinamento, monitoramento e comunicação de Riscos inerentes às atividades da Companhia.

A Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em 14 de março de 2017 e atualizada em 19 de outubro de 2018 e em 06 de maio de 2020. A referida Política está disponível para consulta no website de Relações com Investidores da Companhia (www.yduqs.com.br) da CVM (www.gov.br/cvm) e da B3 (www.b3.com.br).

b. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

A gestão de riscos de mercado da Companhia é pautada pela Política de Gerenciamento de Risco, que tem por objetivo estabelecer e divulgar os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da Companhia, de forma a possibilitar a adequada identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação de Riscos inerentes às atividades da Companhia.

i. Os riscos de mercado para os quais se busca proteção

Buscamos proteção para os principais riscos relativos a taxas de juros e risco de crédito, os quais se encontram descritos no item 4.2 deste Formulário de Referência.

ii. A estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros derivativos visando proteção patrimonial, dado que os riscos aos quais estamos expostos, tanto no ativo quanto no passivo, não têm magnitude que justifique tais transações.

iii. Os instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (*hedge*)

Fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros de proteção patrimonial, dado que os riscos financeiros aos quais estamos expostos, tanto no ativo quanto no passivo, têm magnitude que justifique tais transações, conforme indicado no item 3.3 deste Formulário de Referência.

iv. Os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Buscamos gerir nosso fluxo de caixa estabelecendo critérios de posição de caixa mínimo. As aplicações financeiras, de alta liquidez, são realizadas por meio de definição de estratégias conservadoras, visando principalmente segurança e rentabilidade.

Além disso monitoramos o mercado constantemente, através de instituições financeiras, o que nos permite tomar ações preventivas caso haja uma majoração das taxas de juros acima de percentuais considerados razoáveis para nosso negócio.

As aplicações financeiras se referem substancialmente a Certificados de Depósitos Bancários, títulos públicos e fundos de investimentos atrelados à variação do CDI.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Com relação ao nosso passivo bancário, adotamos a mesma estratégia de gerenciamento de risco, com todos os principais empréstimos sendo indexados pelo CDI. Assim, ativos e passivos financeiros equilibram-se nos riscos de mercado reduzindo nossa exposição.

O controle da nossa liquidez e do fluxo de caixa e de nossas controladas são monitorados diariamente pelas nossas áreas de Gestão, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do nosso cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para nossas controladas e nós.

Adicionalmente, não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros derivativos visando proteção patrimonial, dado que os riscos aos quais estamos expostos, tanto no ativo quanto no passivo, não têm magnitude que justifique tais transações.

v. Se a companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

Não utilizamos instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

vi. A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

O gerenciamento dos riscos de mercado é realizado pela área de Operações Financeiras, a qual é responsável pela gestão das transações financeiras e do controle do nosso endividamento, de forma a garantir que as mesmas ocorram dentro dos parâmetros estabelecidos pela administração da nossa Companhia.

A Diretoria Financeira é responsável por definir e propor operações ou medidas de mitigação de riscos de mercado consistentes com a estratégia da nossa Companhia.

Alguns assuntos relacionados ao controle e gerenciamento de riscos de mercado da nossa Companhia estão sujeitos, ainda, à aprovação do Conselho de Administração. Nesses casos, é feita uma análise prévia pelo Comitê de Auditoria e Finanças da matéria a ser discutida, que apresenta o seu parecer ao Conselho de Administração que, então, toma a decisão final sobre o assunto.

c. Adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Periodicamente a área de Operações Financeiras avalia a posição consolidada dos instrumentos financeiros a fim de verificar se os mesmos estão dentro dos parâmetros pré-definidos pela nossa Diretoria e Conselho de Administração. Tais análises tem como objetivo garantir que os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa permaneçam dentro da estratégia traçada inicialmente pela administração da nossa Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3 EM RELAÇÃO AOS CONTROLES ADOTADOS PELO EMISSOR PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS, INDICAR:

a. Principais práticas de controles internos e grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Nos processos de elaboração de demonstrações financeiras e informações gerenciais, as áreas de controladoria e finanças validam as informações e a consistência destas com as informações acompanhadas pelos gestores. Todas as linhas de resultado de cada unidade ou centro de custos são disponibilizadas para os respectivos gestores, que na análise de suas informações também contribuem para assegurar a consistência dos números reportados. Na elaboração das demonstrações financeiras, sistemas de informações estão configurados para disponibilização das informações de acordo com as normas e padrões contábeis definidos pelos órgãos reguladores.

No processo de elaboração, as revisões e análises são realizadas primeiramente no nível de coordenação contábil, e posteriormente pelos níveis de gerência e gerência geral de controladoria. A aprovação das demonstrações financeiras passa ainda pela Diretoria Executiva de Finanças e de Relação com Investidores e pelo Comitê de Auditoria e Finanças, sendo finalmente aprovadas pelo nosso Conselho de Administração. Anteriormente à sua divulgação, as demonstrações financeiras são examinadas por auditores independentes, os quais emitem um relatório de opinião sobre a adequação das mesmas.

Complementam as estruturas de controle a Auditoria Interna que reporta diretamente para o Comitê de Auditoria e Finanças e que executa programação anual de auditoria com vistas a identificar oportunidades e sugerir melhorias nos processos de gestão e controle. Dispomos ainda de um Conselho Fiscal, que também examina e recomenda a aprovação das Demonstrações Financeiras pela Assembleia Geral de acionistas, baseado no acompanhamento realizado ao longo do ano e no parecer dos auditores independentes.

b. Estruturas organizacionais envolvidas

No âmbito da estrutura de controles voltada à asseguarção da elaboração das demonstrações financeiras, a nossa Companhia tem em seu organograma a área de Controladoria, cujo objetivo está voltado para elaboração das demonstrações financeiras, aplicação de controles na utilização dos recursos e gestão de riscos.

As estruturas e órgãos da administração listados abaixo suportam a integridade e validação dos processos, controles e informações divulgadas relacionadas às nossas Demonstrações Financeiras:

- o Conselho de Administração;
- o Conselho Fiscal;
- o Comitê de Auditoria e Finanças;
- o Diretor Presidente;
- o Diretor de Finanças e de Relação com Investidores;
- a Área de Auditoria Interna;
- a Controladoria;
- o Comitê de Riscos.

O Conselho de Administração, após ouvida a recomendação do Comitê de Auditoria e Finanças ("CAF"), manifesta-se trimestralmente sobre as Demonstrações Financeiras, Parecer dos Auditores Externos e Relatório da Administração, este último anualmente, e convoca a Assembleia Geral de Ordinária. Cabe, ainda, ao Conselho de Administração avaliar periodicamente a exposição da Companhia a riscos e a eficácia dos sistemas de gerenciamento de riscos, dos controles internos e do sistema de integridade e conformidade (*compliance*) e aprovar política de gestão de riscos compatível com as estratégias de negócios e rever periodicamente o sistema de governança corporativa, visando a aprimorá-lo.

Cabe ao nosso Conselho Fiscal analisar as nossas Demonstrações Financeiras acompanhadas das informações prestadas pelos auditores, com a finalidade de, após ter conhecimento da deliberação do Conselho de Administração e do parecer firmado pelos Auditores Externos, emitir parecer quanto à aprovação das mesmas. O Diretor Jurídico, de Compliance e Ouvidoria também participa de todas as reuniões, tendo como pauta fixa, além de outros eventuais itens: notificações de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

órgãos regulatórios e fiscais e Canal Confidencial & Compliance.

Compete ao CAF, comitê estatutário de assessoramento ao Conselho de Administração, dentre outras atribuições, avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras; acompanhar as atividades da auditoria interna e da área de controles internos da Companhia; avaliar e monitorar as exposições de risco da Companhia; bem como avaliar, monitorar e recomendar à administração a correção ou aprimoramento de suas políticas internas, emitindo parecer quanto à aprovação das mesmas e o Relatório Anual Resumido. O CAF também deverá revisar a definição das áreas de riscos significativos à nossa Companhia, além de monitorar o cumprimento dos requerimentos legais e regulatórios.

O Diretor Presidente, juntamente com o Diretor Financeiro, observado o Plano de Negócios e Orçamento Anual aprovados, definirá a estrutura de capital mais apropriada à Companhia e deverá submeter ao Conselho de Administração todos os assuntos que requeiram exame e aprovação do Conselho de Administração. Nosso Diretor Financeiro é o responsável por preparar os balancetes e demonstrativos de lucros e perdas, bem como o relatório anual e as demonstrações financeiras, anuais ou trimestrais, os quais serão submetidos à Diretoria Estatutária e ao Conselho de Administração. É também o responsável pela Diretoria de Controladoria e de área de Riscos e Controles Internos.

Nossa Companhia conta ainda com a área de Auditoria Interna, cujo nível de reporte se substancia nos princípios que preservam a independência dos auditores e atende aos preceitos de Governança Corporativa. Esta área desempenha suas atividades com base em planejamento anual, aderente com as melhores práticas, aprovado pelo Comitê de Auditoria e Finanças e pelo Conselho de Administração.

O Auditor Interno participa de todas as reuniões do Conselho Fiscal, tendo como pauta fixa, além de outros eventuais itens: os andamentos de seus trabalhos e qualquer *report* relevante.

A Controladoria é a área responsável pela elaboração das Demonstrações Financeiras, com a adoção dos princípios contábeis aplicáveis e seguindo os procedimentos e controles internos estabelecidos pela Companhia.

A área de Gestão de Riscos e Controles Internos tem como principal responsabilidade a operacionalização do referido processo de gestão, de forma a garantir que os procedimentos e a metodologia definidos estão sendo cumpridos. A referida área é responsável por controlar o registro de riscos corporativos, atualizando as informações de riscos, causas, respostas e planos de ação existentes, inclusive através do acionamento da área de Auditoria Interna para testar a eficácia dos controles sendo endereçados para cada risco.

c. Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

O processo de supervisão e acompanhamento da eficiência dos controles internos voltados à elaboração e assecuração das demonstrações financeiras está descrito nos itens (a) e (b) acima, sendo acompanhado pelo Diretor de Finanças e de Relações com Investidores, pelo Diretor Presidente, pelo Auditor Interno e pelo *Controller*, além dos membros do Conselho de Administração e integrantes dos Comitês de Risco, subordinado à Diretoria Executiva, e de Auditoria e Finanças, subordinado ao Conselho de Administração, bem como do Conselho Fiscal.

Ainda, o nosso Comitê de Auditoria e Finanças monitora e supervisiona a eficiência dos controles internos junto aos auditores internos e auditores independentes, sendo o referido Comitê composto por três membros do nosso Conselho de Administração.

d. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

Não foram reportadas deficiência significativa na carta de Controles Internos relativas ao processo de auditoria das demonstrações financeiras encerradas no exercício findo em 31 de dezembro de 2020.

e. Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

Não aplicável tendo em vista não ter sido reportadas deficiências significativas na carta de controles internos emitida pelos nossos auditores independentes.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

5.4 EM RELAÇÃO AOS MECANISMOS E PROCEDIMENTOS INTERNOS DE INTEGRIDADE ADOTADOS PELO EMISSOR PARA PREVENIR, DETECTAR E SANAR DESVIOS, FRAUDES, IRREGULARIDADES E ATOS ILÍCITOS PRATICADOS CONTRA A ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, NACIONAL OU ESTRANGEIRA, INFORMAR:

a. se o emissor possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:

- i. os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas:

A nossa Companhia dispõe de Código de Ética e Conduta ("Código de Ética") e Código Anticorrupção, ambos amplamente divulgados através de campanhas internas e com registro de leitura e aceite.

O Código de Ética da Companhia dispõe sobre cuidados que devem ser adotados no relacionamento com a Administração Pública, não sendo tolerada qualquer prática ilícita, especialmente atos de corrupção, suborno ou fraude em contratações, sendo que as interações junto a agentes públicos deverão se basear com ética, respeito e transparência.

Os colaboradores deverão conhecer e cumprir a legislação e regulamentação aplicáveis relacionadas ao combate à corrupção, bem como o Código Anticorrupção da Companhia.

A Companhia também conta com canal de denúncias independente e operado por empresa terceira para *report* de desvios de procedimentos, treinamentos periódicos presenciais e online sobre temas de grande relevância para o *Compliance*.

Todas as iniciativas acima mencionadas estão alinhadas às estratégias do Comitê de Riscos da nossa Companhia.

Ainda, a Companhia adota procedimentos para mapeamento de riscos, o qual é reavaliado ao menos uma vez por ano. As políticas, procedimentos e as práticas adotadas pela Companhia são revisitadas anualmente e atualizadas caso necessário.

- ii. as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos do emissor a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes:

A nossa Companhia dispõe de estrutura de *Compliance*, responsável por identificar os riscos de *Compliance* e de desvio de conduta e elaborar estratégia de prevenção, identificação e aplicação de ações corretivas.

A criação da área de *Compliance* foi formalizada através de reunião do conselho de administração no dia 15 de dezembro de 2016. A área de *Compliance* reporta ao à Vice-Presidência de Operações Corporativas, responsável pela Diretoria Jurídica da nossa Companhia. As atividades da área de *Compliance* são direcionadas ao fortalecimento do valor Ética em todas as relações da Companhia.

O planejamento da área de *Compliance* é refletido na meta e consiste na atualização das campanhas de reforço no cumprimento das diretrizes dos códigos, campanhas externas de fomento ao comportamento ético e íntegro, treinamentos sobre as diretrizes dos códigos, apuração rápida de denúncias com aplicação de ação corretiva e suporte na criação ou aprimoramento dos controles internos.

- iii. se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

- **se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados.**

O Código de Ética da Companhia se aplica a todos os *stakeholders*, incluindo diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados, abrangendo também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados.

- **se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema.**

Os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados anualmente em relação ao Código de Ética e às demais normas relacionadas ao tema.

A Companhia conta ainda com o portal de Políticas na intranet (portal interno da Companhia), o que assegurou maior transparência e facilidade de acesso às diretrizes da Companhia. O Portal de Políticas também passou a contar com um chatbot de compliance, dando mais agilidade na resolução de dúvidas.

- **as sanções aplicáveis na hipótese de violação do código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções são previstas.**

O Código Anticorrupção consta com capítulo específico relacionado às sanções e penalidades aplicáveis caso as orientações do mesmo não sejam observadas.

O mencionado Código prevê a possibilidade de sanções penais, cíveis e administrativas aos colaboradores, como por exemplo: multa, prisão e reparação cível. Sem prejuízo, o colaborador poderá sofrer punições em decorrência do seu contrato de trabalho com a Companhia, tais como advertência, suspensão ou demissão por justa causa, ou reparação de danos.

Para parceiros privados que contrariarem o disposto no Código Anticorrupção e no Código de Ética, serão tomadas as ações judiciais cabíveis, podendo inclusive, acarretar a aplicação de penalidades contratuais e legais e/ou o encerramento do contrato com a Companhia. A identificação de qualquer infração à legislação resultará no encaminhamento do caso aos órgãos competentes.

- **órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso o emissor divulgue o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado.**

O Código de Ética e o Código Anticorrupção foram aprovados pelo conselho de administração em reunião formal em 15 dezembro de 2016 revisados em reunião realizada em 18 de agosto de 2020. Ambos os documentos podem ser consultados integralmente no portal <https://www.yduqs.com.br/>, no menu Governança Corporativa, Estatutos e Políticas e Regimentos e da CVM (www.cvm.gov.br).

b. se o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:

A Companhia, com o intuito de dar efetividade às ações de *Compliance*, disponibiliza um canal de denúncias, voltado para o recebimento de denúncias de irregularidades ou infrações às leis e normas abrangidas no Código de Ética.

- **se o canal de denúncia é interno ou se está a cargo de terceiros.**

O canal de denúncia está a cargo de terceiros.

- **se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados.**

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

O Canal está aberto para o recebimento de denúncia a todos os colaboradores, stakeholders e terceiros.

- **se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciante de boa-fé.**

Sim. A empresa é externa e independente, garantindo expressamente o sigilo, no limite da lei, quanto à identidade das pessoas que utilizarem esse meio de comunicação, oferecendo também a opção de realizar relatos de forma anônima ou identificada. É importante destacar que não é permitida, sob nenhuma hipótese, qualquer forma de represália ou retaliação a quem os utilizar de boa-fé.

- **órgão emissor responsável pela apuração de denúncias.**

O órgão responsável pela apuração de denúncias é a área de *Compliance* com o apoio das áreas de negócios. O Compliance é a área responsável pela apuração de denúncias com apoio das demais áreas da Companhia e a nossa Companhia promove, de forma tempestiva, as apurações e providências necessárias, remetendo os casos ao Comitê de Ética e, ato contínuo, este ao Conselho de Administração. Quando a denúncia se refere ao Comitê de Ética, a mesma é direcionada diretamente ao Conselho de Administração. A área de Compliance reporta periodicamente ao CAF e ao Conselho Fiscal as apurações das denúncias recebidas através do canal de denúncias.

- c. se o emissor adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas.**

A Companhia, em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias adota procedimento de auditoria legal (*due diligence*), com intuito de mapear os eventuais riscos aos quais tais sociedades estariam expostas.

- d. caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido.**

Adotamos procedimentos de *Compliance* voltados para prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos, nos termos do Código Anticorrupção da Companhia, aprovado pelo Conselho de Administração em 15 de dezembro de 2016 e revisado em reunião do Conselho de Administração realizada em 18 de agosto de 2020.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

5.5 INFORMAR SE, EM RELAÇÃO AO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL, HOUVE ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NOS PRINCIPAIS RISCOS A QUE O EMISSOR ESTÁ EXPOSTO OU NA POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS ADOPTADA, COMENTANDO, AINDA, EVENTUAIS EXPECTATIVAS DE REDUÇÃO OU AUMENTO NA EXPOSIÇÃO DO EMISSOR A TAIS RISCOS

Em 09 de maio de 2019, o Conselho de Administração, após recomendação positiva manifestada pelo Comitê de Auditoria e Finanças, aprovou a proposta de alteração da métrica de impacto, conforme define a Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos atualmente publicada. As métricas, que anteriormente consideravam apenas quatro dimensões de impacto: financeiro, regulatório, imagem, e Compliance, passaram a ser avaliadas em duas dimensões de impacto: financeiros e não-financeiros.

Riscos

Em relação ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2020, o ambiente de riscos de 2021 permanece semelhante ao que vimos em 2020, mantendo o destaque ao surto pandêmico do Coronavírus de 2019 ("COVID-19").

A manutenção da pandemia não alterou significativamente os riscos a que estávamos expostos até o fim do exercício social findo em 31 de dezembro de 2020, mas esse evento levou à adoção, pelo Brasil, da prática de distanciamento social, a partir de março de 2020, que foi implementado pelos Governos Estaduais e Municipais além de recomendações do Ministério da Saúde.

A COVID 19 e o distanciamento social adotado, cujo tempo estimado para duração, até então, permanece incerta, impactou os resultados financeiro de 2020, principalmente, em descontos lineares em função de leis e liminares e do incremento de provisões. Não obstante, pode causar, para o exercício social em curso (a findar-se em 31 de dezembro de 2021), um aumento nos riscos que estamos expostos, já relatados na seção 4.1 deste Formulário de Referência, cujo resumo descrevemos a seguir.

- *Contaminação de nosso corpo docente:* nosso corpo docente poderá ser contaminado com a COVID 19, impossibilitando-os de ministrar aulas impactando a prestação de nossos serviços.
- *Contaminação dos colaboradores:* nosso corpo administrativo pode ser contaminado e, por consequência, não ter condições de apoiar e coordenar nossas atividades do dia a dia, impactando a prestação de nossos serviços.
- *Continuidade da prestação de serviços na modalidade presencial:* em função do distanciamento social ampliado, a prestação de serviço nessa modalidade não pode ser realizada da forma usual, tendo sido continuadas de forma alternativa (em modalidade remota, por meio do ensino à distância), o que pode causar: (i) dependência de estruturas para acesso remoto e contínuo de alunos e professores para a manutenção dos serviços contratados, e (ii) a percepção, pelo aluno, de redução da qualidade do serviço prestado. Estes fatores podem ter, como consequência, evasões, trancamentos ou solicitações de desconto nas mensalidades por parte dos alunos, prejudicando nossos resultados operacionais.
- *Continuidade dos serviços que suportam nossas operações:* a prestação de nossos serviços para com os alunos depende de uma ampla estrutura de suporte que envolve pessoas, processos e tecnologia. Caso não tenhamos a capacidade de manter funcionando nossos processos e sistemas e ainda, conseguir com que as pessoas tenham acesso aos processos e sistemas de forma remota durante a fase distanciamento ampliado, podemos não ser capazes de manter a prestação de serviços em níveis contratados e tampouco arcarmos com as responsabilidades pertinentes ao negócio, prejudicando a operação.
- *Inacessibilidade dos canais de pagamento:* os alunos ou responsáveis financeiros podem ter dificuldade em pagar suas mensalidades por inacessibilidade aos canais de pagamento (bancos, lotéricas, etc), o que pode ocasionar um atraso nos recebimentos da Companhia e/ou impactar os índices de inadimplência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

- *Atos de vandalismo:* a redução do movimento de pessoas nos Campi da Companhia e ao seu redor pode propiciar a oportunidade de atos de vandalismo, com furtos e/ou destruição de equipamentos utilizados em aulas ou depredação de nossas instalações, reduzindo nossa capacidade de prestação de serviços futura.
- *Redução da capacidade de pagamento e nossos alunos ou seus respectivos responsáveis financeiros:* uma desaceleração econômica relevante traria como consequência um aumento no nível de desemprego, fazendo com que a capacidade financeira dos responsáveis financeiros por nossos alunos ou de seu grupo familiar seja reduzida, podendo ocasionar uma redução na demanda de novos alunos; aumento da evasão ou não renovação de matrícula dos alunos atuais; trancamentos ou um aumento nos níveis de inadimplência. Qualquer aumento nas taxas de evasão, não renovação e inadimplência que viermos a enfrentar no futuro poderá prejudicar nossos resultados operacionais.
- *Medidas impositivas de desconto por parte dos Governos Estaduais e Federal:* para minimizar os impactos na redução da renda da população, os Governos Estaduais e Federal podem tomar medidas impositivas de concessão de bolsas de estudos/descontos ou ainda, ações judiciais (individuais ou coletivas) podem nos obrigar a aplicar bolsas de estudos/descontos. Qualquer redução na receita, decorrente a bolsas ou descontos concedidos de forma não planejada que viermos a enfrentar no futuro poderá prejudicar nossos resultados operacionais.

Medidas

Para fazer frente aos riscos impostos pela COVID 19 e pelo distanciamento social, implementamos medidas e somos capazes implementar outras, caso necessário, para reduzir os riscos à um nível aceitável. Essas medidas, estão relatadas na seção 5.1 deste Formulário de Referência, cujo resumo se encontra descrito abaixo.

- *Oferta de aulas ao vivo transmitidas remotamente.* Estamos realizando aulas ao vivo, utilizando plataformas sistêmicas de comunicação e colaboração online, mantendo os níveis de qualidade contratados para suprir a impossibilidade de ministrar aulas presenciais em nossas Unidades, mantendo a prestação do serviço das aulas e reduzindo a exposição ao contágio de nosso corpo docente. Também temos condições de substituir eventuais ausências dos professores titulares rapidamente por professores substitutos que temos no nosso quadro.
- *Acompanhamento da área de medicina do trabalho.* Temos uma área de medicina do trabalho que nos possibilita acompanhar o quadro clínico de nossos colaboradores que eventualmente estejam contaminados pela COVID 19 e antecipar possíveis ações de contingência.
- *Continuidade da prestação de serviços da modalidade presencial.* Fazemos constantes ações de engajamento junto ao aluno, monitorando a frequência no atendimento às aulas e na manutenção do conteúdo proposto. Para manter os níveis de engajamento em situações de contingência, bem como o padrão e a qualidade das aulas, somos capazes de manter nossa estrutura de engajamento em funcionamento remoto, e os docentes são preparados para ministrar aulas com a qualidade contratada através de canais alternativos.
- Nossos profissionais estão trabalhando remotamente sem perda de eficiência ou sinergia que mereça destaque. Nossos processos e sistemas estão operando, nos permitindo arcarmos com as responsabilidades pertinentes ao negócio, com baixo impacto na operação.
- Ampliamos nosso processo de comunicação e informação sobre quais os canais de pagamento disponíveis para nossos alunos através de campanhas esclarecendo a existência de diversos canais disponíveis para facilitar o uso / acesso pelos alunos.
- Nossos Campi contam com câmeras de segurança que nos permitem o constante monitoramento. O dimensionamento de equipes de segurança dos Campi é feito em função do tamanho e nível de exposição. Para os Campi mais críticos, que ficam expostas diretamente ao meio externo, há um maior contingenciamento de segurança. Para aqueles que contam com prestadores de serviço fazemos o acompanhamento dos relatos referentes a quaisquer eventos que porventura venham a ocorrer, além de mantermos o relacionamento estreito com órgãos de segurança.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

- Nosso modelo de ensino é baseado em crédito, cabendo ao aluno escolher as disciplinas que cursará a cada período. Caso enfrente alguma dificuldade financeira, o aluno poderá alterar a grade de acordo com sua capacidade de pagamento. Além disso, nossa política de concessão de bolsa de estudos nos permite flexibilizar condições para que o aluno possa permanecer estudando; e oferecemos seguro educacional para os alunos da graduação que garante um pagamento de até seis vezes o valor da mensalidade caso o responsável financeiro do contrato educacional do aluno – onde muitas vezes, é o próprio estudante – fique desempregado ou tenha morte acidental.
- Utilizamos de prerrogativas disponibilizadas pelo governo no tocante às relações de trabalho, suspendendo ou reduzindo a jornada de trabalho, bem como postergarmos o recolhimento de tributos visando a fazer frente a eventuais perdas na receita, com baixo impacto na margem e sem prejudicar nossos compromissos de negócios.
- Podemos fazer convênios com os governos de forma a fazer frente a eventuais dificuldades enfrentadas por nossos alunos, mas mantendo o equilíbrio econômico-financeiro e reduzindo o impacto na receita operacional líquida.
- Temos por prática a execução de estudos da rentabilidade futuro de nossos ativos e de nossas unidades geradoras de caixa considerando diferentes cenários e até o momento não há qualquer indicativo de risco para registro de *impairment*.

Política de Gerenciamento de Riscos

A Política de Gerenciamento de Riscos Corporativos foi atualizada em 06 de maio de 2020 mediante aprovação do Conselho de Administração. Para informações sobre a referida política e a estrutura organizacional da Companhia para gerenciamento de riscos, vide o item 5.1 deste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**5.6 OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES**

Em 19 de outubro de 2018, o Conselho de Administração, após recomendação favorável do Comitê de Gente e Governança, aprovou as novas versões dos Regimentos Internos do Conselho de Administração e do Comitê de Auditoria e Finanças, bem como as novas políticas de Remuneração e de Indicação de membros para o Conselho de Administração, Diretoria Estatutária e Comitês, além da atualização das Políticas de Transações com Partes Relacionadas, Negociação com Valores Mobiliários da Companhia, Divulgação de Ato ou Fato Relevante e de Gestão de Risco.

Em 15 de março de 2019, a Diretoria Jurídica de *Compliance* passou a se reportar à Diretoria de Operações Corporativas.

Em 26 de abril de 2019, os acionistas, em assembleia geral extraordinária, deliberaram pela simplificação da estrutura administrativa da Companhia, por meio da extinção do Comitê de Estratégia. Na oportunidade, foi aprovada a modernização do Estatuto Social e sua adaptação visando atender a todas as regras do novo Regulamento do Novo Mercado.

Em 24 de abril de 2020, em assembleia geral extraordinária, os acionistas deliberaram pela alteração da denominação social da Companhia para YDUQS Participações S.A., com a consequente alteração do art. 1º, "caput", do Estatuto Social, que passou a vigorar com a seguinte redação: "Artigo 1º. YDUQS Participações S.A. ("Companhia") é uma sociedade por ações, que se rege pelo presente Estatuto Social e pela legislação aplicável."

Em 10 de agosto de 2020, o Conselho de Administração aprovou as versões revisadas e atualizadas do Código de Ética e do Código Anticorrupção.

Em 16 de março de 2021, o Conselho de Administração aprovou os novos Regimentos Internos do Comitê de Auditoria e Finanças, do Comitê de Gente e Governança e do Comitê Acadêmico, bem como as novas Políticas de Transações entre Partes Relacionadas, de Negociação de Valores Mobiliários, de Divulgação de Ato/Fato Relevante e de Indicação de Membros do Conselho de Administração, da Diretoria e Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1 – Condições financeiras e patrimoniais gerais

As informações financeiras incluídas nesta seção, exceto quando expressamente ressalvado, se referem às nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018. Nossas demonstrações financeiras auditadas foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs"), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB"), e as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreende as práticas contábeis previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), e nossas demonstrações financeiras consolidadas intermediárias não auditadas foram preparadas de acordo com o IAS 34 – Demonstração Intermediária emitido pelo IASB e com as práticas contábeis adotadas no Brasil para demonstrações intermediárias (Pronunciamento técnico - CPC 21 - "Informações Financeiras Intermediárias").

As informações constantes nesta seção 10 do Formulário de Referência devem ser lidas e analisadas em conjunto com as nossas demonstrações financeiras consolidadas, disponíveis em nosso *site* (www.yduqs.com.br) e no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (www.gov.br/cvm).

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A YDUQS, detentora das marcas de ensino Ibmecc, Estácio, Damásio Educacional, UniToledo, Clio, SJT, Unifacid, Unifanor, UniFBV, UniRuy, Faculdade Martha Falcão, UniFavip, UniMetrocampi, Facimp, Faci, Faculdade Pan-americana de Ji-Paraná (Unijipa), Faculdade São Paulo, Faculdade Pimenta Bueno, Centro Universitário Meta (Unimeta) e a Faculdade do Pantanal (Fapan), é o segundo maior *player* de educação superior no Brasil em número de alunos conforme dados do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira ("INEP") de 2019, e está em processo de crescimento no país por meio da expansão de suas marcas de ensino e pela aquisição de novas instituições. Nossos Diretores ressaltam o compromisso da nossa Companhia em operar uma base com aproximadamente seiscentos mil alunos, entregando excelência acadêmica e possuindo condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar nosso plano de negócios e cumprir nossas obrigações, com foco na busca contínua de melhoria de performance operacional e financeira.

Com relação às nossas principais condições patrimoniais, vale destacar que em 31 de dezembro de 2020 a nossa dívida líquida (endividamento bruto menos caixa e disponibilidades) totalizou R\$ 1.830,3 milhões comparada a 31 de dezembro de 2019, R\$ 89,2 milhões comparada a R\$57,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. O crescimento da dívida líquida entre os exercícios sociais de 2019 a 2020 decorreu, principalmente, em virtude das captações realizadas para o pagamento da totalidade das quotas da Adtalem Brasil Holding S.A. ("Adtalem"). A Adtalem foi adquirida pelo montante de R\$1,92 bilhão (*Enterprise Value*), acrescido da posição líquida pro forma do caixa da Adtalem de R\$305 milhões, em 30 de junho de 2019 com a liquidação financeira realizada em abril de 2020 após aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) ("Aquisição Adtalem").

O crescimento da dívida líquida entre os exercícios sociais de 2018 a 2019 decorreu, principalmente, em virtude: (i) da liquidação antecipada das linhas de crédito junto ao *Banco da Amazônia* ("BASA") no valor total de R\$7,2 milhões em janeiro de 2019 e pagamento da parcela à vista referente à aquisição da Sociedade de Ensino Superior Toledo Ltda. ("UNITOLEDO") no valor de R\$ 65,0 milhões em novembro de 2019; (ii) da liquidação das parcelas remanescentes

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

equivalentes à R\$64 milhões e R\$ 62 milhões respectivamente referentes à 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, da Companhia ("2ª Emissão de Debêntures"), ocorrida nos meses de abril e outubro de 2019; e (iii) da liquidação de parcelas equivalentes a R\$52 milhões referentes à 4ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2 (duas) séries, da espécie quirografária, da Companhia ("4ª Emissão de Debêntures"), ocorrida em junho de 2019.

Nosso índice de endividamento (assim considerado como a divisão do passivo circulante e não circulante pelo ativo total), em 31 de dezembro de 2020 foi de 0,65 comparado a em 31 de dezembro de 2019 que foi de 0,44 e 0,37 em 31 de dezembro de 2018. O aumento do índice de endividamento entre 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2020 ocorreu em virtude, principalmente, das captações realizadas para o pagamento da totalidade das quotas da Adtalem. A Adtalem foi adquirida pela Companhia pelo montante de R\$1,92 bilhão (*Enterprise Value*), acrescido da posição líquida pro forma do caixa da Adtalem de R\$305 milhões, em 30 de junho de 2019 com a liquidação financeira realizada em abril de 2020 após aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). O aumento do índice de endividamento entre 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 ocorreu em virtude, principalmente, da aquisição da controlada da Companhia UNITOLED0 realizada em novembro de 2019, no montante total de R\$117,5 milhões, sendo o valor de R\$ 65,0 milhões à vista e o saldo remanescente em três parcelas anuais. O aumento do índice de endividamento entre 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, ocorreu em virtude, principalmente, da 2ª emissão de notas promissórias pela Companhia, ocorrida em dezembro de 2018 no valor total de R\$ 600,0 milhões ("2ª Emissão de Notas Promissórias").

O nosso indicador de liquidez corrente (assim entendido o índice obtido pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante) teve uma variação de -3,2% em dezembro de 2020 quando comparado a 31 de dezembro de 2019. Esta variação ocorreu principalmente devido às captações de dívidas ocorridas em 2020 para reforço de caixa da Companhia no período e à alocação do perfil de dívida em mais de 80% em longo prazo. Já a variação do indicador de liquidez corrente de 31 de dezembro de 2019, quando comparado a 31 de dezembro de 2018, foi de 82%, sendo esta variação principalmente decorrente da liquidação da parcela remanescente, em fevereiro de 2019, da 2ª Emissão de Notas Promissórias, ocorrida em dezembro de 2018 e no valor total de R\$ 600,0 milhões, e da redução da dívida bruta.

Atualmente, na opinião de nossos Diretores, não possuímos deficiência de liquidez, considerando o nosso indicador de liquidez corrente (assim entendido o índice obtido pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante), que em 31 de dezembro de 2020 era de 2,12 quando que em 31 de dezembro de 2019, era 2,19 e em 31 de dezembro de 2018 o nosso indicador de liquidez corrente era 1,20. Esse crescimento aproximado de 80%, quando analisados os 3 últimos exercícios sociais, ocorreu principalmente por conta do aumento do endividamento de curto prazo no contexto das captações realizadas para o pagamento da aquisição da totalidade das quotas da Adtalem. A Adtalem foi adquirida pela Companhia pelo montante de R\$1,92 bilhão (*Enterprise Value*), acrescido da posição líquida pro forma do caixa da Adtalem de R\$305 milhões, em 30 de junho de 2019, com a liquidação financeira realizada em abril de 2020, após aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e reforço do caixa para preparação frente aos desafios da pandemia da Covid-19.

Nossos Diretores entendem que nosso capital de giro líquido (calculado como ativo circulante menos passivo circulante) é suficiente para o cumprimento de nossas obrigações financeiras e operacionais, refletindo adequadamente nossa capacidade de: (a) gerenciamento dos nossos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

negócios e nos proporcionando o financiamento necessário para o atendimento de nossa estratégia de negócios e (b) gerenciamento adequado das relações com os nossos fornecedores e clientes.

Em 31 de dezembro de 2020, o nosso capital de giro líquido alcançou R\$ 1.459,5 milhões, enquanto em 31 de dezembro de 2019 e 2018 era de R\$800,8 milhões e R\$261,5 milhões, respectivamente.

O aumento do nosso capital de giro líquido verificado em 31 de dezembro de 2020, quando comparado ao exercício anterior, decorreu principalmente das captações realizadas para o pagamento da totalidade das quotas da Adtalem, no âmbito da Aquisição Adtalem.

O aumento do nosso capital de giro líquido verificado em 31 de dezembro de 2019, quando comparado ao exercício anterior, decorreu principalmente da liquidação da parcela remanescente referente à 2ª Emissão de Notas Promissórias.

Adicionalmente, temos tido amplo acesso a fontes de financiamento, o que nos garante que os nossos recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, sejam suficientes para atender o financiamento de nossas atividades e gerenciar a nossa estratégia de expansão. Para mais informações sobre a estrutura do nosso capital e nossas fontes de financiamentos, ver os itens 10.1(b) e 10.1(d) abaixo.

b) Estrutura de capital

Estrutura de Capital	Em 31 de dezembro de					
	2020		2019		2018	
	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%
Capital de Terceiros⁽¹⁾	5.989,22	64,9%	2.410,14	43,7%	1.511,05	36,8%
Capital Próprio⁽²⁾	3.238,38	35,1%	3.102,35	56,3%	2.591,41	63,2%

⁽¹⁾ O capital de terceiros da Companhia é representado pela totalidade do passivo circulante e não circulante.

⁽²⁾ O capital próprio da Companhia é representado pelo patrimônio líquido consolidado.

Em 31 de dezembro de 2020, segundo nossos Diretores, 35,1% das nossas atividades eram financiadas por meio de nosso capital próprio e aproximadamente 64,9% por meio de capital de terceiros. Na referida data, o nosso patrimônio líquido totalizou R\$3.238,38 milhões, enquanto nosso endividamento (assim considerado como a soma do nosso passivo circulante e do passivo não circulante) totalizou R\$5.989,22 milhões, dos quais R\$3.342,82 milhões correspondiam a empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2019, segundo nossos Diretores, 56,3% das nossas atividades eram financiadas por meio de nosso capital próprio e aproximadamente 43,7% por meio de capital de terceiros. Na referida data, o nosso patrimônio líquido totalizou R\$3.102,35 milhões, enquanto nosso endividamento (assim considerado como a soma do nosso passivo circulante e do passivo não circulante) totalizou R\$2.410,14 milhões, dos quais R\$619,84 milhões correspondiam a empréstimos e financiamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de dezembro de 2018, segundo nossos Diretores, 63,2% das nossas atividades eram financiadas por meio de nosso capital próprio e aproximadamente 36,8% por meio de capital de terceiros. Na referida data, o nosso patrimônio líquido totalizou R\$2.591,41 milhões, enquanto nosso endividamento (assim considerado como a soma do nosso passivo circulante e do passivo não circulante) totalizou R\$1.511,05 milhões, dos quais R\$817,2 milhões correspondiam a empréstimos e financiamentos.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos.

Indicadores (em milhares de Reais)	2020	2019	2018
EBITDA ⁽¹⁾	895,3	1.261,0	967,4
Dívida Líquida ⁽²⁾ / EBITDA	2,0x	0,1x	0,1x
Índice de Endividamento⁽³⁾	0,65	0,44	0,37

- (1) EBITDA não é uma medida contábil. O EBITDA corresponde ao lucro líquido antes do resultado financeiro líquido, imposto de renda e contribuição social, depreciação e amortização. Os números de 2019 do quadro acima foram impactados pela adoção do IFRS 16 "Operações de Arrendamento Mercantil", os arrendamentos passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e direito de uso do ativo arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo dessa norma determinados contratos de curto prazo.
- (2) Dívida Líquida é o somatório dos empréstimos e financiamentos circulante e não circulante, deduzidos os montantes registrados como caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo.
- (3) O Índice de endividamento é representado pela divisão do total do passivo pelo total do ativo.

O EBITDA, de acordo com a Instrução CVM nº 527, de 4 de outubro de 2012, deve ser reconciliado com as rubricas contábeis expressas diretamente nas demonstrações financeiras da Companhia e, portanto, elaboradas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ("BR GAAP"). A reconciliação com as demonstrações financeiras da nossa Companhia é realizada da seguinte forma: EBITDA é o lucro antes de: (a) resultados financeiros líquidos, (b) imposto de renda e (c) contribuição social, depreciação e amortização. A Margem EBITDA, por sua vez, resulta da divisão do EBITDA pela Receita Operacional Líquida.

Ressaltamos que o EBITDA e Margem EBITDA não são medidas adotadas pelas BR GAAP ou Normas Internacionais de Relatório Financeiro (*International Financial Reporting Standards – IFRS*). O EBITDA e a Margem EBITDA, portanto, não devem ser considerados como substitutos para o lucro líquido para verificação do indicador de nosso desempenho operacional, nem como indicadores de liquidez. A nossa administração acredita que estes dados consistem em medidas práticas que permitem um índice comparativo com outras companhias do mesmo segmento.

A Companhia gerou no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 um EBITDA de R\$895,3 milhões, no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019 um EBITDA de R\$1.261,0 milhões e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 um EBITDA de R\$967,4 milhões. A relação Dívida Líquida/EBITDA foi de 2,0x em 31 de dezembro de 2020, de 0,1x em 31 de dezembro de 2019 e de 0,1x em 31 de dezembro de 2018. A relação entre EBITDA e Dívida

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Líquida é utilizada para indicar a capacidade de pagamento da Companhia em relação a seus compromissos financeiros.

Adicionalmente, os prazos de pagamento das principais despesas da nossa Companhia, como pagamentos ao corpo docente e ao nosso pessoal administrativo e o pagamento de custos de locação de espaço, coincidem, em sua maior parte, com os prazos de recebimento das mensalidades dos alunos, principal origem de receitas da nossa Companhia. Assim, os ciclos operacional e financeiro da nossa Companhia apresentam alto índice de sintonia entre a maior parte de nossas despesas com o recebimento da maior parte de nossas receitas.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, segundo nossos Diretores, a nossa principal fonte de financiamento para capital de giro e investimentos em ativos não-circulantes foi a nossa própria geração operacional de caixa, bem como:

- i. a quinta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em 2 (duas) séries, no montante total de R\$600,0 milhões realizada pela Companhia em fevereiro de 2019 ("5ª Emissão de Debêntures");
- ii. a 2ª Emissão de Notas Promissórias, junto aos bancos Itaú BBA e Bradesco BBI no valor de R\$600,0 milhões em dezembro de 2018 com vencimento para março de 2019;
- iii. a terceira emissão de notas promissórias junto ao banco Itaú BBA no valor de R\$500,0 milhões em março de 2020, sendo integralmente liquidada em fevereiro de 2021 ("3ª Emissão de Notas Promissórias");
- iv. a quarta emissão de notas promissórias junto ao banco Bradesco BBI no valor de R\$350,0 milhões em abril de 2020, sendo integralmente liquidada em setembro de 2020 ("4ª Emissão de Notas Promissórias");
- v. três operações de Credit Agreements, celebrados de acordo com Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962 ("Lei nº 4.131"), com o Citibank nos valores de 125MM USD (R\$ 541,7 milhões em 18 de fevereiro de 2020) (125MM USD), 40MM USD (R\$ 173,3 milhões em 18 de fevereiro de 2020) (40MM USD) e 25MM USD (R\$ 109,5 milhões em 27 de Fevereiro de 2020 (25MM USD) ("Linha 4.131"); e
- vi. captação por meio de cédulas de crédito bancário, no montante total de principal de R\$ 1.535 milhões ("CCBs"), conforme descrito na tabela abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

CCBs			
Banco	Valor (em Milhões)	Emissão	Vencimento
Santander	500,00	março/2020	março/2022
Santander	100,00	abril/2020	abril/2021
Citibank	75,00	abril/2020	abril/2022
Banco ABC	50,00	abril/2020	abril/2021
Banco Safra	200,00	junho/2020	junho/2022
Itaú	150,00	setembro/2020	abril/2023
Bradesco	360,00	setembro/2020	setembro/2022
Banco do Brasil	100,00	dezembro/2020	fevereiro/2022

Para mais informações sobre as variações ocorridas em nossos fluxos de caixa nos anos de 2020, 2019 e 2018 vide item 10.1 (h) do Formulário de Referência. Para informações sobre nossos empréstimos e financiamentos e as nossas emissões de debêntures, vide os itens 10.1(f) e 18.5 do Formulário de Referência.

e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.

Nossos Diretores entendem que nossa estrutura de capital é sólida e que nossa geração de caixa continuará sendo a principal fonte de financiamento para capital de giro e investimento em ativos não-circulantes. No entanto a nossa Companhia continuará a analisar oportunidades de financiamentos que atendam seus interesses em relação a custo e prazo para ampliar sua capacidade de investimentos e liquidez.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Em 31 de dezembro de 2020, o nosso endividamento correspondente a empréstimos e financiamentos era de R\$3.342,8 milhões. Esse montante correspondia, principalmente, (i) captações realizadas conforme quadro abaixo; (ii) aos R\$2,5 milhões obtidos por meio de financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais, e (iii) à capitalização de *leasing* (contratos de arrendamento mercantil) referente à aquisição de equipamentos no valor de R\$0,7 milhões.

Na mesma data, o valor de nosso endividamento bruto totalizou R\$3.503,4 milhões observado que tal valor contempla o nosso endividamento (empréstimos e financiamentos) acima referido, bem como os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições de sociedades controladas realizadas (R\$147,88 milhões em 31 de dezembro de 2020) e o nosso saldo a pagar de tributos parcelados (R\$12,73 milhões em 31 de dezembro de 2020).

Banco	Operação	Valor de Principal (em milhões de reais)	Emissão	Vencimento
-------	----------	---	---------	------------

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Itaú / Bradesco	5ª Emissão Debentures (1ª Série)	250,00	fevereiro/2019	fevereiro/2022
Itaú / Bradesco	5ª Emissão Debentures (2ª Série)	350,00	fevereiro/2019	fevereiro/2024
Citibank	Linha 4.131	541,68	fevereiro/2020	fevereiro/2022
Citibank	Linha 4.131	173,34	fevereiro/2020	fevereiro/2021
Citibank	Linha 4.131	109,54	fevereiro/2020	fevereiro/2022
Santander	CCB	500,00	março/2020	março/2022
Itaú	3ª Emissão Notas (1ª Série) Promissórias	350,00	março/2020	março/2022
Citibank	CCB	75,00	abril/2020	abril/2022
Santander	CCB	100,00	abril/2020	abril/2021
ABC	CCB	50,00	abril/2020	abril/2021
Safra	CCB	200,00	junho/2020	junho/2022
Itaú	CCB	150,00	setembro/2020	abril/2023
Bradesco	CCB	360,00	setembro/2020	setembro/2022
BB	CCB	100,00	dezembro/2020	fevereiro/2022

Em 31 de dezembro de 2019, o nosso endividamento correspondente a empréstimos e financiamentos era de R\$619,84 milhões. Esse montante correspondia, principalmente, (i) à quinta emissão de debêntures realizada pela nossa Companhia em fevereiro de 2019, no valor total de R\$600,0 milhões, (ii) aos R\$3,0 milhões obtidos por meio de financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais, e (iii) à capitalização de *leasing* (contratos de arrendamento mercantil) referente à aquisição de equipamentos no valor de R\$2,1 milhões. Na mesma data, o valor de nosso endividamento bruto totalizou R\$698,3 milhões observado que tal valor contempla o nosso endividamento (empréstimos e financiamentos) acima referido, bem como os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições de sociedades controladas realizadas (R\$63,68 milhões em 31 de dezembro de 2019) e o nosso saldo a pagar de tributos parcelados (R\$14,75 milhões em 31 de dezembro de 2019).

Em 31 de dezembro de 2018, o nosso endividamento correspondente a empréstimos e financiamentos era de R\$817,22 milhões. Esse montante correspondia, principalmente, (i) às emissões de debêntures realizadas pela nossa Companhia, no valor total de R\$172,05 milhões, (ii) a emissão de notas promissórias junto ao Banco Itaú BBA S.A. e o Banco Bradesco BBI S.A. no valor total de R\$600,00 milhões (iii) aos R\$11,05 milhões por meio de financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais, e (iv) à capitalização de *leasing* com equipamentos no valor de R\$33,05 milhões. Na mesma data, o valor de nosso endividamento bruto totalizou R\$875,8 milhões observado que tal valor contempla o nosso endividamento (empréstimos e financiamentos) acima referido, bem como os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições realizadas (R\$48,34 milhões em 31 de dezembro de 2018) e o nosso saldo a pagar de tributos parcelados (R\$10,24 milhões em 31 de dezembro de 2018).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ainda que a Companhia tenha registrado um caixa líquido negativo nas referidas datas, ou seja, o total de caixa e equivalentes de caixa não superou o endividamento bruto, não havia a exposição em relação ao covenant Dívida Líquida/EBITDA, que, de acordo com as escrituras de emissão de debêntures, não pode ser superior a 2,5x. Em 31 de dezembro de 2020, a relação Dívida Líquida/ EBITDA foi de 2,09x, em comparação com 0,07x e 0,06x em dezembro de 2019 e 2018, respectivamente.

Estrutura da Dívida

Em 31 de dezembro de 2020, a nossa dívida total era de R\$4.693,5 milhões, sendo que R\$1.190,0 milhões correspondem a alteração do IFRS 16 referente aos contratos de arrendamento - direito de uso. Expurgando esses valores, temos uma dívida bruta no valor de R\$3.503,4 milhões com uma parcela de R\$3,1 milhões garantida por nossos ativos, com prazo médio de vencimento das amortizações de 1,4 anos e custo médio de 3,3% ao ano em reais.

ESTRUTURA DA DÍVIDA	Em 31 de dezembro de		
<i>Em R\$ mil</i>	2020	2019	2018
Dívida bruta total (pré IFRS 16)	4.693.474	1.651.652	817.216
Parcela garantida por ativos da Companhia	[--]	0,5%	1,4%
Prazo médio das amortizações (em anos)	1,4	3,0	0,3
Custo médio	3,3%	4,8%	7,0%

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Segundo nossos Diretores, a maior parte do nosso endividamento decorre de (i) nossos contratos de arrendamento – direito de uso, (ii) nossas emissões de debêntures e notas promissórias, (iii) emissões de cédulas de crédito bancário ("CCB"), (iv) linhas 4.131 em USD, e (iii) aos financiamentos junto a agências e bancos de fomento regionais, cujos recursos estão sendo utilizados para melhoria das nossas unidades atuais, expansão orgânica e aquisições realizadas pela nossa Companhia. Tais operações possuem vencimentos entre 2022 e 2025, sendo as principais descritas abaixo:

- Em 15 de dezembro de 2010, foi contratado junto ao IFC uma linha de crédito no valor de US\$30 milhões (R\$68,8 milhões, convertido à taxa de câmbio do dia) a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 1,53% ao ano, e vencimento em novembro de 2020. Como garantia, foi constituída a cessão fiduciária dos direitos creditórios detidos pela nossa Companhia. Essa linha foi liquidada no dia 15 de maio de 2018 no valor total de R\$ 20,6 milhões.
- Em 20 de outubro de 2011, foi contratado junto ao IFC uma segunda linha de crédito no valor de US\$70 milhões, dos quais já foram sacados, em julho de 2012, US\$10 milhões (o que correspondia a R\$20,3 milhões, convertido à taxa de câmbio do dia), a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 1,69% ao ano, e vencimento em setembro de 2021. Como garantia, foi constituída a cessão fiduciária dos direitos creditórios detidos pela nossa Companhia. Essa linha foi liquidada no dia 15 de maio de 2018 no valor total de R\$ 9,8 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- Em 15 de outubro de 2014, foi efetuada a 2ª Emissão de Debêntures, no valor de R\$300,0 milhões, a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 1,18% ao ano, e vencimento em outubro de 2019 (saldo devedor em 31 de dezembro de 2018 de R\$121,8 milhões). Essa linha foi liquidada na sua data de vencimento no valor total de R\$ 62,2 milhões.
- Em 04 de novembro de 2016, foi efetuada a 1ª emissão notas promissórias simples, não conversíveis em ações da Companhia ("1ª Emissão de Notas Promissórias"), no valor de R\$300,0 milhões, em duas tranches, sendo a (i) 1ª tranche no valor de R\$ 175,0 milhões a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 1,50% ao ano. Essa tranche foi liquidada em 06 novembro de 2017 no valor total de R\$ 197,2 milhões; e (ii) 2ª tranche no valor de R\$125,0 milhões a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 1,65% ao ano, e vencimento em novembro de 2018. Essa tranche foi liquidada em sua data de vencimento no valor total de R\$ 152,7 milhões.
- Em 09 de dezembro de 2016, foi efetuada a 4ª Emissão de Debêntures, no valor de R\$100,0 milhões, a uma taxa de juros equivalente à taxa de CDI + 1,50% ao ano, e vencimento em junho de 2019 (saldo devedor em 31 de dezembro de 2018 de R\$50,2 milhões). Essa linha foi liquidada em sua data de vencimento no valor total de R\$ 51,9 milhões.
- Em 14 de dezembro de 2018, foi efetuada a 2ª Emissão Notas Promissórias, no valor de R\$600,0 milhões, a uma taxa de juros equivalente a 105,75% do CDI, e vencimento em março de 2019 (saldo devedor em 31 de dezembro de 2018 de R\$ 601,5 milhões). Essa linha foi liquidada no dia 21 de fevereiro de 2019 no valor total de R\$ 607,5 milhões.
- Em 21 de fevereiro de 2019, foi efetuada a 5ª Emissão de Debêntures, sendo a (i) 1ª série no valor de R\$ 250,0 milhões a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 0,585% ao ano e vencimento em 15 de fevereiro de 2022 (saldo devedor em 31 de dezembro de 2019 de R\$255,5 milhões); e (ii) 2ª série no valor de R\$ 350,0 milhões a uma taxa de juros equivalente à Taxa CDI + 0,785% ao ano e vencimento em 15 de fevereiro de 2024 (saldo devedor em 31 de dezembro de 2019 de R\$358,0 milhões).
- Em 13 de Fevereiro de 2020 e 21 de fevereiro de 2020 celebramos as Linhas 4.131 com o Citibank, com volume total de 190 milhões de dólares americanos. Contrato global de derivativos pela Companhia os quais estabelecem os termos e condições gerais para realização de operações de derivativo, sob a forma de hedge, para fins exclusivos de cobertura cambial referente às Operações Financeiras com o registro perante o SISBACEN (módulo RDE/ROF). A taxa de juros das Operações Financeiras correspondem a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, "over extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 0,60% (sessenta centésimos por cento) para o montante total de 40 milhões de dólares americanos com prazo de vencimento de 1 ano e 0,70% (setenta centésimos por cento) para o montante total de 150 milhões dólares americanos com prazo de até 3 (três) anos, calculada desde a data de desembolso de cada operação financeira até a integral liquidação das suas obrigações.
- Em 04 de março de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Santander com volume total de R\$ 500 milhões. A taxa de juros da CCB corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, "over extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>), acrescida de spread de 1,095% (um inteiro e noventa e cinco milésimos por cento) com prazo de vencimento de 2 anos.

- Em 27 de março de 2020 emitimos a 1ª Série da 3ª Emissão de Notas Promissórias junto ao Banco Itaú no volume total de R\$ 350 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,50%a.a. (dois inteiros e cinquenta centésimos por cento), sendo totalmente liquidada em fevereiro de 2021.
- Em 03 de abril de 2020 emitimos a 2ª Série da 3ª Emissão de Notas Promissórias junto ao Banco Itaú no volume total de R\$ 150 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,50%a.a. (dois inteiros e cinquenta centésimos por cento), sendo totalmente liquidada em setembro de 2020.
- Em 03 de abril de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Citibank com volume total de R\$ 75 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,75%a.a. (dois inteiros e setenta e cinco centésimos por cento) com prazo de vencimento de 2 anos.
- Em 09 de abril de 2020 celebramos a 4ª Emissão de Notas Promissórias, junto ao Banco Bradesco com volume total de R\$ 350 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – depósitos interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,70%a.a. (dois inteiros e setenta centésimos por cento), sendo totalmente liquidada em setembro de 2020.
- Em 20 de abril de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Santander com volume total de R\$ 100 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – depósitos interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 3,69%a.a. (três inteiros e sessenta e nove centésimos por cento) com prazo de vencimento de 1 ano.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- Em 29 de abril de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco ABC com volume total de R\$ 50 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 3,85%a.a. (três inteiros e oitenta e cinco centésimos por cento) com prazo de vencimento de 1 ano.
- Em 22 de junho de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Safra com volume total de R\$ 200 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,80%a.a. (dois inteiros e oitenta centésimos por cento) com prazo de vencimento de 2 anos.
- Em 01 de setembro de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Itaú com volume total de R\$ 150 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,70%a.a. (dois inteiros e setenta centésimos por cento) com prazo de vencimento de 2,5 anos.
- Em 25 de setembro de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco Bradesco com volume total de R\$ 360 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 2,70%a.a. (dois inteiros e setenta centésimos por cento) com prazo de vencimento de 2 anos.
- Em 22 de dezembro de 2020 celebramos a CCB entre a Companhia e o Banco do Brasil com volume total de R\$ 100 milhões. A taxa de juros da operação corresponde a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3 no informativo diário disponível em sua página na internet (<http://www.b3.com.br>) acrescida de spread de 1,85%a.a. (um inteiro e oitenta e cinco centésimos por cento) com prazo de vencimento de 1,1 anos.

Além disso, possuímos financiamento para capital de giro, contratos de arrendamento mercantil, dentre outros, conforme detalhado na tabela abaixo. Os contratos de arrendamento mercantil e outros equipamentos registrados em nossa contabilidade referem-se à locação de computadores, nobreaks, bebedouros, aparelhos de ar-condicionado, rádios transceptores e outros equipamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Modalidade (Em R\$ Milhares)	Encargos Financeiros	Em 31 de dezembro de		
		2020	2019	2018
Contratos de arrendamento mercantil Colortel	INPC + 0,32% a.a.	0	0	11.084
Contratos de arrendamento mercantil Assist	INPC a.a.	0	0	599
Contratos de arrendamento mercantil Total Service	IGPI-DI/FGV a.a.	0	0	0
Contratos de arrendamento mercantil Springer	IGPM + 1% a.m.	0	0	0
Contratos de arrendamento mercantil Bayde	IGPI-DI/FGV a.a.	0	0	0
Leasing IBM	CDI Over a.d + 2% a.m	673	1.495	5.675
Empréstimo - Banco da Amazônia	9,5% a.a.	0	0	7.372
Notas Promissórias ITAÚ (2º tranche)	CDI + 1,65% a.a.	0	0	0
Contratos de arrendamento MB Equip. Odontológicos (11.638)	IGPM/FGV a.a.	0	1.940	10.412
Contratos de arrendamento mercantil Cosmo CSI Soluções	IGPI-DI/FGV a.a.	0	219	2.451
Contratos de arrendamento mercantil Carimã	IGPI-DI/FGV a.a.	0	1.055	2.827
Empréstimo IFC	CDI + 1,53% a.a.	0	0	0
Gastos IFC	0	0	0	0
Segunda Emissão de Debentures	CDI + 1,18% a.a.	0	0	121.840
Quarta Emissão de Debentures	CDI + 1,50% a.a.	0	0	50.214
Gastos Emissão de Debentures ⁽¹⁾	0	-944	-1.394	-497
Empréstimo FINEP	6% a.a.	2.474	3.080	3.674
Notas Promissórias ITAÚ	CDI + 1,25% a.a.	0	0	601.564
Gastos NP ITAÚ	0	0	0	0
Quinta Emissão de Debentures 1ª Série	CDI + 0,585% a.a.	252.310	255.491	0
Quinta Emissão de Debentures 2ª Série	CDI + 0,785% a.a.	353.495	357.958	0
Contratos de arrendamento - Direito de Uso	IGPI-DI/FGV a.a.	1.350.651	1.031.808	0
Empréstimo Santander	CDI + 1,10% a.a.	605.837	0	0
Gastos Empréstimo Santander	0	-32	0	0
Empréstimo ABC	CDI + 3,85% a.a.	50.503	0	0
Empréstimo Safra	CDI + 2,80% a.a.	200.258	0	0
Empréstimo Itaú CCB	CDI + 2,70% a.a.	152.263	0	0
Gastos Empréstimo Itaú CCB	0	-568	0	0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Modalidade	Encargos Financeiros	Em 31 de dezembro de		
		2020	2019	2018
(Em R\$ Milhares)				
Empréstimo Bradesco CCB	CDI +2,70% a.a.	364.312	0	0
Gastos Empréstimo Bradesco CCB	0	-1.965	0	0
Empréstimo Banco do Brasil CCB	CDI +1,85% a.a.	100.089	0	0
Notas Promissórias Itaú	CDI+2,5% a.a.	362.903	0	0
Gastos NP Itaú	0	-1.594	0	0
Empréstimo Citibank	CDI+2,75% a.a.	75.825	0	0
Empréstimo Citibank – Moeda Estrangeira	Libor +0,62, +0,64 e +0,69993% a.a.	988.584	0	0
TOTAL⁽²⁾		4.855.074	1.651.652	817.215
TOTAL (sem IFRS 16)		3.504.423	619.844	817.215
Passivo circulante		589.851	170.054	795.789
Passivo não circulante		4.265.223	1.481.598	21.426
Total		4.855.074	1.651.652	817.215

⁽¹⁾ Soma dos valores em aberto relativos à 5ª emissão de debêntures realizadas pela Companhia.

⁽²⁾ Número impactado pela adoção do IFRS 16 "Operações de Arrendamento Mercantil" em janeiro de 2019. Os arrendamentos passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e direito de uso do ativo arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo dessa norma determinados contratos de curto prazo.

Quando apropriado, buscamos fontes de financiamento com taxas e prazos considerados favoráveis por nossos Diretores, sem comprometer nossa capacidade de pagamento.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 14 de dezembro de 2018, foi celebrado contrato de parceria entre a Companhia, suas controladas e o Banco Santander S.A. ("Santander"), substituindo acordos de parceria anteriores, com prazo de vigência até junho de 2029, cujo objeto principal é o de conceder exclusividade para a realização do processamento da folha de pagamento de todos os professores, funcionários administrativos e colaboradores, bem como a preferência de ser o principal provedor de produtos e serviços financeiros da nossa Companhia. Em contrapartida à exclusividade concedida ao Santander, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do referido contrato, o Santander pagou à Companhia uma receita fixa de R\$32,4 milhões, que está sendo apropriada ao resultado por tal prazo contratual.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Existe grau de subordinação entre as emissões de debêntures. Além disso, qualquer nova dívida a ser contratada no mercado de capitais deve necessariamente ser subordinada às linhas mencionadas exceto mediante autorização dos credores.

Considerando a totalidade do passivo circulante e não circulante da nossa Companhia, a composição de acordo com o grau de subordinação era a seguinte, nas datas indicadas, com base em nossas demonstrações financeiras:

Exercício social (31/12/2020)							
Tipo de obrigação	Tipo de Garantia	Outras Garantias ou Privilégios	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Empréstimos	Garantia Real	N/A	587.442,51	1.762.327,54	124.704,91	-	2.474.474,96
Empréstimos	Quirografária	N/A	589.263.529,70	3.603.510.388,84	333.454.187,99	326.371.729,54	4.852.599.836,08
Total			589.850.972,22	3.605.272.716,38	333.578.892,90	326.371.729,54	4.855.074.311,03
Observação							
As informações constantes deste item se referem às demonstrações financeiras consolidadas da Companhia. O valor apresentado no item 3.7 representa o total de obrigações baseada no somatório do passivo circulante e do passivo não circulante, consolidado. O montante da dívida com garantia real tem ativos reais como garantia. O restante da dívida não possui qualquer tipo de garantia. Dívidas sem garantia real ou fluante, independente do fato de possuírem garantia fidejussória, foram classificadas como dívidas quirografárias. As dívidas garantidas com bens de terceiros, por não onerarem bens da Companhia, foram consideradas como dívidas quirografárias e classificadas como tal.							

As garantias reais relacionadas aos contratos acima referidos, e com saldo em aberto em 31 de dezembro de 2020, são compostas por cessão fiduciária de direitos creditórios de nossa titularidade, cartas de fiança bancária e hipoteca imobiliária. O total do Endividamento Financeiro exclui os valores referentes a IFRS 16, ou seja, para fins de parâmetros de comparação, não foram considerados os impactos da adoção do IFRS 16 "Operações de Arrendamento Mercantil".

Para maiores informações sobre o grau de subordinação entre as nossas dívidas, vide item 3.8 do Formulário de Referência.

iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

Nossos Diretores destacam que as principais restrições impostas pelas debêntures, por nós emitidas, as quais vêm sendo cumpridas integralmente pela Companhia, são:

- *Covenants financeiros*: Há limites financeiros estabelecidos nas escrituras de debêntures e notas promissórias. Os principais indicadores são:
 - Debêntures: Dívida Líquida / EBITDA menor ou igual a 2,5.

Em 31 de dezembro de 2020, a Companhia não descumpriu nenhum dos *covenants* financeiros descritos acima.

- Anuência em caso de pré-pagamento de dívidas de longo prazo.
- *Alteração do controle societário*: na ocorrência de qualquer alteração na nossa composição societária, incluindo a alienação, cessão ou transferência direta de ações do nosso capital social, em qualquer operação isolada ou série de operações, que resultem

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

na aquisição originária do controle da nossa Companhia, de forma direta ou indireta, por algum acionista ou grupo de acionistas vinculado por acordo de votos, sob controle comum, ou, ainda, representando mesmo centro de interesses, os nossos credores solicitarem o vencimento antecipado da dívida.

- Proibição de concessão de garantias pela Companhia ou suas controladas a quaisquer dívidas, sem que antes as ofereça aos debenturistas, excetuando-se operações de investimento amparadas em linhas de banco de fomento.
- Distribuição e pagamento de dividendos aos acionistas, apenas em hipóteses específicas.

Para fins dos cálculos dos índices acima indicados:

"EBITDA Ajustado" significa o (+) resultado operacional recorrente antes do resultado financeiro, (+) depreciação e (+) amortização de ágio, líquida de deságio, relativo aos 12 (doze) meses anteriores à data de apuração.

"Dívida Líquida" significa o (+) Endividamento total ex IFRS 16 (-) Disponibilidades

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de		
	2020	2019	2018
Passivo circulante	1.281.203	674.871	1.289.100
Passivo não circulante	4.708.016	1.735.270	221.954
Total do Passivo	5.989.219	2.410.141	1.511.054
Patrimônio líquido	3.238.384	3.102.352	2.591.409
Índice de endividamento ⁽¹⁾	1,85	0,78	0,58
Capital de Terceiros	65%	44%	37%
Capital Próprio	35%	56%	63%

(1) Índice de endividamento calculado mediante a divisão do resultado da soma do Passivo circulante e do Passivo Não circulante dividido pelo total do Patrimônio líquido.

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados.

Não houve nenhum saque extra/desembolso nos três últimos anos. Permanece apenas o financiamento solicitado em 2014, o qual ainda se encontra em fase de pagamento. A tabela abaixo demonstra o percentual de utilização desse financiamento:

Ano	Contraparte	Destinação	Valor	Percentual Utilizado	Desembolso dos recursos
2014	FINEP	Inovação	R\$4,2 milhões	72%	O crédito é disponibilizado de forma parcelada, de acordo com cronograma de evolução do projeto.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO**
(em R\$ milhões, exceto quando diversamente indicado)

Resultados referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 comparados com os resultados referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019

	Exercício Social encerrado em				
	31 de dezembro de				
R\$ milhões	2020	Análise Vertical	2019	Análise Vertical	Análise Horizontal
		2020 ⁽¹⁾		2019 ⁽¹⁾	2019 / 2020
Receita Líquida	3.853,74	100,00%	3.565,04	100,00%	8,10%
Custo dos Serviços Prestados	-1.744,91	-45,28%	-1.520,72	-42,66%	14,74%
Lucro Bruto	2.108,83	54,72%	2.044,32	57,34%	3,16%
Despesas/Receitas Operacionais	-1.754,83	-45,54%	-1.158,71	-32,50%	51,45%
Comerciais	-859,79	-22,31%	-571,64	-16,03%	50,41%
Gerais e Administrativas	-895,04	-23,23%	-587,07	-16,47%	52,46%
Outras Receitas / Despesas Operacionais	2,39	0,06%	14,41	0,40%	-83,41%
Resultado Financeiro	-351,41	-9,12%	-242,09	-6,79%	45,16%
Receitas Financeiras	245,99	6,38%	99,14	2,78%	148,12%
Despesas Financeiras	-597,40	-15,50%	-341,23	-9,57%	75,07%
Resultado Antes de Imposto de Renda e da Contribuição Social	4,98	0,13%	657,93	18,46%	-99,24%
IR e Contribuição Social	93,21	2,42%	-11,79	-0,33%	-890,59%
Lucro Líquido do Exercício	98,19	2,55%	646,14	18,12%	-84,80%
⁽¹⁾ Em relação à receita líquida					

Receita Líquida

Nossos Diretores comentam que a nossa receita líquida aumentou 8,10% ou R\$288,70 milhões, passando de R\$3.565,04 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$3.853,74 milhões no mesmo período de 2020. Essa variação é explicada pelos seguintes fatores: (i) redução da base de alunos FIES, de, aproximadamente, 46% (quarenta e seis por cento), (ii) aumento da taxa de renovação em função da estratégia da política de retenção e renovação e (iii) a sólida performance do curso de medicina que cresceu com a integração da Unifacid e Fapan, foram fatores que influenciaram positivamente no resultado da nossa receita líquida. Ao longo do ano de 2020, a receita líquida da Companhia foi impactada por uma série de leis e decisões na justiça que implicaram em concessão linear de descontos pelas instituições de ensino superior, afetando assim as operações presenciais em diversos Estados da Federação. Tais impactos totalizaram R\$218,0 milhões no ano de 2020.

Custo dos Serviços Prestados

O Custo dos Serviços Prestados teve um aumento de 14,74% ou R\$224,19 milhões, passando de R\$1.520,72 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$1.744,91 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. Os ganhos de eficiência com custo de pessoal resultado das diversas iniciativas de pesquisa operacional como: redução das

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

atividades fora de sala, melhora no ensalamento, e adoção de conteúdo on-line em cursos presenciais, foram os principais fatores para o resultado.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 3,16% ou R\$64,51 milhões, passando de R\$2.044,32 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$2.108,83 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. O lucro bruto aumentou em função do aumento de 8,10% da receita líquida.

Despesas/ Receitas Operacionais

As despesas comerciais aumentaram 50,41% ou R\$288,15 milhões, passando de R\$571,64 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$859,79 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, devido principalmente, ao aumento da PCLD em R\$227,14 milhões, saindo de R\$308,14 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$535,28 milhões em 31 de dezembro de 2020, basicamente em função da perda por desconto de negociação e evasão de alunos.

As despesas gerais e administrativas aumentaram 52,46% ou R\$307,97 milhões, passando de R\$587,07 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$895,04 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. Os principais efeitos para este aumento foram: (a) amortização de fundo de comércio, (b) provisões para contingências.

Outras Receitas/Despesas Operacionais

As outras receitas operacionais são compostas por: (i) receitas com convênios (acordos firmados com empresas que direcionam estudantes a nossas unidades ou com terceiros que prestam seus serviços em nossas unidades); (ii) aluguéis de salas e auditórios; (iii) provisão de PCLD de outras receitas, entre outros. As outras receitas/despesas operacionais registraram, uma redução de R\$12,02 milhões, passando de R\$14,41 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$2,39 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. Essa redução deveu-se principalmente pela redução de receitas de aluguéis e convênios no montante de R\$ 8,64 milhões e a constituição de PCLD no montante de R\$ 7,43 milhões.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro apresentou um aumento de despesa no montante de R\$109,32 milhões, que representou um aumento de 45,16%, passando de um resultado negativo de R\$242,09 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para um resultado negativo de R\$351,41 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. Esse aumento da despesa ocorreu principalmente devido aos juros de arrendamento de direito de uso, no montante de R\$ 20,44 milhões, variação cambial e juros sobre empréstimos sobre operação de SWAP de R\$ 41,91 milhões.

Resultado Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

O resultado antes do imposto de renda e da contribuição social reduziu 99,24% ou R\$652,95 milhões, passando de R\$657,93 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 para R\$4,98 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020. Essa

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

variação ocorreu decorrente dos efeitos dos descontos de leis e liminares da pandemia da COVID-19 que tiveram um impacto não recorrente na receita líquida de R\$ 217,9 milhões, além disso tivemos aumento da perda por desconto de negociação em R\$93,07 milhões e um aumento de R\$99,39 milhões com provisões para contingências.

IR e Contribuição Social

O imposto de renda e a contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 totalizou um imposto diferido de R\$93,21 milhões, comparado a um imposto corrente de R\$11,79 milhões no mesmo período em 2019. Essa redução de R\$105 milhões ocorreu em virtude da redução do lucro apresentado pela Companhia.

Lucro Líquido do Exercício

O lucro líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 foi R\$98,19 milhões, representando uma redução de 84,80% em comparação com o mesmo período de 2019, quando o lucro líquido foi de R\$646,14 milhões, em função da redução da receita líquida devido ao desconto de leis e liminares do efeito da COVID-19, e também do aumento na linha de despesas gerais e administrativas e das despesas comerciais, em relação ao ano de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Resultados referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparados com os resultados referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018

	Exercício Social encerrado em				
	31 de dezembro de				
R\$ milhões	2019	Análise Vertical	2018	Análise Vertical	Análise Horizontal
		2019 ⁽¹⁾		2018 ⁽¹⁾	2018/2019
Receita Líquida	3.565,04	100,00%	3.619,38	100,00%	-1,50%
Custo dos Serviços Prestados ⁽²⁾	-1.520,72	-42,66%	-1.632,81	-45,11%	-6,86%
Lucro Bruto ⁽²⁾	2.044,32	57,34%	1.986,57	54,89%	2,91%
Despesas/Receitas Operacionais	-1.158,71	-32,50%	-1.167,35	-32,25%	-0,74%
Comerciais	-571,64	-16,03%	-553,05	-15,28%	3,36%
Gerais e Administrativas ⁽²⁾	-587,07	-16,47%	-614,3	-16,97%	-4,43%
Outras Receitas / Despesas Operacionais	14,41	0,40%	-47,21	-1,30%	-130,52%
Resultado Financeiro ⁽²⁾	-242,09	-6,79%	-118,83	-3,28%	103,73%
Receitas Financeiras	99,14	2,78%	92,33	2,55%	7,38%
Despesas Financeiras	-341,23	-9,57%	-211,16	-5,83%	61,60%
Resultado Antes de Imposto de Renda e da Contribuição Social	657,93	18,46%	653,18	18,05%	0,73%
IR e Contribuição Social	-11,79	-0,33%	-8,31	-0,23%	41,88%
Lucro Líquido do Exercício⁽²⁾	646,14	18,12%	644,87	17,82%	0,20%
⁽¹⁾ Em relação à receita líquida					
⁽²⁾ Número impactado pela adoção do IFRS 16 "Operações de Arrendamento Mercantil", os arrendamentos passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e direito de uso do ativo arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo dessa norma determinados contratos de curto prazo.					

Receita Líquida

Nossos Diretores comentam que a nossa receita líquida diminuiu 1,50% ou R\$54,34 milhões, passando de R\$3.619,38 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$3.565,04 milhões no mesmo período de 2019. Essa variação é explicada pelos seguintes fatores: (i) redução da base de alunos FIES, de, aproximadamente, 36% (trinta e seis por cento), e (ii) aumento no nível de descontos e bolsas em função da estratégia da captação e da nova política de retenção e renovação. Por outro lado, a resiliência no segmento presencial (sem a base de alunos FIES) que cresceu 3,2% no ano, a sólida performance do curso de medicina que cresceu 24% e a manutenção do crescimento acelerado do Ensino a Distância (EAD), foram fatores que influenciaram positivamente no resultado da nossa receita líquida, mitigando a

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

redução dos mencionados índices financeiros, quando comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2018.

Custo dos Serviços Prestados

O Custo dos Serviços Prestados teve uma redução de 6,86% ou R\$ 112,09 milhões, passando de R\$1.632,81 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$1.520,72 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os ganhos de eficiência com custo de pessoal resultado das diversas iniciativas de pesquisa operacional como: reestruturação do quadro de docentes, melhora no ensalamento, aumento no compartilhamento de disciplinas, melhora na taxa de ocupação e adoção de conteúdo on-line em cursos presenciais, foram os principais fatores para o resultado.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 2,91% ou R\$ 57,75 milhões, passando de R\$ 1.986,57 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$2.044,32 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. O lucro bruto aumentou em função da redução de 6,38% do custo dos serviços prestados e da adoção do IFRS 16 em janeiro de 2019.

Despesas/ Receitas Operacionais

As despesas comerciais aumentaram 3,36% ou R\$18,59 milhões, passando de R\$553,05 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$571,64 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, devido principalmente, ao aumento de publicidade em R\$23,42 milhões, saindo de R\$172,47 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$195,89 milhões em 31 de dezembro de 2019, basicamente em função da maior divulgação de novos produtos e aos maiores esforços de captação.

As despesas gerais e administrativas diminuíram 4,43% ou R\$ 27,23 milhões, passando de R\$614,30 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$587,07 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Os principais efeitos para esta redução foram: (a) a queda das despesas com serviços de terceiros, principalmente, consultorias e (b) a redução no nível de provisões para contingências.

Outras Receitas/Despesas Operacionais

As outras receitas operacionais são compostas por: (i) taxas por serviços prestados aos alunos, como impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, requerimentos de histórico escolar, (ii) receitas com convênios (acordos firmados com empresas que direcionam estudantes a nossas unidades ou com terceiros que prestam seus serviços em nossas unidades); (iii) aluguéis de salas e auditórios, entre outros. As outras receitas/despesas operacionais registraram, uma redução de R\$61,62 milhões, passando de um resultado negativo de R\$47,21 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, para um resultado positivo de R\$14,41 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Essa redução deveu-se principalmente pela baixa integral em 2018, dos recebíveis de alunos referentes a anos anteriores, onde a Companhia não possuía expectativa de realização.

Resultado Financeiro

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O resultado financeiro apresentou um aumento de despesa no montante de R\$123,26 milhões, que representou um aumento de 103,73%, passando de um resultado negativo de R\$118,83 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para um resultado negativo de R\$242,09 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Esse aumento da despesa ocorreu principalmente devido aos juros de arrendamento de direito de uso, no montante de R\$ 92,87 milhões, como fruto da adoção do IFRS 16 em janeiro de 2019.

Resultado Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

O resultado antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou 0,73% ou R\$4,75 milhões, passando de R\$653,18 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$657,93 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Como uma porcentagem das receitas líquidas, comentam nossos Diretores que o resultado antes do imposto de renda e da contribuição social foi de 18,46% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, contra 18,05% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. Essa variação ocorreu em função da redução das provisões para contingências em, aproximadamente, R\$36,90 milhões e, por outro lado, houve um aumento de R\$44,83 milhões com despesas de publicidade e vendas e *marketing*.

IR e Contribuição Exercício

O imposto de renda e a contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 totalizou uma despesa de R\$11,79 milhões, comparada a R\$8,31 milhões no mesmo período em 2018. Esse aumento de R\$3,48 milhões ocorreu em virtude do aumento do lucro apresentado pela Companhia.

Lucro Líquido do Período

O lucro líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi R\$646,14 milhões, representando um aumento de 0,20% em comparação com o mesmo período de 2018, quando o lucro líquido foi de R\$644,87 milhões, em função da redução na linha de despesas gerais e administrativas e ao aumento das receitas financeiras, em relação ao ano de 2018.

BALANÇO PATRIMONIAL

Em R\$ milhões, exceto quando diversamente indicado	2020	Análise Vertical 2020	2019	Análise Vertical 2019	2018	Análise Vertical 2018	Análise Horizontal 2019/2020	Análise Horizontal 2018/2019
Ativo Circulante	2.736,40	29,53%	1.475,68	26,77%	1.550,63	37,80%	85,43%	-2,15%
Caixa e equivalentes de caixa	28,41	0,31%	12,25	0,22%	13,69	0,33%	131,92%	-10,52%
Títulos e valores mobiliários	1.604,87	17,32%	596,86	10,83%	804,36	19,61%	168,89%	-25,80%
Diferencial de SWAP a Receber	33,31	0,36%	-	-	-	-	0,00%	-
Contas a Receber	890,15	9,61%	759,62	13,78%	571,85	13,93%	17,18%	32,83%
Estoque	1,30	0,01%	-	-	-	-	0,00%	-
Adiantamentos funcionários/terceiros a	22,21	0,24%	6,76	0,12%	7,95	0,19%	228,55%	-14,97%
Despesas antecipadas	8,18	0,09%	7,03	0,13%	6,03	0,15%	16,36%	16,58%
Impostos e Contribuições	137,60	1,49%	80,05	1,45%	135,81	3,31%	71,89%	-41,06%
Outros	10,37	0,11%	13,11	0,24%	10,93	0,27%	-20,90%	19,95%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo Não-Circulante	6.528,88	70,47%	4.036,81	73,23%	2.551,84	62,20%	61,73%	56,69%
Diferencial de SWAP a Receber	120,79	1,30%					0,00%	
Contas a Receber	214,16	2,31%	261,60	4,74%	139,2	3,39%	-18,13%	87,93%
Despesas antecipadas	4,06	0,04%	4,76	0,09%	5,52	0,13%	-14,71%	-13,77%
Depósitos judiciais	102,69	1,11%	76,09	1,38%	81,7	1,99%	34,96%	-6,87%
Impostos diferidos	326,77	3,53%	163,02	2,96%	136,58	3,33%	100,45%	19,36%
Impostos e Contribuições	107,73	1,16%	176,43	3,20%	102,25	2,49%	-38,94%	72,55%
Outros	14,76	0,16%	11,93	0,22%	11,44	0,28%	23,72%	4,28%
Investimentos	0,34	0,00%	0,34	0,01%	0,23	0,01%	0,00%	47,83%
Imobilizado	2.451,04	26,45%	1.732,22	31,42%	661,1	16,11%	41,50%	162,02%
Intangível	3.186,54	34,39%	1.610,42	29,21%	1.413,82	34,46%	97,87%	13,91%
Total do ativo	9.265,28	100,00 %	5.512,49	100,00 %	4.102,46	100,00 %	68,08%	34,37%
Passivo e patrimônio líquido								
Circulante	1.292,77	13,95%	674,86	12,24%	1.289,10	31,42%	91,56%	-47,65%
Empréstimos e financiamentos	555,59	6,00%	170,05	3,08%	795,79	19,40%	226,72%	-78,63%
Fornecedores	251,23	2,71%	126,65	2,30%	105,81	2,58%	98,37%	19,70%
Diferencial de SWAP a Pagar	34,26	0,37%	-	-	-	-	0,00%	-
Salários e encargos sociais	202,16	2,18%	136,43	2,47%	133,65	3,26%	48,18%	2,08%
Obrigações tributárias	106,70	1,15%	36,04	0,65%	35,59	0,87%	196,06%	1,26%
Mensalidades recebidas antecipadamente	44,21	0,48%	18,40	0,33%	17,18	0,42%	140,27%	7,10%
Adiantamento de convênio	5,02	0,05%	3,33	0,00%	-	0,00%	50,75%	0,00%
Parcelamento de tributos	3,54	0,04%	3,73	0,07%	3,56	0,09%	-5,09%	4,78%
Dividendos a pagar	23,35	0,25%	153,46	2,78%	153,17	3,73%	-84,78%	0,19%
Preço de aquisição a pagar	57,94	0,63%	19,14	0,35%	34,49	0,84%	202,72%	-44,51%
Outros	8,77	0,09%	7,63	0,14%	9,86	0,24%	14,94%	-22,62%
Não circulante	4.767,54	51,46%	1.735,27	31,47%	221,95	5,41%	174,74%	681,83%
Empréstimos e financiamentos	4.137,89	44,66%	1.481,60	26,87%	21,43	0,52%	179,29%	6813,67%
Diferencial de SWAP a Pagar	127,33	1,37%	-	-	-	-	0,00%	-
Provisão para contingências	246,84	2,66%	118,42	2,15%	126,91	3,09%	108,44%	-6,69%
Parcelamento de tributos	9,19	0,10%	11,02	0,20%	6,68	0,16%	-16,61%	64,97%
Impostos diferidos	4,14	0,04%	2,89	0,05%	5,19	0,13%	43,25%	-44,32%
Provisão com obrigações desmobilização de ativos	89,63	0,97%	27,47	0,50%	26,95	0,66%	226,28%	1,93%
Preço de aquisição a pagar	89,95	0,97%	44,54	0,81%	13,85	0,34%	101,95%	221,59%
Outros	62,57	0,68%	49,33	0,89%	20,94	0,51%	26,84%	135,58%
Patrimônio líquido	3.204,97	34,59%	3.102,36	56,27%	2.591,41	63,17%	3,31%	19,72%
Capital social	1.139,89	12,30%	1.139,89	20,67%	1.139,89	27,79%	0,00%	0,00%
Gastos com emissão de ações	-26,85	-0,29%	-26,85	-0,49%	-26,85	-0,65%	0,00%	0,00%
Reservas de capital	687,50	7,42%	674,02	12,22%	668,37	16,29%	2,00%	0,85%
Ações em tesouraria	-179,76	-1,94%	-194,03	-3,52%	-206,64	-5,04%	-7,35%	-6,10%
Reservas de lucros	1.584,19	17,10%	1.509,33	27,38%	1.016,64	24,78%	4,96%	48,46%
Total do passivo e patrimônio líquido	9.265,28	100,00 %	5.512,49	100,00 %	4.102,46	100,00 %	68,08%	34,37%

Balanco Patrimonial em 31 de dezembro de 2020 comparado com o Balanco Patrimonial em 31 de dezembro de 2019

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de dezembro de 2020, o total do caixa e equivalentes de caixa somado aos títulos e valores mobiliários da nossa Companhia correspondeu a R\$1.633,28 milhões comparados a R\$609,11 milhões em 31 de dezembro de 2019, tendo apresentado um aumento de R\$1.024,17 milhões, ou de 168,14%, decorrente das captações de empréstimos e financiamentos para aquisição das empresas Adtalem e Athenas no montante de R\$875,65 milhões.

Contas a Receber

Em 31 de dezembro de 2020, o total de Contas a Receber no nosso ativo circulante era de R\$890,15 milhões, comparados com R\$759,62 milhões em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de R\$130,53 milhões, ou de 17,18%, em virtude principalmente do aumento das mensalidades em R\$199,41 milhões incluindo as empresas adquiridas e da diluição de mensalidade ("DIS") R\$23,01 milhões, houve também redução do FIES R\$134,31 milhões e do Programa de Parcelamento Estácio ("PAR") R\$15,05 milhões.

O DIS é uma modalidade de pagamento no valor de R\$49,00 nas primeiras mensalidades, e a diluição da diferença para o valor integral das mensalidades sem bolsas e/ou benefícios, em número de parcelas correspondentes ao prazo de duração previsto para matriz curricular mínima regular da conclusão do curso, atualizado mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidos Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IPCA" e "IBGE", respectivamente).

O PAR é a modalidade de parcelamento oferecido pela Companhia aos seus alunos, onde o aluno pode parcelar até 70% do valor das mensalidades, para pagamento a partir do 1º mês imediatamente subsequente à conclusão do curso, sendo este valor atualizado mensalmente pelo IPCA.

Ativo Não-Circulante

Ativo Não-Circulante, excluindo investimentos, imobilizado e intangível

Em 31 de dezembro de 2020, o ativo não-circulante, excluindo investimentos, imobilizado e intangível da nossa Companhia totalizava R\$890,96 milhões, comparados a R\$693,83 milhões em 31 de dezembro de 2019. A variação de R\$197,13 milhões deveu-se, principalmente, ao aumento de R\$120,79 milhões do saldo de Swap a Receber, R\$163,75 milhões do saldo de impostos diferidos e R\$26,60 milhões em Depósitos Judiciais. Houve também redução de R\$47,44 milhões do Contas a Receber e de R\$68,70 milhões de Impostos e Contribuições.

Investimentos, imobilizado e intangível

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo de investimentos, imobilizado e intangível da nossa Companhia totalizou R\$5.637,92 milhões, comparados a R\$3.342,98 milhões em 31 de dezembro de 2019. A variação de R\$2.294,94 milhões deveu-se aos aumentos de R\$718,82 milhões no ativo imobilizado e de R\$1.576,12 milhões no ativo intangível. O aumento do ativo imobilizado decorreu, principalmente pelo direito de uso de imóveis de R\$567,12 milhões, sendo R\$404,70 milhões de adição por aquisição e R\$162,42 milhões de adição de novos contratos decorrente da adoção do IFRS 16. O aumento do ativo intangível se deu em decorrência do ágio de R\$904,29 milhões e do fundo de comércio de R\$540,45 milhões referentes à aquisição da Adtalem e Athenas, em abril de 2020 e julho de 2020, respectivamente.

Passivo Circulante e Não Circulante

Empréstimos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de dezembro de 2020, nosso endividamento representou um aumento de R\$3.041,83 milhões em relação a 31 de dezembro de 2019, em função, principalmente, de montantes captados no mercado como empréstimos no montante de R\$2.727,03 milhões, e de arrendamento do direito de uso de imóveis no montante de R\$314,80 milhões.

Preço de aquisição a pagar

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo do preço de aquisição a pagar totalizava R\$147,89 milhões, representando um aumento de R\$63,68 milhões em relação a 31 de dezembro de 2019. Este aumento é explicado basicamente pelas aquisições da Athenas e das adquiridas da Adtalem.

Balanço Patrimonial em 31 de dezembro de 2019 comparado com o Balanço Patrimonial em 31 de dezembro de 2018

Ativo Circulante

Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

Em 31 de dezembro de 2019, o total do caixa e equivalentes de caixa somado aos títulos e valores mobiliários da nossa Companhia correspondeu a R\$609,11 milhões comparados a R\$818,05 milhões em 31 de dezembro de 2018, tendo apresentado uma diminuição de R\$208,94 milhões, ou de 25,54%, decorrente da liquidação de debêntures no montante de R\$ 198,51 milhões.

Contas a Receber

Em 31 de dezembro de 2019, o total de Contas a Receber no nosso ativo circulante era de R\$759,62 milhões, comparados com R\$571,85 milhões em 31 de dezembro de 2018, representando um aumento de R\$187,77 milhões, ou de 32,83%, em virtude principalmente do FIES, da Diluição de mensalidade ("DIS") e do Programa de Parcelamento Estácio ("PAR") no montante de R\$ 141,81 milhões, R\$ 165,43 milhões e de R\$ 33,42 milhões respectivamente.

O DIS é uma modalidade de pagamento no valor de R\$49,00 nas primeiras mensalidades, e a diluição da diferença para o valor integral das mensalidades sem bolsas e/ou benefícios, em número de parcelas correspondentes ao prazo de duração previsto para matriz curricular mínima regular da conclusão do curso, atualizado mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidos Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IPCA" e "IBGE", respectivamente).

O PAR é a modalidade de parcelamento oferecido pela Companhia aos seus alunos, onde o aluno pode parcelar até 70% do valor das mensalidades, para pagamento a partir do 1º mês imediatamente subsequente à conclusão do curso, sendo este valor atualizado mensalmente pelo IPCA.

Ativo Não-Circulante

Ativo Não-Circulante, excluindo investimentos, imobilizado e intangível

Em 31 de dezembro de 2019, o ativo não-circulante, excluindo investimentos, imobilizado e intangível da nossa Companhia totalizava R\$693,83 milhões, comparados a R\$476,69 milhões em 31 de dezembro de 2018. A variação de R\$217,14 milhões deveu-se, principalmente, ao aumento de R\$122,40 milhões do saldo de Contas a Receber, R\$ 74,18 milhões do saldo de impostos e contribuições, e R\$26,44 milhões em impostos diferidos. Esse aumento foi parcialmente compensado pela redução de R\$5,61 milhões em depósitos judiciais e, R\$2,9 milhões na linha de outros.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Investimentos, imobilizado e intangível***

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de investimentos, imobilizado e intangível da nossa Companhia totalizou R\$3.342,98 milhões, comparados a R\$2.075,15 milhões em 31 de dezembro de 2018. A variação de R\$1.267,83 milhões deveu-se aos aumentos de R\$1.071,12 milhões no ativo imobilizado e de R\$188,22 milhões no ativo intangível. O aumento do ativo imobilizado decorreu, principalmente pelo direito de uso de imóveis de R\$ 970,39 milhões decorrente da adoção do IFRS 16. O aumento do ativo intangível se deu em decorrência do ágio de R\$112,65 milhões referente à aquisição da Unitoledo em novembro de 2019.

Passivo Circulante e Não Circulante***Empréstimos***

Em 31 de dezembro de 2019, nosso endividamento representou um aumento de R\$ 834,43 milhões em relação a 31 de dezembro de 2018, em função, principalmente, do arrendamento do direito de uso de imóveis decorrente da adoção do IFRS 16, no montante de R\$ 870,92 milhões.

Preço de aquisição a pagar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo do preço de aquisição a pagar totalizava R\$63,68 milhões, representando um aumento de R\$15,34 milhões em relação a 31 de dezembro de 2018. Este aumento é explicado basicamente pela aquisição da UNITOLEDO em novembro de 2019.

FLUXO DE CAIXA

(R\$ milhões)	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2020	2019	2018	Análise Horizontal 2019/2020	Análise Horizontal 2018/2019
Caixa Líquido Atividades Operacionais	1.137,21	812,67	1.056,69	39,94%	-23,09%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	-2.348,76	-465,30	-291,93	404,78%	59,39%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	2.235,72	-556,30	-471,15	-501,89%	18,07%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes de caixa	1.024,17	-208,94	524,45	-590,17%	-171,16%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes de caixa	609,11	818,05	524,45	-25,54%	55,98%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes de caixa	1.633,28	609,11	818,05	168,14%	25,54%

Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 comparado com a Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019

Caixa Líquido Atividades Operacionais

O caixa líquido das atividades operacionais da nossa Companhia apresentou um aumento de R\$324,54 milhões ou 39,94% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando de R\$812,67 milhões

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

no exercício social encerrado em 2019 para R\$1.137,21 milhões no encerrado em 31 de dezembro de 2020.

Essa variação no caixa líquido gerado pelas atividades operacionais é explicada basicamente pelo aumento da conta "contas a receber" em R\$212,18 milhões e de impostos a recuperar em R\$38,03 milhões.

Caixa Líquido Atividades de Investimento

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento apresentou uma redução de R\$1.883,46 milhões ou 404,78%, passando de R\$465,30 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$2.348,76 milhões em 31 de dezembro de 2020.

Essa variação ocorreu em razão do aumento de R\$ 1.574,76 milhões nas aquisições de controladas, sendo R\$1.539,39 milhões na Adtalem e R\$35,37 milhões na Athenas, no exercício findo em 31 de dezembro de 2020.

Caixa Líquido Atividades Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento apresentou um aumento de R\$2.792,02 milhões ou 501,89%, passando de R\$556,30 milhões negativos em 31 de dezembro de 2019 para R\$2.235,72 milhões positivos em 31 de dezembro de 2020.

Essa variação é explicada pela captação de empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 3.209,55 milhões e liquidação da quarta emissão de nota promissória do Bradesco na ordem de R\$ 358,34 milhões e da 3ª Emissão de Notas Promissórias no montante de R\$ 153,14 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2020.

Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparado com a Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018***Caixa Líquido Atividades Operacionais***

O caixa líquido das atividades operacionais da nossa Companhia apresentou uma redução de R\$244,02 milhões ou 23,09% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando de R\$1.056,69 milhões no exercício social encerrado em 2018 para R\$812,67 milhões no encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Essa redução no caixa líquido gerado pelas atividades operacionais é explicada basicamente pelo aumento da conta "contas a receber" nas demonstrações financeiras da Companhia em R\$310,17 milhões e a redução de impostos a recuperar em R\$51,28 milhões.

Caixa Líquido Atividades de Investimento

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento apresentou uma redução de R\$173,37 milhões ou 59,39%, passando de R\$291,93 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$465,30 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Essa variação ocorreu em razão do aumento de R\$117,92 milhões nas aquisições de ativo imobilizado e intangível, passando de R\$248,51 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$366,44 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. Adicionalmente houve também um aumento de R\$ 117,70 milhões de ágio referente a aquisição da UNITOLEDO em novembro de 2019.

Caixa Líquido Atividades Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento apresentou um aumento de R\$85,15 milhões ou 18,07%, passando de R\$471,15 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$556,30 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Essa variação é explicada principalmente em virtude do pagamento de dividendos na ordem de R\$ 153,46 milhões em 2019, representando uma diminuição de R\$ 399,70 milhões comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018. Adicionalmente, a Companhia amortizou debêntures e nota promissória na ordem de R\$170 milhões e R\$ 600 milhões, respectivamente, em 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2. Resultados Operacional e Financeiro

a) Resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Esclarecem nossos Diretores que nossa receita bruta é composta pelo recebimento de mensalidades decorrentes da prestação de serviços educacionais de ensino superior e de atividades administrativas relacionadas à prestação dos serviços educacionais. Dessa forma, a maior parte da nossa receita bruta provém das mensalidades cobradas pelos cursos de graduação tradicional, graduação tecnológica, extensão, especialização, pós-graduação e ensino a distância que são oferecidos aos nossos alunos. Os cursos de graduações são ofertados em módulos de seis meses, parcelados em seis mensalidades, com pagamento no início de cada mês, sendo o pagamento da primeira parcela realizado na confirmação da matrícula no semestre. Os demais cursos são ofertados pelo período total e em geral tem número de mensalidades igual ao número de meses da duração do curso. As atividades administrativas relativas à prestação de serviços educacionais, por sua vez, consistem na impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, requerimentos de histórico escolar, taxa de inscrição no vestibular, alugueis de salas e auditórios para os quais são cobradas taxas acadêmicas dos estudantes.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Fatores Macroeconômicos

Nossos Diretores comentam que a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações são influenciados por fatores como: (i) o desenvolvimento macroeconômico brasileiro; (ii) a taxa de desemprego; (iii) a disponibilidade de crédito; (iv) a inflação; (v) o nível de juros básicos; e (vi) o nível de renda da população. Variáveis como o desenvolvimento macroeconômico brasileiro, a taxa de desemprego e a média salarial podem afetar, positivamente ou negativamente, a nossa receita, uma vez que impactam diretamente o poder de consumo de nossos clientes. Também podem incorrer em variações, positivas ou negativas, em nossos custos operacionais e despesas administrativas e comerciais devido à oferta e demanda de mão de obra. A disponibilidade de crédito e o nível dos juros básicos podem afetar, positivamente ou negativamente, nossas despesas financeiras, bem como nossa capacidade de investimento no curto e médio prazo.

Exceto pela inflação e taxas de juros básicos, nossos Diretores comentam que não é possível aferir quantitativamente o impacto dos fatores macroeconômicos citados acima em nossa atividade, muito embora não seja possível afastar completamente potencial relevância indireta destes para o desenvolvimento de qualquer negócio no médio e longo prazo. Em relação à inflação e taxas de juros, nossos Diretores comentam que os impactos desses fatores têm sua relevância mitigada ou mesmo anulada na medida em que a nossa Companhia consegue realizar periódicos reajustes de suas mensalidades para acompanhar a inflação e/ou compatibilizar o perfil de sua dívida e geração de caixa próprio para endereçar eventuais impactos resultantes de variações nas taxas de juros. Para informações adicionais a respeito de impactos da inflação e taxas de juros em nossas atividades, ver Item 10.2(c) do Formulário de Referência.

No ano de 2018, o PIB brasileiro foi de 1,10%, de acordo com dados divulgados pelo IBGE, apresentando uma melhora em relação ao cenário de 2017 e nos últimos dois anos. A taxa de inflação acumulada em 2018, medida pelo IPCA, ficou em 3,75%, abaixo do centro da meta estabelecido pelo Banco Central de 4,5%. A taxa Selic em 31 de dezembro de 2018 era de 6,40% a.a.

No ano de 2019, o PIB brasileiro foi de 1,17%, de acordo com dados divulgados pelo IBGE, apresentando uma melhora em relação ao cenário de 2018 e nos últimos dois anos. A taxa de inflação acumulada em 2019, medida pelo IPCA, ficou em

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

4,31%, acima do centro da meta estabelecido pelo Banco Central de 4,25%. A taxa Selic em 31 de dezembro de 2019 era de 4,50% a.a.

No ano de 2020, o PIB brasileiro foi de -4,1%, de acordo com dados divulgados pelo IBGE, apresentando uma piora em relação ao cenário de 2019 e nos últimos dois anos. A taxa de inflação acumulada em 2020, medida pelo IPCA, ficou em 4,53%, acima do centro da meta estabelecido pelo Banco Central de 4,25%. A taxa Selic em 31 de dezembro de 2020 era de 2,00% a.a.

A tabela abaixo apresenta as variações do PIB, inflação, taxas de juros e taxa de câmbio para o Dólar nos períodos indicados:

	2020	2019	2018
Crescimento do PIB ¹	-4,1%	1,17%	1,10%
Inflação (IGP-M) ²	23,14%	7,30%	7,55%
Inflação (IPCA) ³	4,52	4,31%	3,75%
Taxa Interbancária – CDI ⁴	2,75%	5,96%	6,40%
Taxa de Juros a Longo Prazo – TJLP ⁵	4,55%	5,57%	6,98%
Taxa de câmbio no final do período por US\$1,00	R\$ 5,15	R\$ 4,03	R\$ 3,87
Taxa de câmbio média por US\$1,00 ⁶	R\$ 5,16	R\$ 3,94	R\$ 3,65

Fonte: BACEN, FGV, IBGE, CETIP E BNDES.

¹ O PIB do Brasil informado em tais períodos já utiliza a nova metodologia do IBGE.

² A inflação (IGP-M) é o índice geral de preço do mercado medido pela FGV, representando os dados acumulados ao final de cada período.

³ A inflação (IPCA) é um índice de preços ao consumidor medido pelo IBGE, representando os dados acumulados ao final de cada período.

⁴ A Taxa DI é a média das taxas dos depósitos interfinanceiros praticados durante o dia no Brasil (taxa acumulada no período e anualizada). Fonte: CETIP.

⁵ Representa a taxa de juros aplicada pelo BNDES para financiamento de longo prazo (fim do período). Fonte: BNDES.

⁶ Média das taxas de câmbio (venda) durante o período. Fonte: IPEADATA/BACEN

PROUNI

Esclarecem nossos Diretores que o PROUNI – Programa Universidade para Todos (“**PROUNI**”) é um programa do Governo Federal do Brasil que visa proporcionar a entrada de alunos que não possuem condições de arcar com os custos acadêmicos no Ensino Superior, mediante concessão pelo Governo de bolsas. Por meio do PROUNI, em conformidade com a Lei nº 11.096/2005, regulamentada pelo Decreto 5.493/2005 e normatizada pela Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal nº 456/2004, nos termos do artigo 5º da Medida Provisória nº 213/2004,, as entidades de ensino superior que aderiram ao PROUNI (como nós o fizemos, por meio de nossas controladas), são favorecidas por determinadas isenções fiscais federais, ficando isentas, no período de vigência do termo de adesão, de IRPJ, PIS, COFINS e CSLL referentes às receitas de cursos de graduação e graduação tecnológica, devendo a apuração de tais impostos ser baseada no lucro da exploração das atividades isentas.

Nossos Diretores esclarecem que tal programa foi responsável por uma isenção de pagamento de PIS/COFINS sobre a nossa receita de R\$ 138,12, R\$ 127,16 milhões, R\$ 124,72 milhões, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020,

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

2019 e 2018, respectivamente. Em relação ao IRPJ e CSLL, nossos Diretores esclarecem que a aderência ao PROUNI por nossas controladas, assim como a utilização de incentivos fiscais previstos na Lei Rouanet, fez com que a alíquota efetiva de tais tributos ficasse em torno de 321,10%, 7,57% e 8,77% para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, respectivamente, o que ensejou benefícios fiscais de R\$ 82,64%, R\$ 235,13 milhões e R\$ 198,69 milhões, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, respectivamente.

Com o advento das Instruções Normativas RFB 1.394/2013 e 1.417/2013 foi instituído o POEB (índice que representa a proporção entre as vagas ofertadas e preenchidas do PROUNI), o qual deve ser multiplicado pelo Lucro da Exploração auferido, para fins de cálculo do benefício fiscal. Na sequência foi publicada a IN/RFB 1.476/2014, trazendo maiores esclarecimentos sobre o POEB, em especial quanto o início da sua vigência. Deste modo, em atendimento a IN/RFB 1.476/2014 e com a renovação da Adesão ao PROUNI das sociedades do Grupo da nossa Companhia no fim de 2014, a partir de 2015 o POEB passou a ser aplicado para fins de cálculo do benefício.

Conforme nota explicativa nº 29 às nossas demonstrações financeiras para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, a reconciliação dos impostos apurados, conforme alíquotas nominais, e o valor dos impostos registrados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 estão apresentados a seguir:

	Consolidado		
	2020	2019	2018
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	4.965	657.928	653.180
Alíquota nominal combinada de imposto de renda e da contribuição social	34%	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas da legislação	-1.688	-223.696	-222.081
Ágio Incorporadas	9.765	0	0
Depreciação	-3.707	-1.877	-2.037
Arrendamento/Leasing	-20.661	-13.875	233
Ajuste a Valor Presente	4.541	6.242	-11.997
Amortização de Ágio	-16.568	-1.658	-7.696
Despesas não dedutíveis (a)	-1.539	-4.824	-3.381
Opções Outorgadas/Provisão ILP Funcionários	-11.329	-5.142	-3.364
Prejuízo fiscal não constituído	-5.661	-20.227	-21.009
Prejuízo fiscal constituído	-16.464	0	0
Despesas com desmobilização	-4.278	-608	-1.474
Provisão para perda no imobilizado	0	0	2.424
Provisão para contingências	-30.839	2.891	-14.292
PCLD (b)	-13.626	-15.490	-43
Mensalidades a cancelar e faturar	-12.183	-8.371	-9.929

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Provisão de risco FIES	-35	-127	-355
Variações Cambiais	-2.550	0	0
Outras	-1.410	3.135	1.541
	-131.744	-283.627	-293.460
Benefícios Fiscais			
Incentivo Fiscal – PROUNI	80.337	227.907	229.107
Incentivo Fiscal – Lei Rouanet	2.301	5.689	6.200
Imposto de renda e contribuição social correntes no resultado do exercício	-49.106	-50.031	-58.153

(a) *Refere-se basicamente a despesa de patrocínios, doações e brindes.*

(b) *Valor de PCLD não dedutível se refere aos alunos com carnês em abertos vencidos há mais de 180 dias, e a provisão para cancelamento de boletos de mensalidades.*

b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Nossos Diretores comentam que os principais fatores determinantes da nossa receita bruta consistem no número de alunos matriculados nos cursos oferecidos e o valor bruto das mensalidades por aluno.

Os preços das mensalidades são estabelecidos de acordo com o curso, unidade e turno. Desta forma, as nossas unidades situadas em regiões de maior demanda geralmente possuem mensalidades mais altas.

A variação das receitas no período encerrado em 31 de dezembro de 2020 em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2019 decorreu principalmente dos maiores esforços em captação, do acréscimo da base de alunos decorrente das empresas adquiridas acarretando um crescimento de 24,55% ou R\$1.518,51 milhões da receita bruta da Companhia no período.

A variação das receitas no período encerrado em 31 de dezembro de 2019 em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2018 decorreu principalmente dos maiores esforços em captação, o que gerou um aumento de 23,57% na captação de novos alunos e resultou em um crescimento de 6,93% ou R\$400,79 milhões da receita bruta da Companhia no período.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante

Nossos Diretores informam que nosso desempenho financeiro pode ser afetado pela inflação, uma vez que uma parcela expressiva dos nossos custos e despesas operacionais é incorrida em reais e reajustada pelos índices de inflação, tais como IGP-M, INPC e IPCA.

No Brasil, os salários são reajustados anualmente, com base em acordos coletivos, ora celebrados entre os sindicatos dos empregadores e dos empregados. Normalmente, os sindicatos seguem o índice do INPC, como parâmetro para suas negociações. No caso das instituições de ensino superior em algumas cidades existe a previsão de concessão de um adicional

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

por tempo de serviço onde é acrescido mensalmente 1,5% no salário base (além do dissídio coletivo) para cada três anos trabalhados (caso do Rio de Janeiro).

Nossa receita bruta de vendas também é reajustada pela inflação, uma vez que, de modo geral, repassamos parte dos aumentos nos custos para nossos alunos, por meio do aumento nos preços das mensalidades. No entanto, não podemos prever a possibilidade de repasse do aumento dos custos para nossos alunos no futuro.

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, o impacto da inflação em nossos resultados foi compensado pelo reajuste do preço das mensalidades.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3. Efeitos Relevantes nas Demonstrações Financeiras

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Nossos Diretores comentam que não houve nos três últimos exercícios sociais introdução ou alienação de segmento operacional.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

AQUISIÇÃO

Em 4 de junho de 2020, a YDUQS Participações S.A. adquiriu, através de sua subsidiária direta, IREP Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP"), a totalidade das quotas ("Transação") das sociedades: Athenas Serviços Administrativos LTDA., Centro de Educação de Rolim De Moura LTDA., Centro de Educação do Pantanal LTDA., Pimenta Bueno Serviços Educacionais LTDA., União Educacional Meta LTDA., UNIJIPA – União Das Escolas Superiores de Ji-Paraná LTDA., todas integrantes do Athenas Grupo Educacional ("Grupo Athenas"). O Grupo Athenas foi adquirido pelo montante de R\$120,0 milhões, a serem pagos da seguinte forma: (i) R\$106 milhões à vista no ato da assinatura; e (ii) R\$14 milhões no 5º aniversário da data de fechamento. Adicionalmente, a aquisição prevê cláusula de earn-out para os cursos de medicina em R\$600 mil por vaga autorizada, totalizando um valor potencial de R\$180 milhões, a serem pagos após 1ª captação dos respectivos cursos. A aquisição foi concluída em 27 de julho de 2020.

Em 21 de outubro de 2019, a Companhia adquiriu, através de sua subsidiária direta, Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá LTDA ("SESES"), a totalidade das quotas da Adtalem Brasil Holding S.A. ("Adtalem"). A Adtalem foi adquirida pelo montante de R\$1,92 bilhão (*Enterprise Value*), acrescido da posição líquida pro forma do caixa da Adtalem de R\$305 milhões, em 30 de junho de 2019. A Adtalem é o 10º maior grupo de ensino superior privado no Brasil, conforme dados do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira ("INEP") de 2017, com 102 mil alunos matriculados, 20 campi e mais de 180 polos de ensino a distância distribuídos por todo o território nacional, com oferta de cursos de graduação, pós-graduação, MBA e cursos preparatórios. A Adtalem é detentora das marcas Ibmecc, Wyden (FMF, Unimetrocamp, Facid, UniFBV, Facimp, UniRuy, Área 1, Unifavip, Unifanor e Faci), Damásio Educacional, SJT Med e Clio.

As instituições da Adtalem contam com excelência acadêmica, qualidade diferenciada e reconhecimento da marca. O Ibmecc tem posicionamento *premium*, tendo sido eleito a melhor escola privada de negócios do país pelo Guia do Estudante nos últimos três anos, além de deter credenciais de prestígio, como o selo "OAB Recomenda" em todos os seus cursos de direito. As instituições da Wyden estão entre as três mais bem avaliadas no indicador IGC nas cidades onde atua, com todos os cursos com notas acima de 4 na avaliação do Ministério da Educação (MEC), conforme dados do INEP de 2017. A Damásio por sua vez, oferece cursos preparatórios para o exame nacional da Ordem dos Advogados do Brasil e para concursos públicos. Além de sinergias operacionais relevantes, a aquisição da Adtalem tem como objetivo transformar as operações da Companhia, permitindo uma maior amplitude na oferta de educação, e maior potencial de aceleração de crescimento.

Em 13 de abril de 2020, quando foi expedida pelo Conselho de Administração e Defesa Econômica (CADE) certidão confirmado o trânsito em julgado da decisão que analisou e aprovou, sem restrições, o Ato de Concentração nº 08700.005827/2019-42, para a aquisição da Adtalem Brasil Holding ("Transação"). Em 27 de abril de 2020, foi concluída a aquisição da totalidade das quotas da Adtalem Brasil Holding.

Em 12 de setembro de 2019, a Companhia adquiriu, através de sua subsidiária direta SESES, a totalidade das quotas da Sociedade de Ensino Superior Toledo Ltda. ("UNITOLEDO"). Fundada em 1966, a UniToledo é uma instituição de ensino superior localizada no município de Araçatuba, região noroeste de São Paulo. A UNITOLEDO conta com cerca de 5,3 mil alunos no segmento de ensino presencial e 3.155 vagas anuais autorizadas, a UNITOLEDO possui o status de Centro Acadêmico e conta com um portfólio de 25 cursos de graduação e 18 cursos de pós-graduação, além de cursos técnicos.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

A UNITOLEDO foi adquirida pelo valor de R\$102,5 milhões. A referida instituição recebeu em 2017 nota 4 no Índice Geral de Cursos (IGC) e, em 2018 obteve nota 5 no Conceito Institucional, ambos concedidos pelo Ministério da Educação (MEC). Essa aquisição está alinhada com a estratégia da Companhia de crescer no interior do Estado de São Paulo, um mercado de alto potencial. O posicionamento *premium* da Unitoledo é reflexo de sua tradição de mais de 50 anos no setor de educação e amplo reconhecimento regional, conforme dados do INEP de 2017.

c) Eventos ou operações não usuais

Nossos Diretores comentam que não houve nos últimos três exercícios sociais eventos ou operações não usuais.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

10.4. Mudanças nas Práticas Contábeis, Ressalvas e Ênfases

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Nossos Diretores comentam que a Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de pronunciamentos contábeis (CPC), pelo IASB e órgãos reguladores que estavam em vigor aplicáveis aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, a saber.

IFRS 9/CPC 48 - "Instrumentos Financeiros": aborda a classificação, a mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros. A versão completa da IFRS 9 foi publicada em julho de 2014, com vigência para 1º de janeiro de 2018, e substituiu a orientação no IAS 39/CPC38, que diz respeito à classificação e à mensuração de instrumentos financeiros. As principais alterações que a IFRS 9 traz são: (i) novos critérios de classificação de ativos financeiros; (ii) novo modelo de *impairment* para ativos financeiros, híbrido de perdas esperadas e incorridas, em substituição ao modelo atual de perdas incorridas; e (iii) flexibilização das exigências para adoção da contabilidade de hedge.

A Companhia adotou a nova prática a partir de 1º de janeiro de 2018 e não fará reapresentação de informações comparativas, como permitido pela norma.

A Companhia realizou uma avaliação de impacto detalhada dos três aspectos da IFRS 9 mencionados acima e concluiu por um aumento na provisão para perdas com as Contas a Receber, resultando em um impacto negativo sobre o patrimônio líquido, conforme discutido abaixo.

A Companhia aplicou a abordagem simplificada e registrou perdas esperadas durante toda a vida em contas a receber de clientes. Devido à natureza não garantida dos seus recebíveis, a provisão para devedores duvidosos aumentou R\$ 77,7 milhões, com a correspondente variação do passivo fiscal diferido no montante de R\$ 26,5 milhões. Sendo assim, esses impactos reduziram o Patrimônio Líquido no início do exercício de 2018 no montante de R\$ 51,3 milhões.

A Companhia tem a expectativa de continuar avaliando pelo valor justo todos os ativos financeiros atualmente mantidos ao valor justo.

Empréstimos, bem como contas a receber de clientes, são mantidos para captar fluxos de caixa contratuais e deverão gerar fluxos de caixa representando apenas pagamentos de principal e juros. A Companhia analisou as características contratuais de fluxo de caixa desses instrumentos e concluiu que eles atendem aos critérios de mensuração de custo amortizado de acordo com a IFRS 9. Portanto, não se faz necessária a reclassificação para esses instrumentos.

A Companhia não opera com transações de derivativos e relações de hedge.

IFRS 15/CPC 47 - "Receita de Contratos com Clientes": essa nova norma substituiu o IAS 11/CPC 17 (R1) - Contratos de Construção, IAS18/CPC 30 – Receitas e interpretações relacionadas e se aplica, com exceções limitadas, a todas as receitas decorrentes de contrato com cliente. O IFRS15/CPC 47 estabelece um modelo de cinco etapas para contabilizar a receita proveniente de contrato com cliente e exige que a receita seja reconhecida em um valor que reflita a contraprestação que a entidade espera receber em troca da transferência de bens ou serviços para um cliente.

A nova norma exige que: (i) as entidades exerçam julgamento, levando em consideração todos os fatos e circunstâncias relevantes ao aplicar cada etapa do modelo a contratos com seus clientes; (ii) contabilização específica dos custos incrementais de obtenção de um contrato e dos custos diretamente relacionados ao cumprimento de um contrato; e (iii) divulgações mais detalhadas.

A Companhia adotou o IFRS15/CPC 47 a partir de 1º de janeiro de 2018 utilizando o método de adoção retrospectivo modificado, sem impacto significativo nas demonstrações financeiras, exceto quanto ao Resultado do Exercício, a partir de

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

janeiro de 2018, pelo reconhecimento da Receita dos alunos que possuem financiamento do Governo Federal, FIES (Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior), com contrato suspenso por pendências no Sistema oficial do programa (SisFies). À luz do que determina o IFRS 15.12, um contrato não existe se cada parte do contrato tiver o direito incondicional de rescindir inteiramente o contrato não cumprido, sem compensar a outra parte. Assim, os alunos não aditados no SisFies deverão negociar um novo contrato com a Instituição de ensino sem o financiamento do FIES. A Companhia não reconhecerá a receita dos alunos em processo de aditamento do FIES até que sejam aditados ou firmado contrato com a Companhia para prestação do serviço de ensino. A Companhia estima que o montante da Receita não registrada por conta deste assunto seja menor que 0,5% da Receita Líquida Anual.

A Companhia não fará reapresentação de informações comparativas, como permitido pela norma.

IFRS 16/CPC 06 (R2) - "Operações de Arrendamento Mercantil": A IFRS 16 entrou em vigor para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2019 e substitui o IAS 17/CPC 06 (R1) – "Operações de Arrendamento Mercantil". Com essa nova norma, os arrendatários passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e o direito de uso do espaço arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo determinados contratos de curto prazo ou de pequenos montantes.

Foi concluído o estudo dos impactos dessa nova norma nas demonstrações financeiras, que incluiu: (i) uma estimativa do prazo de arrendamento, considerando período não cancelável e os períodos cobertos por opções de extensão do prazo do contrato, quando o exercício depende apenas da Companhia e esse exercício é razoavelmente certo; (ii) revisão detalhada da natureza dos diversos contratos de arrendamento inerentes a educação; (iii) utilização de determinadas premissas para calcular a taxa de desconto, que foi baseada na taxa incremental de juros para o período do contrato; dentre outras.

A Companhia adotou a nova prática a partir de 1º de janeiro de 2019 pelo método de cálculo retrospectivo modificado, calculando o valor presente nesta data e não fará reapresentação de informações comparativas, como permitido pela norma.

Seguindo o entendimento manifestado pela CVM no Ofício Circular/CVM/SEP n.º 02/2020, divulgado em 28 de fevereiro de 2020, sobre o CPC 06 (R2) – IFRS 16, para o cálculo a valor presente dos pagamentos mensais, a Companhia adotou taxas entre o intervalo de 8,59% e 10,19%(a.a), as quais variam conforme os prazos arrendamentos.

O aumento do passivo de arrendamento é decorrente do reconhecimento do direito de uso dos ativos, que resulta a adição da dívida líquida da Companhia. A depreciação e os juros são reconhecidos na demonstração do resultado como uma substituição das despesas de arrendamento operacional ("Aluguel").

Quadro comparativo com os efeitos do IFRS16:			
	2019	Efeitos da adoção do IFRS 16	2019 (sem IFRS 16)
Ativo			
Imobilizado	1.732.222	-970.394	761.828
Passivo			
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	-170.054	137.701	-32.353

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Exigível a longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	-1.481.598	870.919	-610.979
Resultado			
Despesa/Custo de depreciação	-360.949	163.984	-196.965
Despesa/Custo de aluguel	-241	-218.626	-218.867
Despesa financeira	-341.231	92.650	-248.581

IFRIC 23/ICPC 22 - "Incerteza sobre Tratamento de Tributos sobre o Lucro": A interpretação ICPC 22 esclarece como aplicar os requisitos de reconhecimento e mensuração do CPC 32 quando há incerteza sobre os tratamentos de tributo sobre o lucro. A Administração da Companhia deve reconhecer e mensurar seu tributo corrente ou diferido ativo ou passivo, aplicando os requisitos do CPC 32 com base em lucro tributável (prejuízo fiscal), bases fiscais, prejuízos fiscais não utilizados, créditos fiscais não utilizados e alíquotas fiscais determinados, aplicando esta Interpretação.

Na avaliação da Administração da Companhia, não existiram impactos significativos em decorrência da interpretação, uma vez que todos os procedimentos adotados para a apuração e recolhimento de tributos sobre o lucro estão amparados na legislação e precedentes de Tribunais Administrativos e Judiciais.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Para o exercício de 2020 não houve mudança significativa nas práticas contábeis adotadas pela Companhia. Conforme descrito no item (a) acima, durante os exercícios de 2019 e 2018, a Companhia apresentou impactos significativos decorrentes das alterações das práticas contábeis do **IFRS 16/CPC 06 (R2)** - "Operações de Arrendamento Mercantil" e do **IFRI 23/ICPC 22** - "Incerteza sobre Tratamento de Tributos sobre o Lucro", vigentes a partir de 1º de janeiro de 2019. Para o exercício de 2018 apresentou impactos significativos decorrentes das práticas contábeis do **IFRS 9/CPC 48** - "Instrumentos Financeiros" e do **IFRS 15/CPC 47** - "Receita de Contratos com Clientes".

c) Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Nossos Diretores informam que não houve ressalvas e/ou ênfases presentes nos pareceres do auditor relativos às demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Políticas Contábeis Críticas

Nossos Diretores informam que as principais políticas contábeis críticas que adotamos e que envolvem julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas estão descritas a seguir:

Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis

A preparação das nossas demonstrações financeiras individuais e consolidadas requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Estimativas e premissas contábeis críticas

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas anualmente.

Perda (impairment) do ágio

Anualmente, o Grupo testa eventuais perdas (*impairment*), no ágio, de acordo com a política contábil apresentada na Nota Explicativa 2.9 das nossas demonstrações financeiras. Os valores recuperáveis de Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados com base em estimativas a seguir:

Em percentuais (%)	2020	2019	2018
Margem bruta (i)	53,5%	53,5%	54,6%
Taxa de crescimento (ii)	5%	5%	5%
Taxa de desconto (iii)	11,7%	13,7%	12,4%

(i) *Margem bruta orçada média.*

(ii) *Taxa de crescimento média ponderada, usada para extrapolar os fluxos de caixa após o período orçado.*

(iii) *Taxa de desconto antes do imposto, aplicada às projeções do fluxo de caixa.*

Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e as correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 20(b).

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Companhia possuía o Programa Especial de Incentivo de Longo Prazo para Diretores Estatutários "ILP" tinha como beneficiários exclusivos os diretores estatutários da Estácio, e foi estruturado sob a forma de remuneração variável, cujo valor dependia do valor de mercado de suas ações. A remuneração, no âmbito do presente Programa, foi paga em 4 (quatro) parcelas anuais, e calculada multiplicando-se a determinada quantidade de ações pelo valor de mercado das mesmas no último pregão da Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros do exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorreu cada pagamento.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia reconhece provisões para causas tributárias, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta as alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Vida útil dos ativos

A Companhia revisa anualmente a vida útil econômica dos nossos ativos, tendo como base laudos de avaliadores externos. A depreciação é reconhecida no resultado baseando-se no saldo de vida útil remanescente.

Provisão para crédito de liquidação duvidosa

A partir de 1º de janeiro de 2018 a PCLD passou a ser calculada de acordo com as diretrizes do IFRS 9 – CPC 48. Como consequência da adoção da norma, a Companhia passou a mensurar a provisão para crédito de liquidação duvidosa com base na perda esperada e não mais com base na perda incorrida. A Companhia optou por utilizar o expediente prático previsto na norma, e aplicou o modelo simplificado na mensuração da perda esperada para a vida toda do contrato, através da utilização de dados históricos e da segmentação da carteira de recebíveis em grupos que possuem o mesmo padrão de recebimento e os mesmos prazos de vencimento. Em 31 de dezembro de 2020, a Companhia concluiu pela suficiência da provisão considerando os critérios mencionados.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 Itens Relevantes Não Evidenciados nas Demonstrações Financeiras**

a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como: i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv. contratos de construção não terminada; e, v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não aplicável, uma vez que os nossos Diretores entendem que não há ativos e passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia no exercício social encerrado em 2020.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não aplicável, uma vez que os nossos Diretores entendem que não há outros itens que não estejam evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia no exercício social encerrado em 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras****a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor.**

Não aplicável, uma vez que os nossos Diretores entendem que não há itens que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da nossa Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

b) Natureza e o propósito da operação.

Não aplicável, uma vez que os nossos Diretores entendem que não há itens que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da nossa Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação.

Não aplicável, uma vez que os nossos Diretores entendem que não há itens que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da nossa Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Plano de Negócios

a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Os investimentos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 totalizaram R\$463,41 milhões nas seguintes atividades: (i) "sustentação e melhorias", que são investimentos recorrentes que contribuem para a manutenção e aprimoramento do negócio; (ii) "expansão", que corresponde a investimentos diretamente ligados a geração de receitas (unidades do programa Mais Médicos II e novos laboratórios de odontologia) e (iii) transformação digital e tecnologia da informática. Para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021, será submetido para aprovação dos acionistas em assembleia geral o orçamento de capital no valor de R\$560,59 milhões.

Os nossos investimentos no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019 totalizaram R\$366,41 milhões nas atividades de sustentação e melhorias, expansão e projetos de caráter não recorrentes.

E no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 totalizaram R\$248,5 milhões em atividades de manutenção e TI.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Segundo os nossos Diretores, no exercício findo em 31 de dezembro de 2020, os recursos necessários para os investimentos foram financiados pela nossa própria geração operacional de caixa. Cabe aos nossos Diretores identificar fontes de financiamento a custos atrativos para contratá-los quando for o caso.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não há desinvestimentos relevantes em andamento e/ou previstos.

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não há aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

c) Novos produtos e serviços, indicando:

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas;

Não aplicável, vez que não possuímos pesquisas em andamento já divulgadas.

ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;

Não aplicável, uma vez que não possuímos gastos para desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados; e

Não aplicável, uma vez que não possuímos projetos em desenvolvimento já divulgados.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

Não aplicável, vez que não possuímos pesquisas de novos produtos e serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9 Outros fatores com influência relevante no desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens acima.

Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou pandemia de surto de COVID-19. Durante o mês de março de 2020, as autoridades governamentais de várias jurisdições impuseram bloqueios ou outras restrições para conter o vírus e várias empresas suspenderam ou reduziram as operações.

A Companhia implementou medidas de forma a manter nossa prestação de serviços assim como todo o suporte necessário para a condução dos negócios. Dentre as medidas implementadas, nota-se a utilização de recursos de tecnologia da informação para oferecer aulas ao vivo, utilizando plataformas sistêmicas de comunicação e colaboração online mantendo os níveis de qualidade contratados pelos alunos presenciais; a manutenção normal das aulas na modalidade EAD e a continuidade de nossos processos de negócios, mesmo à distância, que estão operando com reduzida perda de eficiência.

No exercício de 2020, foram perceptíveis os efeitos da pandemia da COVID-19 no resultado da Companhia. A esse respeito, destaca-se o seguinte:

- (i) O programa “Estácio com Você” que tem como objetivo estimular a continuidade dos estudos dos alunos Estácio de todo o país, oferecendo isenção de mensalidades e/ou flexibilização de pagamento para alunos elegíveis de acordo com o regulamento. Além disso, as decisões judiciais com efeitos para a coletividade de alunos e/ou das Leis sancionadas sobre descontos de mensalidade nos respectivos estados de Alagoas, Bahia, Ceará, Maranhão, Pará, Pernambuco, Piauí, Rio de Janeiro, Roraima, São Paulo e Sergipe. Tais efeitos, tiveram um impacto não recorrente na receita líquida de R\$ 217,9 milhões, sendo (R\$ 71,1 milhões no 4º trimestre de 2020, R\$ 79,3 milhões no 3º trimestre de 2020 e R\$ 67,5 milhões no 2º trimestre de 2020).
- (ii) A Companhia mantém uma sólida posição de caixa que nos traz a segurança para enfrentar as incertezas e a confiança para seguirmos nosso planejamento de longo prazo. Dentro do plano estratégico de caixa seguimos a captação através de linhas de créditos com bancos de reconhecida liquidez. Além disso, decidimos postergar algumas saídas de caixa como a distribuição dos dividendos apurados em 2019, conforme AGE do dia 24 de abril de 2020, determinados investimentos planejados no 1º semestre (Capex), a adesão a MP 927 para postergação de determinados impostos, aderimos por um breve período a redução de 25% da jornada de trabalho e a suspensão de contrato com recomposição salarial (aplicação da MP 936), bem como intensificamos as renegociações com os fornecedores, principalmente os contratos de arrendamentos.
- (iii) Adicionalmente, a Companhia revisou as projeções utilizadas para avaliação e análise do impairment dos ativos, incluindo goodwill, e não identificou alterações e/ou circunstâncias que indicariam um acionador de redução ao valor recuperável desses ativos.