

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Programa de Integridade	9
5.5 - Alterações significativas	13
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	14

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	49
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	55
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	57
10.5 - Políticas contábeis críticas	61
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	75
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	76
10.8 - Plano de Negócios	77
10.9 - Outros fatores com influência relevante	79

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

(a) se o emissor 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 o emissor não adotou uma política

A Companhia possui uma Política de Gerenciamento de Riscos, a qual foi aprovada pelo Comitê de Auditoria e Risco e pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 29 de outubro de 2018 e divulgada ao público, em consonância com a normativa CVM 552 e atualizações da Regulamentação do Novo Mercado. A política pode ser consultada no site da CVM (Sistema IPE) e no site de relações com investidores da Companhia (<http://ri.cogna.com.br/>).

O documento estabelece conceitos, abordagens, princípios, diretrizes e responsabilidades no processo de gestão de riscos da Cogna e suas subsidiárias, de forma a implantar na Companhia processo adequado de identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação dos principais riscos capazes de impedir o atingimento de seus objetivos de curto, médio e longo prazo.

A metodologia estabelecida pela Política de Gerenciamento de Riscos é orientada pelas melhores práticas do COSO-ERM (Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission - Enterprise Risk Management Framework) e ISO31000/2018.

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

(i) Os riscos para os quais se busca proteção

A Companhia busca se proteger dos riscos citados no item 4.1 e outros, classificados conforme sua natureza como estratégico, financeiro, operacional, regulatório ou cibernético. A forma de proteção mais adequada para cada um deles é executada no estabelecimento ação ideal após realização da Análise Geral de Riscos (AGR) e priorização destes riscos por meio de sua probabilidade de ocorrência e impacto potencial, dentre outros critérios.

(ii) Os instrumentos utilizados para proteção

Os riscos aplicáveis à Companhia são avaliados e priorizados de acordo com sua probabilidade e impacto de sua eventual materialização, variáveis estas utilizadas no cálculo do valor absoluto da severidade de cada risco.

Nossa Política de Gerenciamento de Riscos prevê que os instrumentos utilizados para proteção contra os riscos devem considerar a severidade calculada e o apetite da Companhia aos mesmos, sendo orientados à:

- Evitar: Implementar ações que elimine totalmente a fonte de um risco em função deste não fazer parte dos objetivos e estratégias da organização.
- Mitigar: Diminuir a exposição em função de estar acima do apetite/nível de tolerância (exposição inaceitável) ou riscos com exposição abaixo do apetite/nível de tolerância, mas que pode decisão gerencial serão objeto de mitigação.
- Tolerar/Aceitar: Manter o risco no nível de exposição em que está em função de estar dentro do grau de tolerância (exposição aceitável). Neste caso, a aceitação de riscos sem nenhuma resposta deverá ser validada pela Vice-Presidência responsável pelo risco e posteriormente pelo Comitê de Auditoria e Risco.
- Explorar: Aumentar o grau de exposição na medida em que este aumento possibilita vantagens competitivas para a Companhia.
- Transferir: Repassar o risco para um terceiro melhor preparado para lidar com ele (terceirização da atividade fonte do risco, contratação de seguros etc.).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**(iii) A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

A Diretoria de Controles Internos, Auditoria Interna e Compliance atualmente é a consolidadora das informações relacionadas ao gerenciamento de Riscos na Companhia. Tal área, embora possua atividades relacionadas à controles internos e à auditoria interna, tem sua independência reforçada por meio de seu reporte funcional ao Comitê de Auditoria e Risco e administrativo para alta Administração da Cogna (Diretoria Jurídica).

O Comitê de Auditoria e Risco, um dos comitês consultivos estabelecidos pelo Conselho com o objetivo de obter os elementos e subsídios necessários ao processo decisório do Conselho, atualmente é composto por três membros efetivos, que, dentre outras atribuições, assessora o Conselho de Administração em assuntos relacionados à auditoria, riscos, compliance e governança.

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

A Companhia entende que a estrutura e abordagem de riscos e controles internos estabelecida até a data referência do presente documento se mostrou eficaz no cumprimento das estratégias e objetivos estabelecidos pelo Comitê de Auditoria e Risco.

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

(a) se o emissor 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 o emissor não adotou uma política

A Companhia possui uma Política de Gerenciamento de Riscos, a qual foi aprovada pelo Comitê de Auditoria e Risco e pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 29 de outubro de 2018 e divulgada ao público, em consonância com a normativa CVM 552 e atualizações da Regulamentação do Novo Mercado. A política pode ser consultada no site da CVM (Sistema IPE) e no site de relações com investidores da Companhia (<http://ri.cogna.com.br/>).

A metodologia estabelecida pela Política de Gerenciamento de Riscos é orientada pelas melhores práticas do COSO-ERM (Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission - Enterprise Risk Management Framework) e ISO31000/2018.

(b) Objetivos e Estratégias da política de gerenciamento de riscos

(i) Riscos de mercado para os quais se busca proteção

Nós estamos expostos aos riscos gerais de mercado e adotamos planos de ação para tentar mitigá-los. Dentre esses riscos, conforme descrito no item 4.2 deste Formulário de Referência, está o risco relacionado às oscilações nas taxas de juros, que afetam diretamente o nosso ativo e passivo. Não possuímos exposição cambial, já que nossas receitas e nossos custos diretos não são atreladas a moedas estrangeiras, bem como não contraímos dívidas em moeda estrangeira.

Como forma de proteção, monitoramos continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de operações para proteção contra o risco de volatilidade dessas taxas. Ainda, restringimos nossa exposição a riscos de crédito associados a bancos e aplicações financeiras efetuando nossos investimentos em instituições financeiras de primeira linha.

(ii) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Não utilizamos instrumentos financeiros com objetivo de proteção patrimonial (hedge), pois os riscos de mercado a que estamos sujeitos, seja no ativo ou no passivo, não representam importância que justifique tais operações ou, ainda, uma estratégia de proteção patrimonial.

(iii) Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)

Não utilizamos instrumentos financeiros com objetivo de proteção patrimonial (hedge), pois os riscos de mercado a que estamos sujeitos, seja no ativo ou no passivo, não representam importância que justifique tais operações ou, ainda, uma estratégia de proteção patrimonial.

(iv) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Temos o acompanhamento rotineiro dos principais índices que medem a inflação no País e os confrontamos com os reajustes que realizamos em nossas mensalidades escolares, de modo a compensarmos os aumentos que temos em nossos custos.

Em relação às taxas de juros de mercado, também mantemos monitoramento rotineiro e contatos frequentes com instituições financeiras, permitindo que tomemos ações preventivas caso tenhamos uma majoração das taxas praticadas no mercado acima de percentuais que consideramos razoáveis para nosso negócio. As aplicações financeiras, de alta liquidez, são realizadas por meio de definição de estratégias conservadoras, visando principalmente rentabilidade e segurança. Esses investimentos financeiros referem-se substancialmente a Fundos de Investimentos administrados por bancos de primeira linha e compostos de, no mínimo, 55% de títulos públicos federais, Certificados de Depósitos Bancários e Letras Financeiras atrelados à variação do CDI (Certificado de Depósitos Interfinanceiros), com baixo risco e alta liquidez imediata.

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

Monitoramos constantemente nossa carteira de recebíveis e índice de inadimplência no pagamento das mensalidades escolares por nossos alunos e provisionamos as possíveis perdas em nossas demonstrações financeiras. Mantemos, ainda, ações de cobrança relativamente às mensalidades escolares em atraso por nossos alunos, iniciando-se por uma cobrança amigável no âmbito administrativo e podendo chegar até a cobrança judicial.

Adicionalmente, o nosso Comitê de Auditoria e Risco poderá acionar a nossa Diretoria na determinação de outros parâmetros do modelo de gestão de nossos riscos, conforme citado no item (vi) abaixo.

(v) Indicar se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

Não operamos instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

(vi) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

À luz dos riscos de mercado enfrentados pela Companhia (principalmente endividamento e investimento), os critérios e riscos são analisados pela Diretoria Financeira e CFO e posteriormente apresentados e validados formalmente junto ao Comitê Financeiro e de Recursos Humanos.

A Diretoria de Controles Internos, Auditoria Interna e Compliance é a consolidadora das informações relacionadas ao gerenciamento de Riscos na Companhia. Tal área, embora possua atividades relacionadas à Controles Internos e à auditoria interna, tem sua independência reforçada por meio de seu reporte funcional ao Comitê de Auditoria e Risco e administrativo para alta Administração da Companhia (Diretoria Jurídica).

O Comitê de Auditoria e Risco, um dos comitês consultivos estabelecidos pelo Conselho com o objetivo de obter os elementos e subsídios necessários ao processo decisório do Conselho, atualmente é composto por três membros efetivos e independentes, que, dentre outras atribuições, assessora o Conselho de Administração em assuntos relacionados à auditoria, riscos, compliance e governança.

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

Entendemos que nossa estrutura operacional é adequada e coerente com nossas diretrizes estratégicas e com o nosso perfil de risco do negócio no que se refere aos riscos de mercado estabelecidos no item 4.2.

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

(a) principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

A administração da Companhia é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos e processos que visam fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade na preparação das Demonstrações financeiras e objetivam: a) a manutenção de registros que, de forma rigorosa e justa, registre as transações e disposições dos ativos e passivos da Companhia; b) o fornecimento de segurança razoável de que as transações são registradas conforme necessário para permitir a preparação das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB)); e c) o fornecimento de garantia razoável em relação à prevenção ou detecção tempestiva de aquisição, utilização ou destinação não autorizadas dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante sobre as demonstrações contábeis.

Os Diretores da Companhia entendem, ainda, que os controles internos da Companhia são suficientes e pertinentes, dado o tipo de atividade e o volume de transações que a Companhia opera. Adicionalmente, os Diretores da Companhia esclarecem que permanecem empenhados no aprofundamento, revisão e melhoria contínua de seus processos, e na implementação de novas ferramentas para revisão e aprimoramento dos controles internos.

Em razão de suas limitações inerentes, os controles internos sobre as demonstrações contábeis podem não impedir ou não detectar erros. Da mesma forma, projeções de uma avaliação da eficácia do controle interno para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles venham a se tornar inadequados por causa de mudanças nas condições, ou que o grau de adesão às políticas e aos procedimentos venha a se deteriorar.

(b) as estruturas organizacionais envolvidas

As práticas e controles adotados são gerenciados em conjuntos pelas áreas de Controles Internos, Auditoria Interna, Compliance, Contabilidade e Controladoria. A Diretoria de Controladoria é a área responsável pela elaboração das Demonstrações Financeiras, com a adoção dos princípios contábeis aplicáveis e seguindo os procedimentos e controles internos estabelecidas pela Companhia. A Diretoria de Controles Internos, Auditoria Interna e Compliance (DCAC) é responsável por auxiliar a estabelecer e avaliar a aderência das áreas de negócio aos procedimentos definidos, com o objetivo de transparecer confiança nas informações contábeis registradas e apresentadas. A DCAC possui reporte funcional ao Comitê de Auditoria e Risco independente e administrativo ao Diretor Jurídico da Companhia.

O Comitê de Auditoria e Risco tem o papel de fiscalizar a eficácia dos controles internos e é informado pela Diretoria de Controles Internos, Auditoria Interna e Compliance sobre o plano de auditoria (escopo, cronograma, metodologia), status, resultados e planos de ação determinados pelas áreas responsáveis no tocante a deficiências e melhorias de controles.

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

As deficiências de controles identificadas em trabalhos de auditoria (interna e externa) são consolidados pela Diretoria de Controles Internos, Auditoria Interna e Compliance e apresentados oportunamente ao Comitê de Auditoria e Risco, responsável pela supervisão do processo como um todo.

(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 do exercício da atividade de auditoria independente

Utilizamos as recomendações dos auditores independentes para elaboração dos planos de ação necessários para resolução das deficiências de controle identificadas.

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

Relativamente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, nossos auditores destacaram as seguintes fragilidades no ambiente de controles:

Ausência de políticas, procedimentos e controles com o objetivo de assegurar um adequado ambiente que permita a separação de funções e acessos, bem como evite fragilidades na gestão de acessos lógicos para funcionários e terceiros, de usuários privilegiados de rede, sistemas e banco de dados.

Recomendações: Implementar a padronização das nomenclaturas e nomes nos sistemas, com o objetivo de assegurar que os acessos são devidos e removidos tempestivamente de todos os sistemas e rede.

Recomendações: Aprimorar o controle de restrição de acesso privilegiado e criar controles de revisão e monitoramento com o objetivo de mitigar o risco de acessos indevidos aos sistemas, rede e banco de dados da Companhia. Os controles devem ser periódicos e devidamente documentados, juntamente com as evidências da revisão e da resolução dos conflitos. Ainda, além do chamado solicitando às áreas responsáveis que realizem a revisão, exigir que estas áreas encaminhem para o departamento de segurança da informação a lista de usuários anterior e a posterior à revisão apontando os conflitos identificados e a solução para estes, além do bloqueio de usuários desligados que possam estar ativos nas aplicações existentes.

Recomendações: Que a revisão dos acessos seja realizada periodicamente e devidamente documentada, juntamente com as evidências da revisão e da resolução dos conflitos. Ainda, além do chamado solicitando às áreas responsáveis que realizem a revisão, solicitar que estas encaminhem para o departamento de segurança da informação a lista de usuários anterior e a posterior à revisão, apontando os conflitos identificados e a solução para estes, além do bloqueio de usuários desligados que possam estar ativos nas aplicações existentes.

Ausência de formalização das premissas adotadas pela Administração para cálculo da provisão para devedores duvidosos (PDD).

Recomendações: Que as reuniões e discussões sobre a PDD sejam devidamente registradas em ata, e que o histórico seja documentado e aprovado para eventuais consultas e análises posteriores.

Ausência procedimentos de revisão de informações utilizadas em: teste de impairment, dos laudos de PPA preparados por terceiros, atos societários, cálculo de dividendos, limites de reserva e demonstrações financeiras.

Recomendações: Definição de um procedimento estruturado para a revisão das informações base para teste de impairment, atos societários, cálculo de dividendos, limites de reserva e revisão das demonstrações financeiras, assim como que a Administração revise e critique os laudos elaborados por terceiros.

Ausência de revisão de lançamentos contábeis conforme estabelecido pela política da Companhia.

Recomendações: Que a Administração aprimore os procedimentos realizados, adequando-os às políticas pré-estabelecidas.

(e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

A Alta Administração da Companhia entende e comenta todas as recomendações da auditoria independente, incluindo plano de ação e prazo de conclusão. Apresentamos abaixo, os comentários e medidas tomadas com relação às deficiências destacadas pelos auditores independentes:

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

Ausência de políticas, procedimentos e controles com o objetivo de assegurar um adequado ambiente que permita a separação de funções e acessos, bem como evite fragilidades na gestão de acessos lógicos para funcionários e terceiros, de usuários privilegiados de rede, sistemas e banco de dados.

A Companhia reconhece a necessidade de aprimorar suas ações de segurança da informação acerca dos sistemas (ERP e legados), bem como rede e banco de dados. Tais ações serão direcionadas através do projeto plurianual, já em andamento, de amadurecimento da Segurança da Informação da Companhia, trabalhando em ações estruturadas para implantar as melhorias no ambiente de controles acerca das fragilidades apontadas.

Ausência de formalização das premissas adotadas pela Administração para cálculo da provisão para devedores duvidosos (PDD).

O processo de composição de PDD, bem como as premissas utilizadas, é formalizado trimestralmente pela Administração. A Companhia aprimorou os controles desde o último ano, formalizando a prática de cálculo e definição de taxas de PDD, a qual é discutida a cada trimestre.

Ausência procedimentos de revisão de informações utilizadas em: teste de impairment, dos laudos de PPA preparados por terceiros, atos societários, cálculo de dividendos, limites de reserva e demonstrações financeiras.

A administração não concorda que os apontamentos do auditor relacionados à ausência de revisão de informações utilizadas em: teste de impairment, dos laudos de PPA preparados por terceiros, atos societários, cálculo de dividendos, limites de reserva e demonstrações financeiras trate-se de deficiências significativas. O processo de revisão dos processos mencionados (testes de impairment, demonstrações financeiras e laudos de PPA) são realizados pelas áreas competentes, revisados pelos responsáveis técnicos de cada área responsável e, no caso das projeções de resultado de longo prazo e demonstrações são apreciadas pela Administração da Companhia. No caso do teste de impairment e laudo preparados por terceiros, a Companhia entende que o processo de revisão, apesar de não ser formalizado, é efetivo e eventuais dúvidas ou questionamentos foram sanados durante o procedimento de auditoria.

A distribuição de dividendos das controladas é revisada a cada evento e, não geram impactos para o consolidado do Grupo, além disso existe uma revisão formal para a proposta de dividendos aos acionistas da Companhia. Quanto ao limite de reserva a Companhia monitora os limites e faz o aumento necessário, inclusive divulgando nas demonstrações financeiras. Além disso, todos os atos societários estão representados nas demonstrações financeiras consolidadas e são revisados pelas áreas de controladoria e jurídico. A Companhia, de forma a melhorar o processo, tem a perspectiva de implantar um processo de workflow de forma a formalizar 100% do processo por sistema informatizado.

No que concerne a revisão das demonstrações financeiras, a Companhia informa que implantou procedimento formal com checklist dos itens de revisão de forma a aprimorar seus controles. Tal procedimento inclui a padronização das informações solicitadas as áreas e que posteriormente são utilizadas na apresentação das notas explicativas, bem como evidenciação através de e-mail dos itens pendentes com *deadline* e respectivos responsáveis. A Companhia realizou melhorias nos testes de referências e confrontos internos, os quais foram automatizados para executar os confrontos diretamente nas planilhas eletrônicas, sendo posteriormente revisados pelas áreas responsáveis, procedimento este documentado por e-mail. Adicionalmente, a Companhia realiza a guarda de documentos físicos que comprovem as revisões realizadas pela gerência e diretoria nas Demonstrações Financeiras do Grupo. Ainda importante destacar que a Companhia dedica dias específicos para revisão e cruzamento dos números a ser apresentados, através de *War Room*, procedimento que conta com as pessoas diretamente ligadas aos números que serão reportados.

Ausência de revisão de lançamentos contábeis conforme estabelecido pela política da Companhia.

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

A Companhia entende que o nível atual de controles e sistemas informatizados implantados suporta a operação atual. Em termos de controles, há aprovação para 100% dos lançamentos manuais, contudo, devido ao volume, não é possível revisar todos eles, sendo tal revisão feita de forma amostral. A Companhia estuda a substituição do seu sistema informatizado de forma a reduzir o volume de lançamentos manuais e aprimorar os controles.

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

(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 Diretoria de Controles Internos, Auditoria e Compliance (DCAC) tem o papel de estabelecer mecanismos e procedimentos orientados a prevenir, detectar e sanar eventuais irregularidades praticadas no âmbito de atuação da Companhia, inclusive envolvendo a administração pública.

Para endereçar os riscos oriundos das interações com agentes públicos, a Cogna formalizou em 2014 seu Manual Sobre a Lei Anticorrupção, documento aplicável a todos os colaboradores, membros do Conselho, diretores e terceiros que atuam em nome da Companhia, no qual são estabelecidas diretrizes e orientações relacionadas ao tema. O Manual Anticorrupção foi revisado em 2018 e aprovado pelo Conselho de Administração.

A prevenção se dá principalmente por meio de treinamentos e comunicados relacionados ao Manual.

A DCAC atua proativamente na detecção de eventuais irregularidades por meio de auditorias internas e revisões de processos com foco em controles internos, realizadas no decorrer do ano com suas prioridades determinadas por metodologia própria validada pelo Comitê de Auditoria e Risco. Ambas abordagens permitem, por meio de testes de controles e testes substantivos, identificar eventuais não conformidades que possam impactar a administração pública. A detecção também pode se dar de forma reativa por meio de relato recebido via nosso Canal Confidencial (<https://cck.kroton.com.br/>) e posterior investigação.

Com o objetivo de sanar as não conformidades identificadas nesses trabalhos, são gerados planos de ações orientados a remediar deficiências processuais que permitiram a não conformidade (causa raiz).

Os resultados dos trabalhos são apresentados oportunamente ao Comitê de Auditoria e Risco, que pode sugerir reavaliações a adaptação de práticas e metodologias adotadas.

(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 DCAC tem o papel de estabelecer mecanismos e procedimentos orientados a prevenir, detectar e sanar eventuais irregularidades praticadas no âmbito de atuação da Companhia, inclusive envolvendo a administração pública. A DCAC atua por meio de suas 3 células:

- Gestão de Riscos e Controles Internos: é responsável por atuar como facilitadora na identificação e gestão dos riscos aos quais a Companhia está exposta e estabelecer, em conjunto com as áreas de negócios, ações de remediação para mitiga-los.
- Compliance: responsável pela validação das políticas e procedimentos da Companhia, bem como por identificar eventuais descumprimentos. Também realiza a gestão do Canal Confidencial Kroton (CCK), apurando e direcionando relatos conforme necessidade.
- Auditoria Interna: fornece avaliação independente sobre todos os processos da Companhia.

A DCAC tem sua independência garantida por meio de seu reporte funcional ao Comitê de Auditoria e Risco Independente, órgão para o qual os trabalhos e fragilidades identificadas no decorrer das atividades são reportados oportunamente.

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

(iii) Se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:

- 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 Conduta Cogna tem como objetivo nortear e deixar explícitos os comportamentos considerados aceitáveis ou repudiados pela Companhia. O documento considera a opinião de diversas áreas da Companhia que, alinhadas a nossa Missão, Visão e Valores, se empenharam em classificar as ações consideradas adequadas para o bom funcionamento dos processos da Companhia. O curso sobre o Código de Conduta Cogna disponível na Universidade Cogna é obrigatório para todos colaboradores, sendo realizado na etapa de integração para todos os colaboradores recém-admitidos.

O Código de Conduta Cogna se aplica a todos os colaboradores – administrativos e docentes – e administradores da Cogna, bem como a parceiros de negócios atuando em nome da Companhia, em suas relações com colegas, membros de suas equipes, empresa, fornecedores, acionistas, governo e outros parceiros de negócios.

- 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 colaboradores e Diretores da Cogna são treinados quanto as diretrizes do nosso Código de Conduta ao serem admitidos. O treinamento sobre o Código de Conduta faz parte da Trilha “Conhecendo a Cogna” da Universidade Cogna (UC). Essa trilha é obrigatória e um dos critérios para promoções dos colaboradores. O treinamento sobre o Manual Anticorrupção (Lei 12.846) também faz parte desta Trilha.

Após aquisição da Somos Educação foi iniciado o processo de consolidação de um Código de Conduta para a Companhia combinada. Após unificação do documento, os conselheiros da Companhia serão formalmente treinados sobre o tema.

- As sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas

Qualquer colaborador, em qualquer nível da Companhia, que violar o Código, bem como leis e regulamentação aplicáveis, está sujeito a ações disciplinares, incluindo demissão por justa causa. Violações que podem implicar ações disciplinares incluem:

- o Violar direta ou indiretamente o Código, leis, regulamentações ou políticas da Companhia.
- o Orientar ou apoiar outros na violação do Código, leis, regulamentações ou políticas da Companhia.
- o Omitir-se na pronta apresentação de uma violação conhecida ou suspeita do Código, leis, regulamentações ou políticas da Companhia aos canais competentes.
- o Não cooperar com a Companhia nas investigações de denúncias relacionadas às violações.
- o Retaliar um colaborador por ter reportado uma potencial violação ou mesmo por ter colaborado em uma investigação.
- o Ter proporcionado as condições para a violação ao omitir-se na comunicação e/ou supervisão da conduta da equipe pela qual é responsável.

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

- 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 Conduta Cogna está vigente e foi aprovado pela Presidência em 2016, ano de divulgação da sua última versão.

Atualmente, após a aquisição da Somos Educação, o documento está em processo de unificação e revisão, sendo que a nova versão do Código de Conduta será submetida à aprovação do Conselho de Administração, conforme exigência do Regulamento do Novo Mercado e diretriz da instrução CVM 586/2017.

O Código de Conduta Cogna está disponível nos sites institucional e de relações com investidores da Companhia (www.cogna.com.br e ri.cogna.com.br).

(b) Se o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:

- Se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros

A Cogna possui o Canal Confidencial Kroton (CCK), sob gestão da DCAC. Este canal deve ser utilizado para reportar as situações nas quais os valores e princípios éticos da Companhia estejam sendo violados ou colocados em risco.

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

O CCK é aberto para o recebimento de denúncias internas (colaboradores) e externas (terceiros/clientes). O Canal está disponível no site da Companhia (www.cogna.com.br) e na Intranet (Portal Informa).

- Se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciante de boa-fé

Ao inserir um novo relato no CCK, o denunciante tem a opção de se identificar ou manter o anonimato. O CCK, por permitir o anonimato do relator, não viabiliza a identificação de quais denúncias tiveram sua origem interna e/ou externamente. Este canal tem como princípio a confidencialidade de informações. Todas as situações reportadas ao CCK são tratadas com total seriedade, sigilo, imparcialidade e independência. Caso o denunciante se identifique, ele terá a sua identidade preservada durante todo o processo de investigação.

- Órgão do emissor responsável pela apuração de denúncias

A Diretoria de Controles, Auditoria e Compliance é a área responsável pela apuração das denúncias, sendo os resultados desses trabalhos de investigação e auditoria apresentados trimestralmente ao Comitê de Auditoria e Risco.

Quando constatada a procedência do relato mediante entendimento dos fatos e das fragilidades processuais que causaram a ocorrência, são definidas, em conjunto entre as áreas de Compliance, RH e Jurídico, medidas administrativas/disciplinares aplicáveis aos envolvidos e ações necessárias para evitar a recorrência das mesmas (Áreas de Controles, Auditoria e Compliance junto com as áreas de negócios envolvidas).

(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 Administração da Companhia realiza análises e avaliações detalhadas (Due Diligence) de informações financeiras, contábeis, fiscais, previdenciárias, imobiliárias e legais previamente antes de processos de fusões, aquisições e estruturas societárias.

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

(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

Não aplicável, já que a Companhia adota os mecanismos mencionados anteriormente.

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

Em relação ao último exercício social, não houve alterações significativas nos principais riscos de a que estamos expostos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

A Companhia entende que a estrutura e abordagem de riscos e controles internos estabelecida até a data referência do presente documento se mostrou eficaz no cumprimento das estratégias e objetivos estabelecidos pelo Comitê de Auditoria e Risco.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.1 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como das informações contábeis intermediárias referentes aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018.

Os termos "AH" e "AV" nas colunas de determinadas tabelas no item 10 deste Formulário de Referência significam "Análise Horizontal" e "Análise Vertical", respectivamente. A Análise Horizontal compara índices ou itens de linha em nossas demonstrações financeiras ao longo de um período de tempo. A Análise Vertical representa o percentual ou item de uma linha em relação a receita operacional líquida para os exercícios indicados, ou em relação do ativo total nas datas aplicáveis, exceto quando indicado em contrário.

Todas as informações apresentadas neste item 10.1 foram arredondadas para o milhar mais próximo, exceto quando indicado de outra forma, gerando com isso arredondamentos na última unidade e podendo, portanto, divergir imaterialmente nos cálculos.

(a) Condições Financeiras e Patrimoniais Gerais

Nos segmentos de Ensino Superior EAD e Ensino Superior Presencial, a Companhia encerrou período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 com 865.665 alunos, sendo 825.076 matriculados em cursos de Graduação e outros 40.589 em cursos de Pós-graduação, considerando as modalidades Presencial e EAD, número 4,9% inferior à quantidade registrada em 30 de setembro de 2018, o que representa a redução da base de ensino superior em 44.275 alunos neste período. Essa variação marginalmente negativa da base reflete o maior número de formaturas observadas no período em razão das fortes safras de captação verificadas em 2013 e 2014, além da mudança no perfil da base, com a redução no número de alunos FIES (que, tradicionalmente, apresentavam menor evasão) e com o aumento dos alunos matriculados na modalidade 100% online de EAD (que possuem maior propensão a evadir). Ao final do ano de 2018, a Companhia contava com 856.197 alunos de Ensino Superior, sendo 815.332 matriculados em cursos de Graduação e outros 40.865 em cursos de Pós-graduação, considerando as modalidades Presencial e EAD, número 2,3% inferior na comparação anual, o que representa a redução da base em 19.943 alunos neste período, novamente refletindo o maior número de formaturas e a mudança no perfil da base de alunos. Adicionalmente, a lenta recuperação econômica verificada no ano passado e a manutenção de um alto nível de desemprego contribuíram para pressionar os indicadores de evasão da Companhia.

Em decorrência dos fatores descritos acima, a receita líquida de Ensino Superior EAD obteve R\$ 794,5 milhões em 30 de setembro de 2018 e R\$ 942,8 milhões em 30 de setembro de 2019, com aumento de 18,7%. Em 31 de dezembro de 2018, tivemos R\$ 1.057,0 milhões, comparado a R\$ 1.073,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, queda de 1,5%.

Com relação ao Ensino Superior Presencial, nossa receita líquida totalizou R\$2.911,2 milhões em 30 de setembro de 2019, queda de 9,8% frente aos R\$3.227,4 milhões registrados em 30 de setembro de 2018. No ano encerrado em 31 de dezembro de 2019, nossa receita líquida atingiu R\$4.260,7 milhões, comparado a R\$4.307,0 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2018, queda de 1,1%. Na comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a receita líquida no Ensino Superior Presencial apresentou aumento de 6,4%, refletindo o sólido desempenho nos processos de captação e rematrícula, mesmo com toda a pressão econômica vivenciada no período, bem como do aumento no ticket médio, por sua vez impulsionado por uma oferta de cursos cada vez mais nobre por parte da Companhia.

Considerando o segmento de Educação Básica, a Companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 1.243,2 milhões no período em 30 de setembro de 2019, aumento de 956,2% no comparativo com o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, onde obtivemos uma receita líquida de R\$ 117,7 milhões, como resultado da incorporação da Somos e das demais escolas adquiridas pela Saber ao longo de 2018. É válido notar também que, a partir de 2019, o segmento de Educação Básica passou a ser constituído por duas unidades de negócios: (i) Plataformas Integradas de Serviços de K-12 &

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

PNLD/Contratos Oficiais que englobam as nossas soluções de conteúdos core, soluções de conteúdos complementares e serviços digitais, além do PNLD e dos contratos oficiais com poder público; e (ii) gestão de escolas que abrange todas as escolas próprias e geridas do grupo (54) e as operações da Red Balloon próprias, franquias e in-school.

Na comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a Companhia registrou um aumento na receita líquida de educação básica de 318,9%, obtendo R\$ 177,4 milhões em 2017 e R\$ 743,1 milhões em 2018, também refletindo nosso crescimento inorgânico no período, com a aquisição da Somos. Por sua vez, entre 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a Receita Líquida de Educação Básica apresentou queda de 6,3%, dos R\$ 189,4 milhões registrados em 2016 para os R\$ 177,4 milhões registrados em 2017, refletindo a menor atividade comercial verificada em 2017.

Indicadores Financeiros

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, nossa receita líquida atingiu o montante de R\$ 5.097,2 milhões, aumento de R\$ 957,5 milhões, ou 23,1% na comparação anual, pelos motivos citados acima. Por sua vez, o lucro líquido totalizou R\$ 410,7 milhões, redução de R\$ 879,9 milhões, ou 68,2%, refletindo: (i) o maior volume de despesas financeiras em razão da dívida contraída para a aquisição da Somos, (ii) o aumento dos níveis de amortização do ágio derivado das aquisições ocorridas em 2018, especialmente Somos; e (iii) menor resultado operacional observado no Ensino Superior, decorrente da redução da base de alunos em razão do aumento de formaturas e da evasão dos alunos em comparação ao mesmo período do ano passado, fruto da manutenção do alto nível de desemprego e também da lenta recuperação econômica.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, nossa receita líquida atingiu o montante de R\$ 6.060,7 milhões, aumento de R\$ 502,9 milhões, ou 9,1% na comparação anual, pelos motivos citados acima. Por sua vez, o lucro líquido totalizou R\$ 1.392,9 milhões, queda de R\$ 489,5 milhões, ou 26%, em função dos seguintes impactos: (i) o aumento das despesas comerciais como consequência da expansão geográfica, além do ambiente competitivo mais acirrado, (ii) o aumento dos níveis de depreciação derivado dos investimentos em produção de conteúdo e tecnologia, que possuem vida útil depreciável mais curta, (iii) o maior imposto gerado com o recebimento de uma das parcelas dos ativos vendidos, bem como (iv) a venda de ativos realizada no final de 2017.

Por fim, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, nossa receita líquida atingiu o montante de R\$ 5.557,7 milhões, aumento de R\$ 313,0 milhões, ou 6,0% na comparação anual, com um lucro líquido de R\$ 1.882,3 milhões, crescimento de R\$ 17,7 milhões, ou 0,9%, decorrente principalmente dos esforços conduzidos para aumentar a eficiência da Companhia, com uma gestão austera de custos e despesas e um rígido controle orçamentário. Beneficiaram também este resultado a captura de ganhos de sinergia e eficiência, através de iniciativas como o rollout do software de Pesquisa Operacional (PO) e do nosso modelo acadêmico KLS 2.0, que vem promovendo reduções significativas na alocação de carga horária por aluno, além do projeto de strategic sourcing, da otimização do desempenho do EAD de Anhanguera e outras iniciativas.

O caixa e equivalentes de caixa somados com os títulos e valores mobiliários de curto e longo prazo totalizou R\$ 436,3 milhões em 30 de setembro de 2019 comparado a R\$ 6.793,7 milhões em 30 de setembro de 2018, queda de R\$ 6.357,4 milhões, ou 93,6%, devido ao pagamento pela aquisição da Somos e outros investimentos de expansão realizados no período.

O caixa e equivalentes de caixa somados com os títulos e valores mobiliários de curto e longo prazo totalizou R\$ 2.595,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, R\$ 1.733,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 e R\$ 1.349,7 milhões em 31 de dezembro de 2016. Desta forma, em 2018 registramos um aumento de 49,8%, como consequência da geração de caixa observada no período, dos recursos obtidos via aplicações financeiras e de caixa proveniente de aquisição de controladas, além do recebimento dos 50% remanescentes relacionados ao FIES devidos pela Portaria Normativa 23 (PN23). O aumento de 28,4% entre 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 é consequência da

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

geração de caixa observada no período, dos recursos obtidos via aplicações financeiras e do recebimento de mais 25% das parcelas relativas ao FIES não pagas em 2015.

A nossa administração analisa os índices de liquidez corrente e de endividamento a fim de identificar possíveis desequilíbrios entre as dívidas de curto prazo e os recebíveis de curto prazo. Essa análise busca identificar possíveis necessidades de captação de recursos ou disponibilidade de caixa para futuros investimentos. Demonstramos no quadro a seguir o índice de liquidez, índice de endividamento, percentual do retorno sobre os ativos e patrimônio em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, além das informações intermediárias para os períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018:

(Em milhares de reais, exceto % e os índices)	Período findo em 30 de setembro de		Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2018	2017	2016
Ativo Circulante	3.916,3	8.714,1	5.580,1	3.536,1	2.645,0
Passivo Circulante	2.224,7	1.194,9	2.565,5	1.345,5	1.245,4
Índice de liquidez corrente	1,8	7,3	2,2	2,6	2,1
Passivo Circulante + Passivo não Circulante	16.648,1	9.091,3	14.476,1	3.012,7	3.751,6
Ativo Total	32.712,8	24.985,2	31.949,1	18.220,4	17.601,1
Índice de endividamento	0,5	0,4	0,5	0,2	0,2
Lucro Líquido	410,7	1.290,6	1.392,90	1.882,30	1.864,60
Ativo Total	32.712,8	24.985,2	31.949,13	18.220,4	17.601,10
Retorno sobre os ativos	1,3%	5,2%	4,4%	10,3%	10,6%
Lucro Líquido	410,7	1.290,6	1.392,9	1.882,3	1.864,6
Patrimônio Líquido	16.064,7	15.893,9	17.473,1	15.207,7	13.849,5
Retorno sobre o patrimônio líquido	2,6%	8,1%	8,0%	12,4%	13,5%

No comparativo entre 30 de setembro de 2018 e 30 de setembro de 2019, o Índice de liquidez corrente diminuiu de 7,3 para 1,8 impactado pelo pagamento da aquisição da Somos aos antigos acionistas. Em 30 de setembro de 2018, o saldo de caixa e títulos e valores mobiliários apresentava um elevado saldo devido à Companhia ter realizado a captação de recursos e, naquele momento, ainda não ter pago os valores da aquisição, com isso o saldo de 30 de setembro de 2018 está pontualmente mais alto que a média, o que não acontece em 30 de setembro de 2019. Vale ressaltar que a maior parte desses recursos foi usada para pagar os controladores da Somos no dia 11 de outubro, data do fechamento da operação. Entre 2017 e 2018, o Índice de liquidez corrente reduziu de 2,6 para 2,2, principalmente devido ao maior endividamento para fazer frente à aquisição de Somos. Entre 2016 e 2017, houve um aumento de 0,5 em razão do aumento do caixa mediante o forte resultado no período, além do recebimento de 25% das parcelas FIES devidas por conta da PN12.

Já o índice de endividamento apresentou aumento de 0,1 entre os períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2018 e 30 de setembro de 2019, e de 0,3 entre os anos encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2018, ambos devido à emissão de debêntures para aquisição de controladas, notadamente a Somos. Entre 2017 e 2016, o índice de endividamento apresentou ligeira redução de 0,03.

Nosso retorno sobre os ativos passou de 5,2% em 30 de setembro de 2018 para 1,3% em 30 de setembro de 2019, em função do aumento no ativo total, principalmente relacionado aos ativos da Somos e demais aquisições, além da queda no resultado do período findo em 30 de setembro de 2019. Ainda, nosso retorno sobre os ativos passou de 10,1% no ano findo em 31 dezembro 2017 para 4,4% no ano findo em 31 dezembro de 2018, em função do aumento no nosso contas a receber, por sua vez refletindo maior exposição da Companhia aos produtos de parcelamento, e por aquisições de controladas no final do exercício. Entre os exercícios sociais de 2017 e 2016, retorno sobre ativos manteve-se praticamente estável.

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

Considerando o retorno sobre o patrimônio líquido, obtivemos 8,1% no período findo em 30 de setembro de 2018 e 2,6% no período findo em 30 de setembro de 2019. A redução está relacionada a diminuição no lucro líquido apresentado no período findo em 30 de setembro de 2019 versus o lucro líquido apurado no mesmo período em 2018, principalmente impactado pelo aumento nas despesas financeiras decorrentes da captação de debêntures, além de aumento na amortização do ágio decorrente da aquisição de novas empresas. Entre os exercícios sociais de 2018 e 2017, o retorno sobre o patrimônio líquido reduziu de 12,4% para 8,0%, resultado do aumento das reservas de lucro da Companhia, enquanto o retorno sobre o patrimônio líquido diminuiu de 13,5% para 12,4% entre 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2017 e, em função do aumento no capital da Companhia.

(b) Estrutura de Capital

Os nossos Diretores acreditam que nossa estrutura de capital é adequada para suprir as nossas necessidades, uma vez que apresentamos aumentos na geração de caixa e em Patrimônio Líquido.

Em 30 de setembro de 2019, o Patrimônio Líquido teve aumento de 1,1% passando de R\$ 15.893,9 milhões em 30 de setembro de 2018 para R\$ 16.064,7 milhões em 30 de setembro de 2019, devido ao lucro apurado no período, deduzido dos dividendos distribuídos. Em 31 de dezembro de 2018, o Patrimônio Líquido registrou aumento de 14,9% passando de R\$ 15.207,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 17.473,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, devido ao lucro apurado no exercício, já deduzido dos dividendos distribuídos. Entre 2017 e 2016, apresentamos um aumento de 9,8%, passando de R\$ 13.849,4 milhões para R\$ 15.207,7 milhões, devido a ao lucro apurado no exercício, deduzido dos dividendos distribuídos.

A seguir apresentamos as movimentações ao endividamento financeiro líquido para os exercícios findo em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, e para o período findo em 30 de setembro de 2019:

(em R\$ milhares)	Em 30 de setembro de		Em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2018	2017	2016
Empréstimos e financiamentos e debêntures – circulante	393,3	170,4	527,5	227,8	219,3
Empréstimos e financiamentos e debêntures – não circulante	7.617,7	5.533,2	7.156,1	76,1	324,7
Dívida Bruta	8.011,0	5.703,6	7.683,6	303,9	544,0
Caixa e equivalentes de caixa	(174,3)	(3.372,2)	(1.485,6)	(921,3)	(940,4)
Títulos e valores mobiliários	(261,9)	(3.421,5)	(1.110,0)	(811,9)	(409,3)
Disponibilidades	(436,3)	(6.793,7)	(2.595,6)	(1.733,2)	(1.349,7)
Dívida (Caixa) Líquida	7.574,7	(1.090,1)	5.088,0	(1.429,3)	(805,7)

Em 30 de setembro de 2019, nosso endividamento financeiro líquido, calculado pela soma dos empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e no passivo não circulante, deduzidos o caixa e equivalentes de caixa e os títulos e valores mobiliários, resultou em uma dívida líquida de R\$ 7.574,7 milhões comparado a um caixa líquido de R\$ 1.090,1 milhões em 30 de setembro de 2018, decorrência dos empréstimos incorporados a Companhia advindos da Somos, somados ao desembolso de caixa, realizado em maio de 2019 aos não controladores da empresa adquirida.

Em 2018, nosso endividamento financeiro líquido, calculado pela soma dos empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e no passivo não circulante, deduzidos o caixa e equivalentes de caixa e os títulos e valores mobiliários de curto e longo prazo, resultou em uma dívida líquida de R\$ 5.088,1 milhões, frente a um caixa líquido de R\$ 1.429,4 milhões em 2017, também refletindo o aumento no endividamento para fazer frente à aquisição da Somos. Em 2016, registramos

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

um caixa líquido de R\$805,7 milhões, 77,4% inferior ao registrado em 2017, demonstrando o sólido resultado de caixa conquistado no período de 2017.

A tabela abaixo ilustra a evolução da nossa estrutura de capital, separando em dois elementos fundamentais (i) capital de terceiros; e (ii) capital próprio. Consequentemente, temos uma análise de capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazo, bem como da principal fonte de capital da Companhia.

(em R\$ milhares, exceto %)	Em 30 de setembro de		Em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2018	2017	2016
Capital de terceiros (Passivo Circulante + Passivo não circulante)	16.648,1	9.091,3	14.476,1	3.012,7	3.751,7
Capital próprio (patrimônio líquido)	16.064,7	15.893,9	17.473,0	15.207,7	13.849,4
Capital total (terceiros + próprio)	32.712,8	24.985,2	31.949,1	18.220,4	17.601,1
Capital de Terceiros / Capital Total	50,9%	36,4%	45,3%	16,5%	21,3%
Capital Próprio / Capital Total	49,1%	63,6%	54,7%	81,5%	78,7%

Capital Próprio

O Patrimônio Líquido registrou R\$16.064,7 milhões em 30 de setembro de 2019, R\$15.893,9 milhões em 30 de setembro de 2018, R\$17.473,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, R\$15.207,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 e R\$13.849,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. Além disso, a relação do capital próprio frente a nossa estrutura de capital foi de 49,1% em 30 de setembro de 2019, 63,6% em 30 de setembro de 2018, 54,7% em 31 de dezembro de 2018, 81,5% em 31 de dezembro de 2017 e 78,7% em 31 de dezembro de 2016.

Capital de Terceiros

O nosso capital de terceiros é constituído por empréstimos e financiamentos (circulantes e não circulantes) no montante de R\$8.011,0 milhões no período findo em 30 de setembro de 2019 (R\$7.683,6 milhões em 31 de dezembro de 2018), e também por demais passivos no valor de R\$8.637,1 milhões (R\$6.792,4 milhões em 31 de dezembro de 2018), totalizando R\$16.648,1 milhões em 2019 (R\$14.476,1 milhões em 31 de dezembro de 2018). Se comparados os valores de 30 de setembro de 2019 com 31 de dezembro de 2018, houve um aumento de 15%, principalmente, em consequência da mudança nas práticas contábeis advindas do IFRS16, o qual trouxe significativas mudanças para os arrendatários ao requerer que estes passem a reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e o direito de uso dos ativos arrendados para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais. Esta norma entrou em vigor a partir de 01 de janeiro de 2019. Os recursos de terceiros visam sempre: (i) suprir necessidades pontuais de capital de giro, e (ii) financiar aquisições e investimentos. É importante notar, que mesmo com este aumento no capital de terceiros, nosso índice de endividamento está consistente com os projetos e oportunidades da Companhia e respeitando os *covenants* acordados com os debenturistas.

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

Nos últimos exercícios sociais, suprimos as nossas necessidades de recursos basicamente por nossa capacidade de geração de caixa operacional e recursos de terceiros. Considerando o perfil de nosso endividamento e nosso fluxo de caixa, os nossos Diretores acreditam que teremos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir nossos investimentos, custos, despesas operacionais e financeiras, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possamos garantir que tal situação permanecerá inalterada. Caso os nossos Diretores entendam ser necessário contrair empréstimos para financiar nossas atividades, englobando investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade para contratá-los a taxas de juros razoáveis.

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

Ademais, faz-se necessário destacar que a Companhia realizou a emissão de R\$ 800 milhões em debêntures no mês de abril/2019 com o objetivo de reforçar o capital de giro e alongar seu passivo financeiro.

(em R\$ milhares, exceto %)	Período de nove meses findo em 30 de setembro de	Exercício social findo em 31 de dezembro de		
	2019	2018	2017	2016
Empréstimos e Financiamentos – Circulante	393,3	527,5	227,8	219,3
Empréstimos e Financiamentos - Não Circulante	7.617,7	7.156,1	76,1	324,7
Endividamento Bruto	8.011,0	7.683,6	303,9	544,0
Endividamento Circulante / Total	4,9%	6,9%	75,0%	40,3%
Endividamento Não Circulante / Total	95,1%	93,1%	25,0%	59,7%

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

Nossos Diretores acreditam que estamos em uma situação confortável em relação as nossas fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes, tendo em vista principalmente: (i) nossa capacidade de geração de caixa; (ii) a possibilidade de captação proveniente da emissão de ações; e (iii) a possibilidade de novas captações de recursos de terceiros.

A nossa fonte para capital de giro é fundamentalmente proveniente da geração própria de caixa e, eventualmente, da captação de recursos de terceiros.

Com relação a financiamento de investimentos em ativos não circulantes, os nossos Diretores acreditam que aplicaram e continuam aplicando as melhores opções para a análise da viabilidade entre a captação de recursos de terceiros ou da utilização de capital próprio. A métrica utilizada para a tomada de decisão envolve a correlação entre as taxas de mercado e a rentabilidade do capital próprio.

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

Os nossos Diretores acreditam que a geração de caixa operacional é suficiente para cumprir com as obrigações de curto prazo.

Caso a capacidade de geração de caixa não seja suficiente para cobrir eventuais deficiências de liquidez, nossos Diretores acreditam que conseguiremos saná-las com novas linhas de financiamento. Na contratação de novos financiamentos, buscamos analisar as opções disponíveis no momento, dependendo das contratações de mercado, almejando sempre o melhor prazo médio e os menores custos financeiros.

(f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

Nossos Diretores acreditam que nosso nível de endividamento vem se mantendo em um patamar condizente com nosso fluxo de caixa, sabendo-se que o nosso endividamento é composto principalmente por contratos de empréstimos e financiamentos com instituições financeiras de longo prazo, e visa assegurar recursos suficientes para fazer frente ao nosso ciclo operacional e de investimentos em nossos segmentos de atuação em Educação Básica, Ensino Superior EAD e Ensino Superior Presencial.

Quando recorremos a instituições bancárias, contratamos linhas perante as principais instituições financeiras do país, por meio de cédulas de crédito bancário, contas garantidas, arrendamento mercantil, fiança bancária, com taxas condizentes para empresas do nosso porte.

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

As principais garantias que oferecemos para a captação de linhas de financiamento são: contratação de fiança bancária, cessão fiduciária de aplicações financeiras e alienação fiduciária de participações societárias.

A tabela abaixo apresenta a taxa de juros praticada, o saldo devedor, o vencimento e outras garantias de nossos contratos financeiros referentes aos períodos indicados.

(Em R\$ milhões)						Em 30 de setembro de	Em 31 de dezembro de		
Empresa	Banco	Contrato	Valor do contrato	Vencimento	Taxa de juros	2019	2018	2017	2016
Editora e Distribuidora Educacional S/A	Banco Bradesco S/A	1a Emissão de Debêntures 237/3396/1 512 de 15/12/2011	550	15 de dezembro de 2018	CDI + 2,0% a.a.	-	-	78,9	158,4
Editora e Distribuidora Educacional S/A	Banco Itaú S.A. e Banco Bradesco S.A	2a emissão de Debêntures - 1a série - 18/02/2015	400	28 de setembro de 2018	CDI + 1,95% a.a.	-	-	102,2	204,4
Editora e Distribuidora Educacional S/A	Banco Itaú S.A. e Banco Bradesco S.A	2a emissão de Debêntures - 2a série - 18/02/2015	85	10 de dezembro de 2017	CDI + 1,5% a.a.	-	-	-	57,1
Editora e Distribuidora Educacional S/A	Banco Itaú S.A. e Banco Bradesco S.A	2a emissão De Debêntures - 3a série - 18/02/2015	85	10 de dezembro de 2019	CDI + 1,7% a.a.	21,8	42,7	85,4	85,7
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão De Debêntures - 1a série	1130	15 de agosto de 2021	CDI + 0,75% a.a.	1.135,4	1154,2	-	-
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão de Debêntures - 2a série	4264	15 de agosto de 2023	CDI + 1,00% a.a.	4.284,4	4360,0	-	-
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão de Debêntures - 3a série	106	15 de agosto de 2025	IPCA + 6,7234 % a.a.	110,1	108,6	-	-
Saber - Somos	Banco Itaú S.A.	2a emissão de Debêntures - 1a e 2a série	800	15 de agosto de 2020	CDI + 0,90% a.a. e CDI + 1,70% a.a.	502,0	817,3	-	-
Saber - Somos	Banco Itaú S.A.	3a emissão de Debêntures	800	15 de novembro de 2021	CDI + 1,15% a.a.	799,7	813,2	-	-
Saber - Scipione	Banco Itaú S.A.	4a emissão de Debêntures - série única	100	25 de outubro de 2020	CDI + 1,00% a.a.	114,5	108,3	-	-
Saber - Saraiva	Santander S.A.	1a emissão de Debêntures	220	25 de agosto de 2021	CDI + 1,00% a.a.	221,1	224,1	-	-
Kroton Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão Debêntures Série Única 01/04/2019	800	01 de abril de 2024	CDI + 0,65% a.a.	821,4	-	-	-
Anhanguera Educacional Ltda.	N.A.	Leasing	41,5	N.A.	N.A.	0,8	55,2	37,4	38,4
Total						8.011,0	7.683,6	303,9	544,0

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

(Em R\$ milhões)						Em 30 de setembro de	Em 31 de dezembro de		
Empresa	Banco	Contrato	Valor do contrato	Vencimento	Taxa de juros	2019	2018	2017	2016
				<i>Parcela circulante</i>		393,3	527,5	227,8	219,3
				<i>Parcela não circulante</i>		7.617,7	7.156,1	76,1	324,7

A seguir apresentamos uma breve descrição dos contratos celebrados com nossos principais credores, que estavam vigentes em 30 de setembro de 2019.

- A Companhia, por meio da controlada EDE, realizou sua primeira emissão de debêntures em série única. Foram subscritas 550 debêntures com valor unitário de R\$1.000 cada uma, totalizando R\$550.000. As debêntures foram emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de certificados e sem a possibilidade de conversão em ações. As debêntures não possuem cláusula de repactuação. Os pagamentos de principal ocorrem anualmente e o juros devidos, calculados até as datas, ocorrem semestralmente (junho e dezembro).
- A Companhia, por meio da controlada EDE, realizou sua segunda emissão de debêntures, em três séries. Foram subscritas 570 debêntures com valor unitário de R\$1.000 cada uma, totalizando R\$570.000. As debêntures foram emitidas sob a forma nominativa, escritural e sem a possibilidade de conversão em ações. As debêntures não possuem cláusula de repactuação. Os pagamentos de principal e juros devidos, calculados até as datas, ocorrem semestralmente (março e setembro).
- A Companhia, por meio da controlada Saber emitiu, 550.000 (quinhentas e cinquenta mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, totalizando R\$5.500.000, sendo: (i) 112.966 Debêntures da 1ª série no valor total de R\$1.129.660; (ii) 426.434 Debêntures da 2ª série no valor total de R\$4.264.340; e (iii) 10.600 Debêntures da 3ª série, no valor total de R\$106.000.
- A Companhia, por meio da controlada Saber, na data da aquisição da Somos em 11 de outubro de 2018, passou a consolidar nos demonstrativos financeiros, todos e quaisquer direitos e obrigações assumidos pela Somos no âmbito (a) da 1ª Emissão Somos, bem como, em contrapartida, o recebimento, pela Saber, das Debêntures Privadas 1ª Emissão Somos Sistemas, passando a Saber a ser a única credora (debenturista) das Debêntures Privadas 1ª Emissão Somos Sistemas, no valor de R\$ 800.000; e (b) da 2ª Emissão Somos, bem como, em contrapartida, o recebimento pela Saber, das Debêntures Privadas da 2ª Emissão Somos Sistemas, passando a Saber a ser a única credora (debenturista) das Debêntures Privadas da 2ª Emissão Somos Sistemas no valor de R\$ 800.000; e (ii) a assunção, pela Saber, de todos e quaisquer direitos e obrigações assumidos pela Scipione no âmbito da 3ª Emissão Scipione, bem como, em contrapartida, a emissão, pela Scipione em favor da Saber, das Debêntures Privadas 1ª Emissão Scipione, de modo que a Saber será a única credora (debenturista) das Debêntures Privadas 1ª Emissão Scipione no valor de R\$ 100.000. A Saber assumirá os direitos e obrigações de emissora decorrentes das Debêntures 1ª Emissão Somos, das Debêntures 2ª Emissão Somos e das Debêntures 3ª Emissão Scipione na forma de suas 2ª (segunda), 3ª (terceira) e 4ª (quarta) emissões públicas de debêntures, respectivamente.
- Em 27 de agosto de 2018, através da Somos, foi realizada a Primeira Emissão de Debêntures da Saraiva Educação, em série única, sob a forma nominativa, escritural e não conversível em ações, nos termos da Instrução CVM 476, no total de 2.200 ao Preço Unitário de R\$ 100. Os recursos obtidos por meio desta emissão foram utilizados para alongar o perfil de endividamento consolidado da Companhia, bem como reforçar seu caixa consolidado.
- Em 15 de abril de 2019 a Controladora realizou sua primeira emissão de debêntures simples, realizada em série única. Foram subscritas 80.000 debêntures com valor unitário de R\$ 10.000 (dez mil reais) cada uma, totalizando R\$ 800.000. As debêntures foram emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de certificados e sem a possibilidade de conversão em ações. As debêntures

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

não possuem cláusula de repactuação. As debêntures terão prazo de 5 anos, sendo o vencimento final em 15 de abril de 2024. O pagamento de principal ocorrerá em uma única parcela e os juros devidos, calculados até as datas, ocorrem semestralmente (abril e outubro).

Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 30 de setembro de 2019, não há em nosso passivo qualquer outra operação de longo prazo com instituições financeiras, além daquelas mencionadas no item anterior.

O nosso endividamento de curto prazo e de longo prazo, na data base de 30 de setembro de 2019, está assim distribuído:

Empresa	Banco	Contrato	30/09/2019	Inferior a 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Superior a 5 anos
Editora e Distribuidora Educacional S/A	Banco Itaú S.A. e Banco Bradesco S.A	2a emissão de Debêntures - 3a série - 09/02/2015	21,8	21,8	-	-	-
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão de Debêntures - 1a série	1.135,4	8,0	1.127,4	-	-
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão de Debêntures - 2a série	4.284,4	31,9	2.122,7	2.129,8	-
Saber Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão de Debêntures - 3a série	110,1	4,1	-	-	106,0
Saber - Somos	Banco Itaú S.A.	2a emissão de Debêntures - 1a e 2a série	502,0	302,7	199,1	-	-
Saber - Somos	Banco Itaú S.A.	3a emissão de Debêntures	799,7	0,5	799,2	-	-
Saber - Scipione	Banco Itaú S.A.	4a emissão de Debêntures - série única	114,5	-	114,5	-	-
Saber - Saraiva	Santander S.A.	1a emissão de Debêntures	221,1	1,4	219,7	-	-
Kroton Educacional S/A	Banco Itaú S.A.	1a emissão Debêntures Série Única 01/04/2019	821,4	22,5	-	799,0	-
Anhanguera Educacional Ltda.	N.A.	Leasing	0,8	0,5	0,3	-	-
TOTAL			8.011,0	393,3	4.582,9	2.928,8	106,0

*Nota: Os custos de estruturação de dívida são apropriados durante o prazo do contrato e contabilmente deduzidos do valor principal.

ii. grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas. Com efeito, as dívidas da Companhia que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei. Note-se que, em eventual concurso universal de credores, após a realização do ativo da Companhia serão satisfeitos, nos termos da lei, os créditos trabalhistas, previdenciários e fiscais, com preferência em relação aos credores detentores de créditos com garantia real em relação aos demais credores quirografários.

iii. 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

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

As debêntures emitidas pela controlada EDE requerem a manutenção de índices financeiros "covenants", calculados sobre as demonstrações financeiras da Companhia, que é garantidora da emissão. Os cálculos são exigidos desde 2012 até 2019, data do vencimento final.

As debêntures emitidas pela controlada Saber e pela Cogna também requerem a manutenção de índices financeiros "covenants", os quais serão apurados trimestralmente, durante a vigência desta emissão, com base nas informações trimestrais consolidadas da Companhia, que é garantidora da emissão. O período de apuração compreende os 12 meses imediatamente anteriores ao encerramento de cada trimestre e o cálculo é a razão entre a Dívida Líquida pelo EBITDA ajustado, sendo que o valor resultante não deve ser superior a 3.

(g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Em 30 de setembro de 2019		
	Limite disponível	Limite utilizado	% do limite utilizado
Bancos	-	-	0,00%

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas de nossas informações anuais consolidadas auditadas, relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como de nossas informações contábeis intermediárias consolidadas revisadas relativas aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018.

DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS LINHAS DE RESULTADOS

Receita Líquida

Nossa receita líquida é composta pela receita bruta de vendas e/ou dos serviços prestados e pelas deduções da receita bruta (impostos, bolsas, descontos e devoluções).

Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços

A nossa receita bruta é gerada pelos nossos segmentos de Educação Básica, Ensino Superior Presencial e Ensino Superior à Distância.

No segmento de Educação Básica, ampliamos nossa atuação de forma relevante através da incorporação da Somos em outubro de 2018. Com a Somos, passamos a ofertar um portfólio de soluções educacionais completo e integrado, inicialmente estruturado em duas grandes Unidades de Negócio:

1. Plataforma Integrada de Serviços K-12 & PNLD/Contratos Oficiais: engloba todos os produtos e serviços oferecidos para escolas parceiras, como: conteúdo físico e digital, assessoria pedagógica, avaliação, treinamento de professores, conteúdo de educação complementar (contra-turno), tecnologia educacional, soluções de e-commerce, entre outros serviços. Neste segmento também estão considerados os serviços prestados relativos ao Programa Nacional do Livro Didático (PNLD) e demais contratos firmados com órgãos oficiais.
2. Gestão de Escolas: compreende o desempenho das escolas de Educação Básica próprias, bem como dos contratos de gestão de escolas de terceiros (nos quais grandes empresas/organizações nos contratam para gerir suas unidades escolares), além de todas as operações do Red Balloon (escolas próprias, franquias e *in-schools*). A operação do Red Balloon está consolidada na Unidade Gestão de Escolas, pois a maioria dos seus alunos estuda em unidades autônomas

No Ensino Superior Presencial, a receita é proveniente da prestação de serviços de educação aos alunos matriculados em cursos de graduação (bacharelado e tecnólogo), pós-graduação, cursos técnicos,

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

curso de extensão, curso livre, curso de idiomas e outras, como: taxas de vestibular, emissão de diploma e aluguel de espaço para terceiros, além de outras taxas por serviços prestados aos alunos. Vale ressaltar que a Companhia, no reconhecimento da receita de alunos que utilizam nosso produto de parcelamento próprio, o PEP, aplica uma política de registro do valor parcelado líquido do ajuste a valor presente.

Na modalidade de Ensino Superior a Distância, utilizamos nossa rede de Polos Parceiros para prover a prestação de serviços aos nossos alunos, incluindo curso de graduação (bacharelado e tecnólogo), pós-graduação, curso de extensão, curso livre e curso preparatório focados no exame da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e em concursos para carreiras públicas por meio da marca LFG. O Polo é responsável por toda a infraestrutura local oferecida, bem como uma série de prestações de serviços administrativos e complementares aos alunos. Em contrapartida a estes serviços, o Polo recebe uma parcela da receita arrecadada pela Companhia. A receita do segmento de Ensino a Distância já é registrada líquida destes repasses aos Polos parceiros.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da Educação Básica são compostas pelos tributos provenientes de nossas operações nos diversos segmentos, como escolas próprias, de idiomas, vendas de sistemas de ensino (ISS, PIS e COFINS), além das devoluções e dos abatimentos de material didático para escolas.

No Ensino Superior, as deduções são provenientes das bolsas do ProUni, concedidas em contrapartida à isenção fiscal de PIS e COFINS sobre a receita de graduação e Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o proporcional de Lucro Líquido da graduação. As demais deduções são provenientes de devoluções e/ou cancelamentos de mensalidades, de tributos sobre os serviços que não graduação (ISS, PIS e COFINS) e descontos condicionais sobre mensalidades e/ou juros sobre mensalidades em atraso.

Custos dos Bens e/ou Serviços Vendidos

O custo de produtos vendidos está relacionado aos custos de editoração e impressão de material didático vendido às escolas associadas de Educação Básica bem como no âmbito do PNLD, e é apurado com base nos gastos com materiais e serviços necessários para a confecção das coleções.

O custo de serviços prestados está relacionado aos custos de operação das unidades de Ensino Superior e operações próprias de Educação Básica, representados pelos custos de professores, materiais, pessoal técnico, de apoio e pedagógico, aluguel, serviços de terceiros, outros custos operacionais e despesas com depreciação e amortização e é apurado com base nos gastos incorridos para a prestação do serviço.

Despesas/Receitas Operacionais

As nossas despesas operacionais são compostas por despesas com vendas, gerais e administrativas e outras despesas operacionais líquidas, conforme abaixo:

Despesas com Vendas

As despesas com vendas são compostas de despesas de marketing, direitos autorais, pessoal e provisões para crédito de liquidação duvidosa (PCLD).

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas são incorridas no gerenciamento e suporte das atividades operacionais. As nossas principais despesas abrangem aluguel administrativo, viagens, manutenção, utilidades, serviços de terceiros, serviços de consultoria e despesas com pessoal, que incluem salários e encargos da estrutura corporativa e demais despesas com pessoal e despesas com depreciação e amortização.

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

Resultado Financeiro

O resultado financeiro é a diferença entre as receitas e despesas financeiras. Dentre as contas que compõem as receitas financeiras temos, principalmente, os juros sobre aplicações financeiras e os juros e multas sobre mensalidades em atraso, além da reversão do AVP. Nas despesas financeiras, temos principalmente os juros sobre empréstimos, juros e mora fiscal e comercial e tarifas bancárias e de cobrança.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O IRPJ é calculado com base no resultado, ajustado ao lucro real pelas adições e exclusões previstas na legislação. A CSLL é calculada à alíquota vigente sobre o resultado antes do imposto de renda, ajustado nos termos da legislação vigente. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. O imposto de renda diferido ativo é reconhecido somente na proporção da probabilidade de que lucro real futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas. O passivo de imposto de renda e contribuição social diferidos é integralmente reconhecido enquanto o ativo depende de sua perspectiva de realização. As alíquotas desses impostos definidas atualmente são de 25% para imposto de renda e 9% para contribuição social.

As sociedades mantenedoras de Instituições de Ensino Superior estão inseridas no Programa Universidade para Todos - ProUni, que estabelece, por meio da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, isenção de determinados impostos federais, nomeadamente PIS, COFINS, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, a instituições de Ensino Superior que concedam bolsas de estudo integrais e parciais a alunos de baixa renda matriculados em cursos de graduação tradicional (presencial e/ou à distância) e graduação tecnológica.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Comparação entre o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 e 30 de setembro de 2018

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	30/09/2019	AV ¹ 2019 (%)	30/09/2018	AV ¹ 2018 (%)	Variação 2019/18 (%)
Receita Líquida	5.097,2	100,0	4.139,7	100,0	23,1
Ensino Superior Presencial	2.911,2	57,1	3.227,4	78,0	(9,8)
Ensino Superior EAD	942,8	18,5	794,6	19,2	18,7
Educação Básica	1.243,2	24,4	117,7	2,8	956,2
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.997,2)	(39,2)	(1.638,7)	(39,6)	21,9
Custo dos Produtos Vendidos	(224,0)	(4,4)	(17,3)	(0,4)	1.194,8
Custo dos Serviços Vendidos	(1.773,3)	(34,8)	(1.621,4)	(39,2)	9,4
Lucro Bruto	3.100,0	60,8	2.501,0	60,4	24,0
Despesas Operacionais	(2.346,3)	(46,0)	(1.385,6)	(33,5)	69,3
Despesas com Vendas	(1.050,5)	(20,6)	(823,1)	(19,9)	27,6
Despesas Gerais e Administrativas	(1.294,0)	(25,4)	(555,8)	(13,4)	132,8
Outras Receitas e Despesas Operacionais Líquidas	(1,8)	(0,0)	(6,7)	(0,2)	(73,1)
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	753,7	14,8	1.115,4	26,9	(32,4)
Resultado Financeiro	(501,2)	(9,8)	198,6	4,8	n.a.
Despesas Financeiras	(777,6)	(15,3)	(112,5)	(2,7)	591,2
Receitas Financeiras	276,3	5,4	311,1	7,5	(11,2)
Resultado Antes dos Tributos	252,5	5,0	1.314,0	31,7	(80,8)

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

sobre o Lucro					
Imposto de Renda e Contribuição Social	158,2	3,1	(23,4)	(0,6)	n.a.
Corrente	(64,6)	(1,3)	(67,0)	(1,6)	(3,6)
Diferido	222,8	4,4	43,6	1,1	411,0
Lucro Consolidado do Período	410,7	8,1	1.290,6	31,2	(68,2)

⁽¹⁾ Percentual do total da Receita Líquida.**Receita Líquida**

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	30/09/2019	AV ¹ 2019 (%)	30/09/2018	AV ¹ 2018 (%)	Variação 2019/18 (%)
Receita Bruta	6.435,8	126,3	5.461,9	131,9	17,8
Ensino Superior Presencial	3.702,0	72,6	4.242,2	102,5	(12,7)
Ensino Superior EAD	1.243,7	24,4	1.079,7	26,1	15,2
Educação Básica	1.490,1	29,2	140,0	3,4	964,4
Deduções da Receita Bruta	(1.338,6)	(26,3)	(1.322,2)	(31,9)	1,2
Ensino Superior Presencial	(790,7)	(15,5)	(1.014,8)	(24,5)	(22,1)
Ensino Superior EAD	(300,9)	(5,9)	(285,1)	(6,9)	5,5
Educação Básica	(246,9)	(4,8)	(22,3)	(0,5)	1.007,2
Receita Líquida	5.097,2	100,0	4.139,7	100,0	23,1
Ensino Superior Presencial	2.911,2	57,1	3.227,4	78,0	(9,8)
Ensino Superior EAD	942,8	18,5	794,6	19,2	18,7
Educação Básica	1.243,2	24,4	117,7	2,8	956,2

⁽¹⁾ Percentual do total da Receita Líquida.**Receita Bruta**

- Ensino Superior Presencial**

Nossa receita bruta do Ensino Superior Presencial no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$ 3.702,0 milhões comparado a R\$ 4.242,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, uma redução de 12,7%, devido à: (i) redução da base de alunos verificada no período, principalmente nas Unidades Próprias, em razão do maior volume de evasão registrado ao longo de 2019 e do impacto das formaturas oriundas das grandes safras de captação de 2013 e 2014 e (ii) mudança no perfil da base, com a redução no número de alunos FIES, que tradicionalmente, apresentavam menor evasão e ticket médio maior.

- Ensino Superior EAD**

Nossa receita bruta do Ensino Superior EAD no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$ 1.243,7 milhões comparado a R\$ 1.079,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 15,2% devido aos robustos processos de captação e rematricula realizados ao longo do ano, bem como do crescimento no *ticket* médio, beneficiado pelo aumento da exposição da Companhia a cursos de EAD *Premium*, além da expansão no número de polos parceiros.

- Educação Básica**

A receita bruta da Educação Básica no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$ 1.490,1 milhões, comparado a R\$ 140,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, com aumento de 964,4%. Esta variação decorre principalmente da aquisição de Somos e de escolas adquiridas pela empresa Saber ao longo do ano (com destaque para Lato Sensu). Como consequência dessas integrações, a base de comparação fica prejudicada, mas também deixa evidente a representatividade que o segmento ganhou após todas as operações, passando a representar 23,2% do faturamento total da Companhia.

Receita Líquida

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

A receita líquida no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$ 5.097,2 milhões comparado a R\$ 4.139,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 23,1% devido principalmente a incorporação da receita da Somos e demais aquisições ocorridas em 2018.

Custos de Bens e/ou Serviços Vendidos

- **Custo dos produtos vendidos**

Os custos dos produtos vendidos no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foram de R\$ 224 milhões comparados a R\$ 17,3 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 1.194,8%, reflexo da incorporação de Somos, em razão da maior representatividade de negócios que demandam uma estrutura de custos mais robusta do que o sistema de ensino que era majoritariamente Superior ou a Distância.

- **Custo dos serviços prestados**

Os custos totais dos serviços prestados no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foram de R\$ 1.773,3 milhões comparados a R\$ 1.621,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 9,4%, em decorrência dos impactos da incorporação dos custos de Somos e demais aquisições ocorridas em 2018. Ao isolarmos o evento das aquisições, observamos uma redução nos dispêndios com folha de pagamento, o que reforça que a Companhia tem conseguido aumentar a eficiência da sua operação, mesmo com uma menor taxa de ocupação das suas unidades dado a maturação das 64 unidades lançadas entre 2017 e 2019.

Lucro Bruto

O lucro bruto no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$ 3.100,0 milhões comparado a R\$ 2.501,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, com aumento de 24,0% decorrente de maior receita principalmente no segmento de Educação Básica, fruto da aquisição de Somos, e também a redução verificada nos dispêndios com folha de pagamento.

Despesas Operacionais

- **Despesas com Vendas**

As despesas com vendas, compostas de equipe comercial, propaganda e marketing, direitos autorais, royalties e provisão para créditos com liquidação duvidosa (PCLD), no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foram de R\$ 1.050,5 milhões comparados a R\$ 823,1 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 27,6% devido ao crescimento da carteira de alunos com parcelamento estudantil privado, que possuem maior nível de provisionamento para créditos com liquidação duvidosa. Além disso, esse aumento também foi impactado pela antecipação das campanhas comerciais para o processo de captação do início de 2019, além da promoção da marca nas novas praças de atuação, tanto em relação às novas unidades do segmento presencial como os novos polos de EAD.

- **Despesas Gerais e Administrativas**

As despesas gerais e administrativas no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foram de R\$ 1.294,0 milhões comparados a R\$ 555,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, com aumento de 132,8% impactado, principalmente, pelas empresas que foram adquiridas no último ano. Dentre os maiores impactos, podemos destacar a amortização dos ativos intangíveis reconhecidos em conexão com a aquisição da Somos no montante de R\$ 282,9 milhões, valor 80% maior na comparação com o mesmo período de 2018.

- **Outras Receitas e Despesas Operacionais Líquidas**

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

A linha de Outras Receitas e Despesas Operacionais Líquidas no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 obteve despesa de R\$ 1,8 milhão comparado a despesa de R\$ 6,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, redução de 73,1%. A variação é reflexo de um menor número de baixas de ativos imobilizados do Grupo.

Resultado Financeiro

• Receitas Financeiras

As receitas financeiras no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 totalizaram R\$276,3 milhões, comparados a R\$311,1 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, redução de 11,2% devido a menor volume de aplicações financeiras em 2019, e também das movimentações realizadas nas disponibilidades da Companhia para aquisição da Somos.

• Despesas Financeiras

As despesas financeiras no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 totalizaram R\$777,6 milhões, comparados a R\$112,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 591,2% devido aos encargos financeiros relacionados às novas emissões de debêntures ocorridas entre agosto de 2018 e abril de 2019, além dos juros incorridos sobre os contratos de arrendamento mercantil.

Lucro antes dos Tributos sobre o Lucro

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$252,5 milhões comparado a R\$1.314,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, redução de 80,8% em decorrência das informações supracitadas.

Imposto de Renda e Contribuição Social

• Imposto de Renda e Contribuição Social do exercício

O imposto de renda e contribuição social no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$64,6 milhões comparado a R\$67,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, com redução de 3,6%. As despesas com imposto se mantiveram em linha, mesmo com queda relevante na base de cálculo, principalmente devido a aquisição das operações de Somos, as quais não possuem incentivo fiscal advindo do benefício do ProUni, fazendo com que houvesse maior provisão de imposto a recolher neste período. Tal aumento acabou sendo encoberto pela queda em nossos resultados nos demais segmentos do Grupo, fruto das despesas financeiras decorrentes das novas debêntures emitidas no período.

• Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido

O imposto de renda e contribuição social diferido no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 foi de R\$222,8 milhões comparado a R\$43,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018, aumento de 411%, devido ao aumento nas despesas financeiras decorrentes das novas emissões de debêntures, o que resultou em prejuízo fiscal nas operações e consequentemente aumento no reconhecimento de IRPJ e CSLL diferidos sobre prejuízos fiscais significativos.

Comparação entre o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	2018	AV ¹ 2018 (%)	2017	AV ¹ 2017 (%)	Variação 2018/17 (%)
Receita Líquida	6.060,7	100,0	5.557,7	100,0	9,1
Ensino Superior Presencial	4.260,7	70,3	4.306,9	77,5	(1,1)

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

Ensino Superior EAD	1.057,0	17,4	1.073,4	19,3	(1,5)
Educação Básica	743,1	12,3	177,4	3,2	318,8
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(2.268,8)	(37,4)	(2.105,9)	(37,9)	7,7
Custo dos Produtos Vendidos	(183,9)	(3,0)	(15,3)	(0,3)	1.102,0
Custo dos Serviços Vendidos	(2.084,9)	(34,4)	(2.090,6)	(37,7)	(0,3)
Lucro Bruto	3.791,9	62,6	3.451,8	62,1	9,9
Despesas Operacionais	(2.547,0)	(42,0)	(1.757,3)	(31,6)	44,9
Com Vendas	(1.502,6)	(24,8)	(941,9)	(16,9)	59,5
Gerais e Administrativas	(1.052,0)	(17,4)	(839,2)	(15,1)	25,4
Resultado na venda de controladas	-	-	25,6	0,5	(100,0)
Outras receitas e despesas operacionais líquidas	9,6	0,2	(1,8)	(0,0)	(633,3)
Equivalência patrimonial	(2,0)	(0,0)	-	-	-
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	1.245,0	20,5	1.694,5	30,5	(26,5)
Resultado Financeiro	134,5	2,2	226,1	4,1	(40,5)
Despesas Financeiras	(296,4)	(4,7)	(94,9)	(1,7)	212,3
Receitas Financeiras	430,9	6,9	321,0	5,8	34,2
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	1.379,4	22,8	1.920,6	34,6	(28,2)
Imposto de Renda e Contribuição Social	13,5	0,2	(38,3)	(0,7)	(135,1)
Corrente	(122,4)	(2,0)	(97,0)	(1,7)	26,2
Diferido	135,9	2,2	58,7	1,1	131,4
Lucro Consolidado do Período	1.392,9	23,0	1.882,3	33,9	(26,0)

⁽¹⁾ Percentual do total da Receita Líquida.**Receita Líquida**

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	2018	AV ¹ 2018 (%)	2017	AV ¹ 2017 (%)	Variação 2018/17 (%)
Receita Bruta	7.903,4	130,4	7.151,6	128,7	10,5
Ensino Superior Presencial	5.610,0	92,6	5.545,8	99,8	1,2
Ensino Superior EAD	1.438,2	23,7	1.415,3	25,5	1,6
Educação Básica	855,2	14,1	190,4	3,4	349,2
Deduções da Receita Bruta	(1.842,7)	(30,4)	(1.593,8)	(28,7)	15,6
Ensino Superior Presencial	(1.349,3)	(22,3)	(1.238,9)	(22,3)	8,9
Ensino Superior EAD	(381,2)	(6,3)	(341,9)	(6,2)	11,5
Educação Básica	(112,2)	(1,9)	(13,0)	(0,2)	763,1
Receita Líquida	6.060,7	100,0	5.557,7	100,0	9,0
Ensino Superior Presencial	4.260,7	70,3	4.306,9	77,5	(1,1)
Ensino Superior EAD	1.057,0	17,4	1.073,4	19,3	(1,5)
Educação Básica	743,1	12,3	177,4	3,2	318,9

⁽¹⁾ Percentual do total da Receita Líquida.**Receita Bruta**

- Ensino Superior Presencial**

Nossa receita bruta do Ensino Superior Presencial em 31 de dezembro em 2018 foi de R\$5.610,0 milhões, um aumento de 1,2% ou R\$64,2 milhões comparado com 31 de dezembro de 2017, reforçando a resiliência diante de um ambiente econômico desafiador e evidenciando a força dos processos de captação e matrícula, bem como o aumento do ticket médio, por sua vez impulsionado pelo enobrecimento no mix de cursos da Companhia, com maior participação de cursos de saúde e engenharias, além do impacto positivo da maior representatividade dos produtos de parcelamento privado, uma vez que estes alunos não são elegíveis a bolsas e descontos.

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

As deduções da receita bruta aumentaram 8,9%, ou R\$110,4 milhões, passando de R\$1.238,9 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$1.349,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, refletindo a maior receita bruta do período.

O Ensino Superior Presencial correspondeu a 70,3% de nossa receita líquida total em 31 de dezembro de 2018, ante 77,5% em 31 de dezembro de 2017, uma redução de 7,2 p.p.

- **Ensino Superior EAD**

Nossa receita bruta do Ensino Superior EAD em 31 de dezembro em 2018 foi de R\$1.438,2 milhões, um aumento de 1,6% ou R\$22,9 milhões comparado com 31 de dezembro de 2017, mesmo considerando a maior penetração de alunos na modalidade 100% online, que possuem um ticket médio inferior comparado a outras modalidades de EAD. Este desempenho se deve aos robustos processos de captação e rematrícula ao longo do ano, bem como do crescimento no ticket médio, beneficiado pelo aumento da exposição da Companhia a cursos de EAD Premium.

As deduções da receita bruta aumentaram 11,5%, ou R\$39,3 milhões, passando de R\$341,9 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$381,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, resultado do aumento da base de alunos ProUni verificada após as captações do ano, que acabou por compensar a queda nos descontos totais.

O Ensino Superior EAD correspondeu a 17,4% de nossa receita líquida total em 31 de dezembro de 2018, ante 19,3% em 31 de dezembro de 2017, uma queda de 1,9 p.p.

- **Educação Básica**

A receita bruta da Educação Básica registrou aumento de 349,2%, ou R\$664,8 milhões, passando de R\$190,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$855,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, em função das aquisições de Somos e das escolas Leonardo da Vinci e Colégio Lato Sensu.

As deduções da receita bruta aumentaram R\$99,2 milhões, passando de R\$13,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$112,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, em função das aquisições de Somos e das escolas Leonardo da Vinci e Colégio Lato Sensu.

A Educação Básica correspondeu a 12,3% de nossa receita líquida total do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando um aumento de 9,1 p.p. frente ao período encerrado em 31 de dezembro de 2017.

Receita Líquida

A receita líquida do ano foi de R\$ 6.060,7 milhões, um desempenho 9,1% superior ao verificado em 2017, refletindo o sólido desempenho que a Companhia tem conseguido entregar nesses últimos anos, mesmo com toda a pressão econômica vivenciada no período, além da incorporação dos resultados de Somos.

Custos de Bens e/ou Serviços Vendidos

- **Custo dos produtos vendidos**

Os custos dos produtos vendidos aumentaram R\$168,6 milhões, passando de R\$15,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$183,9 milhões em 31 de dezembro de 2018, em função da incorporação dos resultados de Somos.

- **Custo dos serviços prestados**

Os custos totais dos serviços prestados tiveram uma pequena redução de 0,3%, ou R\$5,7 milhões, passando de R\$2.090,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$2.084,9 milhões em 31 de

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

dezembro de 2018. Em relação à receita líquida, apresentamos uma melhora de 3,3 p.p., com esse indicador passando de 37,7% em 2017 para 34,4% em 2018, demonstrando a resiliência da Companhia em manter elevados níveis de eficiência em todos nossos segmentos de atuação. No Presencial, temos a maturação do software de pesquisa operacional (PO) nas unidades do grupo, a melhor alocação do corpo docente e utilização da infraestrutura, além das negociações pertinentes ao strategic sourcing. Isso acabou por compensar todos os custos referentes aos projetos de crescimento da Companhia, que expandiu significativamente o número de novas unidades nos últimos meses, gerando custos adicionais tanto com professores quanto com aluguel e materiais, que são os principais gastos do segmento. No EAD, ressaltamos a otimização do processo de tutoria online que teve como objetivo melhorar o atendimento ao aluno, a qualidade das respostas e a produtividade da operação. Além disso, o aumento da base de alunos 100% online também impacta positivamente o custo com professores, uma vez que a sua estrutura de gastos é inferior à do modelo tele-presencial. Por fim, observa-se também um aumento de eficiência advinda dos ganhos de escala observados nos últimos anos. Estes efeitos foram parcialmente consumidos pelo aumento de custos oriundos das adquiridas no segmento de Educação Básica, incluindo Somos, Leonardo da Vinci e Colégio Latu Sensu.

Lucro Bruto

O nosso lucro bruto aumentou 9,9%, ou R\$340,2 milhões, passando de R\$3.451,9 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$3.791,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. As variações decorrem do aumento de receita e dos ganhos de sinergia e eficiência descritos acima.

Despesas Operacionais

- **Vendas**

As despesas com vendas, compostas de equipe comercial, propaganda e marketing, direitos autorais, royalties e provisão para créditos com liquidação duvidosa (PCLD), encerraram 31 de dezembro de 2018 em R\$1.502,6 milhões, frente aos R\$941,9 milhões registrados no período encerrado em 31 de dezembro de 2017. Em relação à receita líquida, as despesas com vendas registraram um aumento de 7,8 p.p., passando de 16,9% em 2017 para 24,8% em 2018, principalmente em função do crescimento da carteira de alunos com parcelamento estudantil privado, que possuem maior nível de provisionamento para créditos com liquidação duvidosa. Também impactou essa linha a antecipação das campanhas comerciais para o processo de captação do início de 2019, além da promoção da marca nas novas praças de atuação, tanto em relação às novas unidades do segmento presencial como os novos polos de EAD.

- **Gerais e Administrativas**

As despesas gerais e administrativas aumentaram 25,4%, ou R\$212,8 milhões, passando de R\$839,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$1.052,0 milhões em 31 de dezembro de 2018. Em relação à receita líquida, as despesas gerais e administrativas representaram 17,4% em 2018, frente a 15,1% em 2017, um aumento de 2,3 p.p., refletindo o aumento das despesas oriundas de empresas adquiridas.

- **Resultado na venda de controladas**

Em 31 de dezembro de 2018, esta linha não obteve resultados, ante uma receita de R\$25,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, sendo a variação reflexo da venda das empresas FAC/FAMAT/FAIR e NOVATEC.

Resultado Financeiro

- **Receitas Financeiras**

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

As receitas financeiras tiveram um aumento de 34,2%, ou R\$109,9 milhões, passando de R\$321,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$430,9 milhões em 31 de dezembro de 2018, devido ao aumento do nosso caixa e, consequentemente, da linha de juros sobre aplicações financeiras.

• Despesas Financeiras

As despesas financeiras aumentaram em 212,3%, ou R\$201,5 milhões, passando de R\$94,9 milhões em 31 de dezembro de 2017, para R\$296,4 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse aumento deve-se a emissões de debêntures vinculado a aquisições de empresa.

Lucro antes dos Tributos sobre o Lucro

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social apresentou uma redução de 28,2%, ou R\$541,2 milhões, passando de um lucro de R\$1.920,6 milhões em 31 de dezembro de 2017 para um lucro de R\$1.379,4 milhões em 31 de dezembro de 2018, resultado extremamente robusto, lembrando que em 2017 tivemos um impacto positivo na linha devido à venda da controlada FAIR e FAC/FAMAT. Em um cenário econômico ainda desafiador com pressões negativas tanto no faturamento quanto na PCLD, esse desempenho é a maior prova de que a Companhia tem conseguido gerar alavancas de eficiência cada vez mais sólidas, agregando valor aos seus acionistas e se diferenciando cada vez mais em relação à capacidade de geração de valor.

Imposto de Renda e Contribuição Social

• Imposto de Renda e Contribuição Social do exercício

O imposto de renda e contribuição social do período aumentaram em 26,2%, ou R\$25,4 milhões, passando de R\$97,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$122,4 milhões em 31 de dezembro de 2018.

• Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido

O imposto de renda e contribuição social diferido aumentaram em R\$77,2 milhões, passando de R\$58,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$135,9 milhões em 31 de dezembro de 2018.

Lucro Consolidado do Período

O lucro consolidado do período reduziu em 26,0%, ou R\$489,5 milhões, passando de um lucro de R\$1.882,3 milhões em 31 de dezembro de 2017 para um lucro de R\$1.392,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. As variações decorrem das explicações supracitadas.

Comparação entre o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	2017	AV (1) 2017 (%)	2016	AV (1) 2016 (%)	Variação 2017/16 (%)
Receita Líquida	5.557,7	100,0	5.244,7	100,0	6,0
Ensino Superior Presencial	4.306,9	77,5	3.987,4	76,0	8,0
Ensino Superior EAD	1.073,4	19,3	1.067,9	20,4	0,5
Educação Básica	177,4	3,2	189,4	3,6	(6,3)
Custo dos Bens e/ou serviços Vendidos	(2.105,9)	(37,9)	(2.156,8)	(41,1)	(2,4)
Custo dos Produtos Vendidos	(15,3)	(0,3)	(33,3)	(0,6)	(54,1)
Custo dos Serviços Vendidos	(2.090,6)	(37,7)	(2.123,5)	(40,5)	(1,5)
Lucro Bruto	3.451,8	62,1	3.087,9	58,9	11,8
Despesas Operacionais	(1.757,3)	(31,6)	(1.281,5)	(24,4)	37,1
Com Vendas	(941,9)	(16,9)	(667,0)	(12,7)	41,2
Gerais e Administrativas	(839,2)	(15,1)	(854,7)	(16,3)	(1,8)
Resultado na venda de controladas	25,6	0,5	253,9	4,8	(89,9)

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

Outras receitas e despesas operacionais líquidas	(1,8)	(0,0)	(13,7)	(0,3)	(86,9)
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	1.694,5	30,5	1.806,4	34,4	(6,2)
Resultado Financeiro	226,1	4,1	116,4	2,2	94,2
Despesas Financeiras	(94,9)	(1,7)	(163,5)	(3,1)	(42,0)
Receitas Financeiras	321,0	5,8	279,9	5,3	14,7
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	1.920,6	34,6	1.922,8	36,7	(0,1)
Imposto de Renda e Contribuição Social	(38,3)	(0,7)	(58,2)	(1,1)	(34,2)
Corrente	(97,0)	(1,7)	(62,0)	(1,2)	56,5
Diferido	58,7	1,1	3,8	0,1	1.444,7
Lucro Consolidado do Período	1.882,3	33,9	1.864,6	35,6	0,9

Receita Líquida

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	2017	AV (1) 2017 (%)	2016	AV (1) 2016 (%)	Variação 2017/16 (%)
Receita Bruta	7.151,6	128,7	6.733,0	128,4	6,2
Ensino Superior Presencial	5.545,8	99,8	5.131,1	97,8	8,1
Ensino Superior EAD	1.415,3	25,5	1.402,1	26,7	0,9
Educação Básica	190,4	3,4	199,8	3,8	(4,7)
Deduções da Receita Bruta	(1.593,8)	(28,7)	(1.488,3)	(28,4)	7,1
Ensino Superior Presencial	(1.238,9)	(22,3)	(1.143,7)	(21,8)	8,3
Ensino Superior EAD	(341,9)	(6,2)	(334,2)	(6,4)	2,3
Educação Básica	(13,0)	(0,2)	(10,4)	(0,2)	25,1
Receita Líquida	5.557,7	100,0	5.244,7	100,0	6,0
Ensino Superior Presencial	4.306,9	77,5	3.987,4	76,0	8,0
Ensino Superior EAD	1.073,4	19,3	1.067,9	20,4	0,5
Educação Básica	177,4	3,2	189,4	3,6	(6,3)

Receita Bruta

- Ensino Superior Presencial**

Nossa receita bruta do Ensino Superior Presencial em 31 de dezembro em 2017 foi de R\$5.545,8 milhões, um aumento de 8,1% ou R\$414,7 milhões comparado com 31 de dezembro de 2016, reforçando a resiliência diante de um ambiente econômico desafiador e evidenciando a força dos processos de captação e rematrícula, bem como aumento do ticket médio, por sua vez impulsionado pelo enobrecimento no mix de cursos da Companhia, com maior participação de cursos de saúde e engenharias, além do impacto positivo da maior representatividade dos produtos de parcelamento privado, uma vez que estes alunos não são elegíveis a bolsas e descontos.

As deduções da receita bruta aumentaram 8,3%, ou R\$95,2 milhões, passando de R\$1.143,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$1.238,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, refletindo a maior receita bruta do período e o impacto gerado pelo início da cobrança da taxa administrativa do FIES de 2% sobre o valor dos encargos educacionais em julho de 2016.

O Ensino Superior Presencial correspondeu a 77,5% de nossa receita líquida total em 31 de dezembro de 2017, ante 76,0% em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 1,5 p.p..

- Ensino Superior EAD**

Nossa receita bruta do Ensino Superior EAD em 31 de dezembro em 2017 foi de R\$1.415,3 milhões, um aumento de 0,9% ou R\$13,3 milhões comparado com 31 de dezembro de 2016, mesmo considerando os dois meses a menos de receita da Uniasselvi e a piora no perfil dos estudantes da base, com maior penetração de alunos na modalidade 100% online, que possuem um ticket médio inferior comparado a outras modalidades de EAD. Este desempenho se deve aos robustos processos

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

de captação e rematrícula ao longo do ano, bem como do crescimento no ticket médio, beneficiado pelo aumento da exposição da Companhia a cursos de EAD Premium, além da oferta de PMT neste segmento a partir do início de 2017.

As deduções da receita bruta aumentaram 2,3%, ou R\$7,7 milhões, passando de R\$334,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$341,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, resultado do aumento da base de alunos ProUni verificada após as captações do ano, que acabou por compensar a queda nos descontos totais.

O Ensino Superior EAD correspondeu a 19,3% de nossa receita líquida total em 31 de dezembro de 2017, ante 20,4% em 31 de dezembro de 2016, uma queda de 1,1 p.p..

- **Educação Básica**

A receita bruta da Educação Básica registrou queda de 4,7%, ou R\$9,4 milhões, passando de R\$199,8 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$190,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, em função da menor atividade comercial verificada em 2017.

As deduções da receita bruta aumentaram 25,1%, ou R\$2,6 milhões, passando de R\$10,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$13,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, devido ao maior montante de devoluções verificado no período.

A Educação Básica correspondeu a 3,2% de nossa receita líquida total do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando uma queda de 0,4 p.p. frente ao período encerrado em 31 de dezembro de 2016.

Receita Líquida

A receita líquida do ano foi de R\$ 5.557,7 milhões, um desempenho 6,0% superior ao verificado em 2016, refletindo o sólido desempenho que a Companhia tem conseguido entregar nesses últimos anos, mesmo com toda a pressão econômica vivenciada no período, com destaque para os resultados apresentados nos segmentos de Ensino Superior Presencial e EAD.

Custos de Bens e/ou Serviços Vendidos

- **Custo dos produtos vendidos**

Os custos dos produtos vendidos reduziram 54,1%, ou R\$18 milhões, passando de R\$33,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$15,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, demonstrando uma gestão mais eficiente da operação com logística de distribuição da Companhia.

- **Custo dos serviços prestados**

Os custos totais dos serviços prestados reduziram 1,5%, ou R\$32,8 milhões, passando de R\$2.123,5 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$2.090,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, consequência de ganhos de eficiência em todos nossos segmentos de atuação. No presencial, vale destacar a otimização gerada após a implantação do software de pesquisa operacional (PO) nas unidades da Cogna a partir do segundo semestre de 2015, que, aliada ao modelo acadêmico KLS 2.0, resultaram em uma estrutura menor de custos com professores, quadro técnico e serviços de terceiros. Embora a ferramenta ainda não esteja com sua capacidade máxima de abrangência, os ganhos obtidos pela melhor eficiência na alocação do corpo docente e utilização da infraestrutura continuam sendo os principais motores para a evolução da margem bruta do segmento. Outros pontos que contribuíram positivamente para a redução de custos do Presencial são relacionados ao aumento das disciplinas interativas (DIs) na grade curricular, além das iniciativas pertinentes ao strategic sourcing, que têm promovido uma otimização cada vez maior dos custos da Companhia. No EAD, ressaltamos a otimização do processo de tutoria online ocorrida no início do ano, o aumento de eficiência advinda da elevação da base de alunos obtida nos últimos anos, as ações que estão sendo realizadas para beneficiar o

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

desempenho do EAD, incluindo a conversão do modelo comercial da Anhanguera/UNIDERP para o da Unopar, e o aumento da base de alunos 100% online, uma vez que a sua estrutura de custos é inferior à do modelo tele-presencial. Finalmente, no segmento de Educação Básica a redução nessa linha é resultado do foco dado na operação ao longo de 2017 para trazer um nível maior de eficiência, impactando positivamente a linha de professores, quadro técnico e serviços com terceiros.

Em relação à receita líquida, apresentamos uma melhora de 2,8 p.p., com esse indicador passando de 40,5% em 2016 para 37,7% em 2017.

Lucro Bruto

O nosso lucro bruto aumentou 11,8%, ou R\$363,9 milhões, passando de R\$3.087,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$3.451,9 milhões em 31 de dezembro de 2017. As variações decorrem do aumento de receita e dos ganhos de sinergia e eficiência descritos acima.

Despesas Operacionais

- **Vendas**

As despesas com vendas, compostas de equipe comercial, propaganda e marketing, direitos autorais e provisão para créditos com liquidação duvidosa (PCLD), encerraram 31 de dezembro de 2017 em R\$941,9 milhões, frente aos R\$667,0 milhões registrados no período encerrado em 31 de dezembro de 2016. Em relação à receita líquida, as despesas com vendas registraram um aumento de 4,2 p.p., passando de 12,7% em 2016 para 16,9% em 2017, principalmente em função do crescimento da carteira de alunos com parcelamento estudantil privado, que possuem maior nível de provisionamento para créditos com liquidação duvidosa. Também impactou essa linha a antecipação das campanhas comerciais para o processo de captação do início de 2018, além da promoção da marca nas novas praças de atuação, tanto em relação às novas unidades do segmento presencial como os novos polos de EAD.

- **Gerais e Administrativas**

As despesas gerais e administrativas reduziram 1,8%, ou R\$15,5 milhões, passando de R\$854,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$839,2 milhões em 31 de dezembro de 2017. Em relação à receita líquida, as despesas gerais e administrativas representaram 15,1% em 2017, frente a 16,3% em 2016, uma redução de 1,2 p.p., refletindo principalmente a austeridade em custos e despesas, as reduções promovidas pelo projeto de strategic sourcing e a readequação no nosso quadro de funcionários.

- **Resultado na venda de controladas**

O resultado na venda de controladas teve uma redução de 89,9%, ou R\$228,3 milhões, passando de uma receita de R\$253,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, para uma receita de R\$ 25,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, considerando o impacto do ganho de capital advindo da alienação da Uniasselvi em 2016, consideravelmente acima do resultado na venda da FAIR e FAC/FAMAT em 2017.

Resultado Financeiro

- **Receitas Financeiras**

As receitas financeiras tiveram um aumento de 14,7%, ou R\$41,1 milhões, passando de R\$279,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$321,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, devido ao aumento do nosso caixa e, conseqüentemente, da linha de juros sobre aplicações financeiras.

- **Despesas Financeiras**

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

As despesas financeiras reduziram em 42,0%, ou R\$68,6 milhões, passando de R\$163,5 milhões em 31 de dezembro de 2016, para R\$94,9 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa redução deve-se à redução da dívida bruta da empresa.

Lucro antes dos Tributos sobre o Lucro

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social ficou praticamente em linha em comparação ao mesmo período do ano anterior, apresentando uma redução de R\$2,3 milhões, passando de um lucro de R\$1.922,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para um lucro de R\$1.920,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, resultado extremamente robusto, lembrando que em 2016 tivemos um impacto positivo na linha devido à venda da controlada Uniasselvi, no montante de R\$ 253,9 milhões. Em um cenário econômico ainda desafiador com pressões negativas tanto no faturamento quanto na PCLD, esse desempenho é a maior prova de que a Companhia tem conseguido gerar alavancas de eficiência cada vez mais sólidas, agregando valor aos seus acionistas e se diferenciando cada vez mais em relação à capacidade de geração de valor.

Imposto de Renda e Contribuição Social

• Imposto de Renda e Contribuição Social do exercício

O imposto de renda e contribuição social do período aumentaram em 56,5%, ou R\$35,0 milhões, passando de R\$62,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$97,0 milhões em 31 de dezembro de 2017.

• Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido

O imposto de renda e contribuição social diferido aumentaram em R\$54,9 milhões, referente ao ajuste credor do imposto diferido, passando de R\$3,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$58,7 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Lucro Consolidado do Período

O lucro consolidado do período está praticamente em linha com o apresentado em 2016, com aumento de 0,9% ou R\$17,7 milhões, passando de um lucro de R\$1.864,6 milhões em 31 de dezembro de 2016 para um lucro de R\$1.882,3 milhões em 31 de dezembro de 2017. As variações decorrem das explicações supracitadas.

BALANÇOS PATRIMONIAIS

A tabela abaixo apresenta os valores relativos os balanços patrimoniais em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018

(em R\$ milhões, exceto %)	30/09/2019	AV 2019(%)	31/12/2018	AV 2018(%)	Variação 2019 x 2018(%)
Caixa e equivalente de caixa	174,3	0,5	1.485,6	4,6	(88,3)
Aplicações Financeiras	245,8	0,8	1.098,1	3,4	(77,6)
Contas a Receber	2.336,2	7,1	1.940,3	6,1	20,4
Estoques	431,9	1,3	387,5	1,2	11,5
Adiantamentos	45,3	0,1	69,2	0,2	(34,5)
Tributos a Recuperar	407,0	1,2	315,2	1,0	29,1
Contas a Receber na venda de controladas	137,6	0,4	132,9	0,4	3,5
Demais Contas a Receber	138,0	0,4	150,9	0,5	(8,6)
Partes relacionadas	-	-	0,3	0,0	(100,0)

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

(em R\$ milhões, exceto %)	30/09/2019	AV 2019(%)	31/12/2018	AV 2018(%)	Variação 2019 x 2018(%)
Total do Circulante	3.916,3	12,0	5.580,1	17,5	(29,8)
Títulos e Valores Mobiliários	16,1	0,0	11,8	0,0	36,4
Contas a Receber	732,8	2,2	694,3	2,2	5,5
Tributos Diferidos	786,0	2,4	748,5	2,3	5,0
Depósitos Judiciais	79,7	0,2	102,7	0,3	(22,4)
Adiantamentos	1,7	0,0	1,7	0,0	0,0
Tributos a Recuperar	6,4	0,0	5,8	0,0	10,3
Garantia de contingências	1.096,1	3,4	933,2	2,9	17,5
Contas a receber na venda de controladas	381,1	1,2	361,6	1,1	5,4
Demais Contas Receber	66,3	0,2	58,1	0,2	14,1
Investimentos	8,3	0,0	0,0	0,0	n.a.
Imobilizado	5.360,7	16,4	2.494,5	7,8	114,9
Intangível	20.261,3	61,9	20.956,9	65,6	(3,3)
Total do Não Circulante	28.796,6	88,0	26.369,0	82,5	9,2
Total de Ativo	32.712,8	100,0	31.949,1	100,0	2,4

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	30/09/2019	AV 2019 (%)	31/12/2018	AV 2018(%)	Variação 2019 x 2018 (%)
Fornecedores	600,1	1,8	867,0	2,7	(30,8)
Empréstimos e Financiamentos	0,5	0,0	4,7	0,0	(89,4)
Debêntures	392,8	1,2	522,8	1,6	(24,9)
Arrendamento mercantil	209,5	0,6	0,0	0,0	n.a.
Obrigações sociais e trabalhistas	552,0	1,7	508,3	1,6	8,6
Imposto de renda e contribuição social a pagar	48,6	0,1	27,9	0,1	74,2
Tributos a pagar	88,7	0,3	75,7	0,2	17,2
Adiantamentos de Clientes	185,8	0,6	303,9	1,0	(38,9)
Impostos e Contribuições Parcelados	14,4	0,0	14,5	0,0	(0,7)
Contas a Pagar - Aquisições	106,3	0,3	132,4	0,4	(19,7)
Dividendos a pagar	0,3	0,0	27,2	0,1	(98,9)
Demais Contas a Pagar	25,5	0,1	81,2	0,3	(68,6)
Total do Circulante	2.224,7	6,8	2.565,5	8,0	(13,3)
Empréstimos e Financiamentos	0,3	0,0	50,4	0,2	(99,4)
Debêntures	7.617,4	23,3	7.105,7	22,2	7,2
Arrendamento mercantil	3.073,7	9,4	0,0	0,0	n.a.
Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	364,3	1,1	422,9	1,3	(13,9)

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

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	30/09/2019	AV 2019 (%)	31/12/2018	AV 2018(%)	Variação 2019 x 2018 (%)
Passivos assumidos na combinação de negócios	2.556,9	7,8	3.213,0	10,1	(20,4)
Impostos e Contribuições Parceladas	20,3	0,1	27,3	0,1	(25,6)
Contas a Pagar – Aquisições	176,8	0,5	193,4	0,6	(8,6)
Tributos Diferidos	600,8	1,8	880,0	2,8	(31,7)
Demais Contas a Pagar	12,9	0,0	17,9	0,1	(27,9)
Total do Não Circulante	14.423,5	44,1	11.910,6	37,4	21,1
Capital Social Realizado	5.011,7	15,3	4.425,7	13,9	13,2
Reserva de Capital	6.399,4	19,6	6.379,7	20,0	0,3
Ações em Tesouraria	(124,2)	(0,4)	(190,3)	(0,6)	(34,7)
Reserva de lucro	4.775,5	14,6	5.287,5	16,5	(9,7)
Participação de não controladores	2,2	0,0	1.570,4	4,9	(99,9)
Patrimônio Líquido Consolidado	16.064,7	49,1	17.473,0	54,7	(8,1)
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	32.712,8	100,0	31.949,1	100,0	2,4

Ativo Circulante

O ativo circulante em 30 de setembro de 2019 foi de R\$3.916,3 comparado a R\$5.580,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, redução de 29,8% devido aos valores de caixa e equivalentes de caixa e de aplicações financeiras já captadas e ainda não utilizados na aquisição da Somos.

O ativo circulante representava 12,0% do total do ativo em 30 de setembro de 2019 e 17,5% em 31 de dezembro de 2018.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante em 30 de setembro de 2019 foi de R\$28.796,6 milhões comparado a R\$26.369,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, aumento de 9,2% devido, principalmente, à implantação dos saldos decorrente da adoção ao IFRS 16, valores estes alocados no ativo imobilizado.

O ativo não circulante representava 88% do total do ativo em 30 de setembro de 2019 e 82,5% em 31 de dezembro de 2018.

Passivo Circulante

O passivo circulante em 30 de setembro de 2019 foi de R\$2.224,7 milhões comparado a R\$2.565,5 milhões em 31 de dezembro de 2018, com redução de 13,3% devido principalmente as quitações de parcelas das debêntures e dos fornecedores em aberto. Em contrapartida, houve efeito decorrente da adoção ao IFRS 16.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante em 30 de setembro de 2019 foi de R\$14.423,5 comparado a R\$11.910,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, aumento de 21,1%, substancialmente devido aos impactos advindos da adoção ao IFRS 16, além da nova emissão de debêntures realizada em abril/2019. Em

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

contrapartida, tivemos redução nos passivos assumidos na combinação de negócios, proveniente da revisão dos valores alocados na aquisição da Somos.

Patrimônio Líquido Consolidado

O patrimônio líquido consolidado em 30 de setembro de 2019 foi de R\$16.064,7 milhões comparado a R\$17.473,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, redução de 8,1% devido ao pagamento da Oferta Pública de Ações ("OPA") da Somos, realizado em maio de 2019.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos os balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

(em R\$ milhões, exceto %)	31/12/2018	AV 2018(%)	31/12/2017	AV 2017(%)	Variação 2018 x 2017(%)
Caixa e equivalente de caixa	1.485,6	4,6	921,3	5,1	61,2
Aplicações Financeiras	1.098,1	3,4	805,2	4,4	36,4
Contas a Receber	1.940,3	6,1	1.448,7	8,0	33,9
Estoques	387,5	1,2	11,5	0,1	3.257,9
Adiantamentos	69,2	0,2	48,1	0,3	43,9
Tributos a Recuperar	315,2	1,0	102,7	0,6	206,9
Demais Contas a Receber	150,9	0,4	64,7	0,4	133,3
Contas a receber pela venda de controladas	132,8	0,5	134,0	0,7	(0,8)
Partes Relacionadas	0,3	0,0	-	0,0	n.a
Total do Circulante	5.580,1	17,5	3.536,1	19,4%	57,8
Títulos e Valores Mobiliários	11,8	0,0	6,7	0,0	75,0
Contas a Receber	694,3	2,2	447,8	2,5	55,0
Tributos Diferidos	748,5	2,3	241,9	1,3	209,5
Depósitos Judiciais	102,7	0,3	71,0	0,4	44,6
Adiantamentos	1,7	0,0	1,7	0	0,0
Tributos a Recuperar	5,8	0,0	5,3	0	10,0
Garantia de contingências	933,2	2,9	162,2	0,9	475,4
Contas a receber na venda de controladas	361,6	1,1	450,0	2,5	(19,7)
Demais Contas Receber	58,1	0,2	67,3	0,4	(13,6)
Imobilizado	2.494,5	7,8	1.931,5	10,6	29,1
Intangível	20.956,9	65,6	11.298,9	62,0	85,5
Total do Não Circulante	26.369,0	82,5	14.684,3	80,6	79,6
Total de Ativo	31.949,1	100	18.220,4	100,0	75,3

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	31/12/2018	AV 2018(%)	31/12/2017	AV 2017(%)	Variação 2018 x 2017(%)
Fornecedores	867,0	2,7	314,3	1,7	175,8
Empréstimos e Financiamentos	4,7	0,0	3,7	0,0	25,1

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

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	31/12/2018	AV 2018(%)	31/12/2017	AV 2017(%)	Variação 2018 x 2017(%)
Debêntures	522,8	1,6	224,0	1,2	133,4
Obrigações sociais e trabalhistas	508,3	1,6	328,4	1,8	54,8
Imposto de renda e contribuição social a pagar	27,9	0,1	32,2	0,2	(13,4)
Tributos a pagar	75,7	0,2	61,8	0,3	22,5
Adiantamentos de Clientes	303,9	1,0	163,1	0,9	86,3
Impostos e Contribuições Parcelados	14,5	0,0	10,6	0,1	37,0
Contas a Pagar - Aquisições	132,4	0,4	107,9	0,6	22,7
Dividendos a pagar	27,2	0,1	92,8	0,5	(70,7)
Demais Contas a Pagar	81,2	0,3	6,7	0,0	1.116,0
Total do Circulante	2.565,5	8,0	1.345,5	7,4	90,6
Empréstimos e Financiamentos	50,4	0,2	33,6	0,2	50,1
Debêntures	7.105,7	22,2	42,5	0,2	16.619,2
Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	422,9	1,3	590,2	3,2	(28,3)
Passivos assumidos na combinação de negócios	3.213,0	10,1	0,0	0,0	n.a.
Impostos e Contribuições Parceladas	27,3	0,1	37,8	0,2	(27,8)
Contas a Pagar – Aquisições	193,4	0,6	14,9	0,1	1.199,5
Tributos Diferidos	880,0	2,8	922,7	5,1	(4,6)
Demais Contas a Pagar	17,9	0,1	25,4	0,1	(29,8)
Total do Não Circulante	11.910,6	37,4	1.667,2	9,2	614,4
Capital Social Realizado	4.425,7	13,9	4.363,8	24,0	1,4
Reserva de Capital	6.379,7	20,0	6.339,7	34,8	0,6
Ações em Tesouraria	(190,3)	(0,6)	(2,5)	-	7.493,0
Reserva de lucro	5.287,5	16,5	4.506,7	24,7	17,3
Participação de não controladores	1.570,4	4,8	-	-	n.a.
Patrimônio Líquido Consolidado	17.473,0	54,7	15.207,7	83,5	14,9
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	31.949,1	100,0	18.220,4	100,0	75,3

Ativo Circulante

O ativo circulante aumentou 57,8%, ou R\$2.043,9 milhões, passando de R\$3.536,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$5.580,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, decorrente principalmente do acréscimo da linha de aplicações financeiras, devido a captações realizadas e ainda não utilizadas, contas a receber e estoques decorrente de aquisição de controladas. O ativo circulante representava 17,5% do total do ativo em 31 de dezembro de 2018 e 18,9% em 31 de dezembro de 2017.

Ativo Não Circulante

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

O ativo não circulante passou de R\$14.684,3 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$26.369,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, aumento de 79,6%.

O ativo não circulante representava 82,5% do total do ativo em 31 de dezembro de 2018 e 80,6% em 31 de dezembro de 2017.

Passivo Circulante

O passivo circulante aumentou 90,6%, ou R\$1.219,7 milhões, passando de R\$1.345,5 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$2.565,5 milhões em 31 de dezembro de 2018. O passivo circulante representava 8% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2018, ante 7,2% em 31 de dezembro de 2017. O aumento ocorreu principalmente devido ao aprimoramento da política da Companhia em relação ao prazo médio de fornecedores, aumento no contas a pagar de aquisições devido a compra de controladas em dezembro de 2018, aumento do contas a receber em função da maior exposição da Companhia aos produtos de parcelamento próprios e aumento na linha de debêntures devido a emissões para aquisição de controladas.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante aumentou 614,4%, ou R\$ 10.243,4 milhões, passando de R\$ 1.667,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$11.910,6 milhões em 31 de dezembro de 2018. O passivo não circulante representava 37,4% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2018, comparado a 9,2% em 31 de dezembro de 2017. Esse aumento ocorreu principalmente pela emissão de debêntures vinculadas a aquisição, passivos assumidos na combinação de negócios e contas a pagar de aquisições de controladas.

Patrimônio Líquido Consolidado

O patrimônio líquido consolidado aumentou 14,9%, ou R\$2.265,4 milhões, passando de R\$15.207,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$17.473,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, principalmente devido ao resultado da Companhia em 2018 e aumento de capital. Adicionalmente, reconhecemos o valor justo dos acionistas não controladores advindos da aquisição da Somos. O patrimônio líquido representava 54,7% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2018, em relação aos 83,5% registrados em 31 de dezembro de 2017.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos os balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Em 31 de dezembro de		Em 31 de dezembro de		Variação 2017/2016 (%)
	2017	AV ⁽¹⁾ 2017(%)	2016	AV ⁽¹⁾ 2016 (%)	
Caixa e equivalente de caixa	921,3	5,1	940,4	5,3	(2,0)
Aplicações Financeiras	805,2	4,4	403,6	2,3	99,5
Contas a Receber	1.448,7	8,0	1.043,9	5,9	38,8
Estoques	11,5	0,1	32,1	0,2	(64,1)
Adiantamentos	48,1	0,3	67,6	0,4	(28,9)
Tributos a Recuperar	102,7	0,6	81,4	0,5	26,1
Demais Contas a Receber	64,7	0,4	76,0	0,4	(14,9)
Contas a receber pela venda de controladas	134,0	0,7	-	-	n.a.
Total do Circulante	3.536,1	19,4	2.645,0	15,0	33,7
Títulos e Valores Mobiliários	6,7	0,0	5,7	0,0	17,7
Contas a Receber	447,8	2,4	596,8	3,4	(25,0)
Tributos Diferidos	241,9	1,3	528,2	3,0	(54,2)
Depósitos Judiciais	71,0	0,4	45,6	0,3	55,7
Adiantamentos	1,7	0,0	1,7	0,0	0,0
Tributos a Recuperar	5,3	0,0	7,1	0,0	(24,9)
Garantia de contingências	162,2	0,9	184,5	1,0	(12,1)
Contas a receber na venda de controladas	450,0	2,5	498,6	2,8	(9,7)
Demais Contas a Receber	67,3	0,4	52,4	0,3	28,4
Imobilizado	1.931,5	10,6	1.704,7	9,7	13,3

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

Intangível	11.298,9	62,0	11.330,8	64,4	(0,3)
Total do Não Circulante	14.684,3	80,6	14.956,0	85,0	(1,8)
Total de Ativo	18.220,4	100,0	17.601,1	100,0	3,5

(1) Valor calculado sobre o total do Ativo

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Em 31 de dezembro de		Em 31 de dezembro de		Variação 2017/2016 (%)
	2017	AV ⁽¹⁾ 2017(%)	2016	AV ⁽¹⁾ 2016(%)	
Fornecedores	314,3	1,7	248,1	1,4	26,7
Empréstimos e Financiamentos	3,7	0,0	2,4	0,0	53,9
Debêntures	224,0	1,2	216,9	1,2	3,3
Obrigações Sociais e Trabalhistas	328,4	1,8	350,9	2,0	(6,4)
Imposto de renda e contribuição social a pagar	32,2	0,2	24,0	0,1	34,3
Tributos a pagar	61,8	0,3	74,6	0,4	(17,2)
Adiantamentos de Clientes	163,1	0,9	131,7	0,7	23,8
Impostos e Contribuições Parcelados	10,6	0,1	10,8	0,1	(2,0)
Contas a Pagar – Aquisições	107,9	0,6	86,9	0,5	24,1
Dividendos a pagar	92,8	0,5	89,7	0,5	3,4
Demais Contas a Pagar	6,7	0,0	9,4	0,1	(28,8)
Total do Circulante	1.345,5	7,4	1.245,4	7,1	8,0
Empréstimos e Financiamentos	33,6	0,2	36,0	0,2	(6,6)
Debêntures	42,5	0,2	288,7	1,6	(85,3)
Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	590,2	3,2	787,0	4,5	(25,0)
Impostos e Contribuições Parceladas	37,8	0,2	41,6	0,2	(9,1)
Contas a Pagar – Aquisições	14,9	0,1	60,2	0,3	(75,3)
Tributos Diferidos	922,7	5,1	1.267,7	7,2	(27,2)
Demais Contas a Pagar	25,4	0,1	25,0	0,1	1,5
Total do Não Circulante	1.667,2	9,1	2.506,3	14,2	(33,5)
Capital Social Realizado	4.363,8	24,0	4.249,9	24,1	2,7
Reserva de Capital	6.339,7	34,8	6.309,1	35,8	0,5
Ações em Tesouraria	(2,5)	-	(29,5)	(0,2)	(91,5)
Reserva de lucro	4.506,7	24,7	3.320,0	18,9	35,7
Patrimônio Líquido Consolidado	15.207,7	83,5	13.849,4	78,7	9,8
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	18.220,4	100,0	17.601,1	100,0	3,5

(1) Valor calculado sobre o total do Ativo

Ativo Circulante

O ativo circulante aumentou 33,7%, ou R\$891,2 milhões, passando de R\$2.645,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$3.536,1 milhões em 31 de dezembro de 2017, decorrente principalmente do acréscimo da linha de aplicações financeiras, em função do recebimento de mais 25% das parcelas não pagas em 2015, devido à PN23. O ativo circulante representava 19,4% do total do ativo em 31 de dezembro de 2017 e 15,0% em 31 de dezembro de 2016.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante passou de R\$14.956,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$14.684,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, pequena diminuição de 1,8%

O ativo não circulante representava 80,6% do total do ativo em 31 de dezembro de 2017 e 85,0% em 31 de dezembro de 2016.

Passivo Circulante

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

O passivo circulante aumentou 8,0%, ou R\$100,1 milhões, passando de R\$1.245,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$1.345,5 milhões em 31 de dezembro de 2017. O passivo circulante representava 7,1% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2017, ante 7,2% em 31 de dezembro de 2016. O aumento ocorreu principalmente devido ao aprimoramento da política da Companhia em relação ao prazo médio de fornecedores, aumento no contas a pagar de aquisições devido a compra de controladas em dezembro de 2017 e aumento do contas a receber em função da maior exposição da Companhia aos produtos de parcelamento próprios.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante diminuiu 33,5%, ou R\$839,1 milhões, passando de R\$2.506,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$1.667,2 milhões em 31 de dezembro de 2017. O passivo não circulante representava 9,2% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2017, comparado a 14,2% em 31 de dezembro de 2016. Essa redução ocorreu principalmente pela transferência para curto prazo de R\$235,3 milhões em Debêntures, e redução de R\$196,8 milhões na linha de Provisões Tributárias, Trabalhistas e Cíveis.

Patrimônio Líquido Consolidado

O patrimônio líquido consolidado aumentou 9,8%, ou R\$1.358,3 milhões, passando de R\$13.849,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$15.207,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. O patrimônio líquido representava 83,5% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2017, em relação aos 78,7% registrados em 31 de dezembro de 2016. Esse crescimento ocorreu principalmente pelo resultado da Companhia em 2017.

FLUXO DE CAIXA

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações do fluxo de caixa nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 30 de setembro de 2018.

(em R\$ milhões)	Período findo em 30 de setembro de		Variação 9M 2019 x 2018 (%)
	2019	2018	
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	252,5	1.314,0	(80,8)
Ajustes para conciliação ao resultado:			
Depreciação e amortização	385,3	318,2	21,1
Depreciação IFRS-16	225,1	-	0,0
Amortização mais valia ágio alocado	282,9	-	0,0
Amortização do custo editorial	54,5	-	0,0
Amortização mais valia de estoques	18,3	-	0,0
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	568,7	498,7	14,0
Provisão (reversão) para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(96,2)	(293,2)	(67,2)
Provisão (reversão) para perdas dos estoques	(24,9)	0,1	(25.000,0)
Encargos financeiros de empréstimos e debêntures	438,7	63,9	586,5
Encargos financeiros de aquisições	13,5	(1,9)	(810,5)
Encargos financeiros arrendamento mercantil	227,1	-	0,0
Encargos financeiros das provisões tributárias e trabalhistas	16,7	-	0,0
Outorga de opções de ações	22,1	20,5	7,8
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	67,8	11,4	494,7
Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	(69,8)	-	0,0
Variações nos ativos e passivos operacionais:			
(Aumento) redução em contas a receber	(960,4)	(747,4)	28,5
(Aumento) redução nos estoques	(99,9)	(3,4)	2.838,2
(Aumento) redução em adiantamentos	17,5	(2,3)	(860,9)
(Aumento) redução em tributos a recuperar	(33,7)	40,8	(182,6)
(Aumento) redução em depósitos judiciais	23,0	208,6	(89,0)
(Aumento) redução em partes relacionadas	0,3	-	0,0
(Aumento) redução em outros créditos	(3,9)	(10,3)	(62,1)
(Redução) aumento em fornecedores	(154,9)	(6,0)	2.481,7
(Redução) aumento em fornecedores Risco sacado	(84,7)	-	0,0
Pagamento de arrendamento financeiros	(384,2)	-	0,0
(Redução) aumento em obrigações trabalhistas	43,8	48,2	(9,1)
(Redução) aumento em tributos a pagar	(44,8)	(39,7)	12,8
(Redução) aumento em adiantamento de clientes	(118,1)	(106,9)	10,5
(Redução) aumento em impostos e contribuições parcelados	(8,0)	(11,8)	(32,2)

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

Pagamento de provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(133,8)	9,2	(1.554,3)
(Redução) aumento nas demais contas a pagar	(177,7)	(171,6)	3,6
Caixa (aplicado nas) gerado pelas operações	262,6	1.139,1	(76,9)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(58,4)	(56,5)	3,5
Juros de empréstimos e debêntures pagos	(533,4)	(13,2)	3.940,9
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	(329,3)	1.069,4	(130,8)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Resgate de títulos e valores mobiliários	917,8	(2.609,5)	(135,2)
Adições ao imobilizado	(215,4)	(377,2)	(42,9)
Adições ao intangível	(280,3)	(190,6)	47,1
Contas a pagar por aquisições	60,4	(191,8)	(131,5)
Aquisição de Controladas	(68,5)	112,6	(160,8)
Caixa adquirido em combinação de negócio	(1,8)	-	0,0
Aumento de Capital Controladas	-	2,3	(100,0)
Contas a receber de ex-proprietários	-	3,1	(100,0)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades de investimento	412,2	(3.251,2)	(112,7)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Aumento de Capital	-	11,9	(100,0)
Alienações (aquisições) de ações em tesouraria	35,5	(221,6)	(116,0)
Aquisição participação de não controladores	(1.717,2)	-	0,0
Emissão Debêntures	797,7	5.473,4	(85,4)
Pagamento de empréstimos e financiamentos e debêntures	(321,6)	(124,4)	158,5
Pagamento de dividendos aos acionistas	(188,6)	(506,7)	(62,8)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(1.394,2)	4.632,6	(130,1)
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(1.311,3)	2.450,8	(153,5)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	1.485,6	921,3	61,2
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	174,3	3.372,2	(94,8)
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(1.311,3)	2.450,8	(153,5)

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais apresentou redução de R\$1.398,7 milhões, passando de um caixa gerado pelas operações de R\$ 1.069,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018 para um caixa aplicado nas operações de R\$329,3 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, em decorrência de: (i) aumento do pagamento de juros em decorrência das novas debêntures emitidas para aquisição da Somos, e (ii) aumento no contas a receber de clientes.

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Investimento

O caixa líquido gerado pelas atividades de investimento apresentou aumento de R\$3.663,4 milhões, passando de um caixa aplicado de R\$3.251,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018 para um caixa gerado de R\$412,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, substancialmente em decorrência das movimentações ocorridas nos títulos e valores mobiliários, que foram resgatados e utilizados para liquidação das parcelas para aquisição da Somos.

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento apresentou redução de R\$6.026,8 milhões, passando de um caixa gerado de R\$4.632,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2018 para um caixa aplicado de R\$1.394,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, em decorrência das novas captações das debêntures, ocorridas entre agosto/2018 e abril/2019, além da aquisição da participação de acionistas minoritários, no âmbito da operação de compra da Somos.

Redução do Saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, a aplicação de caixa e equivalente de caixa foi de R\$ 1.311,3 milhões, ante uma geração de caixa e equivalente de caixa de R\$2.450,8 milhões em 30 de setembro de 2018.

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

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações do fluxo de caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017.

(em R\$ milhões)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2018/2017 (%)
	2018	2017	
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	1.379,4	1.920,6	(28,2)
Ajustes para conciliar o lucro antes do imposto de renda e da contribuição social:			
Depreciação e amortização	476,8	416,7	14,4
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	672,5	583,2	15,3
Provisão (Reversão) para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(68,9)	(74,4)	(7,5)
Provisão para perdas dos estoques	28,9	0,6	5.096,8
Encargos financeiros de empréstimos e debêntures	214,7	61,2	250,6
Encargos financeiros de aquisições	1,8	8,5	(78,4)
Outorga de opções de ações	27,1	42,7	(36,5)
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	32,2	2,9	995,6
Resultado na venda da Uniasservi	-	(25,6)	(100,0)
Variações nos ativos e passivos operacionais:			
Aumento em contas a receber	(1.096,9)	(839,0)	30,7
(Aumento) redução nos estoques	(21,5)	20,0	(207,2)
(Aumento) redução em adiantamentos	(2,4)	19,5	(112,2)
(Aumento) redução em tributos a recuperar	81,5	54,0	50,8
(Aumento) redução em depósitos judiciais	(300,8)	(25,4)	1.084,0
Redução em partes relacionadas	11,5	-	100,0
(Aumento) redução em outros créditos	(79,2)	(45,8)	73,0
(Redução) aumento em fornecedores	122,9	88,9	38,2
Aumento em fornecedores Risco sacado	(1,7)	-	n.a.
Redução em salários e encargos sociais	(93,2)	(22,5)	315,1
Redução em tributos a pagar	(81,2)	(101,5)	(20,0)
(Redução) aumento em adiantamento de clientes	(20,9)	31,4	(166,7)
Redução em impostos e contribuições parcelados	(11,7)	(4,0)	192,4
Pagamento de provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(138,9)	(100,1)	38,9
Redução nas demais contas a pagar	101,1	(25,0)	(504,5)
Caixa (aplicado nas) gerado pelas operações	1.233,1	1.987,1	(37,9)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(80,9)	(73,5)	10,1
Juros de empréstimos e debêntures pagos	(24,9)	(87,2)	(71,4)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	1.127,3	1.826,4	(38,3)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Resgate de títulos e valores mobiliários	(286,9)	(402,6)	(28,7)
Adições de imobilizado	(560,7)	(387,2)	44,8
Adições de intangível	(386,9)	(210,1)	84,1
Aquisição de Controladas líquido de caixa	(3.576,8)	(55,5)	6.347,9
Caixa entregue na venda da Controladas	-	(0,2)	(100,0)
Contas a receber de ex-proprietários	21,6	(12,2)	(277,0)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades de investimento	(4.789,7)	(1.067,8)	348,6
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Aumento de Capital (i)	11,9	113,9	(89,6)
Alienações (aquisições) de ações em tesouraria	(187,8)	14,9	(1.357,2)
Emissão de debêntures	5.263,3	-	0,0
Pagamento de empréstimos e financiamentos e debêntures	(224,0)	(214,1)	4,6
Pagamento de dividendos aos acionistas	(638,9)	(692,4)	(7,7)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	4.224,5	(777,7)	(643,2)
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	564,3	(19,0)	(3.063,8)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	921,3	940,4	(2,0)
Caixa e equivalentes de caixa no fim do exercício	1.485,6	921,3	61,3
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	564,3	(19,0)	(3.063,8)

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais apresentou redução de R\$ 699,1 milhões, passando de R\$1.826,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 para R\$1.127,4 milhões em 31 de dezembro de 2018. Essa variação é consequência principalmente do aumento da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa, aumento do contas a receber e aumento nos estoques, parcialmente compensado pela redução do depósito judiciais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Investimento***

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento apresentou variação de R\$3.721,9 milhões, passando de R\$1.067,8 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$4.789,7 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse efeito ocorreu principalmente pelo pagamento de aquisições da controladas no montante de R\$ 3.576,8 milhões em 2018, sendo que em 2017 esta linha totalizou R\$ 55,5 milhões.

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento apresentou variação de R\$5.002,2 milhões, passando de um caixa gerado R\$777,6 milhões em 31 de dezembro de 2017 para um caixa aplicado de R\$4.224,5 milhões em 31 de dezembro de 2018. Essa variação ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (i) emissão de debêntures vinculado a aquisição de controladas variando R\$ 5,263,3 milhões; (ii) aumento das alienações de ações em tesouraria R\$ 187,8 milhões; e (iii) aumento de capital R\$ 11,9 milhões.

Aumento do Saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa

Em 31 de dezembro de 2018 a geração de caixa e equivalente de caixa foi de R\$ 564,3 milhões, ante um consumo de R\$19,0 milhões em 31 de dezembro de 2017.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações do fluxo de caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e em 31 de dezembro de 2016.

(em R\$ milhões)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2017/2016 (%)
	2017	2016	
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	1.920,6	1.922,9	(0,1)
Ajustes para conciliar o lucro antes do imposto de renda e da contribuição social :			
Depreciação e amortização	416,7	401,6	3,8
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	583,2	347,6	67,8
Provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(74,4)	(55,4)	34,3
Provisão para perdas dos estoques	0,6	(0,0)	(1.285,1)
Encargos financeiros de empréstimos e debêntures	61,3	107,1	(42,8)
Encargos financeiros de aquisições	8,5	46,4	(81,7)
Outorga de opções de ações	42,7	54,9	(22,3)
Resultado na venda da Uniasselvi	(25,6)	(253,9)	(89,9)
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	2,9	(14,8)	(119,9)
Variações nos ativos e passivos operacionais:			
(Aumento) em contas a receber	(839,0)	(378,5)	121,7
(Aumento) redução nos estoques	20,0	(0,5)	(3.828,7)
(Aumento) em adiantamentos	19,5	(17,5)	(211,5)
(Aumento) redução em tributos a recuperar	54,0	42,7	26,5
(Aumento) redução em depósitos judiciais	(25,4)	(5,2)	(387,8)
(Aumento) redução nos demais ativos	(45,8)	7,1	(738,2)
Aumento (redução) em fornecedores	88,9	25,4	248,9
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	(22,5)	5,2	(531,4)
Aumento (redução) em tributos a pagar	(101,5)	(118,7)	(14,5)
Aumento (redução) em adiantamento de clientes	31,4	0,1	23.141,5
Redução em impostos e contribuições parcelados	(4,0)	(5,0)	(23,6)
Aumento (redução) em provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(100,1)	(96,7)	3,5
Aumento (redução) nas demais contas a pagar	(25,0)	(1,2)	2.073,9
Caixa (aplicado nas) gerado pelas operações	1.987,1	2.013,5	(1,3)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(73,5)	(80,8)	(9,1)
Juros de empréstimos e debêntures pagos	(87,2)	(112,6)	(22,5)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	1.826,4	1.820,1	0,3
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Resgate (aplicação) de títulos e valores mobiliários	(402,6)	(34,1)	1.081,0
Adições de imobilizado	(387,3)	(290,4)	33,4
Adições de intangível	(210,1)	(155,1)	35,4
Contas a pagar por aquisições	(55,5)	(82,0)	(32,3)

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

Contas a receber de ex-proprietários	(12,2)	(20,2)	(39,6)
Recebimento pela venda da Uniasselvi	-	400,0	(100,0)
Caixa Proveniente de Adquirida	(0,2)	(11,6)	(98,4)
Recebimento pela Alienação de Ativo não Circulante	-	9,9	(100,0)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades de investimento	(1.067,8)	(183,4)	482,2
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Aumento de Capital	113,9	-	n.a.
Alienções (aquisições) de ações em tesouraria	14,9	54,2	(72,4)
Pagamento de debêntures	(214,1)	(214,7)	(0,3)
Pagamento de dividendos aos acionistas	(692,4)	(564,5)	22,6
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(777,6)	(725,0)	7,3
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(19,0)	911,6	(102,1)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	940,4	28,7	3.175,4
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	921,3	940,4	(2,0)
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(19,0)	911,6	(102,1)

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais apresentou redução de R\$ 6,3 milhões, passando de R\$ 1.820,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.826,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa variação é consequência do aumento da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa, no montante de R\$ 235,6 milhões, e Resultado na venda da Uniasselvi, no valor de R\$ 228,3 milhões, compensado pelo aumento do contas a receber, no valor de R\$460,5 milhões.

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Investimento

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento apresentou variação de R\$884,4 milhões, passando de (R\$183,4) milhões em 31 de dezembro de 2016 para (R\$1.067,8) milhões em 31 de dezembro de 2017. Esse efeito ocorreu principalmente devido ao recebimento de R\$ 400 milhões referente à venda da controlada Uniasselvi em 2016.

Caixa Líquido Gerado pelas (Aplicado nas) Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento passou de (R\$725,0) milhões em 31 de dezembro de 2016 para (R\$777,6) milhões em 31 de dezembro de 2017, gerando uma variação de R\$52,6 milhões. Essa variação ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (i) aumento de capital de R\$ 113,9 milhões em 2017; (ii) redução das alienações de ações em tesouraria R\$ 39,2 milhões; e (iii) aumento no pagamento de dividendos, passando de um *payout* de 35% em 2016 para 40% em 2017.

Aumento do Saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa

Em 31 de dezembro de 2017 a geração de caixa e equivalente de caixa foi de R\$(19,0) milhões, comparado com uma geração de R\$911,6 milhões em 31 de dezembro de 2016.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.2 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como nas informações financeiras trimestrais referentes ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019.

(a) Resultados das operações do emissor, em especial:

As receitas das atividades no Ensino Superior provêm da prestação de serviços de educação aos alunos matriculados, na modalidade presencial e a distância, em cursos de graduação (bacharelado e tecnólogo), pós-graduação, cursos técnicos, cursos de extensão, cursos de idiomas, cursos livres, cursos preparatórios e outras, como: taxas de vestibular, emissão de diploma, aluguel de espaço e outras taxas.

No segmento de Educação Básica, ampliamos nossa atuação de forma relevante através da incorporação da Somos em outubro de 2018., passando a ofertar um portfólio de soluções educacionais integrado, que conta com produtos e serviços de qualidade diferenciada em todos os segmentos da Educação Básica, com o segmento inicialmente estruturado em duas grandes Unidades de Negócios:

1. Plataforma Integrada de Serviços K-12 & PNLD/Contratos Oficiais: engloba todos os produtos e serviços oferecidos para escolas parceiras, como: conteúdo físico e digital, assessoria pedagógica, avaliação, treinamento de professores, conteúdo de educação complementar (contra-turno), tecnologia educacional, soluções de e-commerce, entre outros serviços. Neste segmento também estão considerados os serviços prestados relativos ao Programa Nacional do Livro Didático (PNLD) e demais contratos firmados com órgãos oficiais; e
2. Gestão de Escolas: compreende o desempenho das escolas de Educação Básica próprias, bem como dos contratos de gestão de escolas de terceiros (nos quais grandes empresas/organizações nos contratam para gerir suas unidades escolares), além de todas as operações do Red Balloon (escolas próprias, franquias e in-schools). A operação da Red Balloon está consolidada na Unidade Gestão de Escolas, pois a maioria dos seus alunos estuda em unidades autônomas..

Maiores detalhes sobre estas operações são apresentados no item 7.1 deste formulário.

A tabela a seguir demonstra a composição da nossa receita bruta, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019:

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Período de nove meses findo em 30 de setembro de				
	2019	AV ⁽¹⁾ 2019 (%)	2018	AV ⁽¹⁾ 2018 (%)	Variação 2019 x 2018 (%)
Receita Bruta	6.435,8	126,3	5.461,9	126,2	17,8
Ensino Superior Presencial	3.702,0	72,6	4.242,2	102,5	-12,7
Ensino Superior EAD	1.243,7	24,4	1.079,7	26,1	15,2
Educação Básica	1.490,1	29,2	140,0	3,4	964,4
Deduções da Receita Bruta	(1.338,6)	(26,3)	(1.322,2)	(31,9)	1,2
Ensino Superior Presencial	(790,7)	(15,5)	(1.014,8)	(24,5)	(22,1)
Ensino Superior EAD	(300,9)	(5,9)	(285,1)	(6,9)	5,5
Educação Básica	(246,9)	(4,8)	(22,3)	(0,5)	1.007,2
Receita Líquida	5.097,2	100,0	4.139,7	100,0	23,1
Ensino Superior Presencial	2.911,2	57,1	3.227,4	78,0	(9,8)
Ensino Superior EAD	942,8	18,5	794,6	19,2	18,7
Educação Básica	1.243,2	24,4	117,7	2,8	956,2

¹ Percentual sobre o total da receita líquida

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2018	AV ⁽¹⁾ 2018 (%)	2017	AV ⁽¹⁾ 2017 (%)	Variação 2018/17 (%)

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

Receita Bruta	7.903,4	130,4	7.151,6	128,7	10,5
Ensino Superior Presencial	5.610,0	92,6	5.545,8	99,8	1,2
Ensino Superior EAD	1.438,2	23,7	1.415,3	25,5	1,6
Educação Básica	855,3	14,1	190,4	3,4	349,2
Deduções da Receita Bruta	(1.842,7)	(30,4)	(1.593,8)	(28,7)	15,6
Ensino Superior Presencial	(1.349,3)	(22,3)	(1.238,9)	(22,3)	8,9
Ensino Superior EAD	(381,2)	(6,3)	(341,9)	(6,2)	11,5
Educação Básica	(112,2)	(1,9)	(13,0)	(0,2)	761,2
Receita Líquida	6.060,7	100,0	5.557,7	100,0	9,0
Ensino Superior Presencial	4.260,7	70,3	4.306,9	77,5	(1,1)
Ensino Superior EAD	1.057,0	17,4	1.073,4	19,3	(1,5)
Educação Básica	743,1	12,3	177,4	3,2	318,9

¹ Percentual sobre o total da receita líquida

(em R\$ milhões, exceto se de outra forma indicado)	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2017	AV ⁽¹⁾ 2017 (%)	2016	AV ⁽¹⁾ 2016 (%)	Variação 2017/16 (%)
Receita Bruta	7.151,6	128,7	6.733,0	128,4	6,2
Ensino Superior Presencial	5.545,8	99,8	5.131,1	97,8	8,1
Ensino Superior EAD	1.415,3	25,5	1.402,1	26,7	0,9
Educação Básica	190,4	3,4	199,8	3,8	(4,7)
Deduções da Receita Bruta	(1.593,8)	(28,7)	(1.488,3)	(28,4)	7,1
Ensino Superior Presencial	(1.238,9)	(22,3)	(1.143,7)	(21,8)	8,3
Ensino Superior EAD	(341,9)	(6,2)	(334,2)	(6,4)	2,3
Educação Básica	(13,0)	(0,2)	(10,4)	(0,2)	25,0
Receita Líquida	5.557,7	100,0	5.244,7	100,0	6,0
Ensino Superior Presencial	4.307,0	77,5	3.987,4	76,0	8,0
Ensino Superior EAD	1.073,4	19,3	1.067,9	20,4	0,5
Educação Básica	177,4	3,2	189,4	3,6	(6,3)

¹ Percentual sobre o total da receita líquida

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os nossos Diretores entendem que os resultados de nossas operações foram impactados por diversos fatores para os períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2019, bem como os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018. Dentre estes, podemos destacar (A) para os períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2019: (i) redução da base de alunos verificada no período, principalmente nas Unidades Próprias, em razão do maior volume de evasão registrado ao longo de 2019, além do impacto das formaturas oriundas das grandes safras de captação de 2013 e 2014, juntamente com a mudança no perfil da base, tendo redução no número de alunos FIES, que tradicionalmente, apresentavam menor evasão e ticket médio maior; (ii) custos e despesas advindos da aquisição da Somos, adquirida em outubro/2018; e (iii) aumento nas despesas financeiras decorrentes de novas captações de debêntures durante o período de agosto/2018 a abril/2019; e (B) para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018: (i) a venda das unidades FAIR e FAC/FAMAT em agosto de 2017; (ii) a venda da NOVATEC em dezembro de 2017; (iii) os efeitos decorrentes da Portaria Normativa 23 (PN23), anunciada em dezembro de 2014, a qual determinou o repasse, em 2015, pelo agente operador, de até 08 parcelas do FIES para instituições de ensino com mais de 20.000 alunos inscritos no financiamento, ao invés das 12 parcelas usuais; (iv) o acordo judicial celebrado entre a ABRAES - Associação Brasileira para o Desenvolvimento Do Ensino Superior, a União Federal, a SESU - Secretaria de Educação Superior do Ministério da Educação e o FNDE - Fundo Nacional do Desenvolvimento da Educação, onde o Governo se compromete a pagar os créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015 nos exercícios de 2016, 2017 e 2018, sendo 25% do saldo em 2016 (já quitado), 25% em 2017 (já quitado) e 50% em 2018 (já quitado); e (v) aquisição da Somos Educação S.A. em outubro de 2018.

VENDA NOVATEC

Visando dar cumprimento ao termo de compromisso de desempenho com o CADE celebrado em 2013, no contexto da aprovação do Ato de Concentração referente às aquisições do Grupo Anchieta e do

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

Grupo Uniban pelo Grupo Anhanguera, foi concluída, em 29 de dezembro de 2017, a venda ao IBREPE – Instituto Brasileiro de Estudo e Pesquisas Educacionais da totalidade da participação societária detida pela Companhia na sociedade Novatec Educacional Ltda. (“**NOVATEC**”). A seguir apresentamos quadro de Resultado Líquido da venda da FAIR, FAC/FAMAT e NOVATEC:

	FAIR e FAC/FAMAT	NOVATEC	TOTAL
Receita na venda de investimento	48.941	3.171	52.112
Ajuste a valor presente	(7.156)	-	(7.156)
Saldo de ativos líquidos baixados (inclui ágio)	(18.885)	(511)	(19.396)
Resultado da venda	22.900	2.660	25.560
IR/CS sobre ágio alocado existente	1.404	-	1.404
Subtotal	24.304	2.660	26.964
IR/CS sobre a venda	(7.786)	(904)	(8.690)
Resultado líquido	16.518	1.756	18.274

PORTARIA NORMATIVA 23

A Portaria Normativa 23 (PN23), anunciada em dezembro de 2014, determinou o repasse, em 2015, pelo agente operador, de até 08 parcelas do FIES para instituições de ensino com mais de 20.000 alunos inscritos no financiamento, ao invés das 12 parcelas usuais. Subsequentemente, a Associação Brasileira para o Desenvolvimento Do Ensino Superior (ABRAES), a União Federal, a Secretaria de Educação Superior do Ministério da Educação (SESU) e o Fundo Nacional do Desenvolvimento da Educação (FNDE), celebraram acordo judicial no qual as Instituições de Ensino Superior associadas da ABRAES receberão os créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015 nos exercícios de 2016, 2017 e 2018, sendo 25% do saldo em 2016 (já quitado), 25% em 2017 (já quitado) e 50% em 2018 (já quitado). A quitação ocorreu até os repasses de junho de cada ano e as parcelas foram corrigidas pela variação do IPCA desde a data de seu respectivo vencimento no ano de 2015 até o efetivo pagamento.

AQUISIÇÃO SOMOS EDUCAÇÃO S.A.

Em 23 de abril de 2018, foi celebrado Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças para compra de participação societária representando o controle da Somos Educação S.A. (“**Somos**”).

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“**CADE**”) aprovou a operação no dia 19 de setembro de 2018 e a Companhia concluiu a Operação em 11 de outubro de 2018, tendo por vendedores determinados fundos de investimentos geridos pela Tarpon Gestora de Recursos S.A. (“**Vendedores**”).

Dessa forma a Companhia, através de sua controlada Saber, adquiriu dos Vendedores 192.275.458 ações ordinárias de emissão da Somos, que representam aproximadamente 73,35% do capital social total e votante da Somos, ao preço de R\$ 23,75 por ação, totalizando R\$ 4.566.542 (“**Preço**”). Por conta de ajustes acordados entre as partes, o montante correspondente a R\$ 7.702 foi reduzido da parcela à vista do Preço (“**Valor do Ajuste**”) e alocado à parcela retida do Preço, sendo subsequentemente deduzido, de forma definitiva, da parcela retida do Preço, de forma que, na data da aquisição, foram pagos R\$ 4.116.542, e R\$450.000 serão pagos mediante depósito nas contas vinculadas em nome dos Vendedores.

Em 22 de março de 2019, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deferiu o pedido de registro de oferta pública obrigatória para a aquisição das ações remanescentes de emissão da Somos cumulados com pedido de cancelamento de registro de companhia aberta da Somos perante a CVM (“**OPA**”) e consequente saída da SOMOS do Novo Mercado, com leilão realizado no dia 7 de maio de 2019, durante o qual a Saber adquiriu 69.423.445 ações ordinárias de emissão da Somos, equivalentes a 26,48% de seu capital social, ao preço de R\$24,55 por ação, sendo R\$22,13 referente à parcela à vista (R\$21,37 atualizado pela taxa SELIC desde 11 de outubro de 2018 até a data de liquidação) e R\$2,42 referente

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

à parcela retida (R\$2,34 atualizado pela taxa SELIC desde 11 de outubro de 2018 a liquidação financeira da OPA, 10 de maio de 2019) ("Preço da Oferta").

Após a liquidação, portanto, a Saber passou a ser titular, direta e indiretamente, de 261.698.903 ações ordinárias de emissão da Somos, o que representa aproximadamente 99,84% do seu capital social.

Dado que a partir de 10 de maio de 2019, estavam em circulação menos de 5% das ações ordinárias de emissão da Somos, foi convocada assembleia geral extraordinária da Somos para deliberar sobre o resgate compulsório das ações remanescentes que não tenham sido adquiridas pela Saber no leilão ou após este, nos termos do artigo 4.º, §5.º, da Lei n.º 6.404, de 19 de dezembro de 1976; do artigo 20, inciso III, da Instrução CVM 361; e do item 7.1.1 do edital da OPA. Dessa forma, em 22 de maio de 2019, o registro da Somos como companhia aberta foi cancelado.

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

Os nossos Diretores afirmam que, historicamente, temos sido capazes de repassar os efeitos positivos e negativos dos eventos macroeconômicos aos nossos alunos e clientes. As principais variações nas nossas receitas são afetadas principalmente pela inflação, cujo impacto influencia:

- nas mensalidades e demais taxas relativas aos seus negócios de Ensino Superior e Educação Básica. Adicionalmente, o percentual médio de aumento nas mensalidades e demais taxas referentes a serviços prestados aos alunos é historicamente alinhado aos principais índices de inflação do setor. Cabe ressaltar que reajustamos os preços das mensalidades e demais taxas em linha com a inflação esperada para o setor e seguindo a Lei das Mensalidades Escolares; e
- nos valores cobrados das Escolas Associadas no negócio de Educação Básica, o percentual médio de aumento é historicamente indexado à variação do INPC.

No entanto, os nossos Diretores ressaltam outros efeitos relevantes, como a manutenção no volume, cuja influência recai principalmente no crescimento:

- orgânico: o aumento de volume advém do (i) aumento no número de unidades e cursos por nós ofertados, bem como as alternativas oferecidas no âmbito da redução do programa FIES, tal como o PEP e o PMT; e (ii) maior número de contratos com Escolas Associadas em nossa Plataforma Integrada de Serviços K-12, no segmento de Educação Básica. Ambos contribuíram positivamente para o crescimento da nossa receita nos últimos exercícios sociais;
- inorgânico: advindo de aquisições. Em 2018, destacamos a aquisição da Somos, que resultou em aumento relevante em nossa atuação em diversos segmentos de Educação Básica.

Além disso, oferecemos novos produtos e serviços nas áreas em que nós atuamos, como:

- no Ensino Superior: renovamos constantemente nosso portfólio de cursos de graduação e pós-graduação, atendendo às necessidades locais do mercado de trabalho, por meio das nossas unidades de Ensino Superior, além de oferecer cursos de Ensino Superior a Distância através de nossa extensa rede de polos próprios ou de terceiros. Ademais, em algumas dessas unidades, introduzimos serviços complementares como cursos de idiomas, cursos técnicos, entre outros; e
- na Educação Básica: o destaque é nosso novo posicionamento, com a criação de um conceito de plataforma de soluções de Educação Básica permeada pelo uso de tecnologia – “one stop partner powered by technology” – um posicionamento único no mercado. A amplitude do portfólio de sistemas de ensino e livros didáticos, em conjunto com as tecnologias de aprendizagem adaptativa e avaliação padronizada, entre outras, permite que cada escola brasileira possa escolher a solução que melhor se adequa ao seu projeto pedagógico e acompanhar diariamente os aprendizados de seus alunos. Nosso portfólio contempla também uma oferta integrada de soluções de contraturno, como Inglês e competências socioemocionais, entre outros, que oferece mais conveniência para as famílias, além de

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

fortalecer a atuação da Escola Parceira como o grande hub de educação integral. Tudo sempre acompanhado de soluções tecnológicas que criam um ambiente perfeito para o acompanhamento da evolução de cada estudante e a contínua inovação.

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

Os nossos Diretores informam que a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações são impactados por fatores diversos, como: (i) inflação; (ii) preços dos insumos necessários para a produção de livros didáticos; (iii) desenvolvimento macroeconômico brasileiro; e (iv) o nível de renda da população.

	30 de setembro de 2019	2018	2017	2016
Crescimento do PIB (em %) ⁽¹⁾	1,0	1,1	1,0	-3,6
Inflação (IGP-M) (em %) ⁽²⁾	4,1	7,6	-0,5	7,2
Inflação (IPCA) (em %) ⁽³⁾	2,5	3,7	3,0	6,3
CDI (em %) ⁽⁴⁾	6,3	6,4	9,9	14,0
TJLP (em %) ⁽⁵⁾	4,8	6,7	7,1	7,5
Taxa SELIC (em %)	5,8	6,5	7,1	13,8
Valorização (desvalorização) do real perante o dólar (em %)	-6,9	-15,0	-1,2	21,8
Taxa de câmbio (fechamento) – R\$ por US\$ 1,00	4,2	3,9	3,3	3,3

Fontes: BNDES, Banco Central, FGV, IBGE e Economática

⁽¹⁾ Fonte: Banco Central

⁽²⁾ Acumulado nos períodos de doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016 e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019. A inflação (IGP-M) é um Índice Geral de Preços – Mercado, medido pela FGV.

⁽³⁾ Acumulado nos períodos de doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016 e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019. A inflação (IPCA) é um Índice de Preços ao Consumidor - Amplo, medido pela IBGE.

⁽⁴⁾ Acumulado nos períodos de doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, e anualizado, bem como no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019. O certificado de depósito interbancário, ou CDI, é a taxa média dos depósitos interbancários no Brasil (ao fim de cada período e ano).

⁽⁵⁾ Taxa de juros de longo prazo exigida pelo BNDES para financiamentos de longo prazo (dados do fim dos períodos).

• Inflação e Preço de Insumos

Os nossos Diretores entendem que o nosso principal fator de impacto é a inflação, já que influencia diretamente nossos custos e despesas operacionais, ambos normalmente corrigidos por índices que refletem as oscilações inflacionárias, geralmente indexados ao IGP-M ou IPCA. Historicamente, reajustamos os preços das mensalidades e demais taxas em linha com a inflação esperada para o setor e seguindo a Lei das Mensalidades Escolares (Lei nº 9.870/99).

Da mesma forma, os preços dos nossos insumos sofrem efeitos da inflação. Na Educação Básica, tivemos o impacto da variação de preços dos insumos que são necessários para a produção de livros didáticos, no qual foi compensada com o reajuste realizado no valor cobrado das nossas escolas associadas.

Mitigamos também o impacto da inflação através de outras medidas, como o enobrecimento no *mix* de cursos no Ensino Superior, que possuem *tickets* médios maiores, incluindo cursos de Saúde e Engenharias.

Caso não consigamos mitigar o impacto do aumento no preço dos insumos, sofreremos uma redução de margem. Adicionalmente, cabe ressaltar que um aumento significativo na inflação pode reduzir o poder de consumo de nossos alunos e, conseqüentemente, sua capacidade de pagamento das mensalidades escolares.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, as variações inflacionárias e seu respectivo aumento nos custos foram parcialmente repassados às mensalidades segundo a Lei das Mensalidades Escolares,

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

equilibrando nossos resultados e limitando os efeitos da inflação. A maior parte dos nossos custos e despesas são representados por folha de pagamento (principalmente professores), que anualmente são reajustados segundo à convenção coletiva da categoria profissional em cada região em que nós atuamos no caso de nossos funcionários, e índices de inflação ou de mercado (como o CDI) que corrigem nossos contratos de aluguel. Nossos insumos não sofreram alterações significativas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 que pudessem impactar materialmente nossos resultados.

- ***Taxa de Juros e de Câmbio***

Os nossos Diretores entendem que são possíveis impactos originados pelas variações da taxa de juros. Contudo, nos últimos exercícios sociais e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019 potenciais variações incorridas tiveram pouco impacto no resultado financeiro, decorrente do perfil de saldo de caixa e endividamento da Companhia.

Um aumento na taxa de juros pode diminuir o poder de consumo do nosso aluno, o que pode gerar um impacto na renda destinada por ele à educação, afetando as nossas receitas.

A maior parcela de nossa dívida está sujeita à taxa de juros flutuantes expressa em reais cujo principal indexador é o CDI. Embora tenhamos tido queda deste indexador em 2019, nosso resultado financeiro líquido teve uma piora em 30 de setembro de 2019, comparado a 30 de setembro de 2018, em decorrência das novas captações de debêntures, o que gerou maior dispêndio de despesa financeira, além juros incorridos sobre os contratos de arrendamento mercantil. Já com relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, houve piora de R\$ 91,6 milhões, passando de R\$ 226,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 134,5 milhões em 31 de dezembro de 2018, decorrente dos juros provisionados referentes às debêntures emitidas para aquisições. Já o resultado financeiro líquido de 2017 registrou melhora na comparação anual, passando de R\$ 116,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 226,1 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Cabe ressaltar que as variações no câmbio não nos afetam diretamente, pois não possuímos títulos de dívida e recebíveis emitidos em moeda estrangeira, além de nenhum dos nossos custos ser atrelado diretamente a moeda estrangeira.

- ***Taxa de Desemprego no Brasil***

Considerando que 72% dos nossos alunos trabalham durante o dia e estudam à noite, uma piora na taxa de desemprego pode afetar negativamente nossos resultados, pois grande parte destes alunos depende de sua renda para pagar as mensalidades. Essa taxa impacta nossos indicadores de evasão, adimplência, captação e retenção de alunos. Em 30 de setembro de 2019, o nível de desemprego permaneceu elevado, encerrando o período em 11,8%, impactando 12,5 milhões de brasileiros.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.3 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como das informações financeiras trimestrais referentes ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019.

(a) introdução ou alienação de segmento operacional

Conforme divulgado em Comunicado ao Mercado de 7 de outubro de 2019, está sendo implementada uma nova estrutura de negócios, dentro de um conceito de *collection of companies (holding)* com quatro verticais de atuação, mas preservando os atributos de inovação, qualidade e tecnologia, sem se desprender do elevado nível de eficiência conquistado ao longo da história recente.

Para representar essa nova estrutura de negócios foi lançada a marca “Cogna” como a nova denominação corporativa reunindo todos os negócios da Companhia, em substituição a “Kroton” que passará a responder, exclusivamente, pelo segmento de B2C de Ensino Superior. Já as demais marcas dos negócios, que atendem principalmente o cliente final, não sofrerão qualquer alteração.

Dessa forma, após a reestruturação dos negócios da Companhia e a partir do 1º trimestre de 2020, deixaremos de ter 3 segmentos operacionais (Ensino Superior EAD, Ensino Superior à Distância e Educação Básica), para ter 4 novos: Kroton (B2C de ensino superior), Platos (B2B de ensino superior), Saber (B2C de educação básica) e Vasta (B2B de educação básica).

(b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

• *Alienações*

Os nossos Diretores afirmam que efetuamos alienações relevantes nos últimos três exercícios sociais, já citada no item 10.3 a), a alienação das empresas FAIR, FAC/FAMAT e NOVATEC em 2017 e alienação da Uniasselvi em 2016. A venda da Uniasselvi foi parte do Acordo em Controle de Concentrações (ACC), celebrado com o CADE no âmbito da aprovação do Acordo de Associação celebrado com a Anhanguera, conforme descritas abaixo.

Em 29 de fevereiro de 2016, após o cumprimento das condições suspensivas previstas no Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças, celebrado em 26 de outubro de 2015, foi concluída a venda à Treviso Empreendimentos e Participações S.A. da totalidade das participações societárias detidas por subsidiárias da Kroton nas seguintes sociedades: Sociedade Educacional Leonardo da Vinci S/S Ltda.; ASSEVIM – Sociedade Educacional do Vale do Itajaí Mirim Ltda.; Instituto Educacional do Alto Vale do Itajaí Ltda.; Sociedade Educacional do Vale do Itapocu S.S. Ltda.; e Sociedade Educacional do Planalto Serrano Ltda. (em conjunto “Uniasselvi”).

Esta alienação ocorreu em consonância ao Acordo em Controle de Concentrações (ACC), acordo realizado em 14 de maio de 2014 junto ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), referente às condições necessárias para o Acordo de Associação celebrado com a Anhanguera, cuja associação ocorreu em 03 de julho de 2014.

Também visando dar cumprimento ao ACC, foi concluída em agosto de 2017, a venda à Treviso Empreendimentos e Participações S.A., sociedade detida por fundos de investimentos em participações – FIPs geridos por TCG Gestor Ltda., Santander Securities Services Brasil DTVM S.A. e Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda., da totalidade das participações societárias detidas por subsidiárias da Kroton nas sociedades: Faculdades Integradas de Rondonópolis, Instituto de Ensino Superior de Cuiabá e Faculdade de Mato Grosso (“FAIR e FAC/FAMAT”).

A Compradora se comprometeu a pagar à Companhia o preço de venda estimado em R\$ 48,9 milhões. A venda da FAIR e FAC/FAMAT foi contratada pelas Vendedoras no contexto da transação envolvendo a alienação da Uniasselvi.

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

Visando dar cumprimento ao termo de compromisso de desempenho com o CADE celebrado em 2013, no contexto da aprovação do Ato de Concentração referente às aquisições do Grupo Anchieta e do Grupo Uniban pela Anhanguera, foi concluída, em 29 de dezembro de 2017, a venda ao IBREPE – Instituto Brasileiro de Estudo e Pesquisas Educacionais da totalidade da participação societária detida pela Companhia na sociedade Novatec Educacional Ltda. ("NOVATEC").

Na avaliação da Administração, as condições requeridas para classificação dos saldos a receber sobre a venda da Uniasselvi como disponível para venda não foram atendidas, uma vez que o contrato exigia, para a conclusão do negócio, que compromissos junto ao CADE fossem atendidos, além de outras exigências.

- ***Aquisições***

Em 23 de abril de 2018, foi celebrado Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças para compra de participação societária representando o controle da Somos Educação S.A. ("SOMOS").

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") aprovou a operação no dia 19 de setembro de 2018 e a Companhia concluiu a Operação em 11 de outubro de 2018, tendo por vendedores determinados fundos de investimentos geridos pela Tarpon Gestora de Recursos S.A. ("Vendedores").

Dessa forma a Companhia, através de sua controlada Saber, adquiriu dos Vendedores 192.275.458 ações ordinárias de emissão da SOMOS, que representam aproximadamente 73,35% do capital social total e votante da SOMOS, ao preço de R\$ 23,75 por ação, totalizando R\$ 4.566.542 ("Preço"). Por conta de ajustes acordados entre as partes, o montante correspondente a R\$ 7.702 foi reduzido da parcela à vista do Preço ("Valor do Ajuste") e alocado à parcela retida do Preço, sendo subsequentemente deduzido, de forma definitiva, da parcela retida do Preço, de forma que, na data da aquisição, foram pagos R\$ 4.116.542, e R\$450.000 serão pagos mediante depósito nas contas vinculadas em nome dos Vendedores.

Em 22 de março de 2019, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deferiu o pedido de registro de oferta pública obrigatória para a aquisição pela SABER das ações remanescentes de emissão da SOMOS cumulados com pedido de cancelamento de registro de companhia aberta da SOMOS perante a CVM ("OPA") e consequente saída da SOMOS do Novo Mercado.

(c) **eventos ou operações não usuais**

- ***Recompra de ações:***

Em 29 de dezembro de 2018, encerrou-se o sexto programa de recompra de ações da Companhia, que havia sido aprovado em 28 de junho de 2017 em reunião do Conselho de Administração. Do total de 48.773.702 ações compreendidas pelo programa, que equivalem a 3% das ações em circulação vigente no início do programa, foram recompradas 17.412.500 ações a um preço médio de R\$ 12,61 por ação, representando 35,7% do limite total do programa.

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

(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia e seus administradores revisaram as classificações de suas aplicações financeiras e concluíram que os títulos de Letras do Tesouro Nacional, Letras Financeiras e Letras Financeiras do Tesouro devem ser classificados como títulos e valores mobiliários. Essa conclusão resulta do fato de o Governo não ter a obrigatoriedade de recompra, sendo que esta, quando efetuada antes da maturidade, pode ocorrer apenas no mercado secundário, não atendendo dessa forma, ao requisito de liquidez imediata.

Durante o ano de 2018, a Companhia realizou a adoção de novas normas contábeis, sendo:

CPC 47 / IFRS 15 - Receita de Contrato com Cliente

O CPC 47 / IFRS 15 estabelece uma estrutura abrangente para determinar se, quando, e por quanto a receita é reconhecida e por quanto essa receita é mensurada. Ele substitui o CPC 30 / IAS 18 – Receitas e interpretações relacionadas. O Grupo adotou o CPC 47 / IFRS 15 usando o método de efeito cumulativo (sem expedientes práticos), com efeito de adoção inicial da norma reconhecida na data da aplicação inicial (ou seja, 1º de janeiro de 2018). Consequentemente, a informação apresentada para 2017 não foi reapresentada e, desta forma, foi apresentada conforme reportado anteriormente de acordo com o CPC 30 / IAS 18, CPC 17 / IAS 11 e interpretações relacionadas. Além disso, os requerimentos de divulgação do CPC 47 / IFRS 15 não foram aplicados à informação comparativa.

De acordo com o CPC 47 / IFRS 15, a receita é reconhecida quando um cliente obtém o controle dos bens ou serviços. Determinar o momento da transferência de controle – em um momento específico no tempo ou ao longo do tempo – requer julgamento. A Administração avaliou a nova norma e não identificou impactos nas demonstrações financeiras, considerando a natureza de suas principais transações financeiras. Foram analisados diversos contratos de prestação de serviço, identificando todos os direitos de cada parte, assim como as obrigações, termos de pagamento e tipos de serviços ou produtos em cada contrato individual.

CPC 48 / IFRS 9 - Instrumentos Financeiros

Aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. Esta norma entrou em vigor em 01 de janeiro de 2018 e substituiu orientações do IAS 39/CPC 38, que diz respeito a classificação dos instrumentos financeiros. As principais alterações que o 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.

Os ativos financeiros da Companhia são substancialmente representados por aplicações financeiras, com remuneração atrelada à variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, contas a receber de clientes, estes classificados como mensurados subsequentemente ao custo amortizado, exceto pelos títulos e valores mobiliários, que correspondem as aplicações em letras financeiras, os quais são mensurados subsequentemente ao valor justo por meio do resultado. A adoção do IFRS 9/CPC 48 não resultou em modificações significativas nas classificações contábeis anteriormente realizadas pela Companhia, tendo em vista a natureza de suas transações. Os passivos financeiros da Companhia estão substancialmente representados por debêntures de emissão da Companhia e contas a pagar por aquisições, os quais estão classificados como mensurados subsequentemente ao custo amortizado. Em relação aos passivos financeiros, a adoção do IFRS 9/CPC 48 não resultou em alteração significativa nas classificações contábeis anteriormente realizadas pela Companhia, tendo em vista a natureza de suas transações.

Após a análise da nova Norma contábil, a Companhia julgou que não existem impactos relevantes na adoção da norma. Adicionalmente, vale citar que a Companhia já praticava um modelo similar as perda esperadas para quantificar, medir e avaliar a PLCD, assim como não tem hedge de qualquer tipo, por limitação do Conselho Financeiro e não possui instrumentos financeiros com alto grau de complexidade.

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

CPC 06 (R2) / IFRS 16 – Operações de Arrendamento Mercantil

A nova norma substitui a IAS 17 – “Operações de Arrendamento Mercantil”, e correspondentes interpretações, trazendo alterações significativas para arrendatários, ao requerer que estes passem a reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e o direito de uso dos ativos arrendados para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais. Podem ficar fora do escopo dessa nova norma apenas determinados contratos de curto prazo ou de baixo valor. Neste cenário, os arrendamentos contratados impactarão as informações financeiras conforme segue:

a) reconhecimento de ativos de direito de uso e de passivos de arrendamento no balanço patrimonial consolidado, inicialmente mensurados pelo valor presente dos pagamentos mínimos futuros do arrendamento;

b) reconhecimento de despesas de depreciação de ativos de direito de uso e despesas de juros sobre passivos de arrendamento na demonstração consolidada do resultado; e

c) separação do montante total de caixa pago nestas operações entre principal (apresentada dentro das atividades de financiamento) e juros (apresentados nas atividades operacionais) na demonstração consolidada dos fluxos de caixa.

Conforme facultado, arrendamentos de curto prazo (prazo de locação de 12 meses ou menos) e arrendamentos de ativos de baixo valor (como computadores pessoais e móveis de escritório), manterão o reconhecimento de suas despesas de arrendamento em bases lineares nas demonstrações do resultado do exercício, conforme permitido pelo IFRS 16 / CPC 16 (R2).

Para tal, a Administração da Companhia, com o auxílio de especialistas, efetuou a identificação dos contratos (inventário dos contratos), avaliando, se, contém, ou não, arrendamento de acordo com o IFRS 16 / CPC 06 (R2). Esta análise identificou impactos principalmente relacionados às operações de arrendamento de imóveis locados de terceiros, e valores menos representativos advindos de outras operações onde identificamos a existência de ativos arrendados individualmente ou combinados em contratos de serviços.

ICPC 22 / IFRIC 23 – Incerteza sobre tratamento de tributos sobre o lucro

O ICPC 22 / IFRIC 23 foi aprovado em 21 de dezembro de 2018 e vigora para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2019. Ele esclarece como aplicar os requisitos de reconhecimento e mensuração quando há incertezas no tratamento de tributos sobre o lucro, ou seja, há dúvidas sobre aceitação dos tratamentos adotados pela autoridade fiscal, aplicando os requisitos do IAS 12/CPC 32.

A administração da Companhia está em processo de avaliação dos possíveis impactos advindos desta nova interpretação.

(b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

De acordo com o IFRS 3/CPC 15 (R1), a administração optou, preliminarmente, pelo reconhecimento da participação de não controladores pelo método de participação proporcional, e juntamente realizou a demonstração do cálculo do excesso do preço de aquisição sobre o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos na aquisição da Somos.

Em 30 de junho de 2019, a administração concluiu o processo de alocação do excesso do preço de aquisição sobre o valor justo dos ativos e passivos e, conforme o IFRS 3/CPC 15 (R1), revisou as alocações preliminares e ajustou retrospectivamente os valores reconhecidos em 31 de dezembro de 2018 para refletir as condições que existiam na data da aquisição. Adicionalmente, ainda dentro do prazo de um ano da data da aquisição previsto na referida norma, a administração alterou o método de mensuração da participação de não controladores para valor justo, em substituição à participação proporcional nos ativos líquidos da adquirida, por entender que este método reflete de maneira mais apropriada os aspectos econômicos da operação de aquisição da Somos e consequentemente em

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

informação mais relevante para os usuários das demonstrações financeiras. Com isso, a Companhia registrou o montante de R\$1.575.195 mil como participação de acionistas não controladores, o qual equivale à 69.853.431 ações valorizadas pela cotação das mesmas na B3 em 11 de outubro de 2018, data da conclusão da aquisição da parcela do acionista controlador.

Os referidos ajustes foram efetuados nos saldos comparativos de 31 de dezembro de 2018, de acordo com o IAS 8/CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro.

Abaixo demonstramos os referidos ajustes:

(em R\$ mil)	Alocação Preliminar 11/10/2018	Mensuração de não controladores ao valor justo	Revisão da alocação preliminar	Alocação Final
Ativos líquidos	(408.875)	-	-	(408.875)
Preço de aquisição	4.566.542	-	-	4.566.542
	4.157.667	-	-	4.157.667
Passivos assumidos	2.625.389	-	(24.759)	2.600.630
Parcela retida do preço de aquisição	(450.000)	-	-	(450.000)
Parcela de acionistas não controladores	-	1.575.195	-	1.575.195
Excesso do preço de aquisição sobre o valor justo classificado como ágio	6.333.056	1.575.195	(24.759)	7.883.492
Destinação do ágio				
Goodwill	4.077.820	1.575.195	246.491	5.899.506
Marca	1.224.975	-	443.690	1.668.665
Carteira de clientes	77.487	-	28.065	105.552
Carteira de clientes - não contratual	906.255	-	328.249	1.234.504
Estoque mais valia	46.519	-	16.850	63.369
Imobilizado mais valia	-	-	8.884	8.884
Destinação do ágio				
Goodwill	-	-	(879.569)	(879.569)
Marca	-	-	(372.562)	(372.562)
Carteira de clientes	-	-	(239.597)	(239.597)
IR/CS diferidos sobre intangíveis	-	-	394.740	394.740
Total do Patrimônio Líquido	6.333.056	1.575.195	(24.759)	7.883.492

Demonstrativo dos efeitos – consolidado

(em R\$ mil)	Consolidado		
	Original	Ajuste	Reapresentado
Ativo circulante			
Estoque	370.657	16.850	387.507
Total do ativo circulante	5.563.269	16.850	5.580.119
Ativo não circulante			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	515.900	232.601	748.501
Imobilizado	2.485.643	8.885	2.494.528
Intangível	19.911.110	1.045.755	20.956.865
Total do ativo não circulante	25.081.770	1.287.241	26.369.011
Total do ativo	30.645.039	1.304.091	31.949.130
Passivo circulante	2.565.498	-	2.565.498
Passivo não circulante			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.042.115	(162.138)	879.977
Total do passivo	14.638.209	(162.138)	14.476.071
Patrimônio líquido	15.902.644		15.902.644
Participação dos não controladores	104.186	1.466.229	1.570.415
Total do patrimônio líquido	16.006.830	1.466.229	17.473.059
Total do passivo e patrimônio líquido	30.645.039	1.304.091	31.949.130

Por sua vez, em decorrência da adoção do IFRS 16, em 01 de janeiro de 2019, a Companhia reconheceu os seguintes valores aos saldos de abertura de seu balanço patrimonial consolidado:

Consolidado

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

	Divulgado 31/12/2018	Ajustes de adoção do CPC 06 (R2) / IFRS 16	Saldo em 01/01/2019
	(Reapresentado Nota 2.1)		
Ativo circulante			
Contas a Receber	1.940.313	964	1.941.277
Ativo não circulante			
Contas a Receber	694.283	7.655	701.938
Imobilizado	2.494.528	2.976.633	5.471.162
Tributos Diferidos	748.501	89.313	837.814
Total do ativo	5.877.625	3.074.565	8.952.191
Passivo circulante			
Arrendamentos a Pagar	-	208.769	208.769
Impostos Diferidos	-	-	-
Passivo não circulante			
Arrendamentos a Pagar	-	3.050.865	3.050.865
Tributos Diferidos	879.977	67	880.044
Total do Passivo	879.977	3.259.701	4.139.678
Patrimônio Líquido			
Lucros Acumulados	5.287.505	(185.136)	5.102.369
Total do Patrimônio Líquido	5.287.505	(185.136)	5.102.369

(c) ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Os nossos Diretores informam que não houve nenhuma ressalva ou ênfase de nossos auditores para as Demonstrações Financeiras elaboradas em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, bem como nas informações financeiras trimestrais referentes aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018.

Adicionalmente, conforme descrito na nota explicativa 4.3 às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2018, a Companhia concluiu, em 11 de outubro de 2018, o processo de aquisição de 73,35% do capital social total e votante da Somos Educação S.A. pelo valor de R\$ 4.566.542 mil, dos quais R\$ 4.116.542 mil foram pagos aos acionistas vendedores e R\$ 450.000 mil foram retidos em contas vinculadas, além de ter assumido passivos no montante de R\$ 2.600.630 mil.

Dessa forma, a Companhia apresentou na referida nota explicativa 4.3, a demonstração do cálculo do excesso do preço de aquisição sobre o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos na aquisição da Somos, com base em avaliações preliminares, como permitido pelo IFRS 3/CPC 15 (R1) - Combinação de Negócios.

Ainda, de acordo com o IFRS 3/CPC 15 (R1), a administração optou, preliminarmente, pelo reconhecimento da participação de não controladores pelo método de participação proporcional. Em 30 de junho de 2019, após a revisão dos reconhecimentos preliminares da participação dos não controladores, a administração alterou o método de mensuração desta participação para valor justo, em substituição à participação proporcional nos ativos líquidos da adquirida, por entender que este método reflete de maneira mais apropriada os aspectos econômicos da operação de aquisição da Somos e consequentemente em informação mais relevante para os usuários das demonstrações financeiras. Com isso, a Companhia registrou o montante de R\$ 1.575.195 mil como participação de acionistas não controladores, o qual equivale à 69.853.431 ações valorizadas pela cotação das mesmas na B3 em 11 de outubro de 2018, data da conclusão da aquisição da parcela do acionista controlador.

Os referidos ajustes foram efetuados nos saldos comparativos de 31 de dezembro de 2018, de acordo com o IAS 8/CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro. Para maiores informações, vide item 10.9 deste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

No entendimento de nossos Diretores, as nossas principais políticas contábeis críticas são apresentadas logo abaixo, sendo que essas foram aplicadas de modo consistente e de forma uniforme para todos os períodos e exercícios sociais apresentados, salvo disposição em contrário.

Base de preparação

As demonstrações financeiras da Companhia foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB)), e evidenciam todas as informações relevantes próprias das demonstrações financeiras, e somente elas, as quais estão consistentes com as utilizadas pela administração na sua gestão.

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor, que, no caso de certos ativos financeiros, outros ativos e passivos financeiros é ajustado para refletir a mensuração ao valor justo.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis do Grupo. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e têm maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na Nota 3 das Demonstrações Financeiras Padronizadas relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

(a) Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da Companhia foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB)). Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

(b) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

A apresentação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), individual e consolidada, é requerida pela legislação societária brasileira e pelas práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a companhias abertas. As IFRS não requerem a apresentação dessa demonstração. Como consequência, pela IFRS essa demonstração está apresentada como informação suplementar, sem prejuízo do conjunto das demonstrações financeiras.

Consolidação

A Companhia consolida todas as entidades sobre as quais detém o controle, isto é, quando está exposta ou tem direito a retornos variáveis de seu envolvimento com a investida e tem a capacidade de dirigir as atividades relevantes da investida.

Controladas

Controladas são todas as entidades nas quais o Grupo detém o controle, isto é, quando está exposto ou tem direitos a retornos variáveis de seu envolvimento com a investida e tem capacidade de dirigir as atividades relevantes da investida. As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

que o controle é transferido para o Grupo. A consolidação é interrompida a partir da data em que o Grupo deixa de ter o controle.

Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos para a aquisição de controladas em uma combinação de negócios são mensurados inicialmente pelos valores justos na data da aquisição. O Grupo reconhece a participação não controladora na adquirida, tanto pelo seu valor justo como pela parcela proporcional da participação não controlada no valor justo de ativos líquidos da adquirida. A mensuração da participação não controladora é determinada em cada aquisição realizada. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do exercício conforme incorridos.

Transações, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas do Grupo são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidências de uma perda (impairment) do ativo transferido. As políticas contábeis das novas controladas são alteradas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

Sociedades incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem os saldos e as transações da Companhia e de suas controladas, a seguir relacionadas:

<u>Sociedades consolidadas</u>	Participação no capital total - %	
	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Controlada direta:		
SB Sistemas (i)	100	100
Controlada direta:		
AESAPAR - Anhanguera Educacional Participações S.A.	100	100
Controladas indiretas AESAPAR:		
AESA- Anhanguera Educacional Ltda.	100	100
AESAPRO - Clínica Médica Anhanguera Ltda.	100	100
FIDC - Anhanguera Educacional Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	100	100
Juspodivm - Instituto Excelência Ltda.	100	100
Edufor - Edufor serviços educacionais Ltda.	100	100
ICF - Sociedade Piauiense de Ensino Superior Ltda.	100	100
Fateci - Fateci Cursos Técnicos S/S.	100	100
Clauder - Clauder Ciarlini Filho S/S.	100	100
SEPA - Sociedade Educacional da Paraíba Ltda.	100	100
FEBC - Bacabal Mearim Sistemas de Ensino Ltda.	100	100
Controlada direta:		
EDE - Editora e Distribuidora Educacional S.A.	100	100
Controladas indiretas EDE:		
Ceama - Centro de Ensino Atenas Maranhense Ltda.	99,99	99,99
Fais - Faculdade Integradas de Sorriso Ltda.	99,99	99,99
Fama Macapá - União de Faculdades do Amapá Ltda.	99,99	99,99
Iuni - Iuni Educacional Ltda.	-	-
Orme - Orme Serviços Educacionais Ltda.	99,99	99,99
Pax - Pax Editora e Distribuidora Ltda.	99,99	99,99
Projecta - Projecta Educacional Ltda.	99,99	99,99
Pses - Pitágoras Sistema de Ensino Sociedade Ltda.	99,99	99,99
Saber - Saber Serviços Educacionais S.A.	99,99	99,99
União - União de Ensino Unopar Ltda.	99,99	99,99
Unic Educacional - Unic Educacional Ltda.	99,99	99,99
Unime Salvador - Iuni Educacional - Unime Salvador Ltda.	99,99	99,99

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Unime LF - União Metropolitana para o Desenvolvimento da Educação e Cultura Ltda.	99,99	99,99
Controladas indiretas Saber:		
Lato Senu I - Núcleo Brasileiro De Estudos Avançados Ltda.	100	100
Manauara - Colégio Manauara Lato Senu Ltda.	100	100
Leal e Sanches - Sanches Serviços De Educação Ltda.	100	100
Lato Senu II Centro De Educação Do Norte Do Brasil.	100	100
CELV - Centro Educacional Leonardo da Vinci S/S Ltda.	100	100
Da Vinci - Vinci Serviços Educacionais Ltda.	100	100
Somos - Somos Educação S.A.	73,35	73,35
Controladas indiretas Somos:		
Maxiprint Editora Ltda.	100	100
Somos Educação Investimentos S.A.	100	100
Anglo - Somos Sistemas de Ensino S.A.	100	100
Stood Sistemas e Treinamento à Distância Ltda.	100	100
ACEL("Sigma") - Administração de Cursos Educacionais Ltda.	100	100
Colégio Integrado Jaó Ltda.	100	100
Colégio Motivo - Colégio Motivo Ltda.	100	100
ECSA - Escola a Chave do Saber S/S Ltda.	100	100
Editora Ática S.A.	100	100
Editora Joaquim Ltda.	100	100
Editora Pigmento Ltda.	100	100
Editora Scipione S.A.	100	100
Editora Todas as Letras Ltda.	100	100
APProva - Educação Inovação e Tecnologia S.A	100	100
Escola Master Christi Ltda.	100	100
ETB Editora Técnica do Brasil Ltda.	100	100
Jafar Sistema de Ensino e Cursos Livres S.A.	49	49
Livraria Livro Fácil Ltda.	100	100
Nice Participações S.A.	100	100
Papelaria Brasileira S.A.	100	100
Saraiva Educação S.A.	100	100
SGE Comércio de Material Didático Ltda.	100	100
Sistema P.H. de Ensino Ltda.	100	100
Anglo 21 - Sociedade Educacional Doze de Outubro Ltda.	100	100
Maxi Cuiabá - Sociedade Educacional Paraná Ltda.	100	100
Red Ballon - Somos Idiomas S.A.	100	100
Somos Operações Escolares S.A.	100	100
Sociedade Educacional de Rondonópolis Ltda.	100	100
Sociedade Rondopolitana de Educação Ltda.	100	100
Sociedade Educacional NEODNA Cuiabá Ltda.	100	100
CEI - Centro de Educação Integrada Ltda.	51	51
Escola Infantil Primeiros Passos EIRELI	51	51
SL Noventa Centro Educacional EIRELI	51	51
Escola Santo Inácio Ltda.	100	100
Cursos e Colégios Coqueiros Ltda.	100	100
Escola Rio Doce Ltda.	100	100
Colégio Ambiental Ltda.	100	100
Colégio Visão Ltda.	100	100
Colégio Cidade Ltda.	100	100
Colégio do Salvador Ltda.	100	100

Apresentação de relatórios por segmento operacional

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O relatório por segmento operacional é apresentado de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é o Conselho de Administração, responsável, inclusive, pela tomada das decisões estratégicas da Companhia. O Conselho de Administração considera o negócio da perspectiva dos serviços prestados: Ensino Superior Presencial, Ensino Superior à Distância e Educação Básica.

Moeda funcional e de apresentação

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas do Grupo são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual ela atua ("moeda funcional"). As demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em reais - R\$, que é a moeda funcional da Companhia e, também, a moeda de apresentação do Grupo.

Demonstração do resultado abrangente

Outros resultados abrangentes compreendem itens de receita e despesa (incluindo ajustes de reclassificação, quando aplicáveis) que, em conformidade com os procedimentos não são reconhecidos na demonstração do resultado como requeridos ou permitidos pelos pronunciamentos, interpretações e orientações emitidos pelo CPC, quando aplicáveis. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016 e nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, o Grupo não apresentou outros itens além dos resultados dos exercícios apresentados nas demonstrações do resultado individuais e consolidadas.

Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalente de caixa incluem os numerários em espécie, depósitos bancários disponíveis e outros investimentos de curto prazo, de alta liquidez, os quais são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

Ativos financeiros

a) Classificação

A partir de 1º de janeiro de 2018, o Grupo classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias de mensuração:

- Ativos financeiros mensurados pelo custo amortizado (CA);
- Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes (VJORA);
- Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado (VJR).

A classificação depende do modelo de negócio da Companhia para gestão dos ativos financeiros e os termos contratuais dos fluxos de caixa. O Grupo classifica como ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado, os investimentos em títulos de dívidas que não se qualificam para mensuração ao custo amortizado (Nota 6 das DFPs referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018).

b) Reconhecimento e mensuração

Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não classificados como ao valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que o Grupo tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

propriedade. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são apresentados na demonstração do resultado em "Receitas financeiras" no período em que ocorrem.

c) Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é apresentado no balanço patrimonial quando há um direito legal de compensar os valores reconhecidos e há a intenção de liquidá-los em uma base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente. O direito legal não deve ser contingente em eventos futuros e deve ser aplicável no curso normal dos negócios e no caso de inadimplência, insolvência ou falência do Grupo ou da contraparte.

d) Impairment de ativos financeiros

O Grupo avalia, em base prospectiva, as perdas esperadas de créditos associados aos títulos de dívida registrados ao custo amortizado. A metodologia aplicada depende de ter havido ou não um aumento significativo no risco de crédito.

Para o contas a receber de clientes, o Grupo reconhece as perdas esperadas ao longo da vida útil a partir do reconhecimento inicial dos recebíveis, conforme descrito na nota 2.12 (e) e 10(c) das DFPs do exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

e) Políticas contábeis adotadas até 31 de dezembro de 2017

Conforme permitido pelas regras de transição do IFRS 9/CPC 48 Instrumentos Financeiros, a nova norma foi adotada pelo Grupo a partir de 1º de janeiro de 2018, sem a reapresentação das cifras comparativas do exercício de 2017. Por esse motivo, as práticas contábeis adotadas na elaboração das informações comparativas são as mesmas divulgadas nas demonstrações financeiras do exercício anterior de 31 de dezembro de 2017, cujo resumo apresentamos a seguir:

i. Classificação

Até 31 de dezembro de 2017, o Grupo classificava seus ativos financeiros nas seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado e empréstimos e recebíveis. A classificação dependia da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. Os ativos financeiros eram apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço.

ii. Reconhecimento e mensuração

A mensuração inicial não foi alterada com a adoção do IFRS 9/CPC 48.

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado eram, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis eram contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado eram apresentados na demonstração do resultado em "Receitas financeiras" no período em que ocorrem.

iii. Impairment de ativos financeiros

Até 31 de dezembro de 2017, o Grupo avaliava na data de cada balanço se havia evidência objetiva de que um ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros estava deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

financeiros estava deteriorado e as perdas por impairment seriam incorridas somente se houvesse evidência objetiva de impairment como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tivessem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pudesse ser estimado de maneira confiável.

O montante da perda por impairment era mensurado como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos) descontados à taxa de juros em vigor original dos ativos financeiros. O valor contábil do ativo era reduzido e o valor do prejuízo era reconhecido na demonstração do resultado. Se um empréstimo ou investimento mantido até o vencimento tivesse uma taxa de juros variável, a taxa de desconto para medir uma perda por impairment era a atual taxa efetiva de juros determinada de acordo com o contrato. Como um expediente prático, o Grupo poderia mensurar o impairment com base no valor justo de um instrumento utilizando um preço de mercado observável.

Se, num período subsequente, o valor da perda por impairment diminuísse e a diminuição pudesse ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu após o impairment ser reconhecido (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão dessa perda reconhecida anteriormente era reconhecida na demonstração do resultado.

Contas a receber de clientes

Correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços pelo Grupo.

Desde a implantação do IFRS 9 e 15, a receita é reconhecida quando o controle de um bem ou serviço é transferido a um cliente por valor igual ao preço estimado da transação, assim, o princípio de controle substituiu o princípio de riscos e benefícios, conforme já apresentado no item 10.4 deste formulário.

Para os exercícios anteriores a entrada do IFRS 9 e 15, importante destacar que as contas a receber de clientes eram inicialmente reconhecidas pelo valor da transação e subsequentemente mensuradas pelo custo amortizado, com o uso do método da taxa de juros efetiva, menos a provisão para "impairment". A provisão para perdas é estabelecida desde o faturamento com base nas performances apresentadas pelas diversas linhas de negócio e respectivas expectativas de cobrança até 365 dias do vencimento.

O cálculo da provisão é baseado em estimativas de eficiência para cobrir potenciais perdas na realização das contas a receber, considerando sua adequação contra a performance dos recebíveis de cada linha de negócio consistente com a política de "impairment" de ativos financeiros ao custo amortizado. Com relação ao PEP – Parcelamento Especial Privado - a Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada aos recebíveis, utilizando o percentual de 50% da respectiva receita líquida, o qual reflete a melhor estimativa da administração quanto à futura inadimplência. Este percentual leva em consideração: a) a expectativa futura de perda para alunos com parcelamentos, que é superior à média dos alunos pagantes; e b) o percentual de evasão histórica de alunos.

Estoques

Os estoques são demonstrados ao custo ou ao valor líquido de realização, o que for menor. O método de avaliação dos estoques é o da média ponderada móvel. O custo dos produtos acabados e dos produtos em elaboração compreende os custos de projetos, matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e as respectivas despesas diretas de produção.

A Companhia efetua provisão para perdas para os produtos acabados e matérias primas com baixa movimentação as quais são analisadas e avaliadas periodicamente quanto a expectativa de realização destes estoques. A Administração avalia periodicamente a necessidade de serem destruídos.

Imobilizado

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O imobilizado é mensurado pelo custo histórico, menos depreciação acumulada. O custo histórico inclui o custo de aquisição, formação ou construção. O custo histórico também inclui os custos de financiamento relacionados à aquisição de ativos qualificados.

Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados a esses custos e que possam ser mensurados com segurança. O valor contábil de itens ou peças substituídas é baixado. Todos os outros reparos e manutenções são lançados em contrapartida ao resultado do exercício, quando incorridos.

Os terrenos não são depreciados. A depreciação de outros ativos é calculada usando o método linear para alocar seus custos a seus valores residuais durante a vida útil estimada, como segue:

	<u>Anos</u>
Equipamentos de informática	4,4
Móveis, equipamentos e utensílios	10,3
Biblioteca	10
Edificações e benfeitorias	25

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício. A Companhia revisou a vida útil de seus ativos e concluiu que as taxas de depreciação utilizadas são condizentes com suas operações em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016. Em 2019, foi emitida uma nova normativa contábil do IFRS16 que altera a forma de registro contábil de arrendamentos operacionais, assunto que vem sendo amplamente discutido inclusive com pronunciamentos recentes do IAS e da CVM. Atualmente, no contexto do IFRS16, assumimos um prazo de permanência nos imóveis de terceiros em prazo inferior ao máximo utilizado na depreciação de benfeitorias em imóveis de terceiros. Esses temas vêm sendo discutidos pela Companhia para convergência dos prazos de permanência e vida útil dos imóveis de terceiros. A implementação dessa convergência podem levar ao lançamento de despesas e/ou receitas não-caixa, bem como alteração nos valores dos ativos e passivos relativos aos bens sujeitos às normas do IFRS 16.

O valor contábil de um ativo será imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior que seu valor recuperável estimado. Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos na rubrica "Outras despesas (receitas) operacionais", na demonstração do resultado.

Ativos intangíveis

a) Ágio

O ágio é representado pela diferença entre a contraprestação transferida e o valor justo de ativos líquidos identificáveis.

b) Programas de computador (software) e desenvolvimento de projetos internos

As licenças adquiridas de programas de computador são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os softwares e fazer com que eles estejam prontos para serem utilizados. Esses custos são amortizados ao longo da vida útil estimada dos respectivos softwares.

Os custos diretamente atribuíveis, que são capitalizados como parte do produto de software/projeto, incluem os custos com empregados alocados no desenvolvimento de software/projeto e uma parcela adequada das despesas diretas.

Os custos com desenvolvimento que não atendem aos critérios de capitalização são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento previamente reconhecidos como despesas não são reconhecidos como ativo em período subsequente.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os custos com o desenvolvimento de software/projeto reconhecidos como ativos são amortizados usando-se o método linear ao longo de suas vidas úteis.

c) Marcas registradas

As marcas registradas e as licenças adquiridas separadamente são demonstradas, inicialmente, pelo custo histórico. As marcas registradas e as licenças adquiridas em uma combinação de negócios são reconhecidas pelo valor justo na data da aquisição. Posteriormente, as marcas e licenças, avaliadas com vida útil definida, são contabilizadas pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear para alocar o custo das marcas registradas e das licenças durante sua vida útil estimada de 20 a 30 anos.

d) Licença de operação e parceira de polo

O polo é uma unidade operacional local que pode ser tanto próprio quanto de terceiros (parceiros) e tem a responsabilidade de oferecer a estrutura ao aluno em recursos audiovisuais, biblioteca e informática, de modo que suportem a prática do ensino à distância.

e) Relações contratuais com clientes

As carteiras de clientes, adquiridas em uma combinação de negócios, são reconhecidas pelo valor justo na data da aquisição. As relações contratuais com clientes têm vida útil definida e são contabilizadas pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada usando o método linear durante a vida esperada da relação com o cliente.

“Impairment” de ativos não financeiros

Ativos que têm vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para identificar eventual necessidade de redução ao valor recuperável (impairment). As revisões de impairment do ágio são realizadas anualmente ou com maior frequência se eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem um possível impairment.

Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de impairment sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por impairment é reconhecida quando o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual representa o maior valor entre o valor justo de um ativo menos seus custos de alienação e o seu valor em uso.

Para fins de avaliação de impairment, esses ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existem fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC)). Para fins desse teste, o ágio é alocado para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou: (i) Ensino superior presencial, (ii) Ensino superior a distância (EAD), (iii) Soluções Educacionais para Ensino Básico (K-12), (iv) Soluções Educacionais para Ensino Técnico e Superior (SETS) e (v) Escolas Próprias, Cursos Pré-vestibulares e Idiomas.

Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sido ajustados por impairment, são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do impairment na data do balanço. Impairment de ágio reconhecido no resultado do exercício não é revertido.

Fornecedores (incluindo Risco Sacado)

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Alguns fornecedores nacionais têm a opção de ceder recebíveis da Companhia, sem direito de regresso, para instituições financeiras de primeira linha. Através dessas operações, os fornecedores podem antecipar seus recebimentos, sem direito de regresso, para instituições financeiras de primeira linha com custos financeiros reduzidos, uma vez que as instituições financeiras consideram o risco de crédito da Companhia. A Companhia classifica estas operações em rubrica contábil específica denominada "Fornecedores – risco sacado". Nas demonstrações do fluxo de caixa, estes valores são alocados como atividade operacional, visto que tal transação tem caráter semelhante à de contas a pagar aos fornecedores.

Empréstimos e financiamentos e debêntures.

São reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos da transação incorridos, e são subsequentemente demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de resgate é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em andamento, utilizando o método da taxa de juros efetiva.

São classificados como passivo circulante, a menos que o Grupo tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após as datas dos balanços.

Provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis

As provisões para perdas relacionadas a processos judiciais e administrativos trabalhistas, tributários e cíveis são reconhecidas quando (i) o Grupo tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados; (ii) é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e (iii) uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes do imposto, a qual reflete as avaliações atuais do mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

Passivos assumidos na combinação de negócio

No contexto do CPC 15 - Combinação de negócios - a Companhia, com base nos relatórios dos seus assessores jurídicos e financeiros, provisiona os passivos assumidos na combinação de negócio. Estes são reconhecidos quando a Companhia encontra potenciais não conformidades em relação a práticas passadas de controladas adquiridas pela Companhia quanto ao cumprimento da legislação trabalhista, cível e tributária e relacionadas ao período que pertencia aos vendedores das sociedades adquiridas.

A Companhia reconhece, contabilmente, as potenciais obrigações resultantes de eventos passados cujo valor justo possa ser razoavelmente mensurado, ainda que dependa da ocorrência de eventos futuros para que se materialize em contingências.

Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos

O resultado tributário do exercício compreende o Imposto de Renda Pessoa Jurídica - IRPJ e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL correntes e diferidos, calculado sobre o lucro apurado antes dos impostos e reconhecido na demonstração de resultado.

O IRPJ e CSLL são calculados com base na aplicação das alíquotas de 25% e 9% respectivamente, ajustado ao lucro real pelas adições e exclusões previstas na legislação. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e demais diferenças temporárias nos saldos dos ativos e passivos para fins fiscais e nas demonstrações financeiras. O ativo e passivo de imposto de renda e contribuição social diferido são registrados integralmente nas demonstrações financeiras, exceto, no caso do ativo, se não forem prováveis que lucros tributáveis futuros sejam realizados, nesse cenário, temos um limitador ao valor do ativo diferido

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

a ser reconhecido. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente, são de 25% para imposto de renda e 9% para contribuição social.

O imposto de renda e a contribuição social correntes e diferidos ativos e passivos são compensados quando há um direito exequível legal de compensar os ativos fiscais correntes contra os passivos fiscais correntes e quando o imposto de renda e a contribuição social correntes e diferidos ativos e passivos se relacionam com o imposto de renda e a contribuição social incidentes pela mesma autoridade tributável sobre a entidade tributável, em que há intenção de liquidar os saldos em uma base líquida.

As entidades de ensino superior controladas pela Companhia estão inseridas no Programa Universidade para Todos - ProUni, que estabelece, através da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, isenção de determinados impostos federais (PIS, COFINS, IRPJ e CSLL) as instituições de ensino superior que concedam bolsas de estudo integrais e parciais a alunos de baixa renda matriculados em cursos de graduação tradicional e graduação tecnológica.

Conforme facultado pela legislação tributária, certas controladas, cujo faturamento anual do exercício anterior tenha sido inferior a R\$78.000, optaram pelo regime de lucro presumido. Para essas Sociedades, a base de cálculo do imposto de renda é calculada à razão de 8% e a da contribuição social à razão de 12% sobre as receitas brutas (32% quando a receita for proveniente da prestação de serviços e 100% das receitas financeiras), sobre as quais se aplicam as alíquotas regulares do imposto de renda e da contribuição social.

Lucro por ação básico e diluído

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro atribuível aos acionistas da Companhia pela quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas durante o exercício, excluindo as ações ordinárias compradas pela Companhia e mantidas como ações em tesouraria.

O lucro diluído por ação é calculado ajustando-se à média ponderada da quantidade de ações ordinárias em circulação supondo a conversão de todas as ações ordinárias potenciais que provocariam diluição. A Companhia tem opções de compra de ações com potenciais efeitos diluidores.

Benefícios a empregados

a) Programa de opção de compra de ações

O Grupo oferece aos administradores e empregados considerados estratégicos o programa de opção de ações. O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa durante o período no qual o direito é adquirido, que representa o período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. A contrapartida é registrada a crédito em reservas de capital - outorga de opções de ações no patrimônio líquido. Nas datas dos balanços, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições estabelecidas. O impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, é reconhecido na demonstração do resultado, prospectivamente.

b) Plano de outorga de ações restritas

Foi aprovado pelos acionistas da Companhia, em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 3 de setembro de 2018, a criação de um Plano de Outorga de Ações Restritas como forma de incentivo ao incremento do desempenho e permanência dos administradores e/ou empregados da Companhia ou de outras sociedades sob o seu controle direto ou indireto. (Nota 26)

Arrendamentos

O Grupo arrenda certos bens do imobilizado. Até 31 de dezembro de 2018, os arrendamentos do imobilizado, nos quais o Grupo detém, substancialmente, todos os riscos e benefícios da propriedade, eram classificados como arrendamentos financeiros. Estes eram capitalizados no início do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

arrendamento pelo menor valor entre o valor justo do bem arrendado e o valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento.

Cada parcela paga do arrendamento era alocada, parte ao passivo e parte aos encargos financeiros, para que, dessa forma, seja obtida uma taxa de juros efetiva constante sobre o saldo da dívida em aberto. As obrigações correspondentes, líquidas dos encargos financeiros, eram incluídas em empréstimos. Os juros das despesas financeiras eram reconhecidos na demonstração do resultado durante o período do arrendamento, para produzir uma taxa periódica constante de juros sobre o saldo remanescente do passivo para cada período. O imobilizado adquirido por meio de arrendamentos financeiros era depreciado durante a vida útil-econômica do ativo.

Os pagamentos efetuados para arrendamentos operacionais (líquidos de quaisquer incentivos recebidos do arrendador) eram reconhecidos na demonstração do resultado pelo método linear, durante o período do arrendamento.

A partir de 1º de janeiro de 2019, entretanto, a Companhia adotou o IFRS 16 – 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 dos ativos arrendados 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.

A adoção antecipada das normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida no Brasil pelo Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC).

A Administração da Companhia efetuou a identificação dos contratos vigentes, avaliando se estes contêm ou não arrendamento em face das novas regras contábeis presentes no IFRS 16. Esta análise identificou impactos principalmente relacionados às operações de arrendamento de imóveis locados de terceiros, e valores menos representativos advindos de outras operações onde identificamos a existência de ativos arrendados individualmente ou combinadas em contratos de serviços.

Neste cenário, todos os arrendamentos contratados pela Companhia impactaram nas demonstrações financeiras de 2019 conforme segue:

- a) reconhecimento de ativos de direito de uso e de passivos de arrendamento no balanço patrimonial consolidado, inicialmente mensurados pelo valor presente dos pagamentos futuros do arrendamento;
- b) reconhecimento de despesas de depreciação de ativos de direito de uso e despesas de juros sobre passivos de arrendamento na demonstração consolidada do resultado; e
- c) separação do montante total de caixa pago nestas operações entre principal (apresentado nas atividades de financiamento) e juros (apresentados nas atividades operacionais) na demonstração consolidada dos fluxos de caixa.

Por outro lado, os requisitos para a contabilização de arrendadores permanecerão praticamente inalterados. Entretanto, em casos de subarrendamento, o arrendador intermediário é requerido a classificar suas operações de sublocação como arrendamentos financeiros ou operacionais tomando como referência o ativo de direito de uso decorrente do arrendamento principal, e não por referência ao ativo subjacente como estipulado anteriormente pela IAS 17.

A Companhia aplicou os requisitos da IFRS 16 a partir do exercício social iniciado em 01 de janeiro de 2019, selecionando como método de transição a abordagem simplificada, com o efeito cumulativo de aplicação inicial deste novo pronunciamento registrado como ajuste ao saldo de abertura do patrimônio líquido e sem a reapresentação de períodos comparativos.

Conforme facultado, arrendamentos de curto prazo (prazo de locação de 12 meses ou menos) e arrendamentos de ativos de baixo valor (como computadores pessoais e móveis de escritório), manterão o reconhecimento de suas despesas de arrendamento em bases lineares conforme permitido

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

pela IFRS 16. Estes valores estão apresentados como outras despesas na demonstração consolidada do resultado a partir da adoção inicial do novo pronunciamento.

Adicionalmente, os seguintes expedientes práticos foram utilizados para a transição aos novos requerimentos de contabilização de arrendamentos:

- ✓ Utilização de uma única taxa de desconto à cada carteira de arrendamentos com características razoavelmente similares;
- ✓ Não foi realizado o reconhecimento contábil daqueles contratos com prazo de encerramento dentro do período de 12 meses a partir da data da aplicação inicial da nova norma;
- ✓ Exclusão dos custos diretos iniciais da mensuração do saldo inicial do ativo de direito de uso;
- ✓ Utilização de percepção tardia para determinação do prazo do arrendamento, naqueles casos onde o contrato contém opções de prorrogação ou rescisão.

Capital social

As ações ordinárias da Companhia são classificadas no patrimônio líquido.

Os custos incrementais diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou opção são demonstrados no patrimônio líquido como uma dedução do valor captado, líquida de impostos.

Quando qualquer controlada da Companhia compra ações do capital da própria Companhia (ações em tesouraria), o valor pago, incluindo quaisquer custos adicionais diretamente atribuíveis (líquidos do imposto de renda), é deduzido do capital atribuível aos acionistas da Companhia até que as ações sejam canceladas ou reemitidas. Quando essas ações são subsequentemente reemitidas, qualquer valor recebido, líquido de quaisquer custos adicionais da transação, diretamente atribuíveis, e dos respectivos efeitos do IRPJ e da CSLL, é incluído no capital atribuível aos acionistas da Companhia.

Reconhecimento de receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida de impostos, devoluções, abatimentos e descontos e ajuste a valor presente, bem como após a eliminação das vendas entre empresas do Grupo.

Com a adoção ao IFRS 15, a receita passou a ser reconhecida seguindo alguns critérios, dentre eles: (i) Quando as partes do contrato aprovarem o contrato e estiverem comprometidas em cumprir suas respectivas obrigações; (ii) Quando a entidade puder identificar os direitos de cada parte em relação aos bens ou serviços transferidos; (iii) Quando a entidade puder identificar os termos de pagamento para os bens ou serviços a serem transferidos; (iv) Quando o contrato possuir substância comercial, e; (v) Quando for provável que a entidade receberá a contraprestação a qual terá direito em troca dos bens ou serviços que serão transferidos ao cliente.

a) Venda de produtos

A receita pela venda de produtos é reconhecida quando (ou à medida que) satisfazer a obrigação de desempenho ao transferir o bem prometido ao cliente, podendo ser em momento específico o reconhecimento ou ao longo do contrato.

Por meio do Livro Fácil, o segmento também vende seus produtos diretamente para alunos e pais por meio de sua plataforma de comércio eletrônico. Como a empresa obtém o controle das mercadorias vendidas antes de serem transferidas para seus clientes, a receita é reconhecida em uma quantia bruta de contraprestação à qual a empresa espera ter direito em troca das mercadorias especificadas transferidas (contabilidade principal). Para a educação básica, o reconhecimento se dá à medida que existe a entrega dos produtos a escola, autarquia ou distribuidora.

Os recebimentos antecipados de venda de coleções didáticas são registrados na rubrica "Adiantamentos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

de clientes” e reconhecidos na entrega do material.

b) Venda de serviços

A receita da Companhia consiste principalmente na prestação de serviços de cursos de ensino superior (graduação) e é reconhecida tendo como base os serviços realizados até a data de encerramento do balanço.

As seguintes condições são observadas quando do reconhecimento da receita dos contratos dos alunos, conforme a forma de pagamento do serviço: a existência de um contrato válido e assinado, o valor dos serviços é facilmente identificável e é provável que a entidade receberá a contraprestação dos serviços prestados.

Ensino Superior Presencial

Pagante Graduação/PEP (Parcelamento Especial Privado) / FEP (Financiamento estudantil privado)

As mensalidades dos cursos e os respectivos descontos variam de acordo com o curso, a unidade ou o termo acadêmico são cobradas seis mensalidades, sendo a primeira considerada usualmente como matrícula. O vínculo dos alunos acontece sempre em períodos semestrais e a renovação por parte do aluno acontece dependendo do atendimento das obrigações acadêmicas e contratuais (pagamentos), no final do semestre letivo. Só existe o reconhecimento da receita após o pagamento da primeira mensalidade. Em caso de inadimplência, o aluno necessita renegociar sua dívida para se matricular no semestre seguinte.

Pagante Pós-graduação

As mensalidades dos cursos e os respectivos descontos variam de acordo com o curso, a unidade ou o termo acadêmico a receita é reconhecida conforme a duração do curso, independente do faturamento.

FIES (Fundo de Financiamento Estudantil)

A Companhia, reconhece a receita do aluno FIES, quando o status do processo de aditamento dos contratos dos alunos no SisFies esta aditado e contratado, com a finalidade de garantir que ocorrerá o recebimento das parcelas de forma normal e recorrente, lembrando ainda, que o aluno já assinou um contrato de prestação de serviços educacionais anteriormente com a Instituição e, em caso de inadimplência, esta poderá efetuar a cobrança diretamente ao aluno.

PROUNI (Programa Universidade para Todos)

Na receita do aluno de graduação com benefício elegível ao PROUNI, sua receita é reconhecida nos mesmos termos da Graduação pagante e considera uma bolsa integral ou parcial, reconhecida no mesmo momento. A NF é faturada com o valor de R\$ 0,01.

Ensino Superior a distância

Para as mensalidades dos cursos de educação à distância – EAD, é repassado ao polo parceiro que ministra as aulas tele-presenciais um percentual entre 20% e 36%, conforme a opção de cada polo. Assim a receita é reconhecida sobre os percentuais de 80% ou 64% do valor cobrado dos alunos, respectivamente. O valor do repasse varia também de acordo com o tamanho das turmas operadas.

O polo é uma unidade operacional local que pode ser tanto própria quanto de terceiros (parceiros) e tem a responsabilidade de oferecer a estrutura ao aluno em recursos audiovisuais, biblioteca e informática, de modo que suportem a prática do ensino à distância.

Educação básica

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticasAlunos (Mensalidade colégio)

As mensalidades são reconhecidas pela prestação de serviços de ensino infantil, médio e fundamental, conforme é a existência de um contrato válido e assinado.

Contratos (Prestação de serviço de alfabetização)

Receita é reconhecida mensalmente conforme vigência de contrato com empresas privadas.

O polo é uma unidade operacional local que pode ser tanto própria quanto de terceiros (parceiros) e tem a responsabilidade de oferecer a estrutura ao aluno em recursos audiovisuais, biblioteca e informática, de modo que suportem a prática do ensino à distância.

c) Receitas financeiras

As receitas são reconhecidas conforme a Companhia se tornar parte das disposições contratuais do instrumento. Ao reconhecer um ativo financeiro, o mesmo será mensurado a valor justo por meio do resultado (aplicável aos títulos e valores mobiliários), ou por meio do custo amortizado (aplicável aos demais ativos). No caso dos passivos financeiros, estes serão mensurados ao custo amortizado.

d) Receita de royalties

A receita de royalties é reconhecida pelo regime de competência conforme a essência dos contratos aplicáveis. A receita de royalties no Grupo refere-se substancialmente aos contratos de franquia mantidos pela controlada Red Balloon com sua rede de franqueados.

Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo em suas demonstrações financeiras nas datas dos balanços, com base no previsto em seu Estatuto Social. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado após aprovação pela AGE.

Novas normas que ainda não estão em vigor

Não há normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre as demonstrações financeiras do Grupo.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

(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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 a despesa da Companhia com a locação dos imóveis incluindo despesas com condomínio utilizados em nossa operação foi da ordem de R\$455,2 milhões.

No período findo em 30 de setembro de 2019, a Companhia, dada a adoção ao IFRS 16, informa que não possui arrendamentos mercantis operacionais que não apareçam em nosso balanço patrimonial, exceto por aqueles fora do escopo da nova norma, os quais são relacionados a ativos de curto prazo e/ou baixo valor, que totalizaram para o período R\$ 21.275 milhões, conforme apresentado na nota explicativa 19 das demonstrações financeiras intermediárias do período findo em 30 de setembro de 2019.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não aplicável, tendo em vista em que não há carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, bem como nas informações financeiras relativas ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços.

iv. contratos de construção não terminada

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos contratos de construção não terminada.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos contratos de recebimentos futuros de financiamento.

(b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os nossos Diretores informam que não detemos outros itens que não estejam registrados nas nossas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

(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

- ***Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos***

Com a aplicação da nova norma contábil de arrendamento mercantil (CPC 06(R2) / IFRS 16) a partir de 01/01/2019, é esperado impacto nas demonstrações financeiras da Companhia decorrente dos arrendamentos de curto prazo (prazo de locação de 12 meses ou menos) e arrendamentos de ativos de baixo valor (como computadores pessoais e móveis de escritório), os quais manterão o reconhecimento de suas despesas de arrendamento em bases lineares nas demonstrações do resultado do exercício, conforme permitido pelo IFRS 16 / CPC 16 (R2).

(b) natureza e o propósito da operação

A Companhia e suas controladas mantêm compromissos decorrentes de contratos de arrendamentos operacionais de equipamentos e imóveis, onde estão localizadas suas instituições de ensino superior (Graduação e Pós Graduação), além das escolas de Educação Básica e idiomas. Após a aplicação da nova norma contábil de arrendamento mercantil (CPC 06(R2) / IFRS 16) em 1º de janeiro de 2019, tais compromissos passarão a ser registrados no balanço patrimonial da Companhia, exceto os de curto prazo e baixo valor, que permanecerão sendo alocados às despesas de arrendamentos no resultado, conforme explicação apresentada no item 10.7 (a), visto que tais compromissos não são aplicáveis a nova norma contábil. Além disso, ressaltamos que o seu reconhecimento contábil é registrado no mês de competência.

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

No período findo em 30 de setembro de 2019, os arrendamentos mercantis fora do escopo da nova norma, relacionados a ativos de curto prazo e/ou baixo valor, totalizaram R\$ 21.275 milhões, conforme apresentado na nota explicativa 19 das demonstrações financeiras intermediárias do período findo em 30 de setembro de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

(a) Investimentos

(i) Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento dos investimentos previstos

Em 2018, a Companhia seguiu com a implementação de seu plano de crescimento iniciado em anos anteriores. No Ensino Superior, foram adicionadas 20 novas unidades no Ensino Presencial, adquiridas 6 instituições regionais e credenciadas mais 12 unidades pelo MEC, que já estão participando do processo de captação em 2019. No EAD, foram implementados 200 novos polos apoiando o crescimento da Companhia e ajudando a expandir a oferta de produtos. Com essas iniciativas, a Cogna aumenta cada vez mais a sua capilaridade e penetração no mercado brasileiro, ofertando uma educação de qualidade alinhada às demandas do mercado de trabalho e transformadora para a vida de milhares de alunos. Na Educação Básica, a Cogna concluiu a aquisição da Somos Educação S.A., controladora do principal grupo de Educação Básica do Brasil, tornando-se uma plataforma completa de educação com atuação relevante em todos os ciclos de educação básica por meio de um portfólio completo e integrado, abrangendo Sistemas de Ensino, Operação de Escolas Próprias, Gestão de Contratos, Vendas de Livros Didáticos e Paradidáticos no âmbito do Programa Nacional do Livro Didático (PNLD), Soluções de Conteúdo Core, Soluções de Conteúdo Complementar e Serviços Digitais. Na Educação Básica, a operação consolidada da Companhia terminou o ano com 32 mil alunos distribuídos em 46 escolas próprias, 27 mil alunos distribuídos em 134 unidades da Red Balloon, bem como 1,4 milhão de alunos atendidos por aproximadamente 4 mil escolas associadas utilizando as soluções de sistemas de ensino, livros didáticos e conteúdos diversos.

No período de nove meses findo em setembro de 2019, a Companhia adquiriu 3 faculdades na região Norte, alinhada com o plano de expansão no setor de ensino superior da Companhia. Além disso, destinou parte de seus investimentos em projetos de desenvolvimento de conteúdos, de sistemas e de licenças de software que responderam por 69% do total e acompanham a ampliação e maturação de portfólio que o Ensino Superior tem feito nos últimos anos, principalmente com a maturação de cursos nas áreas de Engenharia e Saúde e os novos cursos de EAD Premium, além de toda a renovação de conteúdo para a Educação Básica, outro dispêndio importante foi direcionado ao projeto de ampliações, com obras e benfeitorias nas unidades existentes com o objetivo de melhor prepará-las para o segundo semestre a fim de atender às expectativas dos alunos, além de adaptá-las para a mudança do portfólio de cursos que têm sido implantados.

(ii) Fontes de financiamento dos investimentos

Nos três últimos exercícios sociais e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019, as principais fontes de financiamento da Companhia foram: (i) fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais; e (ii) captação de debêntures.

Acreditamos que as fontes de financiamento utilizadas pela Companhia são adequadas ao seu perfil de endividamento, atendendo às necessidades de investimentos, sempre preservando o perfil adequado da dívida financeira e, consequentemente, a capacidade de pagamento da Companhia. O relacionamento da Companhia com instituições financeiras de primeira linha permite o eventual acesso a linhas de créditos adicionais, na hipótese de haver necessidade.

(iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui desinvestimentos em andamento ou previsto.

(b) Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

Não há aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente na capacidade produtiva da Companhia.

(c) Novos produtos e serviços

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

(i) Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Não aplicável.

(ii) Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimentos de novos produtos ou serviços

Não aplicável.

(iii) Projetos em desenvolvimento já divulgados

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Reapresentação das cifras comparativas em 31 de dezembro de 2018

Conforme descrito na nota explicativa 4.3 às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2018, a Companhia concluiu, em 11 de outubro de 2018, o processo de aquisição de 73,35% do capital social total e votante da Somos Educação S.A. pelo valor de R\$ 4.566.542 mil, dos quais R\$ 4.116.542 mil foram pagos aos acionistas vendedores e R\$ 450.000 mil foram retidos em contas vinculadas, além de ter assumido passivos no montante de R\$ 2.600.630 mil. Adicionalmente, no dia 8 de novembro de 2018, a Companhia submeteu a Comissão de Valores Mobiliários – CVM e à B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão o pedido de registro de oferta pública obrigatória para aquisição das ações remanescentes de emissão da Somos (OPA) e respectivo pedido de cancelamento de seu registro de companhia aberta.

Dessa forma, a Companhia apresentou na referida nota explicativa 4.3, a demonstração do cálculo do excesso do preço de aquisição sobre o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos na aquisição da Somos, com base em avaliações preliminares, como permitido pelo IFRS 3/CPC 15 (R1) - Combinação de Negócios. Ainda, de acordo com o IFRS 3/CPC 15 (R1), a administração optou, preliminarmente, pelo reconhecimento da participação de não controladores pelo método de participação proporcional.

Em 30 de junho de 2019, a administração concluiu o processo de alocação do excesso do preço de aquisição sobre o valor justo dos ativos e passivos e, conforme o IFRS 3/CPC 15 (R1), revisou as alocações preliminares e ajustou retrospectivamente os valores reconhecidos em 31 de dezembro de 2018 para refletir as condições que existiam na data da aquisição. Adicionalmente, ainda dentro do prazo de um ano da data da aquisição previsto na referida norma, a administração alterou o método de mensuração da participação de não controladores para valor justo, em substituição à participação proporcional nos ativos líquidos da adquirida, por entender que este método reflete de maneira mais apropriada os aspectos econômicos da operação de aquisição da Somos e consequentemente em informação mais relevante para os usuários das demonstrações financeiras. Com isso, a Companhia registrou o montante de R\$1.575.195 mil como participação de acionistas não controladores, o qual equivale à 69.853.431 ações valorizadas pela cotação das mesmas na B3 em 11 de outubro de 2018, data da conclusão da aquisição da parcela do acionista controlador.

Os referidos ajustes foram efetuados nos saldos comparativos de 31 de dezembro de 2018, de acordo com o IAS 8/CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro.

Abaixo demonstramos os referidos ajustes:

(em R\$ mil)	Alocação Preliminar 11/10/2018	Mensuração de não controladores ao valor justo	Revisão da alocação preliminar	Alocação Final
Ativos líquidos	(408.875)	-	-	(408.875)
Preço de aquisição	4.566.542	-	-	4.566.542
	4.157.667	-	-	4.157.667
Passivos assumidos	2.625.389	-	(24.759)	2.600.630
Parcela retida do preço de aquisição	(450.000)	-	-	(450.000)
Parcela de acionistas não controladores	-	1.575.195	-	1.575.195
Excesso do preço de aquisição sobre o valor justo classificado como ágio	6.333.056	1.575.195	(24.759)	7.883.492
Destinação do ágio				
Goodwill	4.077.820	1.575.195	246.491	5.899.506
Marca	1.224.975	-	443.690	1.668.665
Carteira de clientes	77.487	-	28.065	105.552
Carteira de clientes - não contratual	906.255	-	328.249	1.234.504
Estoque mais valia	46.519	-	16.850	63.369
Imobilizado mais valia	-	-	8.884	8.884
Baixa de ativos intangíveis da adquirida				
Goodwill	-	-	(879.569)	(879.569)
Marca	-	-	(372.562)	(372.562)
Carteira de clientes	-	-	(239.597)	(239.597)
IR/CS diferidos sobre intangíveis	-	-	394.740	394.740

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

Total do Patrimônio Líquido	<u>6.333.056</u>	<u>1.575.195</u>	<u>(24.759)</u>	<u>7.883.492</u>
Demonstrativo dos efeitos – consolidado				
(em R\$ mil)	Original	Ajuste	Consolidado	
			Reapresentado	
Ativo circulante				
Estoques	370.657	16.850		387.507
Total do ativo circulante	5.563.269	16.850		5.580.119
Ativo não circulante				
Imposto de renda e contribuição social diferidos	515.900	232.601		748.501
Imobilizado	2.485.643	8.885		2.494.528
Intangível	19.911.110	1.045.755		20.956.865
Total do ativo não circulante	25.081.770	1.287.241		26.369.011
Total do ativo	30.645.039	1.304.091		31.949.130
Passivo circulante	2.565.498	-		2.565.498
Passivo não circulante				
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.042.115	(162.138)		879.977
Total do passivo	14.638.209	(162.138)		14.476.071
Patrimônio líquido	15.902.644			15.902.644
Participação dos não controladores	104.186	1.466.229		1.570.415
Total do patrimônio líquido	16.006.830	1.466.229		17.473.059
Total do passivo e patrimônio líquido	30.645.039	1.304.091		31.949.130