YDUQS

BTG Pactual Equity Research
Educação

13 de Novembro de 2026

Resultados do 3T26

3T amplamente em linha; a geração de caixa é o ponto positivo
A YDUQS reportou um conjunto fraco, mas amplamente em linha, de resultados do 3T, com margens reduzidas em todo o portfólio, em especial em Digital, Ibmec e Idomed. A receita líquida cresceu 2% a/a, para R$1,37 bilhão (em linha com a nossa estimativa), enquanto o EBITDA ajustado caiu 3% a/a, para R$490 milhões (1% abaixo das nossas expectativas), com contração de 190bps a/a das margens, para 35,7%. A margem bruta caiu 110bps a/a, refletindo custos acadêmicos mais altos, parcialmente compensados por menores despesas de vendas, gerais e administrativas (-4% a/a). O lucro líquido ajustado atingiu R$139 milhões (-10% a/a), 11% acima da nossa estimativa, ajudado por um resultado financeiro melhor e por uma linha de imposto de renda positiva. O trimestre foi relativamente sem eventos não recorrentes, com apenas R$12 milhões em despesas não recorrentes. Apesar da DRE fraca, a empresa entregou um forte fluxo de caixa ao acionista, que vemos como o principal ponto positivo dos resultados.

O presencial se destaca; pressão de margens em Digital e Premium
As receitas do presencial cresceram 10% a/a, para R$615 milhões, com o EBITDA ajustado aumentando 16% a/a, para R$162 milhões (20% acima das nossas expectativas), o que resultou em 140bps de expansão de margem. Esse foi o principal destaque operacional positivo, sustentado pela contínua expansão dos cursos híbridos. Por outro lado, as receitas de Digital caíram 16% a/a, para R$310 milhões, enquanto o EBITDA ajustado caiu 27% a/a, para R$109 milhões, com contração de 540bps a/a das margens, refletindo a transição em andamento para o novo marco regulatório e um mix operacional mais fraco. As receitas de Premium aumentaram 6% a/a, para R$450 milhões, mas o EBITDA ajustado ficou praticamente estável, em R$219 milhões (8% abaixo das nossas expectativas), com contração de 280bps a/a das margens. Apesar do crescimento saudável da receita, tanto Idomed quanto Ibmec enfrentaram custos e despesas mais altos, refletindo em parte descasamentos de calendário, que impactaram negativamente a rentabilidade no trimestre.

Valuation	12/2023	12/2024	12/2025E	12/2026E	12/2027E
RoIC (EBIT) %	10,8	12,0	11,8	13,7	16,9
EV/EBITDA	6,7	4,0	4,5	3,8	3,1
P/L	18,0	4,9	8,4	7,2	5,6
Dividend Yield Líquido %	1,3	6,7	4,5	6,3	4,7
Financeiro (R$ milhões)	**12/2023**	**12/2024**	**12/2025E**	**12/2026E**	**12/2027E**
Receita	5.148	5.352	5.522	5.598	5.929
EBITDA	1.590	1.742	1.703	1.768	1.977
Lucro Líquido	342	480	399	357	462
LPA (R$)	1,25	1,75	1,46	1,30	1,68
DPA líquido (R$)	0,29	0,57	0,55	0,59	0,44
Dívida Líquida/Caixa	(4.493)	(4.649)	(4.313)	(4.120)	(3.504)

Fonte: relatórios da empresa, estimativas da Bovespa, BTG Pactual S.A. / Avaliações: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 12 de novembro de 2026.

Rating
COMPRA

Sumário

Ticker	YDUQ3
Preço Alvo (R$)	23,0
Preço (R$)	9,4
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R$ mn)	2.387
Vol. Méd. 12M (R$ mn)	47,17
Atualização Preço-alvo	29/07/2025

Valuation:

	2026E	2027E
P/L	7,2x	5,6x
EV/EBITDA	3,8x	3,1x

Performance:

Novembro (%)	5,3%
LTM (%)	-28,2%



Analistas

Samuel Alves
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Maria Resende
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Geração de caixa recorde para um 3T; guidance de 2026 reiterado

A geração de caixa foi o principal destaque positivo do trimestre. O fluxo de caixa ao acionista atingiu um recorde de R$364 milhões no 3T (+23% a/a), levando o fluxo de caixa ao acionista dos 9M26 a R$565 milhões (+1% a/a), já dentro da faixa de guidance da empresa para 2026, de R$520-620 milhões. Isso implica um fluxo de caixa ao acionista no 4T entre R$45 milhões negativos e R$55 milhões positivos, o que traz algum conforto, apesar das tendências mais fracas da DRE. A alavancagem líquida também caiu para 1,43x (ex-IFRS 16), ante 1,55x no 2T. Importante, a YDUQS reiterou seu guidance de lucro por ação para 2026, de R$1,40-2,00/ação. Com o lucro por ação ajustado dos 9M26 em aproximadamente R$1,19/ação, isso implica um lucro por ação de R$0,21-0,81/ação no 4T, equivalente a cerca de R$80-244 milhões de lucro líquido ajustado. A melhora esperada no 4T deve ser sustentada pela aceleração do crescimento da receita no Ibmec e no Idomed, por menores provisões (refletindo também o timing de vendas de recebíveis que beneficiou o 3T do ano passado) e pela melhora das despesas financeiras líquidas, ajudada por uma dívida líquida média menor.

A fusão segue como o principal catalisador; a YDUQS é a nossa forma preferida de capturá-la

Olhando além do momentum de resultados mais fraco no curto prazo, acreditamos que a proposta de fusão com a Afya segue como, de longe, o catalisador mais importante para a YDUQS. Aos preços atuais, a YDUQS negocia com um desconto de aproximadamente 9% em relação à Afya com base na relação de troca acordada, o que a torna a forma mais barata de ganhar exposição à empresa combinada. Importante, a forte geração de fluxo de caixa livre é particularmente relevante no contexto da fusão, já que ambas as empresas devem poder distribuir caixa aos acionistas sob a relação de troca acordada. A YDUQS também tem uma distribuição de dividendos de R$750 milhões, já anunciada, esperada para perto do fechamento da transação, o que oferece um yield adicional atrativo aos acionistas. Por isso, apesar do desempenho operacional ainda fraco e do momentum de resultados limitado no curto prazo, mantemos nossa recomendação de Compra e seguimos preferindo capturar a fusão por meio da YDUQS, e não da Afya.

Tabela 1: YDUQS - Resumo dos resultados do 3T

P&L (R$ mn)	3Q26A	3Q26E	3Q25A	2Q26A	A/E	Y/Y	Q/Q
Net Revenues	**1,374.8**	**1,378.6**	**1,351.6**	**1,392.1**	**-0.3%**	**1.7%**	**-1.2%**
Costs and Expenses	(565.1)	(548.5)	(540.1)	(613.0)	3.0%	4.6%	-7.8%
Gross Profit	**809.7**	**830.1**	**811.5**	**779.0**	**-2.5%**	**-0.2%**	**3.9%**
Gross margin (%)	*58.9%*	*60.2%*	*60.0%*	*56.0%*	*-1.3 p.p*	*-1.1 p.p*	*2.9 p.p*
SG&A	(534.1)	(529.0)	(554.5)	(581.8)	1.0%	-3.7%	-8.2%
EBIT	**275.6**	**301.1**	**257.1**	**197.3**	**-8.5%**	**7.2%**	**39.7%**
Depreciation & Amortization	203.2	194.5	205.0	195.6	4.5%	-0.9%	3.9%
EBITDA	**478.8**	**495.6**	**462.1**	**392.9**	**-3.4%**	**3.6%**	**21.9%**
EBITDA margin (%)	*34.8%*	*35.9%*	*34.2%*	*28.2%*	*-1.1 p.p*	*0.6 p.p*	*6.6 p.p*
Non-recurring Expenses	11.5	0.0	45.7	7.3	-	-74.9%	56.6%
Adj. EBITDA (YDUQS)	**490.3**	**495.6**	**507.7**	**400.2**	**-1.1%**	**-3.4%**	**22.5%**
Adj. EBITDA margin (%)	*35.7%*	*35.9%*	*37.6%*	*28.7%*	*-0.3 p.p*	*-1.9 p.p*	*6.9 p.p*
Financial Results	(168.5)	(174.3)	(172.5)	(206.5)	-3.3%	-2.3%	-18.4%
EBT	**107.1**	**126.8**	**84.6**	**(9.2)**	-15.6%	26.6%	-
Income Taxes	10.5	(10.1)	13.4	7.7	-	-21.3%	36.5%
Net Income	**117.6**	**116.6**	**98.0**	**(1.5)**	0.8%	20.1%	-
Net margin (%)	*8.6%*	*8.5%*	*7.2%*	*-0.1%*	*0.1 p.p*	*1.3 p.p*	*8.7 p.p*
Non-recurring	11.5	0.0	45.7	7.3	-	-74.9%	56.6%
Added Value Amortization	9.9	8.2	11.0	8.2	**20.7%**	-9.8%	20.7%
Adj. Net Income (YDUQS)	**138.9**	**124.8**	**154.6**	**14.0**	**11.3%**	**-10.1%**	**893.0%**
Adj. Net margin (%)	*10.1%*	*9.1%*	*11.4%*	*1.0%*	*1.0 p.p*	*-1.3 p.p*	*9.1 p.p*

Fonte: Empresa e BTG Pactual.

Tabela 2: YDUQS - Resumo dos resultados do 3T (parte 2)

Other Financials (R$ mn)	3Q26A	3Q26E	3Q25A	2Q26A	A/E	Y/Y	Q/Q
Capex	**120.8**	**121.7**	**119.3**	**105.1**	**-0.7%**	**1.3%**	**15.0%**
as % of Net Revenues	*8.8%*	*8.8%*	*8.8%*	*7.5%*	*0.0 p.p*	*0.0 p.p*	*1.2 p.p*
Dividends, buybacks and IoE	**0.0**	**3.5**	**0.1**	**0.0**	**-**	**-**	**-**
Net Debt - YDUQS	**4,192.1**	**4,166.0**	**4,345.4**	**4,485.7**	0.6%	-3.5%	-6.5%
Loans and Financing	4,004.0	3,442.6	3,700.7	3,462.8	16.3%	8.2%	15.6%
M&A Payables	158.4	150.1	100.8	166.8	5.5%	57.1%	-5.0%
Leasing	1,550.5	1,578.0	1,599.9	1,578.0	-1.7%	-3.1%	-1.7%
Cash	1,520.8	1,004.7	1,056.0	721.9	51.4%	44.0%	110.7%
ND/Adj. EBITDA (ex-leasing) -YDUQS	**1.43x**	**-**	**1.52x**	**1.55x**	**-**	**-5.9%**	**-7.7%**

Results by Business Unit (R$ mn)	3Q26A	3Q26E	3Q25A	2Q26A	A/E	Y/Y	Q/Q
Net Revenues	**1,374.8**	**1,378.6**	**1,351.6**	**1,392.1**	**-0.3%**	**1.7%**	**-1.2%**
Onsite	615.0	603.1	558.5	601.8	2.0%	10.1%	2.2%
Digital	309.6	312.7	368.1	343.5	-1.0%	-15.9%	-9.9%
Premium	450.3	462.8	425.0	446.7	-2.7%	5.9%	0.8%
Adjusted EBITDA (YDUQS)	**490.3**	**495.6**	**507.7**	**400.2**	**-1.1%**	**-3.4%**	**22.5%**
Onsite	162.4	134.9	139.6	82.1	20.4%	16.3%	97.8%
Digital	109.0	121.9	149.5	128.5	-10.6%	-27.1%	-15.2%
Premium	218.8	238.8	218.5	189.5	-8.4%	0.1%	15.5%
Adjusted EBITDA mg	***35.7%***	***35.9%***	***37.6%***	***28.7%***	***-0.3 p.p***	***-1.9 p.p***	***6.9 p.p***
Onsite	*26.4%*	*22.4%*	*25.0%*	*13.6%*	*4.0 p.p*	*1.4 p.p*	*12.8 p.p*
Digital	*35.2%*	*39.0%*	*40.6%*	*37.4%*	*-3.8 p.p*	*-5.4 p.p*	*-2.2 p.p*
Premium	*48.6%*	*51.6%*	*51.4%*	*42.4%*	*-3.0 p.p*	*-2.8 p.p*	*6.2 p.p*

Fonte: Empresa e BTG Pactual.

Informações Importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes; (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual. Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx