

## Ser Educacional registra receita líquida de R\$326,2 milhões no 2T17

Receita líquida do trimestre cresceu 12,7% comparado ao mesmo período em 2016

### Teleconferências 2T17

4 de agosto de 2017

#### Português

10h00 (Brasília)  
9h00 (Nova York)  
Tel.: +55 (11) 2188-0155  
Código: Ser Educacional  
Replay: +55 (11) 2188-0400

#### Inglês

11h30 (Brasília)  
10h30 (Nova York)  
Tel.: +1 (646) 843-6054 ou  
+55 (11) 2188-0155  
Código: Ser Educacional  
Replay: +55 (11) 2188-0400  
Código: Ser Educacional

#### Contatos:

Jânio Diniz – Presidente  
João Aguiar - CFO  
Rodrigo Alves - IRO  
Geraldo Soares - Gerente  
Adjunto RI

Telefone: 55 11 2769 3223

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

#### Website:

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

#### Contato Imprensa

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

**Recife, 4 de agosto de 2017** – A Ser Educacional S.A. (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do segundo trimestre de 2017 (2T17). As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao segundo trimestre de 2016, exceto se especificado de outra forma. A partir do 1T17, a Companhia passou a incorrer em custos e despesas pré-operacionais para a expansão de novas unidades presenciais e polos de Ensino a Distância (EAD). Para melhor demonstrar esses efeitos, a Companhia passa a reportar seus resultados também normalizados desses efeitos.

### Destaques

- A **Companhia encerrou o 2T17 com 149,9 mil novos alunos de graduação (presencial e a distância)**, um aumento de 6,0% comparado aos 141,4 mil alunos no segundo trimestre de 2016.
- A **base total de alunos** apresentou aumento de 3,9% passando de 152,4 mil alunos no 2T16 para 158,4 mil alunos no 2T17. Esse aumento é justificado principalmente pelo maior número de alunos captados nos segmentos de graduação presencial e a distância.
- A **receita líquida atingiu R\$ 326,2 milhões** no 2T17, um aumento de 12,7% em relação ao 2T16, em virtude do aumento da base de alunos de 3,9% e do repasse de preços e melhor ticket médio de novos cursos aprovados durante o período, principalmente nas áreas de saúde, engenharias e direito, bem como da melhora no mix de matrículas em unidades em localidades com melhor percepção de marca.
- No 2T17, o **EBITDA normalizado** dos efeitos não-recorrentes e despesas pré-operacionais alcançou **R\$108,5 milhões**, 19,2% superior ao 2T16. A margem EBITDA normalizada atingiu 33,2%, comparada a 31,4% no mesmo período do ano anterior.
- O **lucro líquido normalizado alcançou R\$72,9 milhões no 2T17**, ficando 13,7% superior quando comparado ao lucro líquido do 2T16, quando atingiu R\$64,1 milhões.
- A geração de **caixa operacional totalizou R\$123,5 milhões** no trimestre, um aumento de 17,4% perante a geração de caixa operacional de R\$105,2 milhões apresentada no 2T16 e acima do crescimento do EBITDA Ajustado de 12,7%, refletindo a solidez dos processos da Companhia e da normalização do fluxo de pagamentos do FIES por parte do governo federal, que adicionalmente, efetuou o pagamento R\$66 milhões em 02/08/2017, referentes à segunda parcela do acordo realizado junto ao governo federal referente aos valores devidos das mensalidades do FIES não pagos em 2015 e portanto será refletido no fluxo de caixa já do 3T17.

Destaques Financeiros	2T17	2T16	Var. (%) 2T17 x 2T16	1T17	Var. (%) 2T17 x 1T17	6M17	6M16	Var. (%) 6M17 x 6M16
<b>(Valores em R\$ ('000))</b>								
Receita Líquida	326.240	289.600	12,7%	308.820	5,6%	635.060	574.725	10,5%
Lucro Bruto	178.021	151.691	17,4%	184.904	-3,7%	362.925	320.838	13,1%
<i>Margem Bruta</i>	<i>54,6%</i>	<i>52,4%</i>	<i>2,2 p.p.</i>	<i>59,9%</i>	<i>-5,3 p.p.</i>	<i>57,1%</i>	<i>55,8%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	102.571	91.001	12,7%	112.162	-8,6%	214.733	204.088	5,2%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>31,4%</i>	<i>31,4%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>36,3%</i>	<i>-4,9 p.p.</i>	<i>33,8%</i>	<i>35,5%</i>	<i>-1,7 p.p.</i>
EBITDA Normalizado	108.461	91.001	19,2%	118.105	-8,2%	226.566	204.088	11,0%
<i>Margem EBITDA Normalizada</i>	<i>33,2%</i>	<i>31,4%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>38,2%</i>	<i>-5,0 p.p.</i>	<i>35,7%</i>	<i>35,5%</i>	<i>0,2 p.p.</i>
Lucro Líquido	64.895	63.759	1,8%	80.225	-19,1%	145.120	149.672	-3,0%
<i>Margem Líquida</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>	<i>26,0%</i>	<i>-6,1 p.p.</i>	<i>22,9%</i>	<i>26,0%</i>	<i>-3,2 p.p.</i>
Lucro Líquido Normalizado	72.866	64.078	13,7%	88.648	-17,8%	161.430	152.713	5,7%
<i>Margem Líquida Normalizada</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,1%</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>28,7%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>25,4%</i>	<i>26,6%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>





- Durante o **2T17, foram aprovados 58 novos cursos, acumulando 1.264 cursos de graduação em 30 de junho de 2017**. O destaque fica para o estado de São Paulo, que em 30 de junho de 2017 totalizou mais 40 novas graduações, quando comparado com a quantidade de cursos autorizados em 30 de junho de 2016, dentre eles: Odontologia, Educação Física, Enfermagem, Farmácia, Biomedicina, Engenharia Civil, Engenharia Elétrica, Engenharia Mecânica, Engenharia de Produção e Sistemas de Informação.
- A Companhia obteve **17 novas unidades credenciadas pelo Ministério da Educação (MEC)** no primeiro semestre de 2017: Boa Vista (RR), Porto Velho (RO), Rio Branco (AC), Fortaleza (CE), Marabá (PA), Garanhuns (PE), Maracanaú (CE), Ananindeua (PA), Anápolis (GO), Juazeiro do Norte (CE), Sobral (CE), Mossoró (RN), Natal (RN), Brasília (DF), Arapiraca (AL), Campo Grande (MS) e Macapá (AP). **Adicionalmente, foram aprovadas junto ao Conselho Nacional de Educação (CNE) 6 novas unidades:** Palmas (TO), Belém (PA), Goiânia (GO), Vitória (ES), Cuiabá (MT) e Porto Alegre (RS), que nesse momento estão em fase de tramitação junto ao Ministério da Educação (MEC) para publicação de portaria, o que deve ocorrer ainda em 2017. Com isso, a Companhia atingiu 25 dos 45 credenciamentos previstos em seu plano de longo prazo.
- Em 21 de junho de 2017, o **MEC publicou no Diário Oficial da União a Portaria Normativa nº 11 que permitiu ao grupo Ser Educacional expandir suas operações de Ensino a Distância (EAD)**. A Portaria, que regulamentou o Decreto Presidencial nº 9.057, de 25 de maio de 2017, prevê que Instituições de Ensino Superior (IES) que possuem credenciamento para EAD considerando o maior Conceito Institucional (CI) entre EAD e Presencial com índice igual a 4 ou 5 possam abrir até 150 e 250 novos polos de ensino a distância por ano, respectivamente. Com as novas regras e o credenciamento do EAD da UNINASSAU de Maceió obtido no último dia 2 de agosto, a Companhia está atualmente habilitada a abrir 550 polos por ano e terá sua capacidade expandida para 800 polos por ano assim que obtiver aprovação do EAD da UNAMA.
- A **Joaquim Nabuco do Recife foi credenciada para se tornar Centro Universitário**, o que permitirá autonomia para expansão de cursos e unidades no município com a marca agora denominada UNINABUCO, o que ajuda a melhorar a presença da Instituição no centro da cidade do Recife. A UNINABUCO também deverá explorar um novo modelo operacional em caráter experimental, que consiste na abertura de unidades menores, espalhadas em bairros específicos e de grande densidade populacional, com portfólio de cursos direcionados dentro da demanda identificada por região, ofertando ensino presencial e EAD por meio de parcerias com as demais bandeiras do Grupo.
- Durante o 2T17, a Companhia **anunciou a realização de oferta pública de distribuição primária** de 17.429.152 ações ordinárias de sua emissão, nos termos da Instrução CVM 476. A oferta foi posteriormente cancelada, uma vez que o Conselho de Administração da Companhia entendeu que apesar de ter havido demanda suficiente dos investidores profissionais e acionistas, o preço por ação que seria fixado após o procedimento de *bookbuilding* não refletiria a perspectiva de rentabilidade futura da Companhia e, assim, o prosseguimento da Oferta Restrita não estaria alinhado ao melhor interesse da Companhia e seus acionistas.
- Em 14 de julho de 2017, a Companhia publicou **Edital para Convocação de Assembleia Geral Extraordinária a ser realizada no dia 15 de agosto de 2017**, às 14hs, na sede da Companhia, situada na Av. da Saudade, nº 254, no Bairro de Santo Amaro, CEP: 50100-200, na Cidade de Recife, Estado de Pernambuco, para deliberar sobre a seguinte ordem do dia: (i) aprovação do aumento do capital social da Companhia, sem a emissão de novas ações, mediante a capitalização das reservas de lucro; (ii) alteração do jornal de divulgação utilizado pela Companhia de Diário de Pernambuco para Jornal do Commercio; (iii) alteração do Estatuto Social da Companhia, conforme a Proposta da Administração, de forma a: (a) alterar a redação do caput do artigo 5º para refletir o aumento de capital aprovado em (i) acima; (b) alterar a redação do parágrafo primeiro do artigo 5º para aumentar o capital autorizado; (c) alterar a alínea (d) do artigo 17 para modificar a nomenclatura do Diretor Acadêmico para Diretor de Ensino; (d) excluir a alínea (e) do artigo 17 para exclusão do cargo de Diretor Vice-Presidente; (e) renumeração da alínea (f) do artigo 17 para refletir a exclusão aprovada no item (d) acima; e (f) alterar todas as referências à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros para B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão; (iv) consolidação do Estatuto Social; e (v) rerratificação da remuneração paga ao Conselho de Administração da Companhia no exercício social de 2016.



## Mensagem da Administração

O primeiro semestre de 2017 consolidou etapas relevantes na estratégia de crescimento de longo prazo do grupo Ser Educacional. Idealizada ainda em 2013, durante o processo de abertura de capital, o plano de negócios visa transformar a Companhia com uma atuação originalmente forte nas regiões Nordeste e Norte do Brasil em um player de abrangência nacional. Para que isso seja possível, a Companhia protocolou junto ao MEC solicitações para abertura de novas unidades de ensino presencial e iniciou seu processo de abertura das atividades de ensino a distância, bem como a expansão de cursos em unidades existentes e mapeamento de oportunidades para aquisições.

Desde então, foram 25 novas unidades credenciadas, sendo 17 apenas nesse primeiro semestre de 2017, além das atuais 6 unidades adicionais em etapa final de credenciamento, tendo sido aprovadas junto ao CNE nos meses de junho e julho de 2017 e, portanto, agora aguardam a publicação da Portaria de Credenciamento junto ao MEC. Ao todo, a expectativa é encerrar o ano de 2017 com 31 novas unidades credenciadas, do total de 45 novas unidades previstas no plano de expansão. Foram aprovados também centenas de novos cursos em unidades já em operação que, além de crescimento orgânico, proporcionaram expansão favorável do mix de cursos que passou de 50% dos cursos com turmas efetivamente formadas nos segmentos de engenharias e saúde no 2014.1 para 59% no 2017.1, proporcionando melhoria significativa de posicionamento de mercado e de ticket médio.

Para consolidar o projeto de expansão, a partir do 2T16 foram aprovados pelo MEC os critérios de qualidade previstos no novo marco regulatório do EAD, que passaram a permitir que instituições de ensino com conceitos positivos de qualidade possam enfim aumentar o número de polos de ensino superior e passar a competir no mercado de ensino a distância. Nesse sentido, já a partir de julho, a Companhia iniciou o processo de expansão de suas atividades nesse segmento, com o lançamento de ao menos 100 novos polos de ensino a distância que já entraram no processo de captação desse segundo semestre.

Com a materialização das principais oportunidades de crescimento orgânico, a Administração da Companhia se volta agora à execução do processo de abertura dos seus novos polos e unidades e, conforme já demonstrado no release de resultados do 1T17, passando a executar investimentos mais robustos em suas unidades, em atividades de marketing e em recursos humanos, com objetivo fundamentalmente de oferecer a já conhecida proposta de valor ao aluno nesses novos mercados, que consiste em proporcionar educação de qualidade, com marcas fortes e reconhecidas pelo mercado de trabalho, infraestrutura diferenciada e bem localizada com cursos a preços competitivos.

Essa etapa só pôde ser iniciada porque em 2015 e 2016 foram realizadas diversas atividades cujo objetivo principal foi conferir ganhos significativos de produtividade, executando com sucesso uma série de projetos que melhoraram as principais atividades da empresa, como o uso do BI de captação no processo seletivo, a otimização da evasão com o Ser Retention System, a melhoria na capacidade de negociação e cobrança com a nova régua de negociação às melhorias pedagógicas e eficiência de sala de aula com a reformulação da matriz curricular.

Nesse sentido, a Administração da Companhia encerra esse primeiro semestre com a certeza de que seu plano de negócios está sendo executado dentro do esperado, ciente de que a recuperação da economia brasileira ainda não se consolidou e de que ainda existem muitos desafios, mas encontra-se preparada para continuar seu foco no crescimento de sua base de alunos, proporcionando rígido controle de qualidade acadêmica e rentabilidade financeira adequada para seus acionistas.

A Administração aproveita esse espaço para agradecer aos alunos, professores, colaboradores e acionistas pela confiança e dedicação na execução de um projeto que é em sua essência representado pelo próprio slogan da Companhia: gente criando o futuro.

## DESEMPENHO OPERACIONAL

### Captação 2017.1

Ao final do primeiro semestre de 2017, foram matriculados 51,4 mil novos alunos de graduação em comparação a 42,9 mil novos alunos no mesmo período em 2016. O destaque do semestre foi o segmento de Ensino a Distância (EAD), que teve crescimento de 22,7%, tendo matriculado 4,6 mil alunos, comparado a 3,8 mil alunos no 1S16.

Captação do 1S17			
Em Milhares	1S17 Reportado	1S16 Reportado	% Δ
<b>Captação de Graduação</b>	<b>51.367</b>	<b>42.900</b>	<b>19,7%</b>
Presencial	46.719	39.108	19,5%
EAD	4.648	3.792	22,6%
<b>Captação de Pós-Graduação</b>	<b>4.511</b>	<b>3.891</b>	<b>15,9%</b>
Presencial	3.897	3.646	6,9%
EAD	614	245	150,6%

O segmento de graduação presencial registrou elevação de 19,5% em suas matrículas e passou de 39,1 mil alunos no 1S16 para 46,7 mil alunos no 1S17. Esse aumento ocorreu principalmente em virtude do credenciamento de novos cursos e novas unidades.

Ao final do primeiro semestre de 2017, do total de alunos captados, 11,6 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, sendo que 1,1 financiados por meio do PraValer, 1,5 mil por meio do Educred e 9,0 mil por meio do FIES. No mesmo período em 2016, esse número havia sido de 9,2 mil contratos, sendo 8,3 mil pelo FIES, 0,6 pelo PraValer e 0,3 pelo Educred. Nesse sentido, o percentual de alunos captados por meio de créditos estudantis passou de 23,5% no 1S16 para 24,9% no 1S17, tendo o FIES sozinho, participado com 19,3% da captação em comparação a 21,1% no mesmo período em 2016.

O total de novos contratos do FIES, finalizados até 30 de junho de 2017, atingiu 10,4 mil (sendo 9,1 mil calouros e 1,3 mil veteranos), um aproveitamento de aproximadamente 86% das 12,1 mil vagas alocadas pelo Governo Federal em 2017.1 para a Companhia, comparado a um aproveitamento de 57% das 19,1 mil vagas disponibilizadas em 2016.1.

Na Pós-graduação houve crescimento de 15,9% quando comparamos 2017.1 contra o 2016.1, tendo a pós-graduação presencial apresentado crescimento de 6,9% na captação do primeiro semestre de 2017, quando comparada com o mesmo período de 2016.

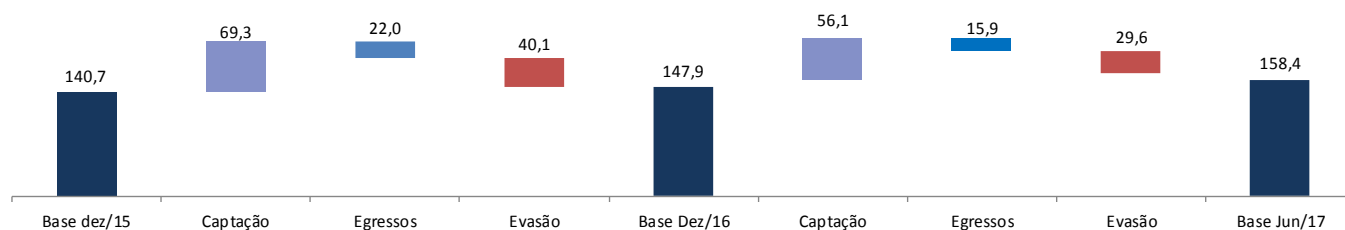
### Taxa de evasão

A taxa de evasão do 1S17 foi de 14,6%, ante 11,8% no 2T16. O aumento da taxa de evasão reflete principalmente o momento econômico brasileiro, com destaque principal para os elevados níveis de desemprego observado nas regiões de atuação da Companhia.

### Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos		Total
	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Total
<b>2017.1</b>							
<b>Base Dez16</b>	<b>131.092</b>	<b>6.102</b>	<b>9.501</b>	<b>805</b>	<b>362</b>	-	<b>147.862</b>
Captação	46.719	4.648	3.897	614	121	81	56.080
Egressos	(11.025)	-	(4.553)	-	(362)	-	(15.940)
Evasão	(24.318)	(3.361)	(1.740)	(89)	(39)	(37)	(29.584)
<b>Base Jun17</b>	<b>142.468</b>	<b>7.389</b>	<b>7.105</b>	<b>1.330</b>	<b>82</b>	<b>44</b>	<b>158.418</b>
% Base Jun17 / Base Dez16	8,7%	21,1%	-25,2%	65,2%	-77,3%	N.M.	7,1%
% Base Jun17 / Base Jun16	4,4%	47,6%	-27,9%	236,7%	-89,4%	N.M.	3,9%

A base de alunos de graduação presencial totalizou 142,5 mil alunos, um aumento de 4,4% em relação à base reportada de 136,4 mil alunos no 2T16. A base de alunos de pós-graduação presencial apresentou uma redução de 27,9%, em virtude de mudança no critério para inclusão dos alunos na base final, que a partir de 2017.1 passou a considerar apenas os alunos com turma efetivamente formada, mesmo apresentando um crescimento na captação do segmento, quando comparamos o 1S17 com o 1S16. A base de alunos total apresentou um crescimento de 3,9% quando comparada com 30 de junho de 2016.



## Ticket Médio Líquido

Ticket Médio	2T17	2T16	Var. (%) 2T17 x 2T16	1T17	Var. (%) 2T17 x 1T17
<b>Graduação Presencial</b>	731,82	678,86	7,8%	720,92	1,5%

O ticket médio no 2T17 foi de R\$731,82, um acréscimo de 7,8% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude principalmente do repasse da inflação e da melhoria no mix de cursos, que vem gradativamente aumentando a participação de graduações nas áreas de engenharia e saúde. Outro fator de melhoria do ticket médio é o aumento do número de matrículas em cidades nas quais a Companhia detém marcas com maior reconhecimento.

## Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/12	Dez/13	Dez/14	Dez/15	1T16	2T16	Dez/16	1T17	2T17
<b>Alunos</b>	<b>48.670</b>	<b>70.255</b>	<b>101.195</b>	<b>123.988</b>	<b>135.359</b>	<b>136.400</b>	<b>131.092</b>	<b>140.159</b>	<b>142.468</b>
Alunos FIES	15.916	31.432	48.048	56.089	57.842	61.408	58.840	52.236	58.673
% de Alunos FIES	32,7%	44,7%	47,5%	45,2%	42,7%	45,0%	44,9%	37,3%	41,2%
Alunos EDUCRED				754	921	1.021	1.922	1.385	2.548
% de Alunos EDUCRED				0,6%	0,7%	0,7%	1,5%	1,0%	1,8%
Alunos PRAVALER				954	1.114	1.561	1.794	1.447	1.890
% de Alunos PRAVALER				0,8%	0,8%	1,1%	1,4%	1,0%	1,3%
<b>Total de Alunos com Financiamento</b>				<b>57.797</b>	<b>59.877</b>	<b>63.990</b>	<b>62.556</b>	<b>55.068</b>	<b>63.111</b>
% de Alunos com Financiamento				46,6%	44,2%	46,9%	47,7%	39,3%	44,3%

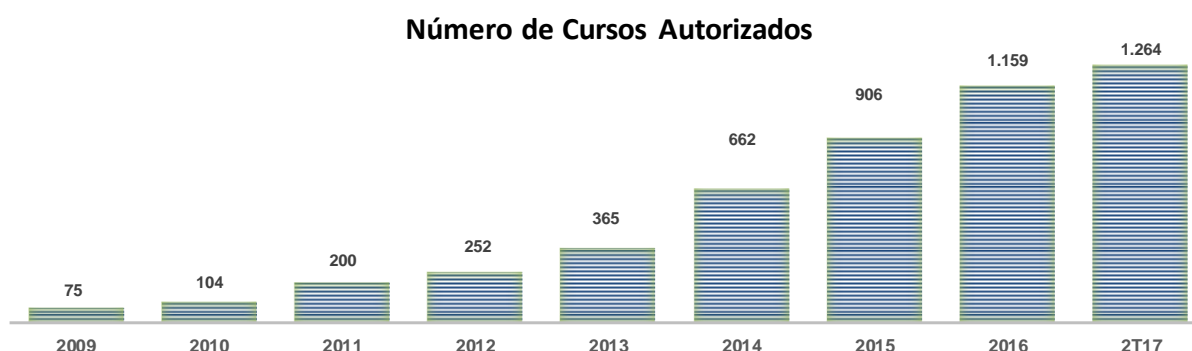
Em 30 de junho de 2017, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 41,2% da base de estudantes de graduação, uma redução de 3,8 p.p. em relação ao final do 2T16, quando os alunos com FIES representavam 45,0% da base de universitários. Essa redução está ocorrendo em virtude da menor disponibilidade de vagas no programa FIES por parte do governo federal a partir de 2015.

A partir de abril de 2015, a Companhia remodelou os seus planos de financiamento estudantil, com a oferta de novos produtos de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País e com o relançamento do EducRed, crédito próprio da Companhia, que financia parte da mensalidade do aluno com juros. Com essas mudanças nas alternativas de financiamento privado, ao final do 2T17, o EDUCRED atingiu 2,5 mil alunos, representando 1,8% da base de alunos de graduação presencial e o PraValer 1,9 mil alunos, representando 1,3% da mesma base, em linha com o objetivo estratégico da Companhia de ter um modelo híbrido.

## Crescimento Orgânico

No 2T17, foram autorizados 58 novos cursos, acumulando 1.264 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em junho/17, a Companhia possuía mais de 413 mil vagas anuais, sendo 119,4 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades, polos de ensino à distância e autorizações de novos cursos.

O destaque fica para o estado de São Paulo, que em 30 de junho de 2017 totalizou mais 40 novos cursos, quando comparado com a quantidade de cursos autorizados em 30 de junho de 2016, dentre eles: Odontologia, Educação Física, Enfermagem, Farmácia, Biomedicina, Engenharia Civil, Engenharia Elétrica, Engenharia Mecânica, Engenharia de Produção e Sistemas de Informação. Através das 6 unidades presentes em São Paulo, o grupo Ser Educacional já possui um portfólio de 161 graduações, ofertadas através das marcas UNG/UNIVERITAS.



## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Receita Bruta

<b>Receita Bruta - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>434.899</b>	<b>368.981</b>	<b>17,9%</b>	<b>405.005</b>	<b>7,4%</b>	<b>839.904</b>	<b>721.044</b>	<b>16,5%</b>
Mensalidades de Graduação	417.215	355.613	17,3%	388.787	7,3%	806.002	691.719	16,5%
Mensalidades de Pós Graduação	6.594	5.459	20,8%	4.650	41,8%	11.244	11.179	0,6%
Mensalidades de Ensino Técnico	159	866	-81,6%	474	-66,5%	633	4.623	-86,3%
Mensalidades de EAD	7.529	3.989	88,7%	6.576	14,5%	14.105	6.943	103,2%
Outras	3.402	3.054	11,4%	4.518	-24,7%	7.920	6.580	20,4%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(108.659)</b>	<b>(79.381)</b>	<b>36,9%</b>	<b>(96.185)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(204.844)</b>	<b>(146.319)</b>	<b>40,0%</b>
Descontos e Bolsas	(46.353)	(28.719)	61,4%	(43.820)	5,8%	(90.173)	(49.995)	80,4%
PROUNI	(37.399)	(31.882)	17,3%	(31.249)	19,7%	(68.648)	(58.422)	17,5%
FGEDUC e encargos FIES	(12.820)	(8.217)	56,0%	(9.986)	28,4%	(22.806)	(15.008)	52,0%
Impostos	(12.087)	(10.563)	14,4%	(11.130)	8,6%	(23.217)	(22.894)	1,4%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	10,7%	7,8%	2,9 p.p.	10,8%	-0,2 p.p.	10,7%	6,9%	3,8 p.p.
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>326.240</b>	<b>289.600</b>	<b>12,7%</b>	<b>308.820</b>	<b>5,6%</b>	<b>635.060</b>	<b>574.725</b>	<b>10,5%</b>

No 2T17, a receita bruta foi de R\$434,9 milhões, apresentando um avanço de 17,9% em relação ao 2T16, devido principalmente ao crescimento orgânico da Companhia, que adicionou novos cursos e novas unidades, bem como em virtude de uma política comercial direcionada para captura de alunos regulares "out-of-pockets", que geraram aumento da base total de alunos de graduação, bem como aumento do ticket médio, nesse caso por força do repasse da inflação, por melhor mix de cursos e de unidades com maior percepção da marca.

Pelos mesmos motivos, a receita bruta do segmento de graduação atingiu R\$ 417,2 milhões no 2T17, representando 95,9% do total, um crescimento de 17,3% em relação ao mesmo período de 2016.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,5% da receita total do 2T17, com R\$6,6 milhões, um aumento de 20,8% em relação ao 2T16, em função do reposicionamento da linha de negócio e dos respectivos produtos, inclusive com a mudança de critério para inclusão de alunos na base.

A receita referente ao Ensino Técnico/Pronatec somou R\$0,2 milhão no 2T17, apresentando uma redução de 81,6% em comparação ao mesmo período em 2016. Essa redução ocorreu face à formatura dos alunos Pronatec no período, que por sua vez não foram repostos por conta do encerramento do programa por parte do Governo Federal para instituições privadas.

O EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014, já representa 1,7% da receita total, com R\$ 7,5 milhões, e apresentou um crescimento de 88,9% em comparação ao 2T16, refletindo o aumento de 61,4% na base de alunos de graduação e pós-graduação deste segmento no 2T17, em comparação com o 2T16. A base de alunos EAD tem apresentado crescimento acentuado e recorrente desde 2015 em virtude principalmente do aumento das atividades comerciais para o segmento, em decorrência da reorganização da equipe EAD, que passou a ser totalmente dedicada a essa atividade, proporcionando maior maturação dos 18 polos credenciados.

As deduções da receita bruta tiveram um acréscimo de 36,9% no trimestre, decorrente do aumento dos descontos comerciais e bolsas, em virtude do (i) maior volume de descontos concedidos como parte da estratégia de captação adotada para o semestre, tendo nesse segundo trimestre uma concentração de matrículas e rematrículas mais tardias efetuadas principalmente em abril., (ii) aumento da base de alunos PROUNI, bem como repasse de ticket médio nesse mesmo segmento e (iii) aumento dos encargos do FIES, em virtude da introdução da dedução adicional de 2% sobre a base de alunos a partir de julho de 2016, que representou R\$2,8 milhões no 2T17.

A receita líquida aumentou 12,7%, passando de R\$289,6 milhões no 2T16, para R\$326,2 milhões no 2T17.

## Custo dos Serviços Prestados

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 2T16</b>	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 1T17</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>6M17 x 6M16</b>
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(138.066)</b>	<b>(128.680)</b>	<b>7,3%</b>	<b>(115.580)</b>	<b>19,5%</b>	<b>(253.646)</b>	<b>(235.603)</b>	<b>7,7%</b>
Pessoal e encargos	(101.497)	(96.929)	4,7%	(86.737)	17,0%	(188.234)	(179.453)	4,9%
Aluguéis	(19.850)	(16.842)	17,9%	(17.875)	11,0%	(37.725)	(32.041)	17,7%
Concessionárias	(8.893)	(8.988)	-1,1%	(7.084)	25,5%	(15.977)	(14.977)	6,7%
Serviços de terceiros e outros	(7.826)	(5.921)	32,2%	(3.884)	101,5%	(11.710)	(9.132)	28,2%

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$138,1 milhões no 2T17, representando uma variação de 7,3% em relação ao 2T16. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços aumentaram no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

a) Os custos de pessoal e encargos do 2T17 apresentaram acréscimo de 4,7% em comparação ao 2T16. Esse aumento é decorrente principalmente do dissídio de aproximadamente 8% concedido durante o ano de 2016 que foi parcialmente compensado pelo aumento da produtividade em sala de aula da Companhia houve pelo impacto não-recorrente, referente a multa de FGTS e encargos referentes a otimização de pessoal no montante de R\$3,5 milhões nesse trimestre. Ao analisarmos essa linha na análise gerencial observamos que os custos de pessoal ficam praticamente estáveis entre os dois trimestres, denotando o ganho de eficiência operacional.

b) A linha de aluguéis apresentou variação de 17,9%, passando de R\$16,8 milhões no 2T16 para R\$19,9 milhões no 2T17, em virtude da atualização da inflação sobre os contratos antigos, dos aluguéis variáveis de unidades que aumentaram o faturamento e dos aluguéis das novas unidades, com destaque para o início do contrato de locação no Rio de Janeiro que se trata de um imóvel de maior porte e que gerou despesas pré-operacionais de R\$0,6 milhão no trimestre, referentes à parcela locada e não utilizada do imóvel. Esses efeitos foram mitigados pela suspensão de locação por 12 meses de contratos de aluguel de imóveis pertencentes à empresa em que o Acionista Controlador detém participação majoritária, conforme anunciado no *press release* de resultados do 2T16.

c) A linha de concessionárias apresentou uma redução de 1,1%, apesar do aumento do número de unidades operacionais e da inauguração de novos prédios de expansão de operações como em Aracaju e Salvador, teve impacto minimizado pela da redução das bandeiras tarifárias, devolução de imóveis ocorrida no ano passado, além

de iniciativas para redução de custos com energia elétrica anunciadas em dezembro de 2015, e de redução nos custos de telefonia principalmente na UNAMA.

Serviços de terceiros apresentou aumento de 32,2% e passou de R\$5,9 milhões no 2T16 para R\$7,8 milhões no 2T17, em função do aumento do volume de prestadores de serviços contratados para implantação e melhoria de processos e atividades da Companhia e nas novas unidades, principalmente na UNIVERITAS Rio de Janeiro.

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

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(131.616)</b>	<b>(127.062)</b>	<b>3,6%</b>	<b>(114.700)</b>	<b>14,7%</b>	<b>(244.174)</b>	<b>(233.985)</b>	<b>4,4%</b>
Pessoal e encargos	(95.647)	(96.929)	-1,3%	(86.457)	10,6%	(179.962)	(179.453)	0,3%
Aluguéis	(19.250)	(15.224)	26,4%	(17.275)	11,4%	(36.525)	(30.423)	20,1%
Concessionárias	(8.893)	(8.988)	-1,1%	(7.084)	25,5%	(15.977)	(14.977)	6,7%
Serviços de terceiros e outros	(7.826)	(5.921)	32,2%	(3.884)	101,5%	(11.710)	(9.132)	28,2%

## Lucro Bruto

<b>Lucro Bruto - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>326.240</b>	<b>289.600</b>	<b>12,7%</b>	<b>308.820</b>	<b>5,6%</b>	<b>635.060</b>	<b>574.725</b>	<b>10,5%</b>
Custos dos serviços prestados	(148.219)	(137.909)	7,5%	(123.916)	19,6%	(272.135)	(253.887)	7,2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>178.021</b>	<b>151.691</b>	<b>17,4%</b>	<b>184.904</b>	<b>-3,7%</b>	<b>362.925</b>	<b>320.838</b>	<b>13,1%</b>
Margem Bruta	54,6%	52,4%	2,2 p.p.	59,9%	-5,3 p.p.	57,1%	55,8%	1,3 p.p.
(-) Depreciação	10.153	9.229	10,0%	8.336	21,8%	18.489	18.284	1,1%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>188.174</b>	<b>160.920</b>	<b>16,9%</b>	<b>193.240</b>	<b>-2,6%</b>	<b>381.414</b>	<b>339.122</b>	<b>12,5%</b>
Margem Bruta Caixa	57,7%	55,6%	2,1 p.p.	62,6%	-4,9 p.p.	60,1%	59,0%	1,1 p.p.

O lucro bruto caixa aumentou 16,9%, passando de R\$160,9 milhões no 2T16 para R\$188,2 milhões no 2T17. A margem bruta caixa alcançou 57,7% no 2T17, ficando 2,1p.p. acima da margem do 2T16, quando alcançou em 55,6%, o que demonstra que o ganho de eficiência operacional oriundo de melhor produtividade em sala de aula como resultado da nova matriz curricular implantada em 2015, ganhos de sinergia das aquisições da UNG e da UNAMA e crescimento orgânico da base de alunos total.

A tabela abaixo apresenta o lucro bruto ajustado pelos efeitos não-recorrentes e custos e despesas pré-operacionais relativos à expansão do EAD e novas unidades.

<b>Lucro Bruto - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>326.240</b>	<b>289.600</b>	<b>12,7%</b>	<b>308.820</b>	<b>5,6%</b>	<b>635.060</b>	<b>574.725</b>	<b>10,5%</b>
Custos dos serviços prestados	(141.769)	(136.291)	4,0%	(123.036)	15,2%	(262.663)	(252.269)	4,1%
<b>Lucro Bruto Ajustado</b>	<b>184.471</b>	<b>153.309</b>	<b>20,3%</b>	<b>185.784</b>	<b>-0,7%</b>	<b>372.397</b>	<b>322.456</b>	<b>15,5%</b>
Margem Bruta	56,5%	52,9%	3,6 p.p.	60,2%	-3,6 p.p.	58,6%	56,1%	2,5 p.p.
(-) Depreciação	10.153	9.229	10,0%	8.336	21,8%	18.489	18.284	1,1%
<b>Lucro Bruto Caixa Ajustado</b>	<b>194.624</b>	<b>162.538</b>	<b>19,7%</b>	<b>194.120</b>	<b>0,3%</b>	<b>390.886</b>	<b>340.740</b>	<b>14,7%</b>
Margem Bruta Caixa	59,7%	56,1%	3,5 p.p.	62,9%	-3,2 p.p.	61,6%	59,3%	2,3 p.p.

## Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

<b>Despesas Operacionais - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 2T16</b>	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 1T17</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>6M17 x 6M16</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(93.432)</b>	<b>(75.672)</b>	<b>23,5%</b>	<b>(85.059)</b>	<b>9,8%</b>	<b>(178.491)</b>	<b>(145.613)</b>	<b>22,6%</b>
Pessoal e encargos	(31.949)	(26.566)	20,3%	(30.990)	3,1%	(62.939)	(52.734)	19,4%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(7.849)	(7.325)	7,2%	(7.119)	10,3%	(14.968)	(14.131)	5,9%
Publicidade	(15.824)	(13.381)	18,3%	(20.742)	-23,7%	(36.566)	(29.058)	25,8%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.877)	(4.028)	21,1%	(4.124)	18,3%	(9.001)	(7.193)	25,1%
PDD	(15.169)	(13.058)	16,2%	(7.303)	107,7%	(22.472)	(19.448)	15,5%
Outros	(11.426)	(5.732)	99,3%	(8.589)	33,0%	(20.015)	(12.010)	66,7%
Depreciação e Amortização	(6.338)	(5.582)	13,5%	(6.192)	2,4%	(12.530)	(11.039)	13,5%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>85.084</b>	<b>80.169</b>	<b>6,1%</b>	<b>99.203</b>	<b>-14,2%</b>	<b>184.287</b>	<b>179.175</b>	<b>2,9%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b> <b>(Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(87.094)</b>	<b>(70.090)</b>	<b>24,3%</b>	<b>(78.867)</b>	<b>10,4%</b>	<b>(165.961)</b>	<b>(134.574)</b>	<b>23,3%</b>

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 23,5%, passando de R\$75,7 milhões no 2T16, para R\$93,4 milhões no 2T17, principalmente, em virtude de:

a) As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram uma ampliação de 20,3% em relação ao 2T16, em virtude de (i) acréscimo médio de aproximadamente 8% na base de salários do pessoal administrativo da Companhia, (ii) despesas não-recorrentes referentes a rescisão de funcionários no valor de R\$1,1 milhão incorridos no trimestre e (iii) despesas pré-operacionais relativas a contratação de funcionários para as operações de EAD e novas unidades aprovadas durante o 1T17 e 2T17 no montante de R\$2,3 milhões. Excluindo esses fatores, a rubrica totaliza R\$28,2 milhões e conforme pode ser observado na tabela que analisa esse resultado de forma gerencial (expurgando os efeitos não-recorrentes e pré-operacionais), a despesa se apresenta praticamente estável como percentual da receita líquida.

b) A linha de serviços prestados atingiu R\$7,8 milhões no 2T17, com uma variação de 7,2% em relação ao 2T16, quando atingiu R\$7,3 milhões, impactada principalmente pelo aumento da contratação de prestadores de serviços no total de R\$0,3 milhão para as novas unidades, em especial no Rio de Janeiro.

c) As despesas com publicidade foram 18,3% maiores na comparação trimestral. Esse crescimento deve-se principalmente à estratégia de captação adotada nesse trimestre focada na atração de alunos regulares, bem como despesas consideradas pela Companhia como pré-operacionais no montante de R\$2,7 milhões, relativas a elaboração e lançamento da marca UNIVERITAS, principalmente na cidade do Rio de Janeiro e lançamento do EAD da UNINASSAU, que incluiu dentre outras atividades de divulgação a contratação de figuras conhecidas do grande público como Sergio Groisman e Tite. Excluindo esse montante, as despesas de publicidade tiveram redução de 2,0% e passaram de 4,9% da receita líquida para 4,0%, sendo esse efeito líquido das iniciativas de lançamento da nova marca. Essa redução reflete a mudança da estratégia para atração de alunos que passou a direcionar mais esforços de captação por meio de equipe comercial e mídias online, além da própria diluição dessas despesas em função do crescimento da base de receita líquida, tendo o efeito combinado reduzido essa linha de despesas como percentual da receita líquida.

d) A PDD apresentou um aumento de 16,2%, saindo de R\$13,1 milhões no 2T16 para R\$15,2 milhões no 2T17, embora o percentual da receita líquida tenha se mantido em linha quando comparamos o 2T17 (4,6%) contra o 2T16 (4,5%). O aumento nominal da PDD ocorreu devido a maior inadimplência de alunos em virtude do atual cenário econômico brasileiro.

e) Outras despesas tiveram aumento de 99,3% e passaram de R\$5,7 milhões no 2T16 para R\$11,4 milhões no 2T17, em virtude do aumento de despesas com serviços e viagens em decorrência do maior volume de processos de credenciamentos e abertura de unidades e polos EAD.

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

<b>Despesas Operacionais - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 2T16</b>	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 1T17</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>6M17 x 6M16</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(89.338)</b>	<b>(71.963)</b>	<b>24,1%</b>	<b>(77.381)</b>	<b>15,5%</b>	<b>(168.861)</b>	<b>(140.375)</b>	<b>20,3%</b>
Pessoal e encargos	(30.826)	(23.967)	28,6%	(26.513)	16,3%	(59.481)	(49.773)	19,5%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(7.594)	(6.927)	9,6%	(6.268)	21,2%	(13.862)	(13.047)	6,2%
Publicidade	(13.108)	(13.381)	-2,0%	(18.392)	-28,7%	(31.500)	(29.058)	8,4%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.877)	(4.028)	21,1%	(4.124)	18,3%	(9.001)	(7.193)	25,1%
PDD	(15.169)	(13.058)	16,2%	(7.303)	107,7%	(22.472)	(19.448)	15,5%
Outros	(11.426)	(5.020)	127,6%	(8.589)	33,0%	(20.015)	(10.817)	85,0%
Depreciação e Amortização	(6.338)	(5.582)	13,5%	(6.192)	2,4%	(12.530)	(11.039)	13,5%
<b>Resultado Operacional Gerencial</b>	<b>95.629</b>	<b>80.496</b>	<b>18,8%</b>	<b>107.761</b>	<b>-11,3%</b>	<b>203.390</b>	<b>181.030</b>	<b>12,4%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b> <b>(Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(83.000)</b>	<b>(66.381)</b>	<b>25,0%</b>	<b>(71.189)</b>	<b>16,6%</b>	<b>(156.331)</b>	<b>(129.336)</b>	<b>20,9%</b>

## EBITDA e EBITDA Ajustado

<b>EBITDA (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 2T16</b>	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 1T17</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>6M17 x 6M16</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido<sup>1</sup></b>	<b>64.895</b>	<b>63.759</b>	<b>1,8%</b>	<b>80.225</b>	<b>-19,1%</b>	<b>145.120</b>	<b>149.672</b>	<b>-3,0%</b>
(+) Resultado financeiro líquido <sup>2</sup>	21.613	14.696	47,1%	17.689	22,2%	39.302	25.719	52,8%
(+) Imposto de renda e contribuição social	(1.424)	1.714	-183,1%	1.289	-210,5%	(135)	3.784	-103,6%
(+) Depreciação e Amortização	16.491	14.811	11,3%	14.528	13,5%	31.019	29.323	5,8%
<b>EBITDA<sup>3</sup></b>	<b>101.575</b>	<b>94.980</b>	<b>6,9%</b>	<b>113.731</b>	<b>-10,7%</b>	<b>215.306</b>	<b>208.498</b>	<b>3,3%</b>
Margem EBITDA	31,1%	32,8%	-1,7 p.p.	36,8%	-5,7 p.p.	33,9%	36,3%	-2,4 p.p.
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades <sup>5</sup>	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes <sup>6</sup>	4.655	327	1323,3%	2.615	78,0%	7.270	1.855	291,9%
(-) Aluguéis mínimos pagos <sup>7</sup>	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
<b>EBITDA Ajustado<sup>4</sup></b>	<b>102.571</b>	<b>91.001</b>	<b>12,7%</b>	<b>112.162</b>	<b>-8,6%</b>	<b>214.733</b>	<b>204.088</b>	<b>5,2%</b>
Margem EBITDA Ajustada	31,4%	31,4%	0,0 p.p.	36,3%	-4,9 p.p.	33,8%	35,5%	-1,7 p.p.
(+) Custos e Despesas Pré-Operacionais	5.890	-	0,0%	5.943	-0,9%	11.833	-	0,0%
Pessoal	2.319	-	0,0%	2.142	8,2%	4.461	-	0,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	255	-	0,0%	851	-70,0%	1.106	-	0,0%
Marketing	2.716	-	0,0%	2.350	15,6%	5.066	-	0,0%
Aluguel	600	-	0,0%	600	0,0%	1.200	-	0,0%
<b>EBITDA Normalizado<sup>8</sup></b>	<b>108.461</b>	<b>91.001</b>	<b>19,2%</b>	<b>118.105</b>	<b>-8,2%</b>	<b>226.566</b>	<b>204.088</b>	<b>11,0%</b>
Margem EBITDA Normalizada	33,2%	31,4%	1,8 p.p.	38,2%	-5,0 p.p.	35,7%	35,5%	0,2 p.p.

1. Em função da nossa adesão ao PROUNI, temos benefícios fiscais que afetam nosso lucro líquido.

2. Corresponde à diferença entre receita e despesa financeira.

3 EBITDA não é uma medida contábil.

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

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

6. Os custos e despesas não-recorrentes são compostos principalmente por gastos ligados a fusões e aquisições de empresas, os quais não impactariam a geração usual de caixa.

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

8. EBITDA Normalizado dos efeitos não-recorrentes e dos custos e despesas pré-operacionais

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 2T17 somou R\$102,6 milhões, apresentando um aumento de 12,7% quando comparado com o 2T16, quando atingiu R\$91,0 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o segundo trimestre de 2017 em 31,4%, em linha com o 2T16, quando também ficou em 31,4%.

A estabilidade da margem EBITDA Ajustada no trimestre deve-se principalmente aos custos e despesas pré-operacionais que somaram R\$5,9 milhões. Excluindo-se esse efeito, a margem passa a ser de 1,8 p.p. maior, quando analisamos o EBITDA Normalizado.

## Resultado Financeiro

<b>Resultado Financeiro - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>17.238</b>	<b>19.955</b>	<b>-13,6%</b>	<b>20.126</b>	<b>-14,3%</b>	<b>37.364</b>	<b>46.652</b>	<b>-19,9%</b>
Juros sobre Mensalidades e Acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	8.757	6.847	27,9%	10.701	-18,2%	19.458	14.711	32,3%
Outros	2.390	7.664	-68,8%	3.859	-38,1%	6.249	18.706	-66,6%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(38.851)</b>	<b>(34.651)</b>	<b>12,1%</b>	<b>(37.815)</b>	<b>2,7%</b>	<b>(76.666)</b>	<b>(72.371)</b>	<b>5,9%</b>
Despesas de Juros	(9.174)	(15.713)	-41,6%	(11.886)	-22,8%	(21.060)	(30.659)	-31,3%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.446)	(8.593)	-1,7%	(8.486)	-0,5%	(16.932)	(17.224)	-1,7%
Descontos Concedidos	(12.350)	(3.990)	209,5%	(10.298)	19,9%	(22.648)	(12.109)	87,0%
Varição Monetária Passiva	(3.300)	(4.049)	-18,5%	(3.665)	-10,0%	(6.965)	(8.119)	-14,2%
Outros	(5.581)	(2.306)	142,0%	(3.480)	60,4%	(9.061)	(4.260)	112,7%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(21.613)</b>	<b>(14.696)</b>	<b>47,1%</b>	<b>(17.689)</b>	<b>22,2%</b>	<b>(39.302)</b>	<b>(25.719)</b>	<b>52,8%</b>

As receitas financeiras reduziram 13,6%, passando de R\$20,0 milhões no 2T16 para R\$ 17,2 milhões no 2T17, em função da redução das outras receitas financeiras, face a (i) redução do reconhecimento de receita financeira sobre o saldo devedor do contas a receber do FIES de R\$7 milhões no 2T16 para R\$2,5 milhões no 2T17, (ii) efeito recorrente da provisão para recolhimento de PIS/COFINS sobre a receita financeira, que nesse trimestre foi de aproximadamente R\$0,8 milhão, iniciado a partir do 3T16, uma vez que a Companhia teve cassada uma decisão liminar que a protegia do recolhimento de PIS e COFINS estabelecido pelo Decreto nº 8.426, de 1 de abril de 2016 e (iii) reclassificação de R\$0,8 milhão da reversão dos juros sobre o financiamento junto ao IFC alocados ao imobilizado que até o 3T16 eram classificados como outras receitas financeiras e a partir do 4T16 passaram a ser classificados como dedução das despesas de juros, cujos impactos foram compensados pelo aumento dos juros sobre mensalidades e acordos em virtude do efeito combinado do aumento da base de alunos e do ticket médio e pelo aumento na linha de rendimentos de aplicações financeiras que aumentaram 27,9% em função do aumento do saldo de disponibilidades entre os dois trimestres.

As despesas financeiras passaram de R\$34,7 milhões no 2T16, para R\$38,9 milhões no 2T17. Na comparação dos dois períodos, essa variação decorreu, principalmente de:

- Despesas de juros reduziram 41,6%, passando de 15,7 milhões no 2T16 para 9,2 milhões no 2T17, em virtude principalmente da reclassificação da reversão dos juros sobre o financiamento junto ao IFC alocados ao imobilizado, conforme mencionado em "Receitas Financeiras" logo acima, além da queda da taxa do CDI e do saldo total de endividamento.
- A linha Descontos Concedidos apresentou um aumento de 209,5%, ficando em R\$12,4 milhões no 2T17, ante R\$4,0 milhões no 2T16, em decorrência do maior volume de renegociação de alunos em processo de rematrícula e acordos para recuperação de alunos com atrasos superiores a 180 dias que já estavam na PDD.
- Varição monetária passiva corresponde à remuneração financeira dos compromissos a pagar da aquisição da UNG, principalmente, apresentou uma redução de 18,5%, passando de R\$4,0 milhão no 2T16 para R\$3,3 milhões no 2T17, devido à amortização do saldo de compromissos a pagar no 2T17.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido apresentou uma despesa de R\$21,6 milhões no 2T17 contra uma despesa de R\$14,7 milhões no 2T16, um aumento de 47,1%.

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

<b>Resultado Financeiro - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>17.238</b>	<b>19.955</b>	<b>-13,6%</b>	<b>20.126</b>	<b>-14,3%</b>	<b>37.364</b>	<b>46.652</b>	<b>-19,9%</b>
Juros sobre Mensalidades e Acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	8.757	6.847	27,9%	10.701	-18,2%	19.458	14.711	32,3%
Outros	2.390	7.664	-68,8%	3.859	-38,1%	6.249	18.706	-66,6%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(38.851)</b>	<b>(34.651)</b>	<b>12,1%</b>	<b>(37.815)</b>	<b>2,7%</b>	<b>(76.666)</b>	<b>(72.371)</b>	<b>5,9%</b>
Despesas de Juros	(9.174)	(15.713)	-41,6%	(11.886)	-22,8%	(21.060)	(30.659)	-31,3%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.446)	(8.593)	-1,7%	(8.486)	-0,5%	(16.932)	(17.224)	-1,7%
Descontos Concedidos	(12.350)	(3.990)	209,5%	(10.298)	19,9%	(22.648)	(12.109)	87,0%
Varição Monetária Passiva	(3.300)	(4.049)	-18,5%	(3.665)	-10,0%	(6.965)	(8.119)	-14,2%
Outros	(5.581)	(2.306)	142,0%	(3.480)	60,4%	(9.061)	(4.260)	112,7%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(21.613)</b>	<b>(14.696)</b>	<b>47,1%</b>	<b>(17.689)</b>	<b>22,2%</b>	<b>(39.302)</b>	<b>(25.719)</b>	<b>52,8%</b>

## Lucro Líquido

<b>Lucro Líquido - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Lucro Operacional</b>	<b>85.084</b>	<b>80.169</b>	<b>6,1%</b>	<b>99.203</b>	<b>-14,2%</b>	<b>184.287</b>	<b>179.175</b>	<b>2,9%</b>
(+) Resultado Financeiro	(21.613)	(14.696)	47,1%	(17.689)	22,2%	(39.302)	(25.719)	52,8%
(+) IR / CS do Exercício	1.338	(1.887)	-170,9%	(1.376)	-197,2%	(38)	(3.957)	-99,0%
(+) IR / CS Diferidos	86	173	-50,3%	87	-1,1%	173	173	0,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>64.895</b>	<b>63.759</b>	<b>1,8%</b>	<b>80.225</b>	<b>-19,1%</b>	<b>145.120</b>	<b>149.672</b>	<b>-3,0%</b>
Margem Líquida	19,9%	22,0%	-2,1 p.p.	26,0%	-6,1 p.p.	22,9%	26,0%	-3,2 p.p.

O lucro operacional atingiu R\$85,1 milhões no 2T17, apresentando uma variação de 6,1% em relação ao 2T16, quando alcançou R\$80,2 milhões.

O imposto de renda e contribuição social no trimestre foi positivo em R\$1,3 milhão ante uma despesa de R\$1,9 milhão no 2T16, essa variação ocorreu em virtude de um efeito não-recorrente relativo a recuperação de tributos de exercícios anteriores no montante de R\$ 2,8 milhões ocorrido no trimestre.

O lucro líquido passou de R\$63,8 milhões no período de três meses encerrado em 30 de junho de 2016, para R\$64,9 milhões no mesmo período de 2017, representando um aumento de 1,8%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do 2T17 atingiu 19,9%, 2,1 p.p. abaixo do 2T16, que foi de 22,0%. O lucro líquido normalizado pelos efeitos não-recorrentes e pelas despesas pré-operacionais do trimestre de R\$72,9 milhões, com uma margem líquida de 22,3%.

A tabela abaixo apresenta o lucro líquido em uma visão gerencial, que ajusta o resultado pelos efeitos não-recorrentes. Vale lembrar que a Companhia continua a apurar sua distribuição de dividendos pelos resultados contábeis apresentados de acordo com o IFRS.

<b>Lucro Líquido - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 2T16	<b>1T17</b>	<b>Var. (%)</b> 2T17 x 1T17	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> 6M17 x 6M16
<b>Lucro Operacional</b>	<b>95.629</b>	<b>80.496</b>	<b>18,8%</b>	<b>107.761</b>	<b>-11,3%</b>	<b>203.390</b>	<b>181.030</b>	<b>12,4%</b>
(+) Resultado Financeiro	(21.613)	(14.696)	47,1%	(17.689)	22,2%	(39.302)	(25.719)	52,8%
(+) IR / CS do Exercício	(1.235)	(1.896)	-34,8%	(1.511)	-18,3%	(2.830)	(2.772)	2,1%
(+) IR / CS Diferidos	86	173	-50,3%	87	-1,1%	173	173	0,0%
<b>Lucro Líquido Normalizado</b>	<b>72.866</b>	<b>64.078</b>	<b>13,7%</b>	<b>88.648</b>	<b>-17,8%</b>	<b>161.430</b>	<b>152.713</b>	<b>5,7%</b>
Margem Líquida	22,3%	22,1%	0,2 p.p.	28,7%	-6,4 p.p.	25,4%	26,6%	-1,2 p.p.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

<b>Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>1T16</b>	<b>2T16</b>	<b>3T16</b>	<b>4T16</b>	<b>1T17</b>	<b>2T17</b>
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>555.192</b>	<b>558.237</b>	<b>493.125</b>	<b>449.869</b>	<b>521.491</b>	<b>507.405</b>
Mensalidades de alunos	73.334	76.245	60.406	84.309	87.714	97.934
FIES	397.502	391.752	342.054	281.518	331.719	314.277
PRONATEC	7.791	6.343	6.021	5.474	5.224	-
Acordos a receber	58.411	54.861	64.647	60.889	80.184	73.553
Créditos Educativos a Receber	10.229	9.616	9.333	10.799	11.113	13.596
Outros	7.925	19.420	10.664	6.880	5.537	8.045
Saldo PDD	(41.330)	(37.029)	(40.854)	(44.613)	(46.048)	(51.612)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>513.862</b>	<b>521.208</b>	<b>452.271</b>	<b>405.256</b>	<b>475.443</b>	<b>455.793</b>
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	<b>1.048.075</b>	<b>1.064.511</b>	<b>1.096.490</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.149.075</b>	<b>1.185.715</b>
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	177	176	148	130	149	138
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	505.215	522.979	542.526	540.902	552.413	566.656
<b>Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)</b>	<b>283</b>	<b>270</b>	<b>227</b>	<b>187</b>	<b>216</b>	<b>200</b>
<b>Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber</b>	<b>72</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>94</b>	<b>101</b>	<b>100</b>
<b>Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber</b>	<b>77</b>	<b>85</b>	<b>87</b>	<b>101</b>	<b>108</b>	<b>108</b>

O saldo de contas a receber líquido apresentou uma redução de 9,1% comparado ao 2T16, em virtude principalmente da redução nas contas a receber do FIES e do aumento da PDD, parcialmente compensada pelo aumento do contas a receber de alunos, de acordos a receber e de créditos educativos a receber.

O giro de contas a receber de alunos ex-FIES, continua sob controle e dentro da política da Companhia de provisionar 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES.

<b>Aging de Mensalidades de Alunos</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>4T16</b>	<b>A.V. (%)</b>
Vencidas até 30 dias	19.360	19,8%	18.639	22,1%
Vencidas de 31 a 60 dias	15.625	16,0%	14.472	17,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	14.864	15,2%	13.245	15,7%
Vencidas de 91 a 180 dias	24.099	24,6%	18.015	21,4%
Vencidas há mais de 180 dias	23.986	24,5%	19.938	23,6%
<b>TOTAL</b>	<b>97.934</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.309</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	19,3%		18,7%	

<b>Aging dos Acordos a Receber</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>2T17</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>4T16</b>	<b>A.V. (%)</b>
A vencer	17.670	24,0%	14.923	24,5%
Vencidas até 30 dias	11.876	16,1%	8.092	13,3%
Vencidas de 31 a 60 dias	8.785	11,9%	7.035	11,6%
Vencidas de 61 a 90 dias	7.807	10,6%	6.157	10,1%
Vencidas de 91 a 180 dias	13.950	19,0%	12.258	20,1%
Vencidas há mais de 180 dias	13.465	18,3%	12.424	20,4%
<b>TOTAL</b>	<b>73.553</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.889</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	14,5%		13,5%	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Pode-se observar na tabela acima que 24,0% dos acordos estavam a vencer.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2016 a 30 de junho de 2017:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2016	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	30/06/2017
Total	44.613	22.472	(15.473)	51.612

## Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	6M17	% do Total	6M16	% do Total
<b>CAPEX Ex-Aquisições</b>	<b>63.130</b>	<b>100,0%</b>	<b>34.101</b>	<b>100,0%</b>
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	29.892	47,3%	19.267	56,5%
Equipamentos / Biblioteca / TI	25.261	40,0%	7.925	23,2%
Licença MEC	1.622	2,6%	1.470	4,3%
Licenças de Software	4.563	7,2%	3.780	11,1%
Intangíveis e Outros	1.792	2,8%	1.659	4,9%
<b>Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)</b>	<b>38.549</b>		<b>15.885</b>	
<b>Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições</b>	<b>101.679</b>		<b>49.986</b>	

No período de 6M17, a Companhia investiu R\$29,9 milhões para reforma de campi, principalmente nas cidades de Caruaru, Fortaleza e Rio de Janeiro. Em aquisições de equipamentos, biblioteca e TI, o valor de R\$25,3 milhões foi investido principalmente em compra de livros (títulos e publicações), para compor bibliotecas em unidades operacionais, e equipamentos de TI.

O total de R\$38,5 milhões em pagamentos de dívidas referentes a aquisições anteriores (compromissos a pagar), que são registrados no fluxo de caixa como atividade de investimento, foi destinado principalmente ao pagamento da aquisição da UNG.

## Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	30/06/2017	31/12/2016	Var. (%) Jun17 x Dez16
<b>Disponibilidades</b>	<b>341.315</b>	<b>399.583</b>	<b>-14,6%</b>
<b>Endividamento bruto</b>	<b>(437.077)</b>	<b>(517.723)</b>	<b>-15,6%</b>
Empréstimos e Financiamentos	(299.926)	(348.788)	-14,0%
Curto prazo	(92.413)	(99.259)	-6,9%
Longo prazo	(207.513)	(249.529)	-16,8%
Compromissos a pagar *	(137.151)	(168.935)	-18,8%
<b>Caixa (dívida) líquido</b>	<b>(95.762)</b>	<b>(118.140)</b>	<b>-18,9%</b>
Dívida líquida / EBITDA Ajustado (udm)	0,26	0,33	

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

O total de caixa e equivalentes totalizou R\$341,3 milhões, uma redução de 14,6% comparado ao 4T16. Essa redução deve-se basicamente ao efeito combinado de pagamento do endividamento bruto que reduziu 15,6% passando de R\$517,7 milhões para R\$437,1 milhões, ao maior volume de pagamento de dividendos que passou de R\$23,1 milhões no 2T16 para R\$34,2 milhões no 2T17 em virtude da maior rentabilidade do negócio e à aceleração dos investimentos visando fazer frente ao plano de expansão que passou de R\$34,1 milhões para R\$63,1 milhões, tendo sido esses efeitos parcialmente compensados pela maior geração operacional de caixa que aumentou 17,4% no período de R\$105,2 milhões para R\$123,5 milhões.

O endividamento da Companhia deve-se, principalmente, aos compromissos relacionados às aquisições, e pela emissão de duas dívidas de longo prazo com as seguintes características: (i) Financiamento com o IFC pelo prazo de 7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05% ao ano e pagamentos semestrais a partir de 15 de abril de



2017, vencendo-se em 15 de abril de 2022 (ii) Emissão de Debêntures simples, não conversíveis em ações, no total de R\$150,0 milhões, com taxa de CDI+2,5% a.a., prazo de cinco anos e pagamentos mensais a partir de fevereiro de 2017 até o vencimento final em julho de 2020. Em 30 de junho de 2017, o Grupo Ser Educacional possuía um endividamento bruto de R\$437,1 milhões, uma redução de 15,6% em comparação aos R\$517,7 milhões registrados em 31 de dezembro de 2016, em função do pagamento da 2ª parcela da aquisição da UNG e ao início do pagamento do empréstimo com IFC e das debêntures.

No 2T17, a Companhia apresentou uma dívida líquida de R\$95,8 milhões, o que representa um índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA doze meses) de 0,26x comparado a 0,33x no 4T16.

<b>Cronograma da Dívida</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>Empréstimos e</b> <b>Financiamentos</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Compromissos</b> <b>a Pagar</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Debêntures</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Total</b>	<b>A.V. (%)</b>
<b>Curto Prazo</b>	<b>49.607</b>	<b>29,3%</b>	<b>78.134</b>	<b>57,0%</b>	<b>42.806</b>	<b>32,7%</b>	<b>170.547</b>	<b>39,0%</b>
<b>Longo Prazo</b>	<b>119.602</b>	<b>70,7%</b>	<b>59.017</b>	<b>43,0%</b>	<b>87.911</b>	<b>67,3%</b>	<b>266.530</b>	<b>61,0%</b>
Entre um e dois anos	43.957	26,0%	28.719	20,9%	42.168	32,3%	114.844	26,3%
Entre dois e três anos	23.530	13,9%	30.298	22,1%	42.168	32,3%	95.996	22,0%
Entre três e quatro anos	23.530	13,9%	-	0,0%	3.575	2,7%	27.105	6,2%
Entre quatro e cinco anos	23.542	13,9%	-	0,0%	-	0,0%	23.542	5,4%
Acima de cinco anos	5.043	3,0%	-	0,0%	-	0,0%	5.043	1,2%
<b>Total da Dívida</b>	<b>169.209</b>	<b>100,0%</b>	<b>137.151</b>	<b>100,0%</b>	<b>130.717</b>	<b>100,0%</b>	<b>437.077</b>	<b>100,0%</b>

Em relação ao cronograma da dívida, 39,0% correspondem à dívida de curto prazo, demonstrando que a Companhia possui prazos adequados para amortização de seu endividamento, além de um nível de alavancagem financeira confortável.

## Fluxo de Caixa

No 2T17, a Companhia apresentou um aumento de caixa de R\$17,6 milhões, obtendo uma geração de caixa no período de R\$123,5 milhões com as atividades operacionais. Essa geração de caixa operacional foi parcialmente compensada com a utilização de R\$31,0 milhões nas atividades de investimento (conforme descrito na seção CAPEX), R\$23,3 milhões nas atividades de financiamento, além de R\$34,2 milhões com o pagamento de dividendos referentes ao exercício 2016 e R\$30,4 milhões com o pagamento de juros de financiamentos e compromissos a pagar e de Imposto de Renda e Contribuição Social.

<b>Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>2T17</b>	<b>2T16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>2T17 x 2T16</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>Var. (%)</b> <b>6M17 x 6M16</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>						
Caixa gerado pelas atividades operacionais	123.513	105.173	17,4%	170.937	107.639	58,8%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(30.998)	(18.269)	69,7%	(101.679)	(49.986)	103,4%
(+) Títulos e Valores Mobiliários	13.070	(14.380)	-190,9%	64.951	30.098	115,8%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	(57.560)	(36.668)	57,0%	(63.890)	(41.176)	55,2%
Atividades de Financiamento	(23.326)	(13.551)	72,1%	(29.656)	(18.059)	64,2%
Pagamento de Dividendos	(34.234)	(23.117)	48,1%	(34.234)	(23.117)	48,1%
(+) Pagamento de Juros	(29.093)	(23.696)	22,8%	(60.659)	(46.215)	31,3%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(1.337)	(3.368)	-60,3%	(2.977)	(4.594)	-35,2%
<b>Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>17.595</b>	<b>8.792</b>	<b>100,1%</b>	<b>6.683</b>	<b>(4.234)</b>	<b>-257,8%</b>
<b>Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>						
No início do período	-	-	0,0%	62.036	69.999	-11,4%
No fim do período	17.595	8.792	100,1%	68.719	65.765	4,5%
<b>Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>17.595</b>	<b>8.792</b>	<b>100,1%</b>	<b>6.683</b>	<b>(4.234)</b>	<b>-257,8%</b>
<b>Variação das Disponibilidades Financeiras</b>	<b>4.525</b>	<b>23.172</b>	<b>-80,5%</b>	<b>(58.268)</b>	<b>(34.332)</b>	<b>69,7%</b>



## **SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL**

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é um dos maiores grupos privados de educação do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte em alunos matriculados. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 20 estados, em uma base consolidada de mais de 158 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas Faculdades Maurício de Nassau, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, UNINABUCO - Centro Universitário Joaquim Nabuco, Faculdades UNINABUCO, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, UNG/UNIVERITAS, UNAMA – Universidade da Amazônia e Faculdade da Amazônia e UNIVERITAS – Centro Universitário Universitas Veritas e Faculdades UNIVERITAS, por meio das quais oferece mais de 1.260 cursos.

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

## ANEXOS - Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T17	2T16	Var. (%) 2T17 x 2T16	1T17	Var. (%) 2T17 x 1T17	6M17	6M16	Var. (%) 6M17 x 6M16
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>434.899</b>	<b>368.981</b>	<b>17,9%</b>	<b>405.005</b>	<b>7,4%</b>	<b>839.904</b>	<b>721.044</b>	<b>16,5%</b>
Mensalidades de Graduação	417.215	355.613	17,3%	388.787	7,3%	806.002	691.719	16,5%
Mensalidades de Pós Graduação	6.594	5.459	20,8%	4.650	41,8%	11.244	11.179	0,6%
Mensalidades de Ensino Técnico	159	866	-81,6%	474	-66,5%	633	4.623	-86,3%
Mensalidades de EAD	7.529	3.989	88,7%	6.576	14,5%	14.105	6.943	103,2%
Outras	3.402	3.054	11,4%	4.518	-24,7%	7.920	6.580	20,4%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(108.659)</b>	<b>(79.381)</b>	<b>36,9%</b>	<b>(96.185)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(204.844)</b>	<b>(146.319)</b>	<b>40,0%</b>
Descontos e Bolsas	(46.353)	(28.719)	61,4%	(43.820)	5,8%	(90.173)	(49.995)	80,4%
PROUNI	(37.399)	(31.882)	17,3%	(31.249)	19,7%	(68.648)	(58.422)	17,5%
FGEDUC e encargos FIES	(12.820)	(8.217)	56,0%	(9.986)	28,4%	(22.806)	(15.008)	52,0%
Impostos	(12.087)	(10.563)	14,4%	(11.130)	8,6%	(23.217)	(22.894)	1,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>326.240</b>	<b>289.600</b>	<b>12,7%</b>	<b>308.820</b>	<b>5,6%</b>	<b>635.060</b>	<b>574.725</b>	<b>10,5%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(148.219)</b>	<b>(137.909)</b>	<b>7,5%</b>	<b>(123.916)</b>	<b>19,6%</b>	<b>(272.135)</b>	<b>(253.887)</b>	<b>7,2%</b>
Pessoal e encargos	(101.497)	(96.929)	4,7%	(86.737)	17,0%	(188.234)	(179.453)	4,9%
Aluguéis	(19.850)	(16.842)	17,9%	(17.875)	11,0%	(37.725)	(32.041)	17,7%
Concessionárias	(8.893)	(8.988)	-1,1%	(7.084)	25,5%	(15.977)	(14.977)	6,7%
Serviços de terceiros e Outros	(7.826)	(5.921)	32,2%	(3.884)	101,5%	(11.710)	(9.132)	28,2%
Depreciação e amortização	(10.153)	(9.229)	10,0%	(8.336)	21,8%	(18.489)	(18.284)	1,1%
<b>Lucro bruto</b>	<b>178.021</b>	<b>151.691</b>	<b>17,4%</b>	<b>184.904</b>	<b>-3,7%</b>	<b>362.925</b>	<b>320.838</b>	<b>13,1%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>54,6%</i>	<i>52,4%</i>	<i>2,2 p.p.</i>	<i>59,9%</i>	<i>-5,3 p.p.</i>	<i>57,1%</i>	<i>55,8%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(92.937)</b>	<b>(71.522)</b>	<b>29,9%</b>	<b>(85.701)</b>	<b>8,4%</b>	<b>(178.638)</b>	<b>(141.663)</b>	<b>26,1%</b>
Despesas gerais e administrativas	(93.432)	(75.672)	23,5%	(85.059)	9,8%	(178.491)	(145.613)	22,6%
Pessoal e encargos	(31.949)	(26.566)	20,3%	(30.990)	3,1%	(62.939)	(52.734)	19,4%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(7.849)	(7.325)	7,2%	(7.119)	10,3%	(14.968)	(14.131)	5,9%
Publicidade	(15.824)	(13.381)	18,3%	(20.742)	-23,7%	(36.566)	(29.058)	25,8%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.877)	(4.028)	21,1%	(4.124)	18,3%	(9.001)	(7.193)	25,1%
PDD	(15.169)	(13.058)	16,2%	(7.303)	107,7%	(22.472)	(19.448)	15,5%
Outros	(11.426)	(5.732)	99,3%	(8.589)	33,0%	(20.015)	(12.010)	66,7%
Depreciação e amortização	(6.338)	(5.582)	13,5%	(6.192)	2,4%	(12.530)	(11.039)	13,5%
Outras despesas operacionais, líquidas	495	4.150	-88,1%	(642)	-177,1%	(147)	3.950	-103,7%
<b>Lucro operacional</b>	<b>85.084</b>	<b>80.169</b>	<b>6,1%</b>	<b>99.203</b>	<b>-14,2%</b>	<b>184.287</b>	<b>179.175</b>	<b>2,9%</b>
<i>Margem Operacional</i>	<i>26,1%</i>	<i>27,7%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>	<i>32,1%</i>	<i>-6,0 p.p.</i>	<i>29,0%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-2,2 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	16.491	14.811	11,3%	14.528	13,5%	31.019	29.323	5,8%
<b>EBITDA</b>	<b>101.575</b>	<b>94.980</b>	<b>6,9%</b>	<b>113.731</b>	<b>-10,7%</b>	<b>215.306</b>	<b>208.498</b>	<b>3,3%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>31,1%</i>	<i>32,8%</i>	<i>-1,7 p.p.</i>	<i>36,8%</i>	<i>-5,7 p.p.</i>	<i>33,9%</i>	<i>36,3%</i>	<i>-2,4 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	4.655	327	1323,3%	2.615	78,0%	7.270	1.855	291,9%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>102.571</b>	<b>91.001</b>	<b>12,7%</b>	<b>112.162</b>	<b>-8,6%</b>	<b>214.733</b>	<b>204.088</b>	<b>5,2%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>31,4%</i>	<i>31,4%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>36,3%</i>	<i>-4,9 p.p.</i>	<i>33,8%</i>	<i>35,5%</i>	<i>-1,7 p.p.</i>
(+) Custos e Despesas Pré-Operacionais	5.890	-	0,0%	5.943	-0,9%	11.833	-	0,0%
Pessoal	2.319	-	0,0%	2.142	8,2%	4.461	-	0,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	255	-	0,0%	851	-70,0%	1.106	-	0,0%
Marketing	2.716	-	0,0%	2.350	15,6%	5.066	-	0,0%
Aluguel	600	-	0,0%	600	0,0%	1.200	-	0,0%
<b>EBITDA Normalizado</b>	<b>108.461</b>	<b>91.001</b>	<b>19,2%</b>	<b>118.105</b>	<b>-8,2%</b>	<b>226.566</b>	<b>204.088</b>	<b>11,0%</b>
<i>Margem EBITDA Normalizado</i>	<i>33,2%</i>	<i>31,4%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>38,2%</i>	<i>-5,0 p.p.</i>	<i>35,7%</i>	<i>35,5%</i>	<i>0,2 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(16.491)	(14.811)	11,3%	(14.528)	13,5%	(31.019)	(29.323)	5,8%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>86.080</b>	<b>76.190</b>	<b>13,0%</b>	<b>97.634</b>	<b>-11,8%</b>	<b>183.714</b>	<b>174.765</b>	<b>5,1%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>26,4%</i>	<i>26,3%</i>	<i>0,1 p.p.</i>	<i>31,6%</i>	<i>-5,2 p.p.</i>	<i>28,9%</i>	<i>30,4%</i>	<i>-1,5 p.p.</i>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(21.613)</b>	<b>(14.696)</b>	<b>47,1%</b>	<b>(17.689)</b>	<b>22,2%</b>	<b>(39.302)</b>	<b>(25.719)</b>	<b>52,8%</b>
(+) Receita Financeira	17.238	19.955	-13,6%	20.126	-14,3%	37.364	46.652	-19,9%
Juros sobre mensalidades e acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	8.757	6.847	27,9%	10.701	-18,2%	19.458	14.711	32,3%
Outros	2.390	7.664	-68,8%	3.859	-38,1%	6.249	18.706	-66,6%
(-) Despesa Financeira	(38.851)	(34.651)	12,1%	(37.815)	2,7%	(76.666)	(72.371)	5,9%
Despesas de juros	(9.174)	(15.713)	-41,6%	(11.886)	-22,8%	(21.060)	(30.659)	-31,3%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.446)	(8.593)	-1,7%	(8.486)	-0,5%	(16.932)	(17.224)	-1,7%
Descontos concedidos	(12.350)	(3.990)	209,5%	(10.298)	19,9%	(22.648)	(12.109)	87,0%
Variação Monetária Passiva	(3.300)	(4.049)	-18,5%	(3.665)	-10,0%	(6.965)	(8.119)	-14,2%
Outros	(5.581)	(2.306)	142,0%	(3.480)	60,4%	(9.061)	(4.260)	112,7%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>63.471</b>	<b>65.473</b>	<b>-3,1%</b>	<b>81.514</b>	<b>-22,1%</b>	<b>144.985</b>	<b>153.456</b>	<b>-5,5%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	1.424	(1.714)	-183,1%	(1.289)	-210,5%	135	(3.784)	-103,6%
Imposto de renda e contribuição social	(22.403)	(21.865)	2,5%	(27.978)	-19,9%	(50.381)	(50.134)	0,5%
Incentivo fiscal - Prouni	23.741	19.978	18,8%	26.602	-10,8%	50.343	46.177	9,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	86	173	-50,3%	87	-1,1%	173	173	0,0%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>64.895</b>	<b>63.759</b>	<b>1,8%</b>	<b>80.225</b>	<b>-19,1%</b>	<b>145.120</b>	<b>149.672</b>	<b>-3,0%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>	<i>26,0%</i>	<i>-6,1 p.p.</i>	<i>22,9%</i>	<i>26,0%</i>	<i>-3,2 p.p.</i>

## Demonstração de Resultados - Gerencial

Demonstração de Resultados - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	2T17	2T16	Var. (%) 2T17 x 2T16	1T17	Var. (%) 2T17 x 1T17	6M17	6M16	Var. (%) 6M17 x 6M16
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>434.899</b>	<b>368.981</b>	<b>17,9%</b>	<b>405.005</b>	<b>7,4%</b>	<b>839.904</b>	<b>721.044</b>	<b>16,5%</b>
Mensalidades de Graduação	417.215	355.613	17,3%	388.787	7,3%	806.002	691.719	16,5%
Mensalidades de Pós Graduação	6.594	5.459	20,8%	4.650	41,8%	11.244	11.179	0,6%
Mensalidades de Ensino Técnico	159	866	-81,6%	474	-66,5%	633	4.623	-86,3%
Mensalidades de EAD	7.529	3.989	88,7%	6.576	14,5%	14.105	6.943	103,2%
Outras	3.402	3.054	11,4%	4.518	-24,7%	7.920	6.580	20,4%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(108.659)</b>	<b>(79.381)</b>	<b>36,9%</b>	<b>(96.185)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(204.844)</b>	<b>(146.319)</b>	<b>40,0%</b>
Descontos e Bolsas	(46.353)	(28.719)	61,4%	(43.820)	5,8%	(90.173)	(49.995)	80,4%
PROUNI	(37.399)	(31.882)	17,3%	(31.249)	19,7%	(68.648)	(58.422)	17,5%
FGEDUC e encargos FIES	(12.820)	(8.217)	56,0%	(9.986)	28,4%	(22.806)	(15.008)	52,0%
Impostos	(12.087)	(10.563)	14,4%	(11.130)	8,6%	(23.217)	(22.894)	1,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>326.240</b>	<b>289.600</b>	<b>12,7%</b>	<b>308.820</b>	<b>5,6%</b>	<b>635.060</b>	<b>574.725</b>	<b>10,5%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(141.769)</b>	<b>(136.291)</b>	<b>4,0%</b>	<b>(123.036)</b>	<b>15,2%</b>	<b>(262.663)</b>	<b>(252.269)</b>	<b>4,1%</b>
Pessoal e encargos	(95.647)	(96.929)	-1,3%	(86.457)	10,6%	(179.962)	(179.453)	0,3%
Aluguéis	(19.250)	(15.224)	26,4%	(17.275)	11,4%	(36.525)	(30.423)	20,1%
Concessionárias	(8.893)	(8.988)	-1,1%	(7.084)	25,5%	(15.977)	(14.977)	6,7%
Serviços de terceiros e Outros	(7.826)	(5.921)	32,2%	(3.884)	101,5%	(11.710)	(9.132)	28,2%
Depreciação e amortização	(10.153)	(9.229)	10,0%	(8.336)	21,8%	(18.489)	(18.284)	1,1%
<b>Lucro bruto Gerencial</b>	<b>184.471</b>	<b>153.309</b>	<b>20,3%</b>	<b>185.784</b>	<b>-0,7%</b>	<b>372.397</b>	<b>322.456</b>	<b>15,5%</b>
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>56,5%</i>	<i>52,9%</i>	<i>3,6 p.p.</i>	<i>60,2%</i>	<i>-3,6 p.p.</i>	<i>58,6%</i>	<i>56,1%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(88.843)</b>	<b>(72.813)</b>	<b>22,0%</b>	<b>(78.023)</b>	<b>13,9%</b>	<b>(169.008)</b>	<b>(141.425)</b>	<b>19,5%</b>
Despesas gerais e administrativas	(89.338)	(71.963)	24,1%	(77.381)	15,5%	(168.861)	(140.375)	20,3%
Pessoal e encargos	(30.826)	(23.967)	28,6%	(26.513)	16,3%	(59.481)	(49.773)	19,5%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(7.594)	(6.927)	9,6%	(6.268)	21,2%	(13.862)	(13.047)	6,2%
Publicidade	(13.108)	(13.381)	-2,0%	(18.392)	-28,7%	(31.500)	(29.058)	8,4%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.877)	(4.028)	21,1%	(4.124)	18,3%	(9.001)	(7.193)	25,1%
PDD	(15.169)	(13.058)	16,2%	(7.303)	107,7%	(22.472)	(19.448)	15,5%
Outros	(11.426)	(5.020)	127,6%	(8.589)	33,0%	(20.015)	(10.817)	85,0%
Tributos	(1.729)	(2.036)	-15,1%	(1.211)	42,8%	(2.940)	(2.907)	1,1%
Outros	(9.697)	(2.984)	225,0%	(7.378)	31,4%	(17.075)	(7.910)	115,9%
Depreciação e amortização	(6.338)	(5.582)	13,5%	(6.192)	2,4%	(12.530)	(11.039)	13,5%
Outras despesas operacionais, líquidas	495	(850)	-158,2%	(642)	-177,1%	(147)	(1.050)	-86,0%
<b>Lucro operacional Gerencial</b>	<b>95.629</b>	<b>80.496</b>	<b>18,8%</b>	<b>107.761</b>	<b>-11,3%</b>	<b>203.390</b>	<b>181.030</b>	<b>12,4%</b>
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>29,3%</i>	<i>27,8%</i>	<i>1,5 p.p.</i>	<i>34,9%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	<i>32,0%</i>	<i>31,5%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	16.491	14.811	11,3%	14.528	13,5%	31.019	29.323	5,8%
<b>EBITDA</b>	<b>112.120</b>	<b>95.307</b>	<b>17,6%</b>	<b>122.289</b>	<b>-8,3%</b>	<b>234.409</b>	<b>210.353</b>	<b>11,4%</b>
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
<b>EBITDA Normalizado</b>	<b>108.461</b>	<b>91.001</b>	<b>19,2%</b>	<b>118.105</b>	<b>-8,2%</b>	<b>226.566</b>	<b>204.088</b>	<b>11,0%</b>
<i>Margem EBITDA Normalizado</i>	<i>33,2%</i>	<i>31,4%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>38,2%</i>	<i>-5,0 p.p.</i>	<i>35,7%</i>	<i>35,5%</i>	<i>0,2 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(16.491)	(14.811)	11,3%	(14.528)	13,5%	(31.019)	(29.323)	5,8%
<b>EBIT Normalizado</b>	<b>91.970</b>	<b>76.190</b>	<b>20,7%</b>	<b>103.577</b>	<b>-11,2%</b>	<b>195.547</b>	<b>174.765</b>	<b>11,9%</b>
<i>Margem EBIT Normalizado</i>	<i>28,2%</i>	<i>26,3%</i>	<i>1,9 p.p.</i>	<i>33,5%</i>	<i>-5,3 p.p.</i>	<i>30,8%</i>	<i>30,4%</i>	<i>0,4 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(21.613)	(14.696)	47,1%	(17.689)	22,2%	(39.302)	(25.719)	52,8%
(+) Receita Financeira	17.238	19.955	-13,6%	20.126	-14,3%	37.364	46.652	-19,9%
Juros sobre mensalidades e acordos	6.091	5.444	11,9%	5.566	9,4%	11.657	13.235	-11,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	8.757	6.847	27,9%	10.701	-18,2%	19.458	14.711	32,3%
Outros	2.390	7.664	-68,8%	3.859	-38,1%	6.249	18.706	-66,6%
(-) Despesa Financeira	(38.851)	(34.651)	12,1%	(37.815)	2,7%	(76.666)	(72.371)	5,9%
Despesas de juros	(9.174)	(15.713)	-41,6%	(11.886)	-22,8%	(21.060)	(30.659)	-31,3%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.446)	(8.593)	-1,7%	(8.486)	-0,5%	(16.932)	(17.224)	-1,7%
Descontos concedidos	(12.350)	(3.990)	209,5%	(10.298)	19,9%	(22.648)	(12.109)	87,0%
Varição Monetária Passiva	(3.300)	(4.049)	-18,5%	(3.665)	-10,0%	(6.965)	(8.119)	-14,2%
Outros	(5.581)	(2.306)	142,0%	(3.480)	60,4%	(9.061)	(4.260)	112,7%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>74.016</b>	<b>65.800</b>	<b>12,5%</b>	<b>90.072</b>	<b>-17,8%</b>	<b>164.088</b>	<b>155.311</b>	<b>5,7%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.149)	(1.723)	-33,3%	(1.424)	-19,3%	(2.657)	(2.599)	2,3%
Imposto de renda e contribuição social	(24.976)	(21.874)	14,2%	(28.113)	-11,2%	(53.173)	(48.949)	8,6%
Incentivo fiscal - Prouni	23.741	19.978	18,8%	26.602	-10,8%	50.343	46.177	9,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	86	173	-50,3%	87	-1,1%	173	173	0,0%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido Normalizado</b>	<b>72.866</b>	<b>64.078</b>	<b>13,7%</b>	<b>88.648</b>	<b>-17,8%</b>	<b>161.430</b>	<b>152.713</b>	<b>5,7%</b>
<i>Margem Líquida Gerencial</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,1%</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>28,7%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>25,4%</i>	<i>26,6%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>

## Balanço Patrimonial

<b>Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Var. (%) Jun17 x dez16</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>Var. (%) Jun17 x Jun16</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>2.071.153</b>	<b>2.018.564</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.972.461</b>	<b>5,0%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>710.398</b>	<b>702.195</b>	<b>1,2%</b>	<b>678.084</b>	<b>4,8%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	68.719	62.036	10,8%	65.765	4,5%
Títulos e valores mobiliários	272.596	337.547	-19,2%	183.037	48,9%
Contas a receber de clientes	316.295	272.773	16,0%	395.796	-20,1%
Tributos a recuperar	11.995	10.758	11,5%	11.419	5,0%
Outros Ativos	40.793	19.081	113,8%	22.067	84,9%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.360.755</b>	<b>1.316.369</b>	<b>3,4%</b>	<b>1.294.377</b>	<b>5,1%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.360.755	1.316.369	3,4%	1.294.377	5,1%
Contas a receber de clientes	139.498	132.483	5,3%	125.412	11,2%
Outros Ativos	20.186	12.509	61,4%	8.080	149,8%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%	112.015	0,0%
Intangível	436.147	434.845	0,3%	433.272	0,7%
Imobilizado	652.909	624.517	4,5%	615.598	6,1%
<b>Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Var. (%) Jun17 x dez16</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>Var. (%) Jun17 x Jun16</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>975.633</b>	<b>1.068.164</b>	<b>-8,7%</b>	<b>1.068.603</b>	<b>-8,7%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>348.526</b>	<b>365.048</b>	<b>-4,5%</b>	<b>323.981</b>	<b>7,6%</b>
Fornecedores	31.494	29.734	5,9%	24.939	26,3%
Compromissos a Pagar	78.134	80.047	-2,4%	82.916	-5,8%
Empréstimos e financiamentos	49.607	55.764	-11,0%	52.680	-5,8%
Debêntures	42.806	43.495	-1,6%	22.505	90,2%
Salários e encargos sociais	94.418	71.873	31,4%	89.824	5,1%
Tributos a recolher	14.728	14.620	0,7%	16.091	-8,5%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.552	1.852	-16,2%	3.943	-60,6%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	16.085	15.737	2,2%	15.400	4,4%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	-	34.234	-100,0%	-	0,0%
Outros Passivos	19.702	17.692	11,4%	15.683	25,6%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>627.107</b>	<b>703.116</b>	<b>-10,8%</b>	<b>744.622</b>	<b>-15,8%</b>
Empréstimos e financiamentos	119.602	140.534	-14,9%	161.578	-26,0%
Debêntures	87.911	108.995	-19,3%	130.079	-32,4%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	230.883	233.798	-1,2%	236.549	-2,4%
Compromissos a pagar	59.017	88.888	-33,6%	84.394	-30,1%
Tributos a recolher	1.413	1.661	-14,9%	953	48,3%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	3.729	3.902	-4,4%	4.075	-8,5%
Provisão para contingências	120.227	120.346	-0,1%	121.288	-0,9%
Outros Passivos	4.325	4.992	-13,4%	5.706	-24,2%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.095.520</b>	<b>950.400</b>	<b>15,3%</b>	<b>903.858</b>	<b>21,2%</b>
Capital Social Realizado	377.048	377.048	0,0%	377.048	0,0%
Reservas de Lucros	592.654	579.806	2,2%	394.750	50,1%
Lucros acumulados	132.272	-	N.M.	138.514	-4,5%
Ações em Tesouraria	(6.454)	(6.454)	0,0%	(6.454)	0,0%
<b>Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>	<b>2.071.153</b>	<b>2.018.564</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.972.461</b>	<b>5,0%</b>

## Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	30/06/2017	30/06/2016	Var. (%)		
			Jun17 x Jun16	31/12/2016	Jun17 x dez16
<b>Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social</b>	<b>144.985</b>	<b>153.456</b>	<b>-5,5%</b>	<b>235.893</b>	<b>-38,5%</b>
Depreciações e Amortizações	31.019	29.323	5,8%	60.277	-48,5%
Provisão para Contingências	(119)	35	-440,0%	(907)	-86,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	22.472	19.448	15,5%	48.732	-53,9%
Baixa de ativos não circulantes	2.217	37	5891,9%	3.950	-43,9%
Juros e Variação Cambial Líquida	40.071	36.976	8,4%	89.331	-55,1%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>240.645</b>	<b>239.275</b>	<b>0,6%</b>	<b>437.276</b>	<b>-45,0%</b>
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>(69.708)</b>	<b>(131.636)</b>	<b>-47,0%</b>	<b>(48.356)</b>	<b>44,2%</b>
Contas a Receber de Clientes	(67.229)	(143.135)	-53,0%	(52.539)	28,0%
Tributos a Recuperar	(1.237)	(4.111)	-69,9%	(3.450)	-64,1%
Adiantamentos a Fornecedores	-	4.526	-100,0%	2.349	-100,0%
Outros ativos	(29.389)	(12.723)	131,0%	(13.766)	113,5%
Fornecedores	1.760	6.720	-73,8%	11.515	-84,7%
Salários, encargos e Contr. Social	22.545	23.418	-3,7%	5.467	312,4%
Tributos a recolher	(140)	(4.067)	-96,6%	(259)	-45,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	2.639	(2.781)	-194,9%	(459)	-674,9%
Outros passivos	1.343	517	159,8%	2.786	-51,8%
<b>Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações</b>	<b>170.937</b>	<b>107.639</b>	<b>58,8%</b>	<b>388.920</b>	<b>-56,0%</b>
<b>Outros</b>	<b>(63.636)</b>	<b>(50.809)</b>	<b>25,2%</b>	<b>(101.150)</b>	<b>-37,1%</b>
Juros pagos de empréstimos e arrendamentos	(60.659)	(46.215)	31,3%	(90.309)	-32,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(2.977)	(4.594)	-35,2%	(10.841)	-72,5%
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>107.301</b>	<b>56.830</b>	<b>88,8%</b>	<b>287.770</b>	<b>-62,7%</b>
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(36.728)</b>	<b>(19.888)</b>	<b>84,7%</b>	<b>(234.183)</b>	<b>-84,3%</b>
Títulos e valores mobiliários	64.951	30.098	115,8%	(124.412)	-152,2%
Adições ao imobilizado	(55.295)	(27.192)	103,4%	(64.551)	-14,3%
Adições ao intangível	(7.835)	(6.909)	13,4%	(16.552)	-52,7%
Pagamento de aquisição de controladas	(38.549)	(15.885)	142,7%	(28.668)	34,5%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>(63.890)</b>	<b>(41.176)</b>	<b>55,2%</b>	<b>(61.550)</b>	<b>3,8%</b>
Amortização de empréstimos e financiamentos	(27.089)	(15.783)	71,6%	(33.743)	-19,7%
Amortização de arrendamentos mercantis	(2.567)	(2.276)	12,8%	(4.690)	-45,3%
Dividendos	(34.234)	(23.117)	48,1%	(23.117)	48,1%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>6.683</b>	<b>(4.234)</b>	<b>-257,8%</b>	<b>(7.963)</b>	<b>-183,9%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	62.036	69.999	-11,4%	69.999	-11,4%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	68.719	65.765	4,5%	62.036	10,8%
<b>Varição de caixa e Títulos e Valores Mobiliários</b>	<b>(58.268)</b>	<b>(34.332)</b>	<b>69,7%</b>	<b>116.449</b>	<b>-150,0%</b>