



Ser Educacional registra EBITDA ajustado de R\$105,5 milhões no 2T18

Recife, 9 de agosto de 2018 – A Ser Educacional S.A. (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do segundo trimestre de 2018 (2T18). As bases para apresentação e análise dos resultados estão descritas na página 2 deste documento.

- **A receita líquida atingiu R\$ 339,2 milhões** no 2T18, um aumento de 3,1% em relação ao 2T17, em virtude do aumento da base de alunos e do melhor ticket médio durante o período.
- No 2T18, o **EBITDA Ajustado** dos efeitos não-recorrentes alcançou **R\$105,5 milhões**, 2,9% superior ao 2T17. A margem EBITDA ajustada atingiu 31,1%, comparada a 31,2% no mesmo período do ano anterior.
- O **lucro líquido ajustado alcançou R\$86,2 milhões no 2T18**, ficando 28,9% superior quando comparado ao lucro líquido ajustado do 2T17, quando atingiu R\$66,8 milhões.
- O **caixa líquido encerrou o 2T18 em R\$392,7 milhões**, contra um endividamento líquido de R\$95,8 milhões registrado no 2T17, em virtude da entrada dos recursos do aumento de capital e da geração operacional de caixa da Companhia.
- A Companhia obteve **expansão de polos de Ensino a Distância (EAD), desde a introdução do novo marco regulatório do EAD**, em julho de 2017. Durante o primeiro semestre de 2018, a Companhia contava com 203 polos com operações iniciadas, em comparação a 15 polos operacionais no 2T17.
- Em junho de 2018, a marca UNINASSAU foi considerada a **marca de ensino superior mais reconhecida da região Nordeste do Brasil** em pesquisa realizada em parceria pelo jornal O Estado de São Paulo com a Troiano Branding, confirmando a força dessa marca na região.
- Em julho de 2018, o **Centro Universitário UNINASSAU do Recife foi recredenciado com nota máxima pelo Ministério da Educação**, registrando Conceito Institucional 5, o que representa um reconhecimento significativo da qualidade da instituição pelo MEC.
- A Companhia **credenciou duas faculdades como Centros Universitários**: a UNINASSAU de Salvador, que obteve Conceito Institucional 5 (nota máxima) e a UNAMA Santarém, com Conceito Institucional 4. Com isso, a Companhia passa a ter autonomia para abertura de novas unidades e cursos nesses municípios, além de maior potencial de reconhecimento local dessas instituições de ensino.

Teleconferências 2T18

9 de agosto de 2018

Português

10h00 (Brasília)
9h00 (Nova York)
Tel.: +55 (11) 3193-1001 ou
+55 (11) 2820-4001
Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 3193-1012
Código: 328435#

Inglês

12h00 (Brasília)
11h00 (Nova York)
Tel.: +1 (412) 317-6776
Código: Ser Educacional

Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10121604

Contatos:

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

Telefone: 55 11 2769 3223
E-mail ri@sereducacional.com

Website:

www.sereducacional.com/ri

Contato Imprensa

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

Destaques Financeiros	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
(Valores em R\$ ('000))								
Receita Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	202.826	190.845	6,3%	190.981	6,2%	386.781	387.402	-0,2%
<i>Margem Bruta Caixa Ajustada</i>	<i>59,8%</i>	<i>58,0%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>60,2%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>	<i>58,9%</i>	<i>60,4%</i>	<i>-1,5 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	105.516	102.571	2,9%	78.220	34,9%	183.736	214.733	-14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>6,5 p.p.</i>	<i>28,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>-5,5 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado	86.195	66.844	28,9%	62.836	37,2%	148.898	149.446	-0,4%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>25,4%</i>	<i>20,3%</i>	<i>5,1 p.p.</i>	<i>19,8%</i>	<i>5,6 p.p.</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,3%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>



- Durante o 2T18, **foram credenciadas 3 novas unidades presenciais**: UNIVERITAS de Betim (MG), UNINASSAU de Itabuna (BA) e UNIVERITAS de Caxias do Sul (RS). Como resultado, a Companhia atingiu 40 unidades credenciadas do seu plano de atingir 45 novos credenciamentos de unidades presenciais.
- Em 7 de maio de 2018, a Companhia realizou **pagamento de dividendos**, no valor de R\$ 37.847.153,00, ou seja, R\$ 0,273393937 por ação, com base na posição acionária de 27 de abril de 2018, conforme aprovados na Assembleia Geral Ordinária realizada na mesma data.
- Até o momento, a Companhia executou 31% do seu plano de recompra de ações anunciado em 3 de abril de 2018, tendo recomprado 1.700.000 ações do total aprovado de 5.482.640 ações do programa. Em 30 de junho de 2018, a Companhia já detinha 2.077.500 ações em tesouraria, ao preço médio de recompra de R\$17,75.
- Em 5 de julho de 2017, a Fitch Ratings anunciou a manutenção do rating da Companhia em 'AA-(bra)' com Perspectiva Estável.
- Em 2 de agosto de 2018, a Companhia **recebeu o montante de R\$137,4 milhões referentes à última parcela do acordo realizado junto ao governo federal** indicativo aos valores devidos das mensalidades do FIES não pagos em 2015 e, portanto, será refletido no fluxo de caixa já do 3T18.

Base para apresentação dos resultados e adoção do IFRS 9 e 15:

As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao segundo trimestre de 2017, exceto se especificado de outra forma.

A partir do 1T18, a Companhia passou a reconhecer sua receita de mensalidades de alunos de acordo com as normas do IFRS 15, e passou a registrar a receita bruta com base nos valores cobrados nos boletos emitidos com vencimento no dia 30 de cada mês, ou com base nos contratos de prestação de serviços, e não mais pelo valor de mensalidade com vencimento no dia 5 de cada mês, que considera o desconto de pontualidade. O efeito prático dessa alteração resulta no reconhecimento adicional a partir desse ano da receita de juros de mensalidades de alunos na receita bruta que até 2017 era reconhecida como receita financeira de juros de mensalidades.

Para fins de comparabilidade dos resultados, a Companhia reclassificou os juros de mensalidades dos trimestres anteriores, denominando esses trimestres como "2T17 Comparável e 6M17 Comparável". As referidas alterações contábeis não geram alteração nominal no EBITDA ajustado calculado pela Companhia.

Os resultados, quando apresentados como "ajustado", consideram os efeitos não-recorrentes. O impacto dos investimentos em novas unidades e no desenvolvimento do EAD estão apresentados na seção "EBITDA e Lucro Líquido Excluindo Expansão Orgânica".

A partir do 1T18, a Companhia também passou a adotar a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) de acordo com o IFRS 9, de forma a refletir a perda esperada do contas a receber de acordo com a inadimplência dos últimos 12 meses por aluno, por título e para cada faixa de vencimento, exceto para os créditos educativos oriundos de programas do governo federal (FIES). Até o exercício de 2017, a Companhia provisionava sua PCLD considerando 100% da inadimplência a partir de 180 dias.



Mensagem da Administração

O Grupo Ser Educacional divulga mais um trimestre de avanços significativos em sua trajetória de crescimento no ensino superior brasileiro, apresentando aumento de sua base de receitas e base total de alunos, demonstrando que a Companhia possui alternativas relevantes de desenvolvimento de seu plano de negócios, mesmo em um cenário econômico brasileiro que tem se mantido em baixa atividade nos últimos anos. A Companhia tem enfrentado seus desafios de acordo com sua história, avaliando de forma recorrente o cenário em que se encontra e ajustando seu plano de negócios sempre que identifica sua necessidade. Buscando executar de forma pragmática, eficiente e sem desviar de seu objetivo de longo prazo, que se baseia em criar uma empresa do segmento do ensino superior com abrangência nacional, dominante nas regiões Norte e Nordeste e relevante em sua atuação nas demais regiões do Brasil, operando com taxas de retorno condizentes com o histórico da Companhia, oferecendo ensino de qualidade e reconhecido pelo mercado de trabalho.

Nesse sentido, a Ser Educacional tem obtido avanços importantes. Em maio de 2018, teve a UNINASSAU eleita pelo jornal o Estado de São Paulo, em parceria com a Troiano Branding, como a marca mais reconhecida da região Nordeste do Brasil. Além disso, a UNINASSAU do Recife recebeu do Ministério da Educação, Conceito Institucional 5, nota máxima, no processo de credenciamento da instituição finalizado no mês de julho.

Já o plano de crescimento orgânico tem sido o principal protagonista nesse processo de expansão e, nesse trimestre, a Companhia expandiu sua base de polos EAD de 15 polos no 2T17 para 203 polos no 2T18, sendo que 100 polos foram abertos apenas nesse primeiro semestre de 2018. A Companhia está hoje com 60 unidades em operação, das quais 14 unidades possuem apenas 12 meses de operação efetiva e estão em fase inicial de maturação.

Sob o ponto de vista dos resultados financeiros, iniciamos o ano com resultados aquém dos esperados pela Companhia e visando reverter esse quadro, ao longo do segundo trimestre, iniciamos um plano de ação para otimizar custos e despesas operacionais, com objetivo de melhorar os índices de rentabilidade e adequar o ritmo de expansão em busca de prover um melhor equilíbrio perante a um cenário econômico que está levando mais tempo do que o esperado para se recuperar.

Como já se pode notar pelos resultados financeiros do trimestre, esse plano de ação já foi majoritariamente executado e teve 3 iniciativas principais: (i) readequar sua estrutura operacional para a atual base de alunos, (ii) reordenar a abertura das unidades recém-credenciadas de forma a lançá-las ao longo dos próximos anos já com portfólio maior de cursos e (iii) reduzir o ritmo de novos credenciamentos de unidades e cursos presenciais, uma vez que a Companhia já conquistou um *backlog* relevante de possibilidades de expansão para o futuro.

Com o avanço do plano de ação, a Companhia segue seu plano de negócios focado no crescimento, baseado nos pilares de crescimento orgânico presencial por meio da abertura de novas unidades e credenciamento de novos cursos, expansão da base de polos e alunos EAD e aquisições de marcas regionais que possam fortalecer a posição da Ser Educacional em suas regiões de atuação, ou em novas regiões, de forma a criar um portfólio de marcas regionais. Como resultado dos movimentos recentes, a Empresa terá uma estrutura de custos e despesas mais leve ao mesmo tempo que segue preparada para o crescimento.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Ao final do 1S18, foram matriculados 53,5 mil novos alunos de graduação em comparação a 51,4 mil novos alunos no mesmo período em 2017, um aumento de 4,1%. O destaque do semestre foi o segmento de Ensino a Distância (EAD), que teve crescimento de 169,7%, tendo matriculado 12,5 mil alunos, comparado a 4,6 mil alunos no 1S17.

Captação de Alunos de Graduação			
Em Milhares	1S18	1S17	% Δ
Captação de Graduação	53,5	51,4	4,1%
EAD	12,5	4,6	169,7%
Presencial	40,9	46,7	-12,4%
Captação FIES	1,1	9,0	-88,1%
Captação ex-FIES	39,8	37,7	5,7%

Captação de alunos no segmento de graduação presencial

No primeiro semestre de 2018, o segmento de graduação presencial registrou redução de 12,4% em novas matrículas na comparação com o mesmo período de 2017, com uma captação de 40,9 mil alunos, tendo a captação de alunos regulares (ex-FIES) apresentado crescimento de 5,7% e a captação de alunos do FIES apresentado queda de 88,1%.

A queda de captação no primeiro semestre de 2018, como se pode analisar pela tabela acima, ocorreu principalmente devido à forte retração observada nos programas governamentais, principalmente com relação ao FIES, que apresentou grande atraso em seu processo de captação, prejudicando mercados relevantes de atuação da Companhia, em que os alunos culturalmente costumam aguardar a definição dos programas de governo antes de definir como realizarão seus estudos no semestre. Além disso, vale ressaltar que o ambiente da economia brasileira nesse segundo trimestre ainda não apresentou sinais claros de melhoria para o ensino superior, uma vez que os índices de desemprego e renda dos trabalhadores, principalmente nas regiões de atuação da Companhia, ainda não apresentaram a melhora necessária.

Utilizando o conceito de captação em mesmas unidades, que desconsidera a captação em 14 unidades que iniciaram operações no 1S18 em comparação ao 1S17, a redução da captação foi de 14,4%.

Ao final do 1S18, do total de alunos captados, aproximadamente 3,9 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, dos quais 1,2 mil foram financiados por meio do PraValer, 1,6 mil por meio do Educred e 1,1 mil alunos pelo FIES, enquanto que no 1S17, dos 11,6 mil alunos captados através de crédito estudantil, 9,0 mil alunos vieram por meio do FIES, 1,1 mil financiados por meio do PraValer e 1,5 mil por meio do Educred. Com isso, o percentual de alunos captados por meio de créditos estudantis passou de 24,9% no 1S17 para 9,6% no 1S18.

O total de novos contratos do FIES, finalizados até 30 de junho de 2018, atingiu 1,5 mil (sendo 1,1 mil calouros e 0,4 mil veteranos), um aproveitamento de aproximadamente 29% das 4,9 mil vagas alocadas pelo Governo Federal em 2018.1 para a Companhia, comparado a um aproveitamento de 86% das 12,1 mil vagas disponibilizadas em 2017.1.

Captação de alunos no segmento de graduação EAD

O crescimento de 169,7% na captação de graduação EAD deve-se principalmente à introdução das novas regras do segmento a partir de julho de 2017, possibilitando à Companhia aumentar seu número de novos polos em operação. Em 30 de junho de 2018, a Companhia contava com 203 polos operacionais.

Captação de alunos no segmento de pós-graduação

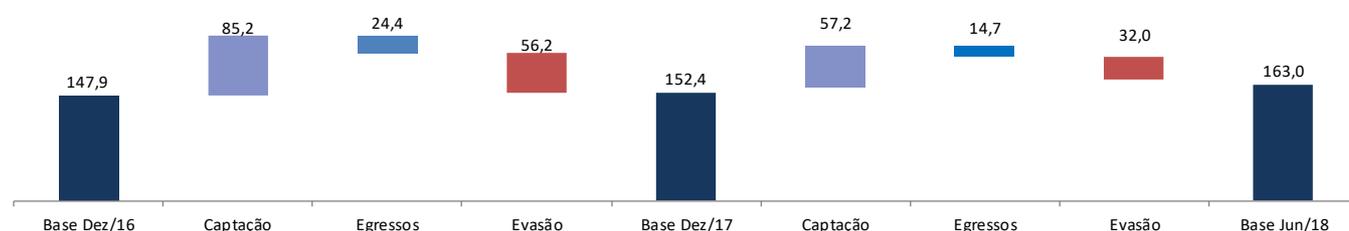
A pós-graduação presencial apresentou uma redução na captação no 1S18 de 41,5%, em virtude de uma mudança nas práticas comerciais da Companhia que reduziu o número de parcerias e criou critérios mais rígidos para formação de turma, de forma a privilegiar as margens operacionais por curso, o que resultou em uma queda na base de alunos final de pós-graduação presencial no 1S18 de 11,0%.

Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos		Total
	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Presencial	EAD	
2018.1							
Base Dez17	133.945	9.462	6.433	2.256	229	98	152.423
Captação	40.923	12.537	2.280	1.308	158	43	57.249
Egressos	(12.444)	(71)	(2.074)	(49)	(92)	-	(14.730)
Evasão	(23.754)	(7.228)	(319)	(497)	(96)	(72)	(31.966)
Base Jun18	138.670	14.700	6.320	3.018	199	69	162.976
% Base Jun18 / Base Dez17	3,5%	55,4%	-1,8%	33,8%	-13,1%	-29,6%	6,9%
% Base Jun18 / Base Jun17	-2,7%	98,9%	-11,0%	126,9%	142,7%	56,8%	2,9%

Como resultado, a base de alunos de graduação presencial totalizou 138,7 mil alunos, uma redução de 2,7% em relação à base reportada de 142,5 mil alunos no 1S17. Já a base de alunos EAD apresentou um crescimento de 103,0%, passando de 8,8 mil alunos no 1S17 para 17,8 mil alunos no 1S18.

A base de alunos total apresentou um crescimento de 2,9% quando comparada com 30 de junho de 2017.



Taxa de evasão

Evasão no segmento de graduação presencial

O indicador de rematrícula do ensino presencial referente ao 1S18 atingiu 90,8% da base renovável, com a redução nominal do número de alunos evadidos em 2,3% na comparação com o 1S17, como resultado dos esforços da Companhia em retenção e satisfação de seus alunos, porém com número ainda elevado em virtude do ambiente econômico que continua apresentando elevadas taxas de desemprego e baixos índices de melhoria da renda disponível do consumidor. A taxa de evasão atingiu 14,6%, em linha com a taxa apresentada no 1S17. Esse percentual não apresentou melhoria no mesmo patamar da redução nominal da evasão de alunos em função do menor volume de captação, que faz parte da memória de cálculo.

Evasão no segmento de graduação EAD

Na graduação EAD, o índice de rematrícula ficou em 71,0% e a taxa de evasão alcançou 33,0% no 1S18, o que representa uma piora do índice em relação ao 1S17, quando atingiu 28,6%. Esse efeito decorre principalmente do

forte aumento da base de alunos no semestre em virtude do volume elevado de captação de alunos do segmento 100% online que possuem índices de evasão mais elevados.

Ticket Médio Líquido

Ticket Médio	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18
Graduação Presencial	763,77	738,07	3,5%	734,55	4,0%

O ticket médio no 2T18 foi de R\$763,8, um acréscimo de 3,5% 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 e compensando o aumento de descontos e bolsas observado durante o ano.

Vale lembrar também que por conta da estratégia de captação de alunos adotada em 2017, os trimestres ímpares passaram a ter um volume de descontos pontuais de primeira e segunda mensalidades mais elevado e, por consequência, o ticket médio do primeiro e terceiro trimestres do ano tendem a ter um impacto maior do que o observado no segundo e no quarto trimestres, quando há menor incidência de descontos relacionados ao processo de captação.

Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/13	Dez/14	Dez/15	Dez/16	1T17	2T17	Dez/17	1T18	2T18
Alunos	70.255	101.195	123.988	131.092	140.159	142.468	133.945	135.694	138.670
Alunos FIES	31.432	48.048	56.089	58.840	52.236	58.673	55.565	44.858	48.154
% de Alunos FIES	44,7%	47,5%	45,2%	44,9%	37,3%	41,2%	41,5%	33,1%	34,7%
Alunos EDUCRED			754	1.922	1.385	2.548	2.390	3.104	3.905
% de Alunos EDUCRED			0,6%	1,5%	1,0%	1,8%	1,8%	2,3%	2,8%
Alunos PRAVALER			954	1.794	1.447	1.890	2.873	2.520	3.352
% de Alunos PRAVALER			0,8%	1,4%	1,0%	1,3%	2,1%	1,9%	2,4%
Total de Alunos com Financiamento			57.797	62.556	55.068	63.111	60.828	50.482	55.411
% de Alunos com Financiamento			46,6%	47,7%	39,3%	44,3%	45,4%	37,2%	40,0%

Em 30 de junho de 2018, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 34,7% da base de estudantes de graduação, uma redução de 6,5 p.p. em relação ao final do 2T17, quando os alunos com FIES representavam 41,2% 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, que por sua vez teve o número de novas vagas ofertadas ainda mais reduzida a partir de 2018.

A partir de abril de 2015, a Companhia remodelou os seus planos de financiamento estudantil, com a oferta de novos produtos de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País e com o relançamento do Educared, crédito educativo próprio da Companhia, que possibilita ao estudante efetuar o pagamento de parte de sua semestralidade após a conclusão ou cancelamento do seu curso. Com essas mudanças nas alternativas de financiamento privado, ao final do 1S18, do total de alunos captados, aproximadamente 3,9 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, dos quais 1,2 mil foram financiados por meio do PraValer, 1,6 mil por meio do Educared, e 1,1 mil alunos através do FIES. Vale ressaltar que o total de alunos que possuem Educared e PraValer cresceu 63,5% em relação ao 2T17, representando 5,2% da base de alunos de graduação.

Crescimento Orgânico

No 2T18, foram autorizados 27 novos cursos, acumulando 1.540 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em junho/18, a Companhia possuía mais de 906 mil vagas anuais, sendo 558,5 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades, polos de ensino a distância e autorizações de novos cursos.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita Bruta

Receita Bruta - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita Operacional Bruta	471.604	437.570	7,8%	437.179	7,9%	908.783	845.892	7,4%
Mensalidades de Graduação	442.195	417.215	6,0%	410.008	7,9%	852.203	806.002	5,7%
Mensalidades de Pós Graduação	6.968	6.594	5,7%	7.239	-3,7%	14.207	11.244	26,4%
Mensalidades de Ensino Técnico	404	159	153,9%	282	43,4%	685	633	8,3%
Mensalidades de EAD	18.927	7.529	151,4%	15.605	21,3%	34.532	14.105	144,8%
Outras	3.110	3.402	-8,6%	4.045	-23,1%	7.156	7.920	-9,6%
Juros sobre mensalidades*	-	2.671	-100,0%	-	0,0%	-	5.988	-100,0%
Deduções da Receita Bruta	(132.437)	(108.659)	21,9%	(119.930)	10,4%	(252.367)	(204.844)	23,2%
Descontos e Bolsas	(66.886)	(46.353)	44,3%	(62.510)	7,0%	(129.396)	(90.173)	43,5%
PROUNI	(43.367)	(37.399)	16,0%	(37.352)	16,1%	(80.719)	(68.648)	17,6%
FGEDUC e encargos FIES	(10.268)	(12.820)	-19,9%	(9.117)	12,6%	(19.385)	(22.806)	-15,0%
Impostos	(11.916)	(12.087)	-1,4%	(10.951)	8,8%	(22.867)	(23.217)	-1,5%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	14,2%	10,6%	3,6 p.p.	14,3%	-0,1 p.p.	14,2%	10,7%	3,6 p.p.
Receita Operacional Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%

* Juros sobre mensalidades foram reclassificados da linha de "Juros de Mensalidades e Acordos" do resultado financeiro da Companhia de forma a dar comparabilidade aos resultados em função da adoção do IFRS 15. Essa reclassificação não é auditada.

No 2T18, a receita bruta foi de R\$471,6 milhões, apresentando um avanço de 7,8% em relação ao 2T17, devido principalmente ao crescimento orgânico da Companhia, que teve aumento de 2,9% em sua base de alunos, com repasse médio de mensalidades de aproximadamente 7%.

Pelos mesmos motivos, a receita bruta do segmento de graduação presencial atingiu R\$ 442,2 milhões no 2T18, representando 93,8% do total, com um crescimento de 6,0% em relação ao mesmo período de 2017.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,5% da receita total do 2T18, com R\$7,0 milhões, o que representa um aumento de 5,7% quando comparado com o 2T17, mesmo com a redução da base de alunos de pós-graduação, em virtude de uma mudança nas práticas comerciais da Companhia e de critérios, conforme mencionado na seção "Captação de alunos no segmento de pós-graduação".

O EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014, já representa 4,0% da receita total, com R\$ 18,9 milhões, e apresentou um crescimento de 151,4% em comparação ao 2T17, refletindo o aumento de 103,0% na base de alunos de graduação e pós-graduação deste segmento no 2T18, em comparação com o 2T17. A base de alunos EAD tem apresentado crescimento acentuado e recorrente desde 2015 em virtude principalmente do aumento de 15 para 119 polos com captação efetiva de alunos a partir do 4T17, tendo esse número aumentado para 203 polos com captação efetiva no 2T18.

As deduções da receita bruta tiveram acréscimo de 21,9% no trimestre, decorrente do aumento dos descontos comerciais e bolsas, em virtude de maior volume de descontos concedidos como parte da estratégia de captação adotada para o semestre onde a Companhia realizou um repasse de preços de aproximadamente 7% para sua base de alunos e ofereceu descontos comerciais para atrair novos alunos, uma vez que nesse segundo trimestre houve uma concentração de matrículas e rematrículas mais tardias efetuadas principalmente em abril, conforme discutido na seção "Desempenho Operacional", o que gerou um aumento dos descontos concedidos nesse segundo trimestre, além do aumento da base de alunos do PROUNI ao longo dos últimos 12 meses, melhoria do mix de cursos e do repasse de ticket médio nesse mesmo segmento.

Como efeito dos fatores discutidos acima, a receita líquida aumentou 3,1%, passando de R\$328,9 milhões no 2T17, já considerando a reclassificação da receita de juros de mensalidades de receita financeira para receita bruta, conforme instruções do IFRS 15, que entrou em vigor a partir de janeiro/18, para R\$339,2 milhões no 2T18.

Custo dos Serviços Prestados

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(141.669)	(138.066)	2,6%	(127.966)	10,7%	(269.635)	(253.646)	6,3%
Pessoal e encargos	(103.752)	(101.497)	2,2%	(91.755)	13,1%	(195.507)	(188.234)	3,9%
Aluguéis	(18.955)	(19.850)	-4,5%	(20.218)	-6,2%	(39.173)	(37.725)	3,8%
Concessionárias	(9.344)	(8.893)	5,1%	(9.201)	1,6%	(18.545)	(15.977)	16,1%
Serviços de terceiros e outros	(9.618)	(7.826)	22,9%	(6.792)	41,6%	(16.410)	(11.710)	40,1%

¹ Excluindo depreciação e amortização.

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$141,7 milhões no 2T18, representando uma variação de 2,6% em relação ao 2T17. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços aumentaram no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

- Os custos de pessoal e encargos do 2T18 apresentaram acréscimo de 2,2% em comparação ao 2T17, em função principalmente do dissídio coletivo dado aos professores durante o segundo semestre de 2017 e pelo efeito não-recorrente devido a valores pagos referentes a multas indenizatórias no valor de R\$5,3 milhões oriundos principalmente das otimizações operacionais ocorridas na Companhia e do processo de redução de custos a partir de março de 2018. Esse efeito pode ser melhor observado quando analisamos a tabela abaixo que demonstra o resultado gerencial que expurga esse efeito não-recorrente e que, por sua vez, aponta uma queda de 3,0%.
- A linha de aluguéis apresentou uma redução de 4,5%, passando de R\$19,9 milhões no 2T17 para R\$19,0 milhões no 2T18, em virtude principalmente da redução do volume total de móveis locados e da renegociação dos contratos existentes, como consequência da execução do plano de ação, para melhor adequação dos custos e despesas da Companhia, realizada nesse ano.
- A linha de concessionárias apresentou um aumento de 5,1%, terminando o 2T18 em R\$9,3 milhões, contra R\$8,9 milhões no 2T17, em decorrência do aumento do número de novos campi em operação e do aumento da tarifa média de energia em função da adoção da bandeira vermelha especialmente na região Nordeste do Brasil.
- Serviços de terceiros e Outros apresentou aumento de 22,9% e passou de R\$7,8 milhões no 2T17 para R\$9,6 milhões no 2T18, em função do aumento do volume de prestadores de serviços contratados, principalmente para dar suporte aos cursos de saúde (preceptoria e aulas práticas), dos custos relacionados de licenças para os cursos EAD e disciplinas online para alunos presenciais e do repasse de receita de mensalidades para polos parceiros.

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

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(136.341)	(138.066)	-1,2%	(126.268)	8,0%	(262.609)	(253.366)	3,6%
Pessoal e encargos	(98.424)	(101.497)	-3,0%	(90.057)	9,3%	(188.481)	(187.954)	0,3%
Aluguéis	(18.955)	(19.850)	-4,5%	(20.218)	-6,2%	(39.173)	(37.725)	3,8%
Concessionárias	(9.344)	(8.893)	5,1%	(9.201)	1,6%	(18.545)	(15.977)	16,1%
Serviços de terceiros e outros	(9.618)	(7.826)	22,9%	(6.792)	41,6%	(16.410)	(11.710)	40,1%

¹ Excluindo depreciação e amortização.

Lucro Bruto

Lucro Bruto - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita Operacional Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%
Custos dos serviços prestados	(153.212)	(148.219)	3,4%	(138.871)	10,3%	(292.083)	(272.135)	7,3%
Lucro Bruto	185.955	180.692	2,9%	178.378	4,2%	364.333	368.913	-1,2%
Margem Bruta	54,8%	54,9%	-0,1 p.p.	56,2%	-1,4 p.p.	55,5%	57,5%	-2,0 p.p.
(-) Depreciação	11.543	10.153	13,7%	10.905	5,9%	22.448	18.489	21,4%
Lucro Bruto Caixa	197.498	190.845	3,5%	189.283	4,3%	386.781	387.402	-0,2%
Margem Bruta Caixa	58,2%	58,0%	0,2 p.p.	59,7%	-1,4 p.p.	58,9%	60,4%	-1,5 p.p.

O lucro bruto caixa comparável aumentou 3,5%, passando de R\$190,8 milhões no 2T17 para R\$197,5 milhões no 2T18. A margem bruta caixa alcançou 58,2% no 2T18, com um leve aumento de 0,2 p.p. quando comparada com o 2T17, quando alcançou 58,0%, em virtude do plano de redução de custos e despesas implementado no 2T18, mesmo com a contração da base de alunos presenciais em 2,7% em comparação com o 2T17, do aumento apresentado na linha de concessionárias, do início das operações das unidades recém-credenciadas e dos custos não-recorrentes. Quando analisamos em bases gerenciais, expurgando o efeito não-recorrente de R\$5,3 milhões de custo com multas indenizatórias, a margem bruta caixa apresenta aumento de 1,8 ponto percentual, demonstrando que a Companhia está retornando a suas margens operacionais históricas.

A tabela abaixo apresenta o lucro bruto ajustado pelos principais efeitos de custos não-recorrentes:

Lucro Bruto - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita Operacional Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%
Custos dos serviços prestados	(147.884)	(148.219)	-0,2%	(137.173)	7,8%	(285.057)	(271.855)	4,9%
Lucro Bruto Ajustado	191.283	180.692	5,9%	180.076	6,2%	371.359	369.193	0,6%
Margem Bruta Ajustada	56,4%	54,9%	1,5 p.p.	56,8%	-0,4 p.p.	56,6%	57,6%	-1,0 p.p.
(-) Depreciação	11.543	10.153	13,7%	10.905	5,9%	22.448	18.489	21,4%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	202.826	190.845	6,3%	190.981	6,2%	393.807	387.682	1,6%
Margem Bruta Caixa Ajustada	59,8%	58,0%	1,8 p.p.	60,2%	-0,4 p.p.	60,0%	60,5%	-0,5 p.p.

Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Despesas Gerais e Administrativas	(104.939)	(93.432)	12,3%	(118.971)	-11,8%	(223.910)	(178.491)	25,4%
Pessoal e encargos	(36.538)	(31.949)	14,4%	(35.110)	4,1%	(71.648)	(62.939)	13,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.238)	(7.849)	5,0%	(8.204)	0,4%	(16.442)	(14.968)	9,8%
Publicidade	(16.486)	(15.824)	4,2%	(35.771)	-53,9%	(52.257)	(36.566)	42,9%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.466)	(4.877)	-8,4%	(5.448)	-18,0%	(9.914)	(9.001)	10,1%
PDD	(21.880)	(15.169)	44,2%	(15.689)	39,5%	(37.569)	(22.472)	67,2%
Outros	(10.798)	(11.426)	-5,5%	(12.270)	-12,0%	(23.068)	(20.015)	15,3%
Depreciação e Amortização	(6.533)	(6.338)	3,1%	(6.479)	0,8%	(13.012)	(12.530)	3,8%
Resultado Operacional	80.415	87.755	-8,4%	60.369	33,2%	140.784	190.275	-26,0%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(98.406)	(87.094)	13,0%	(112.492)	-12,5%	(210.898)	(165.961)	27,1%

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 12,3%, passando de R\$93,4 milhões no 2T17, para R\$104,9 milhões no 2T18, principalmente em virtude de:

a) As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram uma ampliação de 14,4% em relação ao 2T17, em decorrência principalmente do dissídio coletivo para funcionários administrativos e do efeito não-recorrente de R\$6,1 milhões relacionados a multas indenizatórias decorrentes da otimização e adequação da estrutura administrativa para comportar a atual base de alunos da Companhia. Esse efeito pode ser melhor observado quando analisamos a tabela abaixo que demonstra a análise gerencial da linha de despesas de pessoal que apresenta aumento em 11% na



comparação com o 2T17, ou seja, uma redução do ritmo de crescimento dessa linha e quando comparado ao 1T18, há uma redução de 11,6%.

b) A linha de serviços prestados atingiu R\$8,2 milhões no 2T18, com uma variação de 5,0% em relação ao 2T17, quando atingiu R\$7,8 milhões, principalmente em virtude da contratação de consultoria para a execução do projeto “Ser Digital” que gerou um efeito não-recorrente de R\$1,5 milhão no trimestre. O projeto tem como objetivo estratégico de longo prazo de preparar uma transformação digital da Companhia com a finalidade de melhorar a experiência dos alunos em todas as etapas do processo de aprendizado e contato com as instituições de ensino da Companhia.

c) As despesas com publicidade foram 4,2% maiores na comparação com o 2T17 tiveram redução de 53,9% em comparação ao 1T18, representando 4,9% da receita líquida, mesmo índice comparado ao 2T17 e uma redução de 6,4 pontos percentuais comparados aos 11,3% da receita líquida no 1T18. Essa mudança de patamar em comparação ao 1T18, já reflete a mudança de postura anunciada no plano de ação 2018, que teve além da redução do volume de marketing institucional, uma redução nas despesas gerais em cidades como Salvador, Maceió, João Pessoa e Fortaleza, em função da retirada da marca Joaquim Nabuco desses mercados, com objetivo de focar os esforços na marca UNINASSAU.

d) A PDD apresentou um aumento de 44,2% na comparação 2T18 x 2T17, saindo de R\$15,2 milhões no 2T17 para R\$21,9 milhões no 2T18. O aumento da PDD ocorreu devido à maior evasão de alunos por inadimplência observada no 2T18 em virtude do atual cenário econômico brasileiro. Vale ressaltar que não houve alteração relevante na despesa de PDD desse trimestre por conta da implantação do IFRS 9 (CPC 48).

e) Outras despesas apresentaram uma redução de 5,5% e passaram de R\$11,4 milhões no 2T17 para R\$10,8 milhões no 2T18, em virtude do menor volume de credenciamentos de novos cursos e unidades, face ao reordenamento de aberturas de unidades que acabou gerando um *backlog* de aberturas para os anos de 2019 e 2020.

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

Despesas Operacionais - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Despesas Gerais e Administrativas	(96.890)	(88.777)	9,1%	(116.045)	-16,5%	(212.936)	(171.501)	24,2%
Pessoal e encargos	(30.421)	(27.294)	11,5%	(34.408)	-11,6%	(64.830)	(55.949)	15,9%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.407)	(7.849)	-18,4%	(7.928)	-19,2%	(14.335)	(14.968)	-4,2%
Publicidade	(16.486)	(15.824)	4,2%	(35.771)	-53,9%	(52.257)	(36.566)	42,9%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.466)	(4.877)	-8,4%	(5.448)	-18,0%	(9.914)	(9.001)	10,1%
PDD	(21.880)	(15.169)	44,2%	(15.689)	39,5%	(37.569)	(22.472)	67,2%
Outros	(10.697)	(11.426)	-6,4%	(10.322)	3,6%	(21.019)	(20.015)	5,0%
Depreciação e Amortização	(6.533)	(6.338)	3,1%	(6.479)	0,8%	(13.012)	(12.530)	3,8%
Resultado Operacional Ajustado	93.791	92.410	1,5%	64.993	44,3%	158.784	197.545	-19,6%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(90.357)	(82.439)	9,6%	(109.566)	-17,5%	(199.924)	(158.971)	25,8%

EBITDA e EBITDA Ajustado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17	Var. (%)	1T18	Var. (%)	6M18	6M17	Var. (%)
		Comparável	2T18 x 2T17		2T18 x 1T18		Comparável	6M18 x 6M17
EBITDA¹	98.491	104.246	-5,5%	77.753	26,7%	176.244	221.294	-20,4%
Margem EBITDA	29,0%	31,7%	-2,7 p.p.	24,5%	4,5 p.p.	26,8%	34,5%	-7,7 p.p.
(+) Receita de Juros sobre Acordos e Outros ²	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes ³	13.376	4.655	187,4%	4.624	189,3%	18.000	7.270	147,6%
Pessoal	11.444	4.655	145,9%	2.400	376,9%	13.844	7.270	90,4%
Custo	5.328	-	N.M.	1.698	213,7%	7.026	280	2409,3%
Despesa	6.117	4.655	31,4%	702	771,9%	6.818	6.990	-2,5%
Serviços prestados por pessoa física e pessoa jurídica	1.831	-	N.M.	276	563,0%	2.107	-	N.M.
Despesa	1.831	-	N.M.	276	563,0%	2.107	-	N.M.
Outras Despesas / Outras Despesas Operacionais Líquidas	101	-	N.M.	1.948	-94,8%	2.049	-	N.M.
(-) Aluguéis mínimos pagos ⁴	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
EBITDA Ajustado⁵	105.516	102.571	2,9%	78.220	34,9%	183.736	214.733	-14,4%
Margem EBITDA Ajustada	31,1%	31,2%	-0,1 p.p.	24,7%	6,5 p.p.	28,0%	33,5%	-5,5 p.p.

1. EBITDA não é uma medida contábil.

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

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

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

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

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 2T18 somou R\$105,5 milhões, com uma variação positiva de 2,9% quando comparado com o 2T17, quando atingiu R\$102,6 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o segundo trimestre de 2018 em 31,1%, contra 31,2% no 2T17, já com a receita líquida comparável.

A margem EBITDA Ajustada no trimestre ficou praticamente estável na comparação com o 2T18 e deve-se principalmente ao resultado positivo gerado pelo plano de ação implantado ao longo do 2T18, com objetivo de otimizar a estrutura de custos e despesas em função da atual base de alunos da Companhia, que por sua vez conseguiram mitigar os efeitos gerados pelos investimentos na abertura de novas unidades e expansão da base de polos EAD de 15 para 203 polos, na comparação entre os dois trimestres, bem como um maior provisionamento para devedores duvidosos em decorrência do pior cenário econômico que tem elevado as taxas de inadimplência.

EBITDA e Lucro Líquido Excluindo Expansão Orgânica

Resultados Ex-novas unidades e EAD (Valores em R\$ ('000))	2T18				6M18			
	Consolidado	Novas unidades e EAD (1)*	Consolidado ex-novas unidades e EAD*	Varição Consolidado Ex-Novas Unidades e EAD	Consolidado	Novas unidades e EAD (1)*	Consolidado ex-novas unidades e EAD*	Varição Consolidado Ex-Novas Unidades e EAD
Receita Líquida	339.167	21.438	317.729	-6,3%	656.416	41.116	615.300	-6,3%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	202.826	7.254	195.572	-3,6%	386.781	15.936	370.845	-4,1%
Margem Bruta Caixa Ajustada	59,8%	33,8%	61,6%	1,0 p.p.	58,9%	38,8%	60,3%	1,0 p.p.
EBITDA Ajustado	105.516	(7.112)	112.628	6,7%	183.736	(24.348)	208.084	13,3%
Margem EBITDA Ajustada	31,1%	-33,2%	35,4%	4,3 p.p.	28,0%	-59,2%	33,8%	5,8 p.p.

(1) Unidades em expansão: Garanhuns, Maceió (Nabuco), João Pessoa (Nabuco), Mossoró, Juazeiro do Norte, Maracanaú, Porto Velho, Arapiraca, Marabá, Ananindeua, Boa Vista, Rio Branco, Anápolis, Sobral, Cabo de Santo Agostinho, Petrolina, Jaboatão dos Guararapes, Feira de Santana, Fortaleza (Nabuco), Rio de Janeiro e Belo Horizonte.

* Alocações dos resultados não são auditadas.

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

No 2T18, a tabela demonstra que as novas operações estão gerando EBITDA ajustado negativo em R\$7,1 milhões, com impacto de 4,3 pontos percentuais na margem EBITDA ajustada consolidada da Companhia, que excluindo as

iniciativas de crescimento orgânico passam de 31,1% para 35,4%. Na análise dos 6M18, as novas operações geraram EBITDA ajustado negativo em R\$24,3 milhões, com impacto de 5,8 pontos percentuais na margem EBITDA ajustada consolidada da Companhia, passando de 28,0% para 33,8%, quando essas iniciativas de crescimento orgânico são excluídas.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
(+) Receita Financeira	17.544	14.567	20,4%	22.640	-22,5%	40.184	31.376	28,1%
Juros sobre Acordos e Outros*	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	12.715	8.757	45,2%	13.700	-7,2%	26.415	19.458	35,8%
Outros	1.430	2.390	-40,2%	3.347	-57,3%	4.777	6.249	-23,6%
(-) Despesa Financeira	(23.800)	(38.851)	-38,7%	(23.361)	1,9%	(47.161)	(76.666)	-38,5%
Despesas de Juros	(5.396)	(9.174)	-41,2%	(6.448)	-16,3%	(11.844)	(21.060)	-43,8%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.278)	(8.446)	-2,0%	(8.322)	-0,5%	(16.600)	(16.932)	-2,0%
Descontos Concedidos	(5.835)	(12.350)	-52,8%	(3.360)	73,7%	(9.195)	(22.648)	-59,4%
Varição Monetária Passiva	(2.454)	(3.300)	-25,6%	(2.799)	-12,3%	(5.253)	(6.965)	-24,6%
Outros	(1.837)	(5.581)	-67,1%	(2.432)	-24,5%	(4.269)	(9.061)	-52,9%
Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%

* Juros sobre mensalidades foram reclassificados da linha de "Juros de Mensalidades e Acordos" do resultado financeiro da Companhia de forma a dar comparabilidade aos resultados em função da adoção do IFRS 15. A partir do 2T18, essa linha foi renomeada para "Juros de Acordos e Outros". Essa reclassificação não é auditada.

As receitas financeiras aumentaram 20,4%, passando de R\$14,6 milhões no 2T17 para R\$ 17,5 milhões no 2T18, em função do aumento dos rendimentos de aplicações financeiras em virtude de maior volume de caixa, após as operações de aumento de capital e da segunda emissão de debêntures concretizadas no 4T17.

As despesas financeiras atingiram R\$23,8 milhões no 2T18, 38,7% inferior quando comparada com o 2T17, quando ficaram em R\$38,9 milhões. Na comparação dos dois períodos, essa variação decorreu, principalmente de:

- Despesas de juros reduziram 41,2%, passando de 9,2 milhões no 2T17 para 5,4 milhões no 2T18, em virtude principalmente da redução do endividamento líquido e das taxas de juros brasileiras.
- A linha Descontos Concedidos reduziu 52,8%, ficando em R\$5,8 milhões no 2T18, ante R\$12,4 milhões no 2T17, em decorrência do menor volume de renegociação para recuperação de alunos com atrasos superiores a 180 dias que já estavam na PDD.
- Varição monetária passiva, que corresponde à remuneração financeira dos compromissos a pagar da aquisição da UNG, principalmente, apresentou uma redução de 25,6%, passando de R\$3,3 milhões no 2T17 para R\$2,5 milhões no 2T18, devido à amortização do saldo de compromissos a pagar e da redução nos índices de inflação.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido apresentou uma despesa de R\$6,3 milhões no 2T18 contra uma despesa de R\$24,3 milhões no 2T17, uma redução de 74,2%.

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.

Resultado Financeiro - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
(+) Receita Financeira	17.544	14.567	20,4%	22.640	-22,5%	40.184	31.376	28,1%
Juros sobre Acordos e Outros	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	12.715	8.757	45,2%	13.700	-7,2%	26.415	19.458	35,8%
Outros	1.430	2.390	-40,2%	3.347	-57,3%	4.777	6.249	-23,6%
(-) Despesa Financeira	(23.800)	(38.851)	-38,7%	(23.361)	1,9%	(47.161)	(76.666)	-38,5%
Despesas de Juros	(5.396)	(9.174)	-41,2%	(6.448)	-16,3%	(11.844)	(21.060)	-43,8%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.278)	(8.446)	-2,0%	(8.322)	-0,5%	(16.600)	(16.932)	-2,0%
Descontos Concedidos	(5.835)	(12.350)	-52,8%	(3.360)	73,7%	(9.195)	(22.648)	-59,4%
Varição Monetária Passiva	(2.454)	(3.300)	-25,6%	(2.799)	-12,3%	(5.253)	(6.965)	-24,6%
Outros	(1.837)	(5.581)	-67,1%	(2.432)	-24,5%	(4.269)	(9.061)	-52,9%
Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%

Lucro Líquido

Lucro Líquido - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Lucro Operacional	80.415	87.755	-8,4%	60.369	33,2%	140.784	190.275	-26,0%
(+) Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%
(+) IR / CS do Exercício	(1.136)	1.338	-184,9%	(1.428)	-20,4%	(2.564)	(38)	6647,4%
(+) IR / CS Diferidos	-	86	-100,0%	-	0,0%	-	173	-100,0%
Lucro Líquido	73.023	64.895	12,5%	58.220	25,4%	131.243	145.120	-9,6%
Margem Líquida	21,5%	19,7%	1,8 p.p.	18,4%	0,2 p.p.	20,0%	22,6%	-2,6 p.p.

O lucro operacional atingiu R\$80,4 milhões no 2T18, apresentando uma redução de 8,4% em relação ao 2T17, quando alcançou R\$87,8 milhões, já considerando a reclassificação da receita de juros de mensalidades, conforme mencionado na seção Receita Líquida.

O lucro líquido passou de R\$64,9 milhões no período de três meses encerrado em 30 de junho de 2017, para R\$73,0 milhões no mesmo período de 2018, representando um aumento de 12,5%. O lucro líquido ajustado pelos efeitos não-recorrentes apresentou aumento de 28,9%, em virtude dos efeitos não-recorrentes de R\$13,4 milhões no trimestre.

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.

Lucro Líquido - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Lucro Operacional	93.791	92.410	1,5%	64.993	44,3%	158.784	197.545	-19,6%
(+) Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%
(+) IR / CS do Exercício	(1.341)	(1.368)	-1,9%	(1.436)	-6,6%	(2.909)	(2.982)	-2,5%
(+) IR / CS Diferidos	-	86	-100,0%	-	0,0%	-	173	-100,0%
Lucro Líquido Ajustado	86.195	66.844	28,9%	62.836	37,2%	148.898	149.446	-0,4%
Margem Líquida Ajustada	25,4%	20,3%	5,1 p.p.	19,8%	0,3 p.p.	22,7%	23,3%	-0,6 p.p.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

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

Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T17	4T17	1T18	2T18
Contas a Receber Bruto	507.405	394.782	474.172	504.179
Mensalidades de alunos	97.934	92.106	103.410	128.251
FIES	314.277	206.600	261.797	265.603
Acordos a receber	73.553	70.315	76.379	68.082
Créditos Educativos a Receber	13.596	16.857	18.020	26.840
Outros	8.045	8.904	14.566	15.403
Saldo PDD	(51.612)	(65.715)	(91.014)	(87.923)
Contas a Receber Líquido	455.793	329.067	383.158	416.256
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES)	1.185.715	1.231.785	1.240.214	1.253.141
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES+Ex-FIES)	138	96	111	120
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	566.656	578.236	547.631	515.501
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES)	200	121	164	174
Prazo Médio de Recebimento Líquido (Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber)	108	69	62	74

O prazo médio de recebimento líquido apresentou redução de 13,6% na comparação entre o 2T17 e o 2T18 em função do pagamento da segunda parcela da dívida criada em 2015 por parte do Governo Federal (PN 23) decorrente do não pagamento de mensalidades do FIES. Em 02 de agosto de 2018, a Companhia recebeu o montante de R\$137,4 milhões referentes à última parcela do acordo realizado junto ao governo federal indicativo aos valores devidos das mensalidades do FIES não pagos em 2015 e, portanto, será refletido no fluxo de caixa já do 3T18.

O prazo médio de mensalidades, acordos e do Educred apresentaram queda de 31,2% em função do aumento das provisões feitas nos últimos três trimestres.

Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))	2T17	A.V. (%)	4T17	A.V. (%)	2T18	A.V. (%)
Vencidas até 30 dias	19.360	19,8%	17.708	19,2%	26.281	20,5%
Vencidas de 31 a 60 dias	15.625	16,0%	13.493	14,6%	21.021	16,4%
Vencidas de 61 a 90 dias	14.864	15,2%	12.419	13,5%	21.758	17,0%
Vencidas de 91 a 180 dias	24.099	24,6%	20.041	21,8%	32.066	25,0%
Vencidas há mais de 180 dias	23.986	24,5%	28.445	30,9%	27.125	21,1%
TOTAL	97.934	100,0%	92.106	100,0%	128.251	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	19,3%		23,3%		25,4%	

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	2T17	A.V. (%)	4T17	A.V. (%)	2T18	A.V. (%)
A vencer	17.670	24,0%	14.744	21,0%	17.443	25,6%
Vencidas até 30 dias	11.876	16,1%	6.756	9,6%	8.745	12,8%
Vencidas de 31 a 60 dias	8.785	11,9%	6.720	9,6%	7.634	11,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	7.807	10,6%	6.368	9,1%	6.469	9,5%
Vencidas de 91 a 180 dias	13.950	19,0%	14.502	20,6%	10.222	15,0%
Vencidas há mais de 180 dias	13.465	18,3%	21.225	30,2%	17.569	25,8%
TOTAL	73.553	100,0%	70.315	100,0%	68.082	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	14,5%		17,8%		13,5%	

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2017 a 30 de junho de 2018:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2017	Adoção do CPC 48	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	30/06/2018
Total	65.715	25.757	37.569	(41.118)	87.923

Em função da adoção do IFRS 9 (CPC 48), em 1º de janeiro de 2018, a Companhia reconheceu adicionalmente o montante de R\$ 25,8 milhões ao saldo da referida provisão registrada no ativo circulante em 31 de dezembro de 2017, em contrapartida ao patrimônio líquido, conforme prevê o CPC 48.

Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	6M18	A.V.	6M17	A.V.
CAPEX Ex-Aquisições	48.391	100,0%	63.130	100,0%
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	20.714	42,8%	29.892	47,3%
Equipamentos / Biblioteca / TI	21.717	44,9%	25.261	40,0%
Licença MEC	1.924	4,0%	1.622	2,6%
Licenças de <i>Software</i>	305	0,6%	4.563	7,2%
Convênios	973	2,0%	166	0,3%
Intangíveis e Outros	2.758	5,7%	1.626	2,6%
Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)	37.324		38.549	
Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições	85.715		101.679	

No período de 6M18, a Companhia investiu R\$20,7 milhões para reforma de campi, principalmente nas cidades de Caruaru, Fortaleza, Rio de Janeiro e Olinda. Em aquisições de equipamentos, biblioteca e TI, o valor de R\$21,7 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\$37,3 milhões de 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))	30/06/2018	31/12/2017	Var. (%) Jun18 x Dez17	30/06/2017	Var. (%) Jun18 x Jun17
Disponibilidades	814.971	911.713	-10,6%	341.315	138,8%
Endividamento bruto	(422.295)	(459.146)	-8,0%	(437.077)	-3,4%
Empréstimos e Financiamentos	(310.081)	(314.860)	-1,5%	(299.926)	3,4%
Curto prazo	(25.429)	(29.205)	-12,9%	(92.413)	-72,5%
Longo prazo	(284.652)	(285.655)	-0,4%	(207.513)	37,2%
Compromissos a pagar *	(112.214)	(144.286)	-22,2%	(137.151)	-18,2%
Caixa (dívida) líquido	392.676	452.567	-13,2%	(95.762)	-510,1%
Dívida líquida / EBITDA Ajustado (udm)	(1,31)	(1,37)		0,26	

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

Caixa e equivalentes totalizou R\$815,0 milhões, uma redução de 10,6% comparado ao 4T17. Essa variação deve-se principalmente a menor geração de caixa operacional, uma vez que o Governo Federal antecipou o pagamento do FIES, tradicionalmente realizado em janeiro, para o mês de dezembro no valor de R\$24 milhões, conforme comentado no release de resultados do 4T17, do pagamento a menor das parcelas do FIES relativas ao 1S18, comparativamente ao 1S17, no montante de aproximadamente R\$27 milhões, em função do atraso no cronograma do novo FIES e da menor quantidade de alunos no programa e, finalmente, em função da recompra de aproximadamente R\$30,2 milhões em ações de emissão da Companhia em virtude da reabertura do programa de recompra de ações em abril de 2018.

O endividamento bruto da Companhia deve-se, principalmente, aos compromissos relacionados às aquisições, e pela emissão de duas dívidas de longo prazo com as seguintes características: (i) Financiamento com o IFC pelo prazo de

7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05% ao ano e pagamentos semestrais a partir de 15 de abril de 2017, vencendo-se em 15 de abril de 2022 (ii) 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2 séries, da espécie quirografária, da Companhia, sendo 100.000 Debêntures na Primeira Série e 100.000 Debêntures na Segunda Série. As Debêntures da Primeira Série farão jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 0,65% ao ano, base 252 Dias Úteis, e data de vencimento em 15 de setembro de 2019. As Debêntures da Segunda Série farão jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 1,35% ao ano, base 252 Dias Úteis, e data de vencimento em 15 de setembro de 2021. As Debêntures possuem valor nominal unitário de R\$1.000,00 na data de emissão, totalizando o montante de R\$200.000.000,00.

Em 30 de junho de 2018, o Grupo Ser Educacional possuía endividamento bruto de R\$422,3 milhões, uma redução de 8,0% em comparação aos R\$459,1 milhões registrados em 31 de dezembro de 2017, em função do pagamento de compromissos a pagar no valor de R\$37,3 milhões realizado no trimestre.

No 2T18, a Companhia apresentou um caixa líquido de R\$392,7 milhões ante uma dívida líquida de R\$95,8 milhões no 2T17.

Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))	Empréstimos e Financiamentos	A.V. (%)	Compromissos a Pagar	A.V. (%)	Debêntures	A.V. (%)	Total	A.V. (%)
Curto Prazo	25.429	25,2%	80.037	71,3%	-	0,0%	105.466	25,0%
Longo Prazo	75.645	74,8%	32.177	28,7%	209.007	100,0%	316.829	75,0%
Entre um e dois anos	23.530	23,3%	32.177	28,7%	130.546	62,5%	186.253	44,1%
Entre dois e três anos	23.530	23,3%	-	0,0%	52.307	25,0%	75.837	18,0%
Entre três e quatro anos	23.542	23,3%	-	0,0%	26.154	12,5%	49.696	11,8%
Entre quatro e cinco anos	1.952	1,9%	-	0,0%	-	0,0%	1.952	0,5%
Acima de cinco anos	3.091	3,1%	-	0,0%	-	0,0%	3.091	0,7%
Total da Dívida	101.074	100,0%	112.214	100,0%	209.007	100,0%	422.295	100,0%

Em relação ao cronograma da dívida, 25,0% 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 6M18, a Companhia apresentou um aumento no saldo de caixa de R\$341,3 milhões, para R\$815,0 milhões na comparação com 6M17. A principal razão para o aumento no saldo de caixa foi o aumento de capital de R\$391,6 milhões concluído no 4T17.

Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Fluxos de caixa das atividades operacionais						
Caixa gerado pelas atividades operacionais	75.074	123.513	-39,2%	96.835	170.937	-43,4%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(21.480)	(30.998)	-30,7%	(85.715)	(101.679)	-15,7%
(+) Títulos e Valores Mobiliários	23.533	13.070	80,1%	99.447	64.951	53,1%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	(81.321)	(57.560)	41,3%	(84.057)	(63.890)	31,6%
Atividades de Financiamento	(43.474)	(23.326)	86,4%	(46.210)	(29.656)	55,8%
Pagamento de Dividendos	(37.847)	(34.234)	10,6%	(37.847)	(34.234)	10,6%
(+) Pagamento de Juros	(12.580)	(29.093)	-56,8%	(20.902)	(60.659)	-65,5%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(1.464)	(1.337)	9,5%	(2.903)	(2.977)	-2,5%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	(18.238)	17.595	-203,7%	2.705	6.683	-59,5%
Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa						
No início do período	300.229	51.124	487,3%	279.286	62.036	350,2%
No fim do período	281.991	68.719	310,4%	281.991	68.719	310,4%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	(18.238)	17.595	-203,7%	2.705	6.683	-59,5%
Variação das Disponibilidades Financeiras	(41.771)	4.525	-1023,1%	(96.742)	(58.268)	66,0%
Disponibilidades Financeiras no início do período	856.742	336.790	154,4%	911.713	399.583	128,2%
Disponibilidades Financeiras no fim do período	814.971	341.315	138,8%	814.971	341.315	138,8%



ANEXOS - Demonstração de Resultados (Comparável)

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	471.604	437.570	7,8%	437.179	7,9%	908.783	845.892	7,4%
Mensalidades de Graduação	442.195	417.215	6,0%	410.008	7,9%	852.203	806.002	5,7%
Mensalidades de Pós Graduação	6.968	6.594	5,7%	7.239	-3,7%	14.207	11.244	26,4%
Mensalidades de Ensino Técnico	404	159	153,9%	282	43,4%	685	633	8,3%
Mensalidades de EAD	18.927	7.529	151,4%	15.605	21,3%	34.532	14.105	144,8%
Outras	3.110	3.402	-8,6%	4.045	-23,1%	7.156	7.920	-9,6%
Juros sobre mensalidades	-	2.671	-100,0%	-	-100,0%	-	5.988	-100,0%
Deduções sobre vendas	(132.437)	(108.659)	21,9%	(119.930)	10,4%	(252.367)	(204.844)	23,2%
Descontos e Bolsas	(66.886)	(46.353)	44,3%	(62.510)	7,0%	(129.396)	(90.173)	43,5%
PROUNI	(43.367)	(37.399)	16,0%	(37.352)	16,1%	(80.719)	(68.648)	17,6%
FGEDUC e encargos FIES	(10.268)	(12.820)	-19,9%	(9.117)	12,6%	(19.385)	(22.806)	-15,0%
Impostos	(11.916)	(12.087)	-1,4%	(10.951)	8,8%	(22.867)	(23.217)	-1,5%
Receita Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(153.212)	(148.219)	3,4%	(138.871)	10,3%	(292.083)	(272.135)	7,3%
Pessoal e encargos	(103.752)	(101.497)	2,2%	(91.755)	13,1%	(195.507)	(188.234)	3,9%
Aluguéis	(18.955)	(19.850)	-4,5%	(20.218)	-6,2%	(39.173)	(37.725)	3,8%
Concessionárias	(9.344)	(8.893)	5,1%	(9.201)	1,6%	(18.545)	(15.977)	16,1%
Serviços de terceiros e Outros	(9.618)	(7.826)	22,9%	(6.792)	41,6%	(16.410)	(11.710)	40,1%
Depreciação e amortização	(11.543)	(10.153)	13,7%	(10.905)	5,9%	(22.448)	(18.489)	21,4%
Lucro bruto	185.955	180.692	2,9%	178.378	4,2%	364.333	368.913	-1,2%
<i>Margem Bruta</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,9%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>56,2%</i>	<i>-1,4 p.p.</i>	<i>55,5%</i>	<i>57,5%</i>	<i>-2,0 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(105.540)	(92.937)	13,6%	(118.009)	-10,6%	(223.549)	(178.638)	25,1%
Despesas gerais e administrativas	(104.939)	(93.432)	12,3%	(118.971)	-11,8%	(223.910)	(178.491)	25,4%
Pessoal e encargos	(36.538)	(31.949)	14,4%	(35.110)	4,1%	(71.648)	(62.939)	13,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.238)	(7.849)	5,0%	(8.204)	0,4%	(16.442)	(14.968)	9,8%
Publicidade	(16.486)	(15.824)	4,2%	(35.771)	-53,9%	(52.257)	(36.566)	42,9%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.466)	(4.877)	-8,4%	(5.448)	-18,0%	(9.914)	(9.001)	10,1%
PDD	(21.880)	(15.169)	44,2%	(15.689)	39,5%	(37.569)	(22.472)	67,2%
Outros	(10.798)	(11.426)	-5,5%	(12.270)	-12,0%	(23.068)	(20.015)	15,3%
Depreciação e amortização	(6.533)	(6.338)	3,1%	(6.479)	0,8%	(13.012)	(12.530)	3,8%
Outras despesas operacionais, líquidas	(601)	495	-221,4%	962	-162,5%	361	(147)	-345,6%
Lucro operacional	80.415	87.755	-8,4%	60.369	33,2%	140.784	190.275	-26,0%
<i>Margem Operacional</i>	<i>23,7%</i>	<i>26,7%</i>	<i>-3,0 p.p.</i>	<i>19,0%</i>	<i>4,7 p.p.</i>	<i>21,4%</i>	<i>29,7%</i>	<i>-8,2 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	18.076	16.491	9,6%	17.384	4,0%	35.460	31.019	14,3%
EBITDA	98.491	104.246	-5,5%	77.753	26,7%	176.244	221.294	-20,4%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>29,0%</i>	<i>31,7%</i>	<i>-2,7 p.p.</i>	<i>24,5%</i>	<i>4,5 p.p.</i>	<i>26,8%</i>	<i>34,5%</i>	<i>-7,7 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	13.376	4.655	187,4%	4.624	189,3%	18.000	7.270	147,6%
(+) Juros sobre acordos e Outros	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
EBITDA Ajustado	105.516	102.571	2,9%	78.220	34,9%	183.736	214.733	-14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>6,5 p.p.</i>	<i>28,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>-5,5 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(18.076)	(16.491)	9,6%	(17.384)	4,0%	(35.460)	(31.019)	14,3%
EBIT Ajustado	87.440	86.080	1,6%	60.836	43,7%	148.276	183.714	-19,3%
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>25,8%</i>	<i>26,2%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>	<i>19,2%</i>	<i>6,6 p.p.</i>	<i>22,6%</i>	<i>28,7%</i>	<i>-6,1 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%
(+) Receita Financeira	17.544	14.567	20,4%	22.640	-22,5%	40.184	31.376	28,1%
Juros sobre acordos e Outros	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	12.715	8.757	45,2%	13.700	-7,2%	26.415	19.458	35,8%
Outros	1.430	2.390	-40,2%	3.347	-57,3%	4.777	6.249	-23,6%
(-) Despesa Financeira	(23.800)	(38.851)	-38,7%	(23.361)	1,9%	(47.161)	(76.666)	-38,5%
Despesas de juros	(5.396)	(9.174)	-41,2%	(6.448)	-16,3%	(11.844)	(21.060)	-43,8%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.278)	(8.446)	-2,0%	(8.322)	-0,5%	(16.600)	(16.932)	-2,0%
Descontos concedidos	(5.835)	(12.350)	-52,8%	(3.360)	73,7%	(9.195)	(22.648)	-59,4%
Variação Monetária Passiva	(2.454)	(3.300)	-25,6%	(2.799)	-12,3%	(5.253)	(6.965)	-24,6%
Outros	(1.837)	(5.581)	-67,1%	(2.432)	-24,5%	(4.269)	(9.061)	-52,9%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	74.159	63.471	16,8%	59.648	24,3%	133.807	144.985	-7,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.136)	1.424	-179,8%	(1.428)	-20,4%	(2.564)	135	-1999,3%
Imposto de renda e contribuição social	(26.098)	(22.403)	16,5%	(18.406)	41,8%	(44.504)	(50.381)	-11,7%
Incentivo fiscal - Prouni	24.962	23.741	5,1%	16.978	47,0%	41.940	50.343	-16,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	86	-100,0%	-	-100,0%	-	173	-100,0%
Lucro (Prejuízo) Líquido	73.023	64.895	12,5%	58.220	25,4%	131.243	145.120	-9,6%
<i>Margem Líquida</i>	<i>21,5%</i>	<i>19,7%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>18,4%</i>	<i>3,2 p.p.</i>	<i>20,0%</i>	<i>22,6%</i>	<i>-2,6 p.p.</i>

Demonstração de Resultados – Gerencial

Demonstração de Resultados - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17 Comparável	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17 Comparável	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	471.604	437.570	7,8%	437.179	7,9%	908.783	845.892	7,4%
Mensalidades de Graduação	442.195	417.215	6,0%	410.008	7,9%	852.203	806.002	5,7%
Mensalidades de Pós Graduação	6.968	6.594	5,7%	7.239	-3,7%	14.207	11.244	26,4%
Mensalidades de Ensino Técnico	404	159	153,9%	282	43,4%	685	633	8,3%
Mensalidades de EAD	18.927	7.529	151,4%	15.605	21,3%	34.532	14.105	144,8%
Outras	3.110	3.402	-8,6%	4.045	-23,1%	7.156	7.920	-9,6%
Juros sobre mensalidades	-	2.671	-100,0%	-	0,0%	-	5.988	-100,0%
Deduções sobre vendas	(132.437)	(108.659)	21,9%	(119.930)	10,4%	(252.367)	(204.844)	23,2%
Descontos e Bolsas	(66.886)	(46.353)	44,3%	(62.510)	7,0%	(129.396)	(90.173)	43,5%
PROUNI	(43.367)	(37.399)	16,0%	(37.352)	16,1%	(80.719)	(68.648)	17,6%
FGEDUC e encargos FIES	(10.268)	(12.820)	-19,9%	(9.117)	12,6%	(19.385)	(22.806)	-15,0%
Impostos	(11.916)	(12.087)	-1,4%	(10.951)	8,8%	(22.867)	(23.217)	-1,5%
Receita Líquida	339.167	328.911	3,1%	317.249	6,9%	656.416	641.048	2,4%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(147.884)	(148.219)	-0,2%	(137.173)	7,8%	(285.057)	(271.855)	4,9%
Pessoal e encargos	(98.424)	(101.497)	-3,0%	(90.057)	9,3%	(188.481)	(187.954)	0,3%
Aluguéis	(18.955)	(19.850)	-4,5%	(20.218)	-6,2%	(39.173)	(37.725)	3,8%
Concessionárias	(9.344)	(8.893)	5,1%	(9.201)	1,6%	(18.545)	(15.977)	16,1%
Serviços de terceiros e Outros	(9.618)	(7.826)	22,9%	(6.792)	41,6%	(16.410)	(11.710)	40,1%
Depreciação e amortização	(11.543)	(10.153)	13,7%	(10.905)	5,9%	(22.448)	(18.489)	21,4%
Lucro bruto Gerencial	191.283	180.692	5,9%	180.076	6,2%	371.359	369.193	0,6%
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>56,4%</i>	<i>54,9%</i>	<i>1,5 p.p.</i>	<i>56,8%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>	<i>56,6%</i>	<i>57,6%</i>	<i>-1,0 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(97.491)	(88.282)	10,4%	(115.083)	-15,3%	(212.575)	(171.648)	23,8%
Despesas gerais e administrativas	(96.890)	(88.777)	9,1%	(116.045)	-16,5%	(212.936)	(171.501)	24,2%
Pessoal e encargos	(30.421)	(27.294)	11,5%	(34.408)	-11,6%	(64.830)	(55.949)	15,9%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.407)	(7.849)	-18,4%	(7.928)	-19,2%	(14.335)	(14.968)	-4,2%
Publicidade	(16.486)	(15.824)	4,2%	(35.771)	-53,9%	(52.257)	(36.566)	42,9%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.466)	(4.877)	-8,4%	(5.448)	-18,0%	(9.914)	(9.001)	10,1%
PDD	(21.880)	(15.169)	44,2%	(15.689)	39,5%	(37.569)	(22.472)	67,2%
Outros	(10.697)	(11.426)	-6,4%	(10.322)	3,6%	(21.019)	(20.015)	5,0%
Depreciação e amortização	(6.533)	(6.338)	3,1%	(6.479)	0,8%	(13.012)	(12.530)	3,8%
Outras despesas operacionais, líquidas	(601)	495	-221,4%	962	-162,5%	361	(147)	-345,6%
Lucro operacional Gerencial	93.791	92.410	1,5%	64.993	44,3%	158.784	197.545	-19,6%
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>27,7%</i>	<i>28,1%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>	<i>20,5%</i>	<i>7,2 p.p.</i>	<i>24,2%</i>	<i>30,8%</i>	<i>-6,6 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	18.076	16.491	9,6%	17.384	4,0%	35.460	31.019	14,3%
EBITDA	111.867	108.901	2,7%	82.377	35,8%	194.244	228.564	-15,0%
(+) Juros sobre acordos e Outros	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
EBITDA Ajustado	105.516	102.571	2,9%	78.220	34,9%	183.736	214.733	-14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>6,5 p.p.</i>	<i>28,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>-5,5 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(18.076)	(16.491)	9,6%	(17.384)	4,0%	(35.460)	(31.019)	14,3%
EBIT Ajustado	87.440	86.080	1,6%	60.836	43,7%	148.276	183.714	-19,3%
<i>Margem EBIT Ajustada</i>	<i>25,8%</i>	<i>26,2%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>	<i>19,2%</i>	<i>6,6 p.p.</i>	<i>22,6%</i>	<i>28,7%</i>	<i>-6,1 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(6.256)	(24.284)	-74,2%	(721)	767,7%	(6.977)	(45.290)	-84,6%
(+) Receita Financeira	17.544	14.567	20,4%	22.640	-22,5%	40.184	31.376	28,1%
Juros sobre acordos e Outros	3.399	3.420	-0,6%	5.593	-39,2%	8.992	5.669	58,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	12.715	8.757	45,2%	13.700	-7,2%	26.415	19.458	35,8%
Outros	1.430	2.390	-40,2%	3.347	-57,3%	4.777	6.249	-23,6%
(-) Despesa Financeira	(23.800)	(38.851)	-38,7%	(23.361)	1,9%	(47.161)	(76.666)	-38,5%
Despesas de juros	(5.396)	(9.174)	-41,2%	(6.448)	-16,3%	(11.844)	(21.060)	-43,8%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.278)	(8.446)	-2,0%	(8.322)	-0,5%	(16.600)	(16.932)	-2,0%
Descontos concedidos	(5.835)	(12.350)	-52,8%	(3.360)	73,7%	(9.195)	(22.648)	-59,4%
Varição Monetária Passiva	(2.454)	(3.300)	-25,6%	(2.799)	-12,3%	(5.253)	(6.965)	-24,6%
Outros	(1.837)	(5.581)	-67,1%	(2.432)	-24,5%	(4.269)	(9.061)	-52,9%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	87.535	68.126	28,5%	64.272	36,2%	151.807	152.255	-0,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.341)	(1.282)	4,6%	(1.436)	-6,6%	(2.909)	(2.809)	3,6%
Imposto de renda e contribuição social	(26.303)	(25.109)	4,8%	(18.414)	42,8%	(44.849)	(53.325)	-15,9%
Incentivo fiscal - Prouni	24.962	23.741	5,1%	16.978	47,0%	41.940	50.343	-16,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	86	-100,0%	-	0,0%	-	173	-100,0%
Lucro Líquido Ajustado	86.195	66.844	28,9%	62.836	37,2%	148.898	149.446	-0,4%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>25,4%</i>	<i>20,3%</i>	<i>5,1 p.p.</i>	<i>19,8%</i>	<i>5,6 p.p.</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,3%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>

Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))	30/06/2018	31/12/2017	Var. (%) Jun18 x Dez17	30/06/2017	Var. (%) Jun18 x Jun17
Ativo Total	2.519.244	2.507.874	0,5%	2.071.153	21,6%
Ativo Circulante	1.252.836	1.265.461	-1,0%	710.398	76,4%
Caixa e Equivalentes de Caixa	281.991	279.286	1,0%	68.719	310,4%
Títulos e valores mobiliários	532.980	632.427	-15,7%	272.596	95,5%
Contas a receber de clientes	395.218	317.358	24,5%	316.295	25,0%
Tributos a recuperar	12.735	11.544	10,3%	11.995	6,2%
Outros Ativos	29.912	24.846	20,4%	40.793	-26,7%
Ativo Não Circulante	1.266.408	1.242.413	1,9%	1.360.755	-6,9%
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.266.408	1.242.413	1,9%	1.360.755	-6,9%
Contas a receber de clientes	21.038	11.709	79,7%	139.498	-84,9%
Outros Ativos	26.224	23.343	12,3%	20.186	29,9%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%	112.015	0,0%
Intangível	425.946	428.511	-0,6%	436.147	-2,3%
Imobilizado	681.185	666.835	2,2%	652.909	4,3%
Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))	30/06/2018	31/12/2017	Var. (%) Jun18 x Dez17	30/06/2017	Var. (%) Jun18 x Jun17
Passivo Total	946.388	999.484	-5,3%	975.633	-3,0%
Passivo Circulante	281.079	295.187	-4,8%	348.526	-19,4%
Fornecedores	30.784	31.422	-2,0%	31.494	-2,3%
Compromissos a Pagar	80.037	80.720	-0,8%	78.134	2,4%
Empréstimos e financiamentos	25.429	26.569	-4,3%	49.607	-48,7%
Debêntures	-	2.636	-100,0%	42.806	-100,0%
Salários e encargos sociais	93.846	74.831	25,4%	94.418	-0,6%
Tributos a recolher	15.722	16.220	-3,1%	16.280	-3,4%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	16.820	16.446	2,3%	16.085	4,6%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	-	27.034	-100,0%	-	0,0%
Outros Passivos	18.441	19.309	-4,5%	19.702	-6,4%
Passivo Não Circulante	665.309	704.297	-5,5%	627.107	6,1%
Empréstimos e financiamentos	75.645	87.410	-13,5%	119.602	-36,8%
Debêntures	209.007	198.245	5,4%	87.911	137,7%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	224.521	227.794	-1,4%	230.883	-2,8%
Compromissos a pagar	32.177	63.566	-49,4%	59.017	-45,5%
Tributos a recolher	1.483	1.777	-16,5%	5.142	-71,2%
Provisão para contingências	119.464	121.845	-2,0%	120.227	-0,6%
Outros Passivos	3.012	3.660	-17,7%	4.325	-30,4%
Patrimônio Líquido Consolidado	1.572.856	1.508.390	4,3%	1.095.520	43,6%
Capital Social Realizado	987.549	987.549	0,0%	377.048	161,9%
Reservas de Lucros	499.198	527.295	-5,3%	592.654	-15,8%
Lucros acumulados	122.770	-	N.M.	132.272	-7,2%
Ações em Tesouraria	(36.661)	(6.454)	468,0%	(6.454)	468,0%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.519.244	2.507.874	0,5%	2.071.153	21,6%

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	30/06/2018	30/06/2017	Var. (%) Jun18 x Jun17	31/12/2017	Var. (%) Jun18 x dez17
Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social	133.807	144.985	-7,7%	201.915	-33,7%
Depreciações e Amortizações	35.460	31.019	14,3%	65.090	-45,5%
Provisão (Reversão) para Contingências	(2.381)	(119)	1900,8%	1.499	-258,8%
Ajuste a valor presente do contas a receber	(2.727)	-	0,0%	-	0,0%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	37.569	22.472	67,2%	64.195	-41,5%
Baixa de ativos não circulantes	166	2.217	-92,5%	9.092	-98,2%
Juros e Variação Cambial Líquida	31.859	40.071	-20,5%	78.239	-59,3%
Lucro Líquido Ajustado	233.753	240.645	-2,9%	420.030	-44,3%
Variações nos Ativos e Passivos	(136.918)	(69.708)	96,4%	6.933	-2074,9%
Contas a Receber de Clientes	(144.188)	(67.229)	114,5%	21.228	-779,2%
Tributos a Recuperar	(1.191)	(1.237)	-3,7%	(786)	51,5%
Outros ativos	(7.947)	(29.389)	-73,0%	(16.599)	-52,1%
Fornecedores	(638)	1.760	-136,3%	1.688	-137,8%
Salários, encargos e Contr. Social	19.015	22.545	-15,7%	2.958	542,8%
Tributos a recolher	(792)	(140)	465,7%	(4.038)	-80,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	339	2.639	-87,2%	2.197	-84,6%
Outros passivos	(1.516)	1.343	-212,9%	285	-631,9%
Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações	96.835	170.937	-43,4%	426.963	-77,3%
Outros	(23.805)	(63.636)	-62,6%	(70.365)	-66,2%
Juros pagos de empréstimos e arrendamentos	(20.902)	(60.659)	-65,5%	(63.728)	-67,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(2.903)	(2.977)	-2,5%	(6.637)	-56,3%
Caixa Líquido Atividades Operacionais	73.030	107.301	-31,9%	356.598	-79,5%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	13.732	(36.728)	-137,4%	(443.794)	-103,1%
Títulos e valores mobiliários	99.447	64.951	53,1%	(294.880)	-133,7%
Adições ao imobilizado	(43.210)	(55.295)	-21,9%	(98.035)	-55,9%
Adições ao intangível	(5.181)	(7.835)	-33,9%	(12.331)	-58,0%
Aquisição de Controladas	(37.324)	(38.549)	-3,2%	(38.548)	-3,2%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	(84.057)	(63.890)	31,6%	304.446	-127,6%
Caixa recebido pela emissão de ações	-	-	0,0%	387.549	-100,0%
Captação de Debêntures	-	-	0,0%	196.335	-100,0%
Amortização de debêntures	-	-	0,0%	(153.510)	N.M.
Amortização de empréstimos e financiamentos	(13.104)	(27.089)	-51,6%	(86.399)	-84,8%
Amortização de arrendamentos mercantis	(2.899)	(2.567)	12,9%	(5.295)	-45,3%
Ações em Tesouraria	(30.207)	-	0,0%	-	0,0%
Dividendos	(37.847)	(34.234)	10,6%	(34.234)	10,6%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	2.705	6.683	-59,5%	217.250	-98,8%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	279.286	62.036	350,2%	62.036	350,2%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	281.991	68.719	310,4%	279.286	1,0%
Varição de caixa e Títulos e Valores Mobiliários	(96.742)	(58.268)	66,0%	512.130	-118,9%

Demonstração de Resultados – Contábil

Sem a reclassificação da receita de juros conforme IFRS 15 nos 2T17 e 6M17.

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	2T17	Var. (%) 2T18 x 2T17	1T18	Var. (%) 2T18 x 1T18	6M18	6M17	Var. (%) 6M18 x 6M17
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	471.604	434.899	8,4%	437.179	7,9%	908.783	839.904	8,2%
Mensalidades de Graduação	442.195	417.215	6,0%	410.008	7,9%	852.203	806.002	5,7%
Mensalidades de Pós Graduação	6.968	6.594	5,7%	7.239	-3,7%	14.207	11.244	26,4%
Mensalidades de Ensino Técnico	404	159	153,9%	282	43,4%	685	633	8,3%
Mensalidades de EAD	18.927	7.529	151,4%	15.605	21,3%	34.532	14.105	144,8%
Outras	3.110	3.402	-8,6%	4.045	-23,1%	7.156	7.920	-9,6%
Deduções sobre vendas	(132.437)	(108.659)	21,9%	(119.930)	10,4%	(252.367)	(204.844)	23,2%
Descontos e Bolsas	(66.886)	(46.353)	44,3%	(62.510)	7,0%	(129.396)	(90.173)	43,5%
PROUNI	(43.367)	(37.399)	16,0%	(37.352)	16,1%	(80.719)	(68.648)	17,6%
FGEDUC e encargos FIES	(10.268)	(12.820)	-19,9%	(9.117)	12,6%	(19.385)	(22.806)	-15,0%
Impostos	(11.916)	(12.087)	-1,4%	(10.951)	8,8%	(22.867)	(23.217)	-1,5%
Receita Líquida	339.167	326.240	4,0%	317.249	6,9%	656.416	635.060	3,4%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(153.212)	(148.219)	3,4%	(138.871)	10,3%	(292.083)	(272.135)	7,3%
Pessoal e encargos	(103.752)	(101.497)	2,2%	(91.755)	13,1%	(195.507)	(188.234)	3,9%
Aluguéis	(18.955)	(19.850)	-4,5%	(20.218)	-6,2%	(39.173)	(37.725)	3,8%
Concessionárias	(9.344)	(8.893)	5,1%	(9.201)	1,6%	(18.545)	(15.977)	16,1%
Serviços de terceiros e Outros	(9.618)	(7.826)	22,9%	(6.792)	41,6%	(16.410)	(11.710)	40,1%
Depreciação e amortização	(11.543)	(10.153)	13,7%	(10.905)	5,9%	(22.448)	(18.489)	21,4%
Lucro bruto	185.955	178.021	4,5%	178.378	4,2%	364.333	362.925	0,4%
<i>Margem Bruta</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,6%</i>	<i>0,3 p.p.</i>	<i>56,2%</i>	<i>-1,4 p.p.</i>	<i>55,5%</i>	<i>57,1%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(105.540)	(92.937)	13,6%	(118.009)	-10,6%	(223.549)	(178.638)	25,1%
Despesas gerais e administrativas	(104.939)	(93.432)	12,3%	(118.971)	-11,8%	(223.910)	(178.491)	25,4%
Pessoal e encargos	(36.538)	(31.949)	14,4%	(35.110)	4,1%	(71.648)	(62.939)	13,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.238)	(7.849)	5,0%	(8.204)	0,4%	(16.442)	(14.968)	9,8%
Publicidade	(16.486)	(15.824)	4,2%	(35.771)	-53,9%	(52.257)	(36.566)	42,9%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.466)	(4.877)	-8,4%	(5.448)	-18,0%	(9.914)	(9.001)	10,1%
PDD	(21.880)	(15.169)	44,2%	(15.689)	39,5%	(37.569)	(22.472)	67,2%
Outros	(10.798)	(11.426)	-5,5%	(12.270)	-12,0%	(23.068)	(20.015)	15,3%
Depreciação e amortização	(6.533)	(6.338)	3,1%	(6.479)	0,8%	(13.012)	(12.530)	3,8%
Outras despesas operacionais, líquidas	(601)	495	-221,4%	962	-162,5%	361	(147)	-345,6%
Lucro operacional	80.415	85.084	-5,5%	60.369	33,2%	140.784	184.287	-23,6%
<i>Margem Operacional</i>	<i>23,7%</i>	<i>26,1%</i>	<i>-2,4 p.p.</i>	<i>19,0%</i>	<i>4,7 p.p.</i>	<i>21,4%</i>	<i>29,0%</i>	<i>-7,6 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	18.076	16.491	9,6%	17.384	4,0%	35.460	31.019	14,3%
EBITDA	98.491	101.575	-3,0%	77.753	26,7%	176.244	215.306	-18,1%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>29,0%</i>	<i>31,1%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>	<i>24,5%</i>	<i>4,5 p.p.</i>	<i>26,8%</i>	<i>33,9%</i>	<i>-7,1 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	13.376	4.655	187,4%	4.624	189,3%	18.000	7.270	147,6%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	3.399	6.091	-44,2%	5.593	-39,2%	8.992	11.657	-22,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(19.500)	(19.500)	0,0%
EBITDA Ajustado	105.516	102.571	2,9%	78.220	34,9%	183.736	214.733	-14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,4%</i>	<i>-0,3 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>6,5 p.p.</i>	<i>28,0%</i>	<i>33,8%</i>	<i>-5,8 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(18.076)	(16.491)	9,6%	(17.384)	4,0%	(35.460)	(31.019)	14,3%
EBIT Ajustado	87.440	86.080	1,6%	60.836	43,7%	148.276	183.714	-19,3%
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>25,8%</i>	<i>26,4%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>	<i>19,2%</i>	<i>6,6 p.p.</i>	<i>22,6%</i>	<i>28,9%</i>	<i>-6,3 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(6.256)	(21.613)	-71,1%	(721)	767,7%	(6.977)	(39.302)	-82,2%
(+) Receita Financeira	17.544	17.238	1,8%	22.640	-22,5%	40.184	37.364	7,5%
Juros sobre mensalidades e acordos	3.399	6.091	-44,2%	5.593	-39,2%	8.992	11.657	-22,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	12.715	8.757	45,2%	13.700	-7,2%	26.415	19.458	35,8%
Outros	1.430	2.390	-40,2%	3.347	-57,3%	4.777	6.249	-23,6%
(-) Despesa Financeira	(23.800)	(38.851)	-38,7%	(23.361)	1,9%	(47.161)	(76.666)	-38,5%
Despesas de juros	(5.396)	(9.174)	-41,2%	(6.448)	-16,3%	(11.844)	(21.060)	-43,8%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.278)	(8.446)	-2,0%	(8.322)	-0,5%	(16.600)	(16.932)	-2,0%
Descontos concedidos	(5.835)	(12.350)	-52,8%	(3.360)	73,7%	(9.195)	(22.648)	-59,4%
Variação Monetária Passiva	(2.454)	(3.300)	-25,6%	(2.799)	-12,3%	(5.253)	(6.965)	-24,6%
Outros	(1.837)	(5.581)	-67,1%	(2.432)	-24,5%	(4.269)	(9.061)	-52,9%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	74.159	63.471	16,8%	59.648	24,3%	133.807	144.985	-7,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.136)	1.424	-179,8%	(1.428)	-20,4%	(2.564)	135	-1999,3%
Imposto de renda e contribuição social	(26.098)	(22.403)	16,5%	(18.406)	41,8%	(44.504)	(50.381)	-11,7%
Incentivo fiscal - Prouni	24.962	23.741	5,1%	16.978	47,0%	41.940	50.343	-16,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	86	-100,0%	-	-100,0%	-	173	-100,0%
Lucro (Prejuízo) Líquido	73.023	64.895	12,5%	58.220	25,4%	131.243	145.120	-9,6%
<i>Margem Líquida</i>	<i>21,5%</i>	<i>19,9%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>18,4%</i>	<i>3,2 p.p.</i>	<i>20,0%</i>	<i>22,9%</i>	<i>-2,9 p.p.</i>