

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Programa de Integridade	5
5.5 - Alterações significativas	8
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	42
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	45
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	49
10.5 - Políticas contábeis críticas	50
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	58
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	59
10.8 - Plano de Negócios	60
10.9 - Outros fatores com influência relevante	62

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

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos uma política de gerenciamento de riscos formalizada, uma vez que nossa Administração entende que as áreas que lidam com tais riscos os gerenciam de forma independente e eficaz.

Não obstante, a Companhia segue diretrizes relacionadas a boas práticas de governança corporativa, conforme detalhado no item 12.12 deste Formulário de Referência.

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

a. Formalização de política de gerenciamento de riscos de mercado

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos uma política de gerenciamento de riscos de mercado formalizada, uma vez que nossa Administração entende que as áreas que lidam com tais riscos os gerenciam de forma independente e eficaz.

b. Objetivos, estratégias e instrumentos da política de gerenciamento de riscos de mercado

i. riscos para os quais se busca proteção

Os administradores, como forma de buscar proteção contra a variação cambial, de empréstimos e financiamentos contratados tanto em moeda nacional como em moeda estrangeira e subordinados a taxas de juros vinculadas ao CDI, contrataram operações de swap para os empréstimos atrelados ao dólar a fim de garantir total segurança em relação à exposição cambial. Adotamos práticas de gerenciamento dos riscos de mercado por meio de estratégias operacionais e controles internos avaliados pela Diretoria, visando assegurar liquidez, rentabilidade e segurança de nossos instrumentos financeiros expostos aos riscos. Essas práticas, não são formalizadas, consistindo em acompanhamento permanente das condições contratadas versus condições vigentes no mercado. Adicionalmente, tendo em vista a natureza de nossas atividades, entendemos que não há necessidade de buscar proteção especial para qualquer tipo de risco. Além disso, nós e nossas controladas não efetuamos aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco e evitamos assumir posições expostas a flutuações de valores de mercado, operando apenas instrumentos que permitam controles de riscos, principalmente das nossas disponibilidades indexadas à variação do CDI. Para mais informações sobre nosso endividamento, vide itens 3.7, 3.8 e 10.1 deste Formulário de Referência.

ii. estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Com exceção das operações de swap atreladas à nossa dívida em dólar conforme citado no item acima, não possuímos instrumentos financeiros derivativos visando proteção patrimonial, dado que os riscos aos quais estamos sujeitos, tanto no ativo quanto no passivo, não têm magnitude que justifique tais transações.

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

Com exceção das operações de swap atreladas à nossa dívida em dólar conforme citado no item acima, não utilizamos instrumentos financeiros de proteção patrimonial, tais como contratos de *hedge* por entender que, os riscos do nosso negócio não justificam este tipo de proteção.

iv. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

Essas aplicações financeiras referem-se substancialmente a Certificados de Depósitos Bancários e fundos de investimentos atrelados a variação do CDI.

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

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

Com exceção das operações de swap atreladas à nossa dívida em dólar conforme citado no item acima, não utilizamos instrumentos financeiros de proteção patrimonial, tais como contratos de *hedge* por entender que, os riscos do nosso negócio não justificam este tipo de proteção.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**vi. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

Tendo em vista que não possuímos uma política de gerenciamento de riscos formalizada, não há estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

vii. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Na data deste Formulário de Referência, não possuímos uma política de gerenciamento de riscos estabelecida, uma vez que nossa Administração entende que as áreas que lidam com tais riscos os gerenciam de forma independente e eficaz.

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

(a) principais práticas de controles internos e grau de eficiência de tais controles

A Administração da Sociedade é responsável por estabelecer controles internos necessários para permitir a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras livres de distorções relevantes. A Administração faz estimativas e toma decisões para determinar os custos e os correspondentes benefícios esperados com a implantação dos procedimentos de controle interno que tem por finalidade garantir em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das Demonstrações Financeiras para divulgação no mercado, de acordo com as normas de contabilidade. Ainda que os controles internos sobre os relatórios financeiros possam não prevenir ou não detectar todos os erros devido às suas limitações inerentes, a Administração acredita que no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, a Sociedade mantinha controles internos eficientemente adequados sobre os relatórios financeiros, capazes de detectar e corrigir os erros relevantes.

(b) estruturas organizacionais envolvidas

As Demonstrações Financeiras são elaboradas pela Vice-Presidência Financeira, envolvidas a área contábil e o planejamento financeiro. A Sociedade possui ainda a área de Auditoria Interna, responsável pela validação e manutenção dos controles internos da Sociedade, a qual é subordinada ao Comitê de Auditoria, Governança e Gestão de Riscos, órgão não estatutário, composto por membros independentes que atendem aos requisitos previstos na regulamentação do Novo Mercado.

(c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela Administração

A Administração da Sociedade supervisiona a eficiência dos controles internos através de trabalhos da área de Auditoria Interna, que reporta mensalmente eventuais deficiências para o Comitê de Auditoria, Governança e Gestão de Riscos. Para as deficiências eventualmente encontradas são elaborados plano de ação pelos departamentos responsáveis pela execução dos processos onde reside o controle a ser aprimorado com responsáveis e prazos de implantação. Os planos de ação de implementações de melhorias de controle são acompanhados mensalmente pela Auditoria Interna e reportados ao Comitê de Auditoria, Governança e Gestão de Riscos até serem incorporadas ao ambiente de controles, quando então voltam a ser testados no próximo ciclo de testes da Auditoria Interna.

(d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente.

A auditoria externa, em conjunto com a auditoria das Demonstrações Financeiras da Sociedade, avalia o sistema contábil e os controles internos a fim de obter entendimento dos controles que consideram relevantes para o processo de auditoria, com objetivo de avaliar e identificar riscos que distorçam de forma relevante as Demonstrações Financeiras. Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, a Deloitte Touche Tohmatsu, informou à Sociedade sugestões de aprimoramento de alguns dos controles internos. Na avaliação da Administração da Sociedade e dos auditores, estas melhorias não configuram deficiências significativas.

(e) comentários dos Diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente.

A Administração da Sociedade concorda com o relatório do auditor sobre os controles internos relacionados ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e foram realizados planos de ação para a melhoria de tais controles, ainda que as deficiências encontradas não afetem de forma relevante as Demonstrações Financeiras.

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

5.4. Mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira

(a) regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública

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

Estabelecemos um programa de Integridade visando manter a empresa em conformidade com normas internas e leis promulgadas pelo poder público, além de estabelecer princípios de integridade que devem ser seguidos por todos os colaboradores da empresa.

Sob o ponto de vista econômico, nosso programa de integridade visa mitigar as ocorrências de fraudes contábeis e financeiras, que podem gerar impactos significativos nos resultados da companhia. Já sob a ótica social, temos como objetivo formar cidadãos mais éticos e compromissados com um país mais justo e transparente; com reflexos diretos no clima organizacional.

Foram criados os Comitês de Ética e Auditoria, bem como foi feita a implantação de um canal de conduta, em parceria com empresa terceira. Os riscos, políticas e práticas de integridade são avaliados anualmente pelos próprios comitês.

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

O Comitê de Ética tem por finalidade disseminar os princípios e valores contidos no Código de Ética e Conduta do Grupo Ânima, promovendo seu devido cumprimento e a sugestão de diretrizes aos setores para aperfeiçoamento das práticas.

O Comitê de Auditoria é um órgão de caráter consultivo e técnico, de funcionamento permanente, vinculado ao Conselho de Administração. Em nome deste, deve agir no sentido de operacionalizar os deveres e responsabilidades da função de supervisão da gestão dos processos internos e a efetividade dos controles internos para a produção de relatórios financeiros, visando proteger interesses de acionistas e outras partes interessadas.

Tanto o Comitê de Ética, quando o Comitê de Auditoria, são órgãos internos não estatutários, contudo, seus regimentos internos, aprovados pelos gestores da companhia, dão a estes comitês independência na avaliação dos riscos e práticas de negócio.

- iii. **código de ética ou de conduta**

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

A companhia dispõe de Código de Ética aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia. Este código se aplica a todos os colaboradores do Grupo Ânima, incluindo administradores do Grupo Ânima, prestadores de serviços e consultores, fornecedores e todos os parceiros de negócios do Grupo Ânima, os quais devem agir de acordo com as leis, normas e regulamentações que afetam os negócios do Grupo Ânima, bem como as políticas e procedimentos internos da Companhia.

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

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

Todos os novos colaboradores recebem treinamento sobre o Código de Ética quando de sua admissão. Após ingresso na companhia, os colaboradores passam um treinamento de reciclagem, cuja ocorrência é definida pela área de gestão de pessoas da companhia. O Código de Ética, assim como demais políticas e normas da empresa ficam disponíveis na intranet da companhia, podendo ser acessados a qualquer momento.

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

Aos membros do corpo técnico-administrativo podem ser aplicadas as seguintes sanções disciplinares:

- a. Sanções disciplinares de caráter corretivo:
 - (i) Advertências verbais ou escritas; e
 - (ii) Suspensão;
- b. Sanções disciplinares de caráter punitivo: rescisão do contrato de trabalho por Justa Causa.

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

A companhia dispõe de Código de Ética aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 22 de agosto de 2013 e alterado e aprovado em reunião realizada em 2016. O código de ética da companhia pode ser acessado no site institucional e também no site do canal de conduta, nos links abaixo (respectivamente):

<http://ri.animaeducacao.com.br/>
<https://contatoseguro.com.br/anima>

(b) canal de denúncia

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

A empresa dispõe de canal de denúncias, terceirizado (Empresa Contato Seguro).

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

O canal de denúncias está aberto para recebimento de casos internos e externos, incluindo: colaboradores, professores, alunos, fornecedores etc.

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

Quando da abertura de denúncias, o denunciante pode optar por se identificar ou não. Quando da opção de denúncia anônima, para denunciante de boa-fé, o sistema não permite a identificação nem por IP (*Internet Protocol*).

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

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

Todas as denúncias são investigadas pela Auditoria Interna da companhia, com suporte das áreas de Gestão de Pessoas, Tecnologia da Informação e Jurídico. Eventualmente, pode a Auditoria Interna acionar outros setores da companhia.

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

Para prevenir a responsabilização por atos lesivos praticados por outra empresa com a qual estejamos envolvidos em decorrência de eventuais processos de fusões, aquisições ou reestruturações societárias, realizamos uma diligência prévia (por intermédio de verificações de documentos, e de pesquisas em bases de dados públicas e na internet) para verificar se a outra empresa esteve ou está implicada em atos lesivos à administração pública, nacional ou estrangeira. Quando necessário, empresas terceiras são contratadas para auxiliar nesse processo.

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

Não aplicável

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

Na data deste Formulário de Referência, não houve quaisquer alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos.

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

Todas as informações relevantes relacionadas a esta Seção 5 foram descritas nos itens acima.

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

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais.

A nossa receita bruta consolidada passou de R\$1.408,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 para R\$1.635,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um crescimento de 16,1%, enquanto o nosso EBITDA ajustado, no mesmo período, cresceu 13,2% passando de R\$153,6 milhões (16,1% de margem EBITDA ajustada sobre a receita líquida) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 para R\$173,9 milhões (16,7% de margem EBITDA ajustada sobre a receita líquida) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017.

Nosso capital de giro operacional (calculado como ativo circulante menos passivo circulante) em 31 de dezembro de 2017 era positivo em R\$188,5 milhões, o que reflete a nossa capacidade de gerir adequadamente os nossos relacionamentos com fornecedores, estudantes e credores. Em 31 de Dezembro de 2016 nosso capital de giro operacional era equivalente a R\$165,7 milhões.

Na opinião de nossa Diretoria, nosso capital de giro reflete adequadamente nossa capacidade de gerenciamento dos nossos negócios e atende às nossas necessidades de caixa, além de permitir a gestão de nossas relações com fornecedores e credores, e nos proporcionar o financiamento necessário para o atendimento à nossa estratégia de expansão. Nossos indicadores de liquidez confirmam que temos liquidado nossos compromissos financeiros tempestiva e integralmente.

A tabela a seguir evidencia determinadas informações financeiras relacionadas à nossa situação financeira e patrimonial para os períodos indicados:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2017	2016	2015
	<i>(em R\$ milhões, exceto índices e percentuais)</i>		
Receita bruta consolidada	1.635,4	1.408,9	1.194,6
EBITDA ¹	137,6	97,6	98,9
EBITDA Ajustado ²	173,9	153,6	188,1
Disponibilidade (Dívida) Líquida ³	-242,9	-297,5	-150,7
Liquidez corrente ⁴	1,9	1,6	1,7
Índice de endividamento ⁵	0,5	0,5	0,5
Rentabilidade ⁶	8,1%	2,2%	7,6%

1 Para maiores informações sobre o EBITDA, vide item 3.2 deste Formulário de Referência.

2 Para maiores informações sobre o EBITDA Ajustado, vide item 3.2 deste Formulário de Referência.

3 Corresponde aos nossos empréstimos, financiamentos de curto e longo prazos e dívidas de parcelamentos fiscais e aquisições subtraídos dos montantes registrados como caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo. Para maiores informações sobre a dívida líquida, vide item 3.2 deste Formulário de Referência.

4 Corresponde à divisão do ativo circulante pelo passivo circulante nas datas indicadas.

5 Corresponde à soma do passivo circulante e não circulante dividido pelo ativo total.

6 Calculado pela divisão entre o lucro e a receita operacional líquida do período.

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

b. Estrutura de capital

Nossa estrutura de capital em 31 de dezembro de 2017 era composta de 48,1% de capital próprio e 51,9% de capital de terceiros, conforme evidenciado pela tabela a seguir:

	Em 31 de dezembro de		
	2017	2016	2015
	(em R\$ milhões)		
Capital próprio			
Capital Social	496,4	496,4	496,4
Reservas de capital	6,6	6,5	1,2
Ágio em transações de capital	-69,6	-69,6	-69,6
Ações em tesouraria	-14,2	-9,9	-3,1
Reservas de lucros	277,2	212,3	217,2
Prejuízos acumulados	0,0	0,0	0,0
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0	0,0
Patrimônio líquido	696,4	635,7	642,1
Capital de terceiros			
Passivo circulante	268,3	268,3	238,1
Passivo não circulante	483,8	483,8	295,6
Total do passivo	752,1	752,1	533,7
Total do passivo e patrimônio líquido	1.448,5	1.387,8	1.175,8

Capital Próprio (Patrimônio Líquido)

Nosso Patrimônio líquido totalizou R\$696,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. Se compararmos com o patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2016, que totalizou R\$635,7 milhões, apresentamos um aumento no patrimônio líquido no valor de R\$ 60,7 milhões.

Os principais fatores que explicam essa variação são:

- Aumento de R\$64,9 milhões no saldo de reserva de lucros explicado principalmente pelo lucro líquido do exercício no valor de R\$85,1 milhões, deduzidos do valor de R\$20,2 milhões referente aos dividendos a serem distribuídos.
- Aumento de R\$4,3 milhões nas ações em tesouraria, referente a recompras de ações ordinárias.

Nosso Patrimônio líquido totalizou R\$635,7 milhões em 31 de dezembro de 2016. Se compararmos com o patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2015, que totalizou R\$642,1 milhões, apresentamos uma redução no patrimônio líquido no valor de R\$ 6,4 milhões.

Os principais fatores que explicam essa variação são:

- Recompra de 2.565.000 ações ordinárias mantidas em tesouraria, no montante de R\$ 27,6 milhões.
- Redução de R\$20,8 milhões nas reservas de lucro, referente ao cancelamento de 1.921.800 ações ordinárias, mantidas em tesouraria.

Nosso Patrimônio líquido totalizou R\$642,1 milhões em 31 de dezembro de 2015. Se compararmos com o patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014, que totalizou R\$596,3 milhões, apresentamos um aumento no patrimônio líquido no valor de R\$45,8 milhões. Os principais fatores que explicam essa variação são:

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

- a) Aumento de R\$49,0 milhões no saldo de reserva de lucros explicado pelo lucro líquido do exercício no valor de R\$64,2 milhões, deduzidos do valor de R\$15,2 milhões referente aos dividendos a serem distribuídos.
- b) Aumento de R\$3,1 milhões nas ações em tesouraria, referente a recompras de ações ordinárias.

Capital de Terceiros (Empréstimos e Financiamentos)

O nosso capital de terceiros está representado pelo nosso endividamento financeiro, registrados O nosso capital de terceiros está representado pelo nosso endividamento financeiro, registrados em nosso passivo nas contas de empréstimos e financiamentos, circulante e não circulantes. Estes recursos são utilizados principalmente para financiar nossos planos de expansão e investimentos em melhoria de qualidade, além de suprir eventuais necessidades de capital de giro. Em 31 de dezembro de 2017, apresentávamos um endividamento financeiro composto por empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e não circulante no valor de R\$ 275,8 milhões. Em 31 de dezembro de 2016, apresentávamos um endividamento financeiro composto por empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e não circulante no valor de R\$ 377,6 milhões.

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

Na opinião de nossa Diretoria temos plena capacidade de honrar com todos os nossos compromissos financeiros, fato que tem se constatado ao longo dos últimos anos. Nossas necessidades têm sido acomodadas por meio, principalmente, de nossa própria geração de caixa operacional e recursos de financiamento de terceiros.

Em 31 de dezembro de 2017 contávamos com uma dívida líquida de R\$242,9 milhões, composta por uma dívida bruta de R\$358,8 milhões (já considerando o valor líquido ajustado pelo swap) e o caixa somado ao equivalente de caixa correspondente a R\$115,9 milhões.

A tabela a seguir demonstra nossa capacidade de pagamento face os compromissos assumidos para as datas e períodos indicados:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2017	2016	2015
		<i>(em R\$ milhões)</i>	
Endividamento	283,4	400,3	331,6
Caixa e disponibilidades de caixa	115,9	181,5	184,5
Disponibilidade (Dívida) Líquida ¹	-242,9	-297,5	-150,7
Disponibilidade (Dívida) Líquida ¹ /EBITDA ajustado ²	-1,4x	-1,9x	-0,8x

¹ Corresponde aos nossos empréstimos, financiamentos de curto e longo prazos e dívidas de parcelamentos fiscais e aquisições subtraídos dos montantes registrados como caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo. Para maiores informações sobre a dívida líquida, vide item 3.2 deste Formulário de Referência

² Para maiores informações sobre o EBITDA, vide item 3.2 deste Formulário de Referência.

Embora nossa Diretoria acredite que a atual estrutura de capital e perfil de endividamento sejam adequados às nossas operações e compromissos financeiros assumidos, se surgir a necessidade de novos financiamentos, acreditamos que não teremos dificuldades em contrair empréstimos adicionais a taxas de juros e condições competitivas.

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizados.

No período compreendido entre os anos de 2015 a 2017 realizamos uma série de investimentos em ativos imobilizados focados na expansão e melhoria de qualidade de nossos *campi*, bem como na

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

infraestrutura utilizada por nossos professores e estudantes. Dentre os principais investimentos destacamos a reforma e/ou inauguração de diversos *campi*, atualização de nosso acervo bibliográfico, móveis e equipamentos para salas de aula e laboratórios, e ainda a constante atualização de nossa infraestrutura de tecnologia de informação, incluindo a compra de computadores, equipamentos de informática e o desenvolvimento de sistemas de *softwares*. Nossa fonte de capital de giro para investimentos em ativos não circulantes têm sido nossa geração própria de caixa e captação de recursos de terceiros. Junto a terceiros, buscamos sempre linhas de financiamento de longo prazo, conciliando o prazo de pagamentos com o fluxo de caixa incremental esperado relacionado aos investimentos realizados por nós.

Nossa Diretoria avalia constantemente as melhores opções entre utilização de capital próprio e captação de recursos junto a terceiros, comparando a rentabilidade do capital com as taxas oferecidas pelo mercado financeiro.

Para maiores informações sobre as variações ocorridas em nosso fluxo de caixa, vide item 10.1(h) do Formulário de Referência. Para informações sobre nossos empréstimos e financiamentos, vide item 10.1(f) do Formulário de Referência.

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

Nossos Diretores entendem que nossa estrutura de capital é adequada ao atendimento de nossas necessidades, sendo a geração própria de caixa a principal fonte de financiamento que, associada aos recursos de terceiros, permitem a condução plena de nossas operações e cumprimento integral de nossas obrigações. Caso sejam necessárias captações de novos financiamentos, nossa Diretoria entende que temos condições de obter linhas de crédito junto aos principais bancos comerciais do mercado a taxas competitivas. Em 31 de dezembro de 2017, nossa posição de caixa correspondia a R\$ 115,8 milhões.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas.

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes.

De acordo com nossa Diretoria, nossos níveis de endividamento são condizentes com nosso fluxo de caixa e têm se mantido em patamares considerados satisfatórios por nossa administração. As principais características de nossos empréstimos e financiamentos estão indicadas na tabela abaixo:

				Saldo em 31 de Dezembro de		
				2017	2016	2015
Modalidade	Moeda	Taxa % a.a. ¹	Ano de vencimento ²	(em R\$ milhões)		
Capital de giro	R\$	CDI + 2,00% a 2,20% a.a.	2023	209,4	238,5	91,5
Capital de giro	US\$	USD + 2,55% a 3,89% a.a.	2020	66,4	139,2	263,0
Total				275,8	377,6	354,5

¹ Taxa de juros médio contendo indexador acrescido do spread ao ano.

² O ano de vencimento refere-se ao vencimento do último contrato de cada modalidade

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

Nosso endividamento em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, correspondia as operações de capital de giro celebrados em reais e em dólares americanos por contrato de SWAP.

Dentre os contratos celebrados e vigentes, encontram-se descritos abaixo os mais relevantes:

Em 26 de agosto de 2015, celebramos em favor do Itaú, contrato de câmbio nº 109815080105300, no valor de moeda estrangeira US 28.089.888,00 (vinte e oito milhões, oitenta e nove mil, oitocentos e oitenta e oito dólares americanos), a uma taxa cambial de R\$ 3,5600 perfazendo o total de R\$ 100.000.001,28 (cem milhões e um reais e vinte e oito centavos), a ser pago em 15 parcelas trimestrais, acrescidas dos respectivos encargos. O valor contratado é ajustado multiplicando-o pelo fator de ajuste, que é a taxa/ índice/ moeda estrangeira da data de abertura, dividida pela taxa/ índice/ moeda estrangeira da data efetiva. Os valores são corrigidos a taxa de juros exponencial de 2,40% ao ano, mais CDI. Trimestralmente, a partir da data de contratação, os juros são amortizados. O valor do principal é amortizado trimestralmente sendo que a primeira parcela venceu em 01 de março de 2017 e a última vencerá em 26 de agosto de 2020.

Em 29 de maio de 2013, constituímos em favor do Santander uma cédula de crédito bancário de nº 00333476300000008000 no valor de R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), a ser paga em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 29 de maio de 2014 e a última vencerá em 29 de maio de 2023. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofrem incidência de juros à taxa efetiva anual de 2,20% acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o Santander poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida nas seguintes hipóteses: (a) se a nossa Companhia ou avalista inadimplir qualquer de suas obrigações; (b) se a nossa Companhia ou avalista sofrerem legítimo protesto de título; (c) se a nossa Companhia requerer recuperação judicial ou extrajudicial se houver o requerimento da sua falência ou na eventualidade de se verificar qualquer outro evento indicador de mudança do seu estado econômico-financeiro; (d) se for movida qualquer medida judicial, extrajudicial ou administrativa, que possa afetar as garantias ou os direitos creditórios do Santander; (e) se a nossa Companhia deixar de substituir o avalista que vier a encontrar-se em qualquer das situações acima; ou (f) se ocorrer qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle acionário ou ainda a incorporação, fusão ou cisão da nossa Companhia e/ou da avalista sem a prévia e expressa anuência do Santander.

Em 28 de outubro de 2010, o UniBH constituiu em favor do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo (“HSBC”), uma cédula de crédito bancário de nº 1926-02139-16 no valor de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), a ser paga em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 17 de março de 2014 e a última vencerá em 15 de março de 2018. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofreram incidência de juros à taxa efetiva anual de 1,999%, acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o HSBC poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida nas seguintes hipóteses: (a) atraso ou falta de pagamento de qualquer valor devido nos termos desta CCB; (b) não cumprimento de qualquer obrigação prevista nesta CCB; (c) deixar de reforçar e/ou complementar e/ou substituir as garantias, no prazo de 05 (cinco) dias, contados da notificação enviada pelo HSBC; (d) se contra a UniBH e/ou avalista for tirado legítimo protesto de título ou distribuída qualquer ação judicial que, a critério do HSBC, possa reduzi-los a insolvência; (e) se a UniBH e/ou avalista tiverem a sua inscrição no cadastro de contribuintes enquadrada na situação suspensa, inapta ou cancelada; (f) se a UniBH e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, formularem pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiverem requerida a sua falência ou insolvência; (g) se a UniBH e/ou o avalista e/ou qualquer de suas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, sofrer(em) mudança de seu controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que, a critério do HSBC, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas nesta CCB; (h) liquidação, extinção ou dissolução da UniBH e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas; (i) vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida da UniBH e/ou avalista junto ao HSBC ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico; ou (j) nos casos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil e nas demais hipóteses legais.

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

Em 25 de agosto de 2011, o UniBH constituiu em favor do HSBC, uma segunda cédula de crédito bancário, sendo esta de nº 1926-02447-57 e no valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), a ser paga em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 17 de março de 2014 e a última vencerá em 15 de março de 2018. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual de 1,999%, acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o HSBC poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida nas seguintes hipóteses: (a) atraso ou falta de pagamento de qualquer valor devido nos termos desta CCB; (b) não cumprimento de qualquer obrigação prevista nesta CCB; (c) deixar de reforçar e/ou complementar e/ou substituir as garantias, no prazo de 05 (cinco) dias, contados da notificação enviada pelo HSBC; (d) se contra a UniBH e/ou avalista for tirado legítimo protesto de título ou distribuída qualquer ação judicial que, a critério do HSBC, possa reduzi-los a insolvência; (e) se a UniBH e/ou avalista tiverem a sua inscrição no cadastro de contribuintes enquadrada na situação suspensa, inapta ou cancelada; (f) se a UniBH e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, formularem pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiverem requerida a sua falência ou insolvência; (g) se a UniBH e/ou o avalista e/ou qualquer de suas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, sofrer(em) mudança de seu controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que, a critério do HSBC, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas nesta CCB; (h) liquidação, extinção ou dissolução da UniBH e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas; (i) vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida da UniBH e/ou avalista junto ao HSBC ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico; (j) nos casos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil e nas demais hipóteses legais; ou (k) não observância pela nossa Companhia, na condição de avalista, dos seguintes limites e índices financeiros, calculados de acordo com os princípios contábeis, geralmente aceitos no Brasil, a serem verificados anualmente na data do último balanço anual consolidado auditado e/ou não auditado disponível pela UniBH: (i) manutenção de liquidez corrente (total do ativo circulante dividido pelo total do passivo circulante) deverá ser igual ou maior que 1,0x; (ii) a Dívida Financeira Líquida (NFD) dividida pelo EBITDA, deve ser igual ou menor que 2,5x; (iii) o EBITDA dividido pela Despesa Financeira Líquida, deve ser igual ou maior que 1,3x. Ocorrendo quaisquer das hipóteses previstas, ao HSBC será facultado exigir o pagamento imediato de toda a dívida, ainda que vincenda, diretamente da UniBH e avalistas, optar pela excussão das garantias reais ou exigi-las concomitantemente.

Em 24 de setembro de 2012, 01 e 11 de outubro de 2012, a então denominada Minas Gerais Educação S.A., atualmente denominada Brasil Educação S.A. ("BESA") constituiu em favor do HSBC, cédulas de crédito bancário de nos 1926-02915-42, 1926-02925-22 e 1926-02937-82, respectivamente, todas no valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), a serem pagas em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. As primeiras parcelas venceram em 17 de junho de 2013 e as últimas vencerão em 15 de março de 2018. Os encargos financeiros nas contas vinculadas destes financiamentos, bem como nos saldos devedores daí decorrentes, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual de 1,999%, acrescidos de 100% do CDI. Ressalta-se que o HSBC poderá declarar essas cédulas de crédito antecipadamente vencidas nas seguintes hipóteses: (a) atraso ou falta de pagamento de qualquer valor devido nos termos desta CCB; (b) não cumprimento de qualquer obrigação prevista nesta CCB; (c) deixar de reforçar e/ou complementar e/ou substituir as garantias, no prazo de 05 (cinco) dias, contados da notificação enviada pelo HSBC; (d) se contra a BESA e/ou avalista for tirado legítimo protesto de título ou distribuída qualquer ação judicial que, a critério do HSBC, possa reduzi-los a insolvência; (e) se a BESA e/ou avalista tiverem a sua inscrição no cadastro de contribuintes enquadrada na situação suspensa, inapta ou cancelada; (f) se a BESA e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, formularem pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiverem requerida a sua falência ou insolvência; (g) se a BESA e/ou o avalista e/ou qualquer de suas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, sofrer(em) mudança de seu controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que, a critério do HSBC, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas nessa CCB; (h) liquidação, extinção ou dissolução da BESA e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas; (i) vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida da BESA e/ou avalista

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

junto ao HSBC ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico; ou (j) nos casos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil e nas demais hipóteses legais.

Em 15 de março de 2013 e 22 de outubro de 2010, constituímos em favor do HSBC, duas cédulas de crédito bancário de nos 1926-03091-90 e 1926-02130-70 no valor de R\$12.800.000,00 (doze milhões e oitocentos mil reais) e R\$ 6.000.000,00, respectivamente, a serem pagas em 48 e 60 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais, respectivamente. A primeira parcela de ambas as cédulas venceram em 17 de março de 2014 e a última vencerá em 15 de março de 2018. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, ambos sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual 1,999% acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o HSBC poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida caso: (a) atraso ou falta de pagamento de qualquer valor devido nos termos desta CCB; (b) não cumprimento de qualquer obrigação prevista nesta CCB; (c) deixar de reforçar e/ou complementar e/ou substituir as garantias, no prazo de 05 (cinco) dias, contados da notificação enviada pelo HSBC; (d) se contra a nossa Companhia e/ou avalista for tirado legítimo protesto de título ou distribuída qualquer ação judicial que, a critério do HSBC, possa reduzi-los a insolvência; (e) se a nossa Companhia e/ou avalista tiverem a sua inscrição no cadastro de contribuintes enquadrada na situação suspensa, inapta ou cancelada; (f) se a nossa Companhia e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, formularem pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiverem requerida a sua falência ou insolvência; (g) se a nossa Companhia e/ou o avalista e/ou qualquer de suas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, sofrer(em) mudança de seu controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que, a critério do HSBC, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas nesta CCB; (h) liquidação, extinção ou dissolução da nossa Companhia e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas; (i) vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida da nossa Companhia e/ou avalista junto ao HSBC ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico; (j) nos casos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil e nas demais hipóteses legais.

Em 20 de maio de 2013, a HSM do Brasil S.A. ("HSM do Brasil") constituiu em favor do HSBC, uma cédula de crédito bancário de nº 1926-03142-08 no valor de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), a ser paga em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 19 de maio de 2014 e a última vencerá em 17 de maio de 2018. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual de 2,205%, acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o HSBC poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida caso: (a) atraso ou falta de pagamento de qualquer valor devido nos termos desta CCB; (b) não cumprimento de qualquer obrigação prevista nesta CCB; (c) deixar de reforçar e/ou complementar e/ou substituir as garantias, no prazo de 05 (cinco) dias, contados da notificação enviada pelo HSBC; (d) se contra a HSM do Brasil e/ou avalista for tirado legítimo protesto de título ou distribuída qualquer ação judicial que, a critério do HSBC, possa reduzi-los a insolvência; (e) se a HSM do Brasil e/ou avalista tiverem a sua inscrição no cadastro de contribuintes enquadrada na situação suspensa, inapta ou cancelada; (f) se a HSM do Brasil e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, formularem pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiverem requerida a sua falência ou insolvência; (g) se a HSM do Brasil e/ou o avalista e/ou qualquer de suas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, sofrer(em) mudança de seu controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que, a critério do HSBC, possa caracterizar a diminuição da capacidade no cumprimento das obrigações assumidas ou das garantias prestadas nesta CCB; (h) liquidação, extinção ou dissolução da HSM do Brasil e/ou avalista e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas; (i) vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida da HSM do Brasil e/ou avalista junto ao HSBC ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico; ou (j) nos casos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil e nas demais hipóteses legais.

Em 27 de março de 2013, constituímos em favor do Banco Caixa Geral – Brasil S.A. ("BCGB"), uma cédula de crédito bancário de nº 0022/13 no valor de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), a ser

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

paga em 48 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 25 de abril de 2014 e a última vencerá em 26 de março de 2018. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual de 2,2000%, acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o BCGB poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida nas seguintes hipóteses: (a) falta de cumprimento pela nossa Companhia e/ou avalistas e/ou qualquer uma das suas subsidiárias, no prazo e pela forma devidos, de qualquer outra obrigação, principal ou acessória, contraída junto ao Credor e/ou de sua controladora com quaisquer outras empresas pertencentes ao Grupo Caixa Geral de Depósitos ou quaisquer outros credores; (b) na ocorrência das hipóteses mencionadas nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil; (c) se a nossa Companhia e/ou avalista tiverem requerida e/ou decretada sua falência, for dissolvida ou sofrer legítimo protesto de título por cujo pagamento seja responsável, ainda que na condição de garantidora; (d) se a nossa Companhia e/ou avalista propuserem plano de recuperação extrajudicial ao credor ou a qualquer outro credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; (e) se a nossa Companhia e/ou avalista, ingressarem em juízo com requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente; (f) vencimento antecipado de qualquer outro contrato, cédula ou instrumento firmado pela nossa Companhia e/ou pela avalista; (g) mudança do estado econômico-financeiro da nossa Companhia e/ou da avalista que venha a impossibilitar qualquer uma delas de adimplir tempestivamente as obrigações pecuniárias sob a cédula; (h) mudança ou alteração do objeto social da nossa Companhia e/ou da avalista de forma a alterar as atuais atividades principais da nossa Companhia e/ou das avalistas ou a agregar a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou possam representar desvios em relação às atividades atualmente desenvolvidas; ou (i) se ocorrer qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle acionário ou ainda a incorporação, fusão ou cisão da nossa Companhia e/ou da avalista sem a prévia e expressa anuência do BCGB.

Em 30 de janeiro de 2013, a então denominada Minas Gerais Educação S.A., atualmente denominada Brasil Educação S.A. ("BESA"), celebrou com o Banco do Brasil S.A. ("BB"), contrato de abertura de crédito fixo nº 339.402.592, no valor de R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), a ser quitado em 66 parcelas mensais e sucessivas, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela venceu em 17 de agosto de 2014 e a última vencerá em 17 de dezembro de 2019. Os saldos devedores verificados na conta vinculada deste financiamento, bem como as quantias deles oriundas, devidas a título de acessórios, taxas e despesas, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva anual de 1,8000%, acrescido de 100% do CDI. Ressalta-se que o BB poderá declarar a cédula de crédito antecipadamente vencida quando a Companhia, a UniBH ou a BESA: (a) sofrer protesto cambiário, requerer recuperação extrajudicial, judicial ou falência, ou tiver a falência ou insolvência civil requerida ou por qualquer motivo encerre as atividades; (b) sofrer ação judicial ou procedimento fiscal capaz de colocar em risco as garantias constituídas ou cumprimento das obrigações assumidas; (c) diretamente ou através de prepostos ou mandatários, prestar ao BB informações incompletas ou alteradas, inclusive através de documento público ou particular de qualquer natureza; (d) diretamente ou através de prepostos ou mandatários, deixar de prestar informações que, se do conhecimento do BB, poderiam alterar seus julgamentos e/ou avaliações; (e) tornar-se inadimplente em outra(s) operação(ões) mantida(s) junto ao BB; (f) exceder o limite de crédito concedido; (g) desviar, no todo ou em parte, o(s) bem (bens) dado(s) em garantia; (h) não manter em dia o(s) seguro(s) do(s) bem(bens) dado(s) em garantia; ou (i) não reforçar, no prazo indicado na comunicação que lhe for feita pelo financiador, a(s) garantia(s) constituída(s).

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

A seguir apresentamos tabela com maiores detalhes acerca dos contratos relevantes celebrados e descritos acima:

Sociedade	Credores	Número Contrato	Data de Assinatura	Valor do Crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	(% a.a.) Taxa efetiva
Anima	Banco HSBC	1926-02130-70	22/10/2010	R\$ 6.000.000,00	15/03 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas; e (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de duplitas de titularidade (a) da emitente depositados na conta vinculada de nº 1926-01866-60; (b) do Instituto Mineiro de Educação e Cultura UNIBH S.A. depositados na conta vinculada de nº 1926-00263-02; e (c) de Brasil Educação S.A. depositados na conta vinculada de nº 1926-00226-25	1,999% a.a. + 100% CDI
Anima	Banco HSBC	1926-03091-90	15/03/2013	R\$ 12.800.000,00	15/03 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas; e (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios em conta corrente exclusiva	1,999% a.a. + 100% CDI
Anima	Banco Caixa Geral	0022/13	27/03/2013	R\$ 10.000.000,00	26/03 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas	2,2000% a.a. + 100% CDI
Anima	Banco Santander	0033347630000008000	29/05/2013	R\$ 30.000.000,00	29/05 /2023	Capital de Giro	(i) avalista	2,20% a.a. + 100% CDI
Anima	Banco Itaú	1,09815E+14	26/08/2015	R\$ 100.000.001,28	26/08 /2020	Capital de Giro-SWAP	(i) avalistas; e (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de duplitas de titularidade (a) da emitente depositados na conta vinculada de nº 1926-01866-60; (b) do Instituto Mineiro de Educação e Cultura UNIBH S.A. depositados na conta vinculada de nº 1926-00263-02; e (c) de Brasil Educação S.A. depositados na conta vinculada de nº 1926-00226-25	2,4000% a.a. + 100% CDI
HSM do Brasil	Banco HSBC	1926-03142-08	20/05/2013	R\$ 10.000.000,00	17/05 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas	2,205% a.a. + 100% CDI

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

BESA	Banco HSBC	1926-02915-42	24/09/2012	R\$ 5.000.000,00	15/03 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas; e (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de duplicatas de titularidade da emitente depositadas na conta vinculada de nº 1926-00226-25	1,999% a.a. + 100% CDI
BESA	Banco do Brasil	339.402.592	31/01/2013	R\$ 30.000.000,00	17/12 /2019	Capital de Giro	(i) avalistas; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios oriundos de depósitos a prazo, representados pelo BB Fundo Exclusivo, com vencimento em 17/12/2019, no valor mínimo de R\$ 454.545,45	1,8% a.a. + 100% CDI
Uni-BH	Banco HSBC	1926-02139-16	28/10/2010	R\$ 10.000.000,00	15/03 /2018	Capital de Giro	(i) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de duplicatas de titularidade da emitente depositadas na conta vinculada de nº 1926-00263-02	1,999% a.a. + 100% CDI
Uni-BH	Banco HSBC	1926-02447-57	25/08/2011	R\$ 5.000.000,00	15/03 /2018	Capital de Giro	(i) avalistas; e (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de duplicatas de titularidade da emitente depositadas na conta vinculada e nº 1926-00263-02	1,999% a.a. + 100% CDI

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras.**

Em 31 de dezembro de 2017, exceto pelo disposto no item (i) acima, não mantínhamos nenhuma outra relação de longo prazo com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas.

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

	Em 31 de dezembro de					
	2017		2016		2015	
	(em R\$ milhões)	(%)	(em R\$ milhões)	(%)	(em R\$ milhões)	(%)
Obrigações com garantia real	110,9	40,2	171,1	45,3	22,3	6,3
Obrigações quirográficas	164,9	59,8	206,5	54,7	332,1	93,7
Obrigações com garantia flutuante	0	0	0	0	0	0
Total do Endividamento Financeiro	275,8	100	377,6	100	354,4	100

As garantias reais relacionadas aos contratos de crédito acima referidos, e com saldo em aberto em 31 de dezembro de 2017, são compostas por cessão fiduciária de direitos creditórios de nossa titularidade e de créditos oriundos de aplicação financeira.

Para maiores informações sobre o grau de subordinação do nosso passivo circulante e não circulante, vide item 3.8 do Formulário de Referência.

iv. Eventuais restrições a nós impostas em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos e à alienação de controle societário.

Em função de determinadas cláusulas contidas em nossos contratos financeiros, estamos sujeitos a determinadas restrições, tais como:

- Limitações quanto à existência de ônus, penhor, hipoteca, encargo ou outros gravames ou direitos de garantia sobre nossas receitas e patrimônio;
- Manutenção de índices financeiros mínimos; e
- Limitações quanto à nossa capacidade de realizar reestruturações societárias e alienações de participações acionárias.

Adicionalmente, determinados contratos financeiros em que somos partes preveem a observância de alguns índices financeiros mínimos, apurados anualmente, conforme descrito a seguir:

✓ **Contrato do IFC**

- Índice de Liquidez Corrente ((Ativo Circulante + Adiantamento Diversos) / Passivo Circulante – não inferior a 1,2 (Em 31 de dezembro de 2017, essa relação era de 1,9).
- EBITDA Ajustado / (Dívida Bruta - Caixa Mínimo de R\$100,0 milhões) – não superior a 3,0 (Em 31 de dezembro de 2016, essa relação era de 1,8)

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

- Geração de caixa dos últimos doze meses/ Dívida Bruta Futura – não inferior a 1,3 (Em 31 de dezembro de 2017, essa relação era de 1,9)

✓ Demais Contratos

- EBITDA Ajustado/Despesa Financeira Líquida – não inferior a 1,3 (Em 31 de dezembro de 2017, essa relação era de 2,2);
- Dívida Líquida/ EBITDA Ajustado– não superior a 2,5 (Em 31 de dezembro de 2017, essa relação era de 1,4x); e
- Índice de Liquidez Corrente– não inferior a 1,00 (Em 31 de dezembro de 2016, essa relação era de 1,9).

Para fins dos cálculos dos índices acima indicados:

“EBITDA Ajustado” significa o resultado acumulado do ano fiscal antes do imposto de renda e contribuição social, da depreciação e amortização, do resultado financeiro, do resultado não operacional, da equivalência patrimonial e da participação de acionistas minoritários;

“Despesa Financeira Líquida” significa o somatório de todas as despesas de juros, variação cambial e outras despesas referentes às suas obrigações financeiras menos receita de juros, variação cambial ou qualquer receita decorrente de suas aplicações financeiras;

“Dívida Líquida” significa o somatório dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo menos as disponibilidades em caixa e aplicações financeiras;

“Índice de Liquidez Corrente” significa o Ativo Circulante dividido pelo Passivo Circulante. “Ativo Circulante” significa todos os bens e direitos cuja realização ocorra dentro do prazo de 12 meses. “Passivo Circulante” significa todas as obrigações a serem cumpridas dentro do prazo de 12 meses.

Com relações às restrições indicadas, estamos cumprindo com todas elas.

Para maiores informações sobre os índices financeiros mínimos que devemos observar, vide item 3.2 do Formulário de Referência.

g. Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Em 16 de dezembro de 2015 firmamos Contrato de Financiamento com a FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS - FINEP, empresa pública federal, vinculada ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação, relativo ao financiamento de projeto de inovação e pesquisa no valor de R\$ 23.596.440,00, representativos de 70% do valor total do projeto. Deste valor, R\$ 5.350.115 foram liberados em março de 2017, (R\$ 3.539.466,00 em março de 2016). Todos os demais financiamentos contratados e vigentes em 31 de dezembro de 2017 não possuem qualquer limite ou restrição de utilização e foram recebidos integralmente.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

A discussão sobre os resultados apresentados nesta seção sobre a nossa situação financeira e os resultados de nossas operações deve ser lida em conjunto com as nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, e suas respectivas notas explicativas, bem como com as informações constantes dos demais itens do Formulário de Referência, em especial às da seção 3 e demais subitens desta seção 10.

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

Receita Líquida

A nossa receita líquida é majoritariamente oriunda de serviços de ensino, relacionados a cursos de graduação, pós-graduação, extensão e ensino básico, incluídos em nosso segmento de Ensino. Este segmento respondeu por 94% das receitas do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017. A HSM, instituição de educação corporativa, o GIT (UniSociess), consultoria em serviços de engenharia, a EBRADI, escola brasileira de direito, formam o segmento de Outros Negócios, que representa 6% das receitas do exercício. Nossas receitas são 100% denominadas em reais e são reconhecidas por competência de acordo com o período letivo de cada curso, seminário ou venda de produto efetuada.

No Ensino a receita é proveniente da prestação de serviços de educação aos alunos matriculados em cursos de graduação (bacharelado e tecnólogo), cursos de ensino técnico através do Pronatec, pós-graduação e cursos de extensão. Passamos a oferecer em 2015 cursos de graduação e pós-graduação à distância. Nossa receita bruta é uma função direta entre o número de alunos matriculados e o valor de nossas mensalidades para cada um dos cursos ofertados por nossas instituições. No caso dos cursos de graduação, os contratos de prestação de serviços preveem um compromisso abrangendo cada semestre letivo. A cada semestre os alunos devem assinar aditivos aos contratos de prestação de serviço para se matricular no próximo período letivo, sendo que deverão adimplentes com suas obrigações financeiras e acadêmicas para que isto ocorra. Para os cursos de pós-graduação e extensão, os contratos são firmados com os alunos já prevendo o valor completo do curso para todo o período letivo, que podem, de acordo com cada curso ofertado, variar desde poucos dias letivos a até 18 meses.

Compõem ainda nossa receita bruta outras taxas cobradas diretamente de nossos alunos, como taxa de inscrição de vestibular, taxas de serviços de secretaria e biblioteca, entre outras.

Nossa política de cancelamento de matrículas prevê um reembolso de até 100% da primeira mensalidade, mas somente se o cancelamento ocorrer antes do primeiro dia de aula do período letivo em questão. Caso o período letivo já esteja em curso, a contratada está autorizada a reter, no máximo, 10% (dez por cento) do valor da mensalidade vigente à ocasião do cancelamento da matrícula.

Nossa receita é apresentada líquida de descontos e bolsas, além de certos tributos que incidem sobre os serviços prestados. Entre as principais bolsas estão:

- PROUNI - O Programa Universidade para Todos tem como finalidade a concessão de bolsas de estudo integrais e parciais em cursos de graduação em instituições privadas de educação superior. Criado pelo Governo Federal em 2004 e institucionalizado pela Lei nº 11.096, em 13 de janeiro de 2005, o programa oferece em contrapartida àquelas instituições de ensino que aderem ao Programa, isenção de tributos federais. Dirigido aos estudantes egressos do ensino médio da rede pública ou da rede particular na condição de bolsistas integrais, com renda *per capita* familiar máxima de três salários mínimos, o PROUNI conta com um sistema de seleção informatizado e impessoal, que confere transparência e segurança ao processo. Os candidatos são selecionados pelas notas obtidas no Enem - Exame Nacional do Ensino Médio conjugando-se, desse modo, inclusão à qualidade e mérito dos estudantes com melhores desempenhos acadêmicos. Em nossas instituições de ensino a optamos por oferecer bolsas integrais de e parciais, sendo obrigatório oferecer no mínimo uma bolsa integral para cada 10,7 vagas oferecidas e, em contrapartida, somos isentos dos impostos federais. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, os descontos decorrentes do PROUNI totalizaram, R\$168,9 milhões e R\$214,2 milhões respectivamente, o que deduzimos de nossas receitas brutas ao apresentar a receita líquida em nossas demonstrações financeiras. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 tivemos o valor de R\$241,2 milhões referente a estes mesmos descontos decorrentes do PROUNI. O aditamento do termo de adesão ao programa é semestral e depende de regularidade

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

fiscal de cada instituição, sendo que o aditamento semestral das nossas instituições é realizado regularmente desde 2005, a partir de quando aderimos ao PROUNI.

- Descontos concedidos pela mantenedora - São descontos concedidos pela mantenedora dos Centros Universitários que operamos, sem regra específica e avaliados caso a caso de acordo com a situação particular de cada estudante (incluindo seu histórico acadêmico e situação socioeconômica).
- Pagamento no prazo - São descontos condicionados ao pagamento até a data de vencimento da mensalidade.
- Captações de alunos - São descontos específicos para novos alunos com o objetivo de reforço na captação.
- Convênios com empresas - São descontos relacionados a convênios de parceria com empresas, que por sua vez divulgam internamente nossos cursos e instituições.
- Pós graduação - São descontos oferecidos durante o processo de captação de alunos de cursos da pós-graduação.
- Parentesco - São descontos oferecidos a parentes de alunos.
- Acordos - São descontos oferecidos a ex-alunos que não conseguiram prosseguir seus estudos por questões financeiras. Esses alunos são cobrados por empresas terceirizadas e esses descontos são variáveis, de acordo com o tempo de existência das dívidas.
- Desempenho acadêmico - São descontos oferecidos a alunos com desempenho acadêmico destacado.
- Segundo curso - São descontos oferecidos a ex-alunos que voltam para a instituição de ensino para cursar um segundo curso.
- Devoluções - São devoluções de valores devido a acertos ou cancelamentos de matrícula.
- Bolsa de estudos - São descontos para funcionários da instituição.

A Receita dos Outros Negócios se divide em eventos e seminários, prestação de serviços de educação customizados para empresas e prestação de serviços de educação In Company, consultorias tecnológicas à empresas, além da venda de produtos como o HSM Performance e o HSM Experience, nossa plataforma de conteúdo sobre gestão. No GIT (Gestão e Inovação Tecnológica), incluem também serviços de metrologia, ferramentaria e fundição, estes últimos desenvolvidos com o intuito principal de agregar valor às atividades de ensino e extensão, servindo de campo de aprendizado aos alunos e/ou utilizando a capacidade ociosa dos laboratórios dos cursos. Além da EBRADI, uma start-up de ensino e capacitação jurídica on-line.

No caso de eventos e seminários, nossa receita bruta é proveniente da venda direta de ingressos para cada um dos eventos e pela venda de patrocínios e parcerias para empresas em troca de exposição de suas marcas em nossos eventos. Desta forma, a receita bruta de eventos é uma função direta entre o volume de participantes em nossos eventos e o valor do ingresso vendido, bem como pelo volume de quotas de patrocínios vendidas às empresas parceiras. O sucesso de cada evento depende de nossa capacidade de montar eventos com conteúdo, formatos e palestrantes de relevância, bem como de nossa capacidade de gestão de relacionamento com empresas e indivíduos que historicamente consomem este tipo de evento. As receitas de eventos e seminários são reconhecidas quando o evento acontece. Dado que o planejamento dos eventos varia de ano a ano, e que normalmente são concentrados em poucos dias, isto pode gerar um efeito relevante de sazonalidade.

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

Para cursos *In Company* customizados e consultorias tecnológicas para empresas, são firmados contratos pelo valor completo trabalho ofertado, que também pode variar bastante de acordo com a carga-horária e formatos pactuados com os contratantes. As receitas são reconhecidas de acordo com o período em que o serviço é efetivamente prestado.

No caso do HSM Performance são firmados contratos anuais no qual as receitas são reconhecidas mensalmente no decorrer da implementação do produto. O HSM Performance se enquadra assim na implantação de um ambiente de gestão estratégica e de capital humano focado principalmente em empresas de pequeno e médio porte que buscam a sua estruturação e consolidação no mercado. Já o HSM Experience, que é a plataforma digital com conteúdo em educação executiva, tem sua receita diretamente relacionada a quantidade de usuários multiplicado pelo preço da licença para a plataforma. O aumento na receita está diretamente relacionado com a divulgação e parcerias existentes para o crescimento da plataforma sendo utilizada por executivos de várias instituições.

Para as receitas de serviços de metrologia, ferramentaria e fundição, são firmados contratos e vendas de maneira razoavelmente constante ao longo do ano, cujas receitas são reconhecidas na medida em que os serviços são prestados e/ou os produtos são entregues aos clientes.

No caso da Ebradi, oferecemos ensino e capacitação jurídica on-line para todo o Brasil. Seu portfólio inclui cursos preparatórios para o exame da OAB, além de cursos de pós-graduação e extensão

Para as receitas dos cursos de graduação, uma vez que aderimos ao PROUNI, temos isenção fiscal sobre tributos federais, incluindo PIS, COFINS, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Para os demais cursos ofertados, incidem além do ISS, com uma alíquota de 2% a 5%, PIS e COFINS com uma alíquota total de 0,65% e 3,00% respectivamente. As vendas de produtos da fundição e ferramentaria são tributadas por ICMS e IPI. Nos serviços de ferramentaria, consultoria e metrologia são tributados por ISS, Pis e Cofins. O resultado das atividades não provenientes de cursos de graduação, caso lucrativas, estão sujeitas a IRPJ e CSLL.

Custos Operacionais

Com um modelo acadêmico desenvolvido internamente e uma forte cultura orçamentária e de resultados, nos esforçamos para conciliar uma eficiente estrutura de custos com uma entrega de alta qualidade em nossos serviços prestados.

Os principais custos de nossa atividade de ensino superior estão concentrados em custos com pessoal, prestadores de serviço, aluguel e ocupação. Nosso maior custo operacional é com pessoal e inclui salários, benefícios e encargos sociais, que no exercício de 2017 representavam cerca de 74% do total de custos operacionais. Além do custo com professores, que representa a maior parte dos custos com pessoal, incluímos os gastos com pessoal de apoio acadêmico (diretores de campus e coordenadores de curso) e infraestrutura (manutenção, limpeza, segurança etc.). Oferecemos para nossos colaboradores uma série de benefícios que incluem, entre outros, bolsas de estudo, plano de saúde, vale alimentação e vale transporte. Os custos com professores variam de acordo com o número de turmas ofertadas, o valor de hora-aula pactuado com os professores de acordo com nosso plano de carreira docente e os reajustes salariais, que estão vinculados aos acordos coletivos firmados entre os sindicatos de mantenedores e de professores de cada estado.

Outro grande grupo de custos são os gastos diretamente vinculados à infraestrutura física de nossos *campi*. Com somente um campus próprio, temos contratos de aluguel de longo prazo (que vão até 20 anos de contrato) em todos os nossos outros 37 *campi*. As despesas de aluguel, junto com os custos de ocupação (que incluem energia, água, IPTU etc.), representaram cerca de 15% dos custos totais do exercício de 2017 de nosso segmento de Ensino Superior.

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

Todos os outros custos operacionais, que individualmente são de menor expressão, e que englobam manutenção dos *campi*, viagens técnicas, licenças de software acadêmicos, prestadores de serviço externos (que nos auxiliam em diversas atividades, desde ministrar parte de uma disciplina ou curso, até consultorias e serviços de apoio e planejamento vinculados a nossa atividade fim), entre outros. Todos estes outros custos responderam juntos por cerca de 11% dos custos apurados no exercício social de 2017.

Praticamente a totalidade dos nossos custos no segmento de ensino superior estão denominados em reais, e não possuem nenhum tipo de exposição material a outras moedas. No entanto, mais de 90% destes custos (principalmente salários, contratos de aluguel e utilidades) são contratualmente corrigidos por uma *proxy* de inflação, seja através dos dissídios coletivos ou por um índice de inflação previsto em contrato.

Despesas Operacionais

As nossas despesas comerciais compreendem as despesas com publicidade e propaganda, materiais e outras despesas de *marketing*, com exceção das despesas de pessoal. Estão incluídas também nas despesas comerciais as provisões para crédito de liquidação duvidosa (PCLD).

As nossas despesas gerais e administrativas estão relacionadas às despesas incorridas no suporte das nossas atividades operacionais. Uma das principais despesas é composta por despesas com pessoal, incluindo respectivos salários, encargos e benefícios. Entre os principais benefícios oferecidos a nossos colaboradores estão, entre outros, bolsas de estudos, plano de saúde, auxílio transporte e vale refeição. As despesas com pessoal incluem, além do pessoal administrativo alocado às diferentes unidades de negócio, também todo o pessoal alocado no centro de serviço compartilhado, e nas áreas funcionais da *holding*, incluindo as áreas de planejamento acadêmico, recursos humanos, *marketing*, planejamento financeiro, novos negócios e jurídico, que atuam para todas as unidades de negócio. Acreditamos que esta estrutura matricial nos permite continuar crescendo através de abertura de novos *campi* e/ou aquisições com ganhos de escala ao mesmo tempo em que estabelecemos padrões de qualidade e de processos. As despesas gerais e administrativas incluem ainda os prestadores de serviços que atendem às áreas meio (como firmas de auditoria, escritórios de advocacia, consultores e assessores, entre outros), despesas de viagem, manutenção e licenças de *software* administrativos, assim como despesas com depreciação e amortização.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro é a diferença entre as receitas e despesas financeiras. Dentre as contas que compõem as receitas financeiras temos, principalmente, os juros sobre aplicações financeiras e os juros e multas sobre mensalidades em atraso. Com relação às receitas de multa e juros sobre mensalidade em atraso é importante destacar que somente as reconhecemos quando de fato se materializam através do efetivo pagamento pelo aluno do principal em atraso, acrescido das multas e dos juros. Acreditamos que este item seja de natureza recorrente devido uma particular dinâmica do nosso negócio, onde cerca de um terço dos alunos recorrentemente paga suas mensalidades em atraso. No grupo de despesas financeiras incluímos todos os juros relacionados a empréstimos e financiamentos, programa de parcelamento de tributos, ajustes de variação monetária e ainda multa e juros sobre pagamentos de títulos em atraso.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Imposto de renda e contribuição social**

Exceto pelos resultados da graduação, isenta de impostos federais em virtude de nossa adesão ao PROUNI, com relação às demais atividades, o IRPJ é calculado com base no resultado, ajustado ao lucro real pelas adições e exclusões previstas na legislação. A CSLL é calculada à alíquota vigente sobre o resultado antes do imposto de renda, ajustado nos termos da legislação vigente. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. O imposto de renda diferido ativo é reconhecido somente na proporção da probabilidade de que lucro real futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas.

O passivo de imposto de renda e contribuição social diferidos é integralmente reconhecido enquanto o ativo depende de sua perspectiva de realização. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente, são de 25% para imposto de renda e 9% para contribuição social. As empresas de Ensino Superior estão inseridas no PROUNI, que estabelece, por meio da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, isenção de determinados impostos federais, nomeadamente PIS, COFINS, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, a instituições de Ensino Superior que concedam bolsas de estudo integrais e parciais a alunos de baixa renda matriculados em cursos de graduação tradicional e graduação tecnológica.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise das variações de resultado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 comparado com 31 de Dezembro de 2016**

	31/12/2017	AV (%)	31/12/2016	AV (%)	Var. 2017 / 2016
RECEITA LÍQUIDA	1045,6	100,00%	960,4	100,00%	8,87%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-646,5	-61,83%	-611,5	-63,67%	5,72%
(PREJUÍZO) LUCRO OBTIDO	399,1	38,17%	348,9	36,33%	14,39%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS					
Comerciais	-84,2	-8,05%	-75,4	-7,85%	11,67%
Gerais e administrativas	-228,2	-21,82%	-191,2	-19,91%	19,35%
Resultado de equivalência patrimonial	-0,4	-0,04%	0,0	0,00%	0,00%
Outras (despesas) receitas operacionais	-0,1	-0,01%	-26,2	-2,72%	-99,62%
	-312,9	-29,93%	-292,8	-28,00%	6,88%
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	86,2	8,24%	56,1	5,85%	53,53%
Receita financeira	38,1	3,64%	162,0	16,87%	-76,48%
Despesa financeira	-76,0	-7,27%	-198,8	-20,70%	-61,77%
Resultado financeiro	-37,9	-3,62%	-36,8	-3,83%	2,99%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	48,3	4,62%	19,3	2,01%	149,68%
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	36,8	3,52%	1,5	0,16%	2353,33%
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	85,1	8,14%	20,8	2,17%	308,25%
LUCRO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO ATRIBUÍVEL À					
Proprietários da controladora	85,1	8,14%	20,8	2,17%	308,25%
Participação de não controladores	0,0	0,00%	0,0	0,00%	
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO POR LOTE DE MIL AÇÕES					
Lucro básico	1,07		0,26		
Lucro diluído	1,05		0,26		

RECEITA LÍQUIDA

Tivemos uma receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 no valor de R\$1.045,6 milhões, representando um aumento de 8,9% se comparado ao mesmo período no ano anterior. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes fatores:

- i) Passamos a consolidar os resultados referentes às aquisições da UniSociesc, Faceb e Instituto Politécnico, a partir de fevereiro, julho e outubro de 2016, respectivamente.
- ii) Repasse médio referente à inflação sobre as mensalidades, representando um acréscimo de 9,0% além de um ganho com melhor mix dos nossos cursos;
- iii) Expansão da base de alunos na Graduação;

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

- iv) Aumento de nossos descontos médios, principalmente devido a uma nova política comercial, e pela transferência do custo com agentes financeiros do FIES de 2% do governo para as IES.

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, nossos custos totalizaram R\$646,5 milhões, o que representa um acréscimo de R\$35,0 milhões, ou 5,7%, em relação ao mesmo período de 2016. Nossos custos em relação à receita líquida passaram de 63,7% em 2016 para 61,8% no exercício social de 2017.

LUCRO BRUTO

Reportamos, dessa forma, um Lucro Bruto de R\$399,1 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, o que representa um aumento de R\$50,2 milhões, ou 14,4%, em relação ao mesmo período de 2016. Em relação à receita líquida, tivemos nesse período um ganho de 1,9pp em relação a 2016, chegando a um Lucro Bruto que representa 38,2% da receita líquida em 2016. Esta evolução está diretamente ligada aos nossos esforços de recomposição de margens, puxados principalmente pelas melhorias de eficiência acadêmica (ensalamento médio) e infraestrutura (utilização da capacidade instalada de nossos campi).

DESPESAS COMERCIAIS

Em 2017 as despesas comerciais, compostas por marketing e PDD, totalizaram R\$84,2 milhões, ou 8,1% sobre a Receita Líquida, enquanto que no mesmo período do ano anterior totalizaram R\$75,4 milhões ou 7,8% da receita líquida. Enquanto tivemos uma piora nas despesas de marketing de 0,5pp. versus 2016, a provisão para devedores duvidosos (PDD) apresentou um ganho de 0,3pp. Estamos adotando uma postura um pouco mais conservadora de provisionamento para cada faixa de "aging", refletindo assim uma perspectiva mais desafiadora no ambiente macroeconômico.

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$228,2 milhões em 2017, o que representou uma piora de 19,4% em relação à 2016, já considerando o efeito das aquisições.

RESULTADO DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

O nosso resultado de equivalência patrimonial passou de R\$0,0 em 2016 para R\$0,4 milhões em 2017.

OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS

As outras despesas operacionais totalizaram R\$0,1 milhões em 2017 (-99,6% vs. 2016) e representaram 0,01% da receita líquida (vs. 2,7% em 2016).

RESULTADO FINANCEIRO LIQUIDO

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, tivemos um resultado financeiro líquido negativo de R\$37,9 milhões, ante um resultado negativo de R\$36,8 milhões no mesmo período de 2016.

Essa variação pode ser explicada por uma menor receita com aplicações financeiras e reconhecimento da correção sobre o saldo do contas a receber de FIES, e por uma redução das despesas de juros com empréstimos, decorrente da quitação de dívida bancária, que gerou uma redução do saldo devedor.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL CORRENTE E DIFERIDO**

Nossos cursos de graduação gozam de benefícios do ProUni, com a isenção do imposto de renda (IR) e contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL). Desta forma, somente os cursos de pós-graduação estão sujeitos à tributação de IR e CSLL. No acumulado do ano, reportamos um crédito de imposto de renda e contribuição social no valor de R\$36,8 milhões.

RESULTADO LÍQUIDO

O Resultado Líquido no acumulado do ano de 2017 totalizou R\$85,1 milhões, ou 308,3% acima do valor reportado em 2016. Isso representou um ganho de 5,9pp da margem sobre a Receita Líquida (8,1% em 2017 versus 2,2% em 2016), explicada pelo ganho de eficiência na margem bruta, queda das outras despesas operacionais e um maior crédito de imposto de renda e contribuição social.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise das variações de resultado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 comparado com 31 de Dezembro de 2015**

	31/12/2016	AV (%)	31/12/2015	AV (%)	Var. 2016 / 2015
RECEITA LÍQUIDA	960,4	100,00%	834,9	100,00%	15,03%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-611,5	-63,67%	-492,6	-59,00%	24,14%
(PREJUÍZO) LUCRO OBTIDO	348,9	36,33%	342,3	41,00%	1,93%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS					
Comerciais	-75,4	-7,85%	-66,7	-7,99%	13,04%
Gerais e administrativas	-191,2	-19,91%	-199,9	-23,94%	-4,35%
Resultado de equivalência patrimonial	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Outras (despesas) receitas operacionais	-26,2	-2,72%	-6,0	-0,72%	335,92%
	-292,8	-30,48%	-272,6	-28,38%	7,40%
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	56,1	5,85%	69,7	8,35%	-19,46%
Receita financeira	162,0	16,87%	55,1	6,60%	194,01%
Despesa financeira	-198,8	-20,70%	-66,3	-7,94%	199,85%
Resultado financeiro	-36,8	-3,83%	-11,2	-1,34%	228,57%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	19,3	2,01%	58,5	7,01%	-66,94%
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	1,5	0,16%	5,7	0,68%	-73,68%
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	20,8	2,17%	64,2	7,69%	-67,54%
LUCRO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO ATRIBUÍVEL À					
Proprietários da controladora	20,8	2,17%	64,2	7,69%	-67,54%
Participação de não controladores	0,0	0,00%	0,0	0,00%	
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO POR LOTE DE MIL AÇÕES					
Lucro básico	0,26		0,77		
Lucro diluído	0,26		0,77		

RECEITA LÍQUIDA

Tivemos uma receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 no valor de R\$ 960,4 milhões, representando um aumento de 15,0% se comparado ao mesmo período no ano anterior. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes fatores:

- i) Passamos a consolidar os resultados referentes às aquisições da UniSociesc, Faceb e Instituto Politécnico, a partir de fevereiro, julho e outubro de 2016, respectivamente.
- ii) Repasse médio referente à inflação sobre as mensalidades, representando um acréscimo de 10,0% além de um ganho com melhor mix dos nossos cursos;
- iii) Contração da base de alunos na Graduação e no Pronatec.

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

- iv) Aumento de nossos descontos médios, principalmente devido a uma maior proporção de alunos com bolsas parciais de Prouni em nossa base, dos descontos para antecipação de demanda no vestibular de meio de ano de 2016, e pela transferência do custo com agentes financeiros do FIES de 2% do governo para as IES.

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, nossos custos totalizaram R\$611,5 milhões, o que representa um acréscimo de R\$118,9 milhões, ou 24,1%, em relação ao mesmo período de 2015. Nossos custos em relação à receita líquida passaram de 59,0% em 2015 para 63,7% no exercício social de 2016.

LUCRO BRUTO

Reportamos, dessa forma, um Lucro Bruto de R\$348,9 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, o que representa um aumento de R\$6,6 milhões, ou 1,9%, em relação ao mesmo período de 2015. Em relação à receita líquida, tivemos nesse período uma perda de 4.7pp em relação a 2015, chegando a um Lucro Bruto que representa 36,3% da receita líquida em 2016. A redução na margem pode ser explicada pela consolidação dos resultados das aquisições recentes, aumento dos nossos descontos médios e pela transferência do custo com agentes financeiros do FIES de 2% do governo para as IES. Apesar da queda na comparação anual, já estamos percebendo uma melhoria na virada do primeiro para o segundo semestre de 2016 em todas as nossas unidades de negócio. Esta evolução no segundo semestre está diretamente ligada aos nossos esforços de recomposição de margens, puxados principalmente pelas melhorias de eficiência acadêmica (ensalamento médio) e infraestrutura (utilização da capacidade instalada de nossos campi)

DESPESAS COMERCIAIS

Em 2016 as despesas comerciais, compostas por marketing e PDD, totalizaram R\$75,4 milhões, ou 7,8% sobre a Receita Líquida, enquanto que no mesmo período do ano anterior totalizaram R\$66,7 milhões ou 8,0% da receita líquida. Enquanto tivemos um ganho nas despesas de marketing de 0,3pp. versus 2015, a provisão para devedores duvidosos (PDD) apresentou uma piora de 0,1 pp. Estamos adotando uma postura um pouco mais conservadora de provisionamento para cada faixa de “aging”, refletindo assim uma perspectiva mais desafiadora no ambiente macroeconômico.

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$191,2 milhões em 2016, o que representou um recuo de 4,3% em relação à 2015, já considerando o efeito das aquisições. Vale lembrar também que no segundo trimestre de 2015, reportamos uma despesa pontual de natureza não recorrente no valor de R\$53,7 milhões pelo distrato do contrato de aquisição da Whitney.

OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS

As outras despesas operacionais totalizaram R\$26,2 milhões em 2016 (+335,9% vs. 2015) e representaram 2,7% da receita líquida, uma piora de 2,0pp. Além da maior necessidade de provisões para contingências em relação ao mesmo período do ano anterior, registramos o valor de R\$19 milhões a título de perda por redução ao valor recuperável de ativos (*Impairment Test*) da HSM. Ao longo de 2016 executamos um profundo processo de reestruturação das operações da HSM. Este processo incluiu uma redução de suas linhas de negócio, focando somente nos eventos e produtos mais relevantes. Isto possibilitou uma simplificação de suas operações e consequente redução de custos. Este processo vem sendo executado com bastante disciplina e estamos cumprindo com praticamente todas as metas estabelecidas até o momento. No entanto, revisando o plano de negócio, e após

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

discussões com nossos auditores, concordamos em adotar premissas mais conservadoras com relação ao crescimento futuro. Vale destacar que por se tratar de uma provisão reconhecida nas demonstrações financeiras, não representa um desembolso de caixa.

RESULTADO FINANCEIRO LIQUIDO

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, tivemos um resultado financeiro líquido negativo de R\$36,8 milhões, ante um resultado negativo de R\$ 11,2 milhões no mesmo período de 2015.

Essa variação pode ser explicada pelo aumento das despesas com subsídio de juros para nossos alunos participantes do programa de financiamento privado (PraValer), e por uma maior despesa de juros com empréstimos bancários

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL CORRENTE E DIFERIDO

Nossos cursos de ensino superior de graduação gozam de benefícios do ProUni, com a isenção do imposto de renda (IR) e contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL). Desta forma, somente os cursos de pós-graduação estão sujeitos à tributação de IR e CSLL. No acumulado do ano, reportamos um crédito de imposto de renda e contribuição social no valor de R\$1,5 milhões.

RESULTADO LÍQUIDO

O Resultado Líquido no acumulado do ano de 2016 totalizou R\$20,8 milhões, ou 67,5% abaixo do valor reportado em 2015. Isso representou uma redução de 5,5 pp da margem sobre a Receita Líquida (2,2% em 2016 versus 7,7% em 2015), explicada pela perda de eficiência na margem bruta, aumento das outras despesas operacionais, além do menor resultado financeiro conforme descrito anteriormente.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise das variações patrimoniais de 31 de dezembro de 2017 comparado com 31 de dezembro de 2016**

	31/12/2017	AV (%)	31/12/2016	AV (%)	Var. 2017 / 2016
ATIVOS					
ATIVOS CIRCULANTES					
Caixa e equivalentes de caixa	33,9	2,53%	39,6	2,85%	-14,32%
Aplicações financeiras	82,0	6,13%	141,9	10,23%	-42,23%
Contas a receber	246,9	18,45%	195,7	14,10%	26,16%
Adiantamentos diversos	30,5	2,28%	37,4	2,69%	-18,35%
Outros ativos circulantes	7,7	0,58%	8,3	0,60%	-7,50%
Impostos e contribuições a recuperar	9,0	0,67%	11,2	0,80%	-19,31%
Derivativos		0,00%	0,0	0,00%	
Total dos ativos circulantes	410,0	30,64%	434,0	31,27%	-5,54%
ATIVOS NÃO CIRCULANTES					
Contas a receber	0,1	0,01%	89,9	6,48%	-99,89%
Adiantamentos diversos	11,6	0,87%	12,4	0,90%	-6,82%
Depósitos judiciais	47,4	3,54%	36,3	2,61%	30,61%
Créditos com partes relacionadas	0,3	0,02%	0,1	0,01%	0,00%
Impostos e contribuições a recuperar	16,2	1,21%	6,0	0,43%	169,96%
Imposto de renda e contribuição social diferido	1,6	0,12%	0,0	0,00%	0,00%
Outros ativos não circulantes	30,0	2,24%	16,4	1,18%	83,31%
Investimentos	2,7	0,20%	0,0	0,00%	0,00%
Imobilizado	246,1	18,39%	223,5	16,11%	10,10%
Intangível	572,1	42,75%	569,1	41,01%	0,52%
Total dos ativos não circulantes	928,1	69,36%	953,8	68,73%	-2,70%
TOTAL DOS ATIVOS	1338,1	100,00%	1387,9	100,00%	-3,58%

Ativos Circulantes

O valor do ativo circulante totalizou R\$410,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 e representava 30,64% do ativo total, enquanto que em 31 de dezembro de 2016 apresentava um valor de R\$434,0 milhões e representava 31,27% do ativo total. A principal variação se deu pelo aumento de R\$51,2 milhões no saldo das contas a receber líquido que passou de um valor de R\$195,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para um valor de R\$246,9 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Ativos Não Circulantes

O valor do ativo não circulante totalizou R\$928,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 e representava 69,36% do ativo total, enquanto que em 31 de dezembro de 2016 totalizou um valor de R\$953,8 milhões e representava 68,73% do ativo total. As principais variações nas contas do ativo não circulante são explicadas abaixo:

- Redução do contas a receber no valor de R\$ 89,80 milhões, passando de um saldo de R\$ 89,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 0,1 milhões em 31 de dezembro de 2017.
- Aumento do ativo imobilizado no valor de R\$22,6 milhões, passando de um saldo de R\$223,5 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$246,1 milhões em 31 de dezembro de 2017.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise das variações patrimoniais de 31 de dezembro de 2016 comparado com 31 de dezembro de 2015**

	31/12/2016	AV (%)	31/12/2015	AV (%)	Var. 2016 / 2015
ATIVOS					
ATIVOS CIRCULANTES					
Caixa e equivalentes de caixa	39,6	2,85%	25,5	2,17%	55,16%
Aplicações financeiras	141,9	10,23%	159,1	13,53%	-10,79%
Contas a receber	195,7	14,10%	165,8	14,10%	18,04%
Adiantamentos diversos	37,4	2,69%	19	1,62%	96,61%
Outros ativos circulantes	8,3	0,60%	4,3	0,37%	93,58%
Impostos e contribuições a recuperar	11,2	0,80%	8,3	0,71%	34,39%
Derivativos	0,0	0,00%	12,1	1,03%	
Total dos ativos circulantes	434,0	31,27%	394,1	33,52%	10,13%
ATIVOS NÃO CIRCULANTES					
Contas a receber	89,9	6,48%	123,4	10,50%	-27,15%
Adiantamentos diversos	12,4	0,90%	3	0,26%	314,97%
Depósitos judiciais	36,3	2,61%	27,9	2,37%	30,08%
Créditos com partes relacionadas	0,1	0,01%	0	0,00%	0,00%
Impostos e contribuições a recuperar	6,0	0,43%	7,5	0,64%	-19,99%
Derivativos	0,0	0,00%	10,7	0,91%	0,00%
Outros ativos não circulantes	16,4	1,18%	10,5	0,89%	55,87%
Investimentos	0,0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Imobilizado	223,5	16,11%	146	12,42%	53,10%
Intangível	569,1	41,01%	452,6	38,50%	25,75%
Total dos ativos não circulantes	953,8	68,73%	781,6	66,48%	22,03%
TOTAL DOS ATIVOS	1387,9	100,00%	1175,7	100,00%	18,04%

Ativos Circulantes

O valor do ativo circulante totalizou R\$434,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 e representava 30,85% do ativo total, enquanto que em 31 de dezembro de 2015 apresentava um valor de R\$394,1 milhões e representava 33,5% do ativo total. A principal variação se deu pelo aumento de R\$29,9 milhões no saldo das contas a receber líquido que passou de um valor de R\$165,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para um valor de R\$195,7 milhões em 31 de dezembro de 2016.

Ativos Não Circulantes

O valor do ativo não circulante totalizou R\$953,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 e representava 68,73% do ativo total, enquanto que em 31 de dezembro de 2015 totalizou um valor de R\$781,6 milhões e representava 66,48% do ativo total. As principais variações nas contas do ativo não circulante são explicadas abaixo:

- a) Aumento do ativo imobilizado no valor de R\$77,5 milhões, passando de um saldo de R\$146, milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$223,5 milhões em 31 de dezembro de 2016, como consequência:
- b) De um aumento de R\$73,1 milhões em decorrência da combinação de negócio proveniente da aquisição da Sociec, Faceb, Acad e Politécnico.
 - i. De um aumento de R\$38,4 milhões em decorrência de adições de ativo imobilizado, principalmente impactados pelos investimentos realizados ao

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

longo do ano em edificações, obras, máquinas, equipamentos, computadores e periféricos, biblioteca, entre outros;

- ii. De uma redução de R\$24,9 milhões em função da depreciação do período.
- c) Aumento de ativo intangível no valor de R\$116,5 milhões, totalizando um saldo de R\$569,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, principalmente por:
 - I. Ágio pago na aquisição da Sociec, Faceb, Acad e Politécnico no valor de R\$ 105,2 milhões.
 - II. Combinação de negócios provenientes destas aquisições da Sociesc, Faceb, Acad e Politecnico no montante de 31,8 milhões.
 - III. Provisão para redução ao valor recuperável de ativos da controlada HSM no valor de R\$ 19 milhões.

	31/12/2017	AV (%)	31/12/2016	AV (%)	Var. 2017 / 2016
PASSIVOS CIRCULANTES					
Fornecedores	33,8	5,27%	23,7	3,15%	42,69%
Empréstimos e financiamentos	52,5	8,18%	124,1	16,51%	-57,70%
Salários e encargos sociais	62,6	9,76%	58,4	7,76%	7,27%
Obrigações tributárias	17,5	2,73%	14,8	1,96%	18,47%
Adiantamentos de clientes	17,5	2,73%	19,2	2,55%	-8,74%
Parcelamento de impostos e contribuições	0,1	0,02%	0,6	0,07%	-81,82%
Titulos a pagar	11,1	1,73%	9,1	1,21%	21,54%
Dividendos a pagar	20,2	3,15%	4,9	0,65%	312,24%
Derivativos	5,0	0,78%	13,1	1,74%	-61,72%
Outros passivos circulantes	1,2	0,19%	0,4	0,05%	200,00%
Total dos passivos circulantes	221,5	34,52%	268,2	35,66%	-17,40%
PASSIVOS NÃO CIRCULANTES					
Empréstimos e financiamentos	223,3	34,80%	253,5	33,71%	-11,92%
Titulos a pagar	61,1	9,52%	64,6	8,58%	-5,41%
Derivativos	2,6	0,41%	9,6	1,28%	-72,73%
Débitos com partes relacionadas	0,0	0,00%	0,0	0,00%	-
Parcelamento de impostos e contribuições	3,0	0,47%	4,5	0,59%	-32,89%
Imposto de renda e contribuição social diferido	38,4	5,98%	52,2	6,94%	-26,41%
Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	88,3	13,76%	98,5	13,09%	-10,33%
Outros passivos não circulantes	3,5	0,55%	1,1	0,14%	233,33%
Total dos passivos não circulantes	420,2	65,48%	483,9	64,34%	-13,16%
TOTAL DOS PASSIVOS	641,7	100,00%	752,0	100,00%	-14,67%

Passivos Circulantes

O valor do nosso passivo circulante totalizou R\$221,5 milhões em 31 de dezembro de 2017 e representava 34,52% do total do nosso passivo, enquanto que em 31 de dezembro de 2016 totalizou um valor de R\$268,2 milhões, representando 35,66% do nosso passivo. Essa variação do passivo circulante ocorreu principalmente devido à:

- a) Redução de R\$ 71,6 milhões nos empréstimos e financiamentos de curto prazo. Em 31 de dezembro de 2016 era R\$ 124,1 e R\$ 52,5 em 31 de dezembro de 2017.
- b) Aumento da conta dividendos a pagar em R\$ 15,3 milhões. Em 31 de dezembro de 2016 foi R\$ 4,9 milhões, e em 31 de dezembro de 2017 R\$ 20,2 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Passivos Não Circulantes***

O valor do nosso passivo não circulante totalizou R\$420,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 e representava 65,48% do total do nosso passivo, enquanto que em 31 de dezembro de 2016 totalizou um valor de R\$483,9 milhões e representava 64,34% do nosso passivo. Essa redução ocorreu principalmente devido à:

- a) Redução da conta de empréstimos e financiamentos em R\$ 30,2 milhões
- b) Redução do imposto de renda e contribuição social diferido em R\$ 13,8 milhões.
- c) Redução da conta provisão para riscos em R\$ 10,2 milhões.

	31/12/2016	AV (%)	31/12/2015	AV (%)	Var. 2016 / 2015
PASSIVOS CIRCULANTES					
Fornecedores	23,7	3,15%	19,6	3,67%	20,86%
Empréstimos e financiamentos	124,1	16,50%	124,1	23,26%	0,02%
Salários e encargos sociais	58,4	7,76%	46,3	8,68%	26,05%
Obrigações tributárias	14,8	1,96%	10,6	1,99%	39,36%
Adiantamentos de clientes	19,2	2,55%	21,0	3,94%	-8,68%
Parcelamento de impostos e contribui	0,6	0,07%	0,1	0,02%	450,00%
Titulos a pagar	9,1	1,21%	0,0	0,00%	
Derivativos	13,1	1,74%	0,0	0,00%	
Outros passivos circulantes	5,4	0,72%	16,3	3,05%	-66,72%
Total dos passivos circulantes	268,3	35,67%	238,0	44,60%	12,73%
PASSIVOS NÃO CIRCULANTES					
Empréstimos e financiamentos	253,5	33,70%	230,3	43,16%	10,08%
Titulos a pagar	64,6	8,58%	0,0	0,00%	
Derivativos	9,6	1,28%	0,0	0,00%	
Débitos com partes relacionadas	0,0	0,00%	0,0	0,00%	
Parcelamento de impostos e contribui	4,5	0,59%	3,4	0,64%	31,47%
Imposto de renda e contribuição socia	52,2	6,94%	15,3	2,87%	241,04%
Provisão para riscos trabalhistas, trib	98,5	13,09%	46,1	8,64%	113,61%
Outros passivos não circulantes	1,1	0,14%	0,5	0,09%	110,00%
Total dos passivos não circulantes	483,9	64,33%	295,6	55,40%	63,69%
TOTAL DOS PASSIVOS	752,2	100,00%	533,6	100,00%	40,96%

Passivos Circulantes

O valor do nosso passivo circulante totalizou R\$268,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 e representava 35,67% do total do nosso passivo e patrimônio líquido, enquanto que em 31 de dezembro de 2015 totalizou um valor de R\$238,0 milhões, representando 44,6% do nosso passivo e patrimônio líquido. Esse aumento do passivo circulante ocorreu principalmente devido à:

- a) Operações de derivativos de curto prazo contratadas junto ao banco Itaú e HSBC no valor de R\$13,1 milhões, realizados em 2016.
- b) Aumento da conta de títulos a pagar em função da aquisição da Sociesc, Faceb, Acad e Politécnico no valor de R\$ 9,1 milhões realizados em 2016.
- c) Aumento da conta Salários e encargos sociais, no valor de R\$ 12,1, pela aquisição das empresas Sociesc, Faceb, Acad e Politécnico.

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

Passivos Não Circulantes

O valor do nosso passivo não circulante totalizou R\$483,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 e representava 63,95% do total do nosso passivo e patrimônio líquido, enquanto que em 31 de dezembro de 2015 totalizou um valor de R\$295,6 milhões e representava 55,4% do nosso passivo e patrimônio líquido. Esse aumento ocorreu principalmente devido à:

- Aumento da conta de títulos a pagar em função da aquisição da Sociesc, Faceb, Acad e Politécnico no valor de R\$ 64,6 milhões no longo prazo.
- Operações de derivativos de curto prazo contratadas junto ao banco Itaú e HSBC no valor de R\$9,6 milhões, no longo prazo.
- Aumento das provisões para riscos trabalhistas e tributários em 52,4 milhões, sendo R\$ 56,5 milhões, referentes a adições decorrentes da combinação de negócios oriunda da aquisição da Sociesc.
- Aumento do imposto de renda e contribuição social diferido em R\$ 36,9 milhões em função da combinação de negócio.

	31/12/2017 AV (%)		31/12/2016 AV (%)	
PATRIMONIO LÍQUIDO				
Capital Social	496,4	37,1%	496,4	35,8%
Reserva de capital	6,6	0,5%	6,5	0,5%
Reserva de lucros	277,2	20,7%	212,3	15,3%
Agio em transação de capital	-69,6	-5,2%	-69,6	-5,0%
ações em tesouraria	-14,2	-1,1%	-10,0	-0,7%
Lucros acumulados	0,0	0,0%	0,0	0,0%
	<u>696,4</u>	<u>52,0%</u>	<u>635,7</u>	<u>45,8%</u>
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Obrigações por compra de investimento	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total do patrimonio liquido	<u>696,4</u>	<u>52,0%</u>	<u>635,7</u>	<u>45,8%</u>
TOTAL DO PATRIMONIO LIQUIDO E PASSIVOS	<u>1338,1</u>	<u>100,0%</u>	<u>1387,7</u>	<u>100,0%</u>

Nosso Patrimônio líquido totalizou R\$696,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. Se compararmos com o patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2016, que totalizou R\$635,7 milhões, apresentamos um aumento no patrimônio líquido no valor de R\$ 60,7 milhões. Os principais fatores que explicam essa variação são:

- Aumento de R\$64,9 milhões no saldo de reserva de lucros explicado principalmente pelo lucro líquido do exercício no valor de R\$ 85,1 milhões, deduzidos do valor de R\$20,2 milhões referente aos dividendos a serem distribuídos e,
- Redução de R\$4,2 milhões devido a recompra de ações mantidas em tesouraria.

Análise das principais variações do fluxo de caixa do período findo em 31 de dezembro de 2017 comparado ao do período findo em 31 de dezembro de 2016

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

	31/12/2017	31/12/2016	Var. 17 / 16 (\$)
Resultado Líquido	85,1	20,8	64,3
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	46,2	45,6	0,6
Atualização depósito judicial	-2,1	-1,7	-0,4
Depreciação & amortização	51,3	42,1	9,2
Baixa de valor de Imobilizado e intangível	0,4	4,5	-4,1
Equivalencia patrimonial	0,4	0,0	0,4
Perda com provisão impairment		19,0	-19,0
Despesas com juros e atualização monetária	28,5	60,7	-32,2
Constituição e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	7,2	12,0	-4,8
Despesas de ajuste a valor presente e correção monetária	8,3	8,7	-0,4
Atualização de empréstimos a terceiros	-1,7	-1,1	-0,6
Remuneração baseada em ações	0,0	5,3	-5,3
Valor justo com derivativos	11,6	0,0	11,6
Baixa de estoque e acervo líquido	1,2	0,0	1,2
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária FIES	-6,1	-16,3	10,2
IR e CS correntes e diferidos	-36,8	-1,5	-35,3
Geração de Caixa Operacional Bruta	193,5	198,1	-4,6
Δ Contas a receber	-1,4	-5,7	4,3
Δ Adiantamentos diversos	7,7	-25,2	32,9
Δ Depósitos judiciais	-13,3	-8,6	-4,7
Δ Adiantamento de clientes	-1,6	-4,0	2,4
Δ Outras contas de capital de giro operacional	19,2	5,7	13,5
Δ Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	-13,7	-14,4	0,7
Δ Outros ativos/passivos	-0,3	2,2	-2,5
Variação nos ativos e passivos operacionais	-3,4	-50,0	46,6
Juros pagos	-32,8	-25,6	-7,2
Imposto de renda e contribuição social pagos	0,0	-0,4	0,3
Total de pagamentos de provisões, juros e IR e CSLL	-32,8	-26,0	-6,9
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	157,3	122,1	35,2
Mútuos com partes relacionadas	-0,2	0,0	-0,2
Aumento de capital em controlada	-3,1	0,0	-3,1
Aquisição de controladas liquidas dos caixas adquiridos	0,0	-8,0	8,0
Aquisição / Rendimento de aplicações financeiras	59,9	17,2	42,7
Investimento de imobilizado e intangível	-73,1	-51,6	-21,5
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	-16,5	-42,4	25,9
Empréstimos e financiamentos	-137,2	-22,6	-114,6
Ações em tesouraria	-4,3	-27,6	23,3
Dividendos Pagos	-4,9	-15,2	10,3
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento	-146,4	-65,5	-80,9
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	-5,7	14,1	-19,8
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	39,6	25,5	14,1
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	33,9	39,6	-5,7

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

A geração líquida de caixa e equivalente de caixa para o período findo em 31 de dezembro de 2017 foi negativa em R\$5,7 milhões. Começamos o ano de 2017 com um saldo de caixa e equivalentes de caixa de R\$39,6 milhões, e terminamos o ano com um saldo de R\$33,9 milhões. Este valor, somado às nossas aplicações financeiras, que em 31 de dezembro de 2017 somavam R\$81,9 milhões, totalizava R\$115,9 milhões em disponibilidades. Abaixo os principais destaques com relação ao fluxo de caixa para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017:

- a) Caixa gerado pelas atividades operacionais: O valor do caixa gerado pelas atividades operacionais aumentou R\$35,2 milhões, passando de uma geração de R\$122,1 milhões no período de 2016 para uma geração de caixa de R\$157,3 milhões relativos ao mesmo período de 2017. A variação se deve principalmente pela variação dos ativos e passivos operacionais que passaram de um valor negativo de R\$50,0 milhões em 2016 para um valor negativo de R\$3,4 milhões no mesmo período de 2017, principalmente pela diminuição do saldo de adiantamentos diversos.
- b) Caixa aplicado nas atividades de investimentos: nossas atividades de investimento consumiram R\$16,5 milhões e aumentaram R\$25,9 milhões em relação a 2016. Esta variação pode ser explicada pelas aplicações financeiras.
- c) Caixa gerado nas atividades de financiamento: As atividades de financiamento consumiram R\$146,4 milhões em 2017 principalmente pela amortização de recursos realizados em 2017 R\$114,6 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise das principais variações do fluxo de caixa do período findo em 31 de dezembro de 2016 comparado ao do período findo em 31 de dezembro de 2015**

	31/12/2016	31/12/2015	Var. 16 / 15 (\$)
Resultado Líquido	20,8	64,2	-43,4
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	45,6	38,4	7,2
Atualização depósito judicial	-1,7	-2,3	0,6
Depreciação & amortização	42,1	27,9	14,3
Baixa de valor de Imobilizado e intangível	4,5	0,9	3,6
Perda com provisão impairment	19,0	0,0	19,0
Despesas com juros e atualização monetária	60,7	30,2	30,5
Constituição e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	12,0	9,7	2,3
Despesas de ajuste a valor presente e correção monetária	8,7	8,0	0,7
Atualização de empréstimos a terceiros	-1,1	0,0	-1,1
Remuneração baseada em ações	5,3	0,0	5,3
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária FIES	-16,3	0,0	-16,3
IR e CS correntes e diferidos	-1,5	-5,7	4,2
Geração de Caixa Operacional Bruta	198,1	171,18	26,9
Δ Contas a receber	-5,7	-178,2	172,5
Δ Adiantamentos diversos	-25,2	5,4	-30,6
Δ Depósitos judiciais	-8,6	-8,1	-0,5
Δ Adiantamento de clientes	-4,0	-5,2	1,2
Δ Outras contas de capital de giro operacional	5,7	6,7	-1,0
Δ Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	-14,4	-10,4	-4,0
Δ Outros ativos/passivos	2,2	-0,4	2,6
Variação nos ativos e passivos operacionais	-50,0	-190,19	140,2
Juros pagos	-25,6	-16,7	-8,9
Imposto de renda e contribuição social pagos	-0,4	0,0	-0,4
Total de pagamentos de provisões, juros e IR e CSLL	-26,0	-16,70	-9,3
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	122,1	-35,71	157,8
Aquisição de controladas liquidas dos caixas adquiridos	-8,0	0,0	-8,0
Aquisição / Rendimento de aplicações financeiras	17,2	-39,1	56,3
Investimento de imobilizado e intangível	-51,6	-56,7	5,1
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	-42,4	-95,80	53,4
Empréstimos e financiamentos	-22,6	183,4	-206,0
Ações em tesouraria	-27,6	-3,1	-24,5
Dividendos Pagos	-15,2	-39,2	23,9
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento	-65,5	141,14	-206,6
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO(A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	14,1	9,6	4,5
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	25,5	15,9	9,6
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	39,6	25,5	14,1

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

A geração líquida de caixa e equivalente de caixa para o período findo em 31 de dezembro de 2016 foi positiva em R\$14,1 milhões. Começamos o ano de 2016 com um saldo de caixa e equivalentes de caixa de R\$25,5 milhões, e terminamos o ano com um saldo de R\$39,6 milhões. Este valor, somado às nossas aplicações financeiras, que em 31 de dezembro de 2016 somavam R\$141,9 milhões, totalizava R\$181,5 milhões em disponibilidades. Abaixo os principais destaques com relação ao fluxo de caixa para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016:

- a) Caixa gerado pelas atividades operacionais: O valor do caixa gerado pelas atividades operacionais aumentou R\$157,8 milhões, passando de um consumo de R\$35,7 milhões no período de 2015 para uma geração de caixa de R\$122,1 milhões relativos ao mesmo período de 2016. A variação se deve principalmente pela variação dos ativos e passivos operacionais que passaram de um valor negativo de R\$190,2 milhões em 2015 para um valor negativo de R\$50,0 milhões no mesmo período de 2016, principalmente pela diminuição do saldo de contas a receber, em função do recebimento das contas de FIES.
- b) Caixa aplicado nas atividades de investimentos: nossas atividades de investimento consumiram R\$42,4 milhões e diminuíram R\$53,4 milhões em relação a 2015. Esta variação pode ser explicada pelo resgate das aplicações financeiras.
- c) Caixa gerado nas atividades de financiamento: As atividades de financiamento consumiram R\$65,4 milhões em 2016 principalmente pela amortização de recursos realizados em 2016 R\$206 milhões, e fizemos ainda o pagamento de R\$15,2 milhões referente aos dividendos distribuídos aos sócios.

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

a. Resultado das nossas operações:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossa receita bruta é composta principalmente pelas mensalidades pagas pelos estudantes nos cursos ministrados em nossas controladas, bem como pelas taxas de inscrição de participantes nos eventos promovidos pela HSM, pela prestação de serviços de educação e treinamento customizados para empresas, além de serviços de metrologia, ferramentaria e fundição, estes últimos desenvolvidos com o intuito principal de agregar valor às atividades de ensino e extensão, servindo de campo de aprendizado aos alunos e/ou utilizando a capacidade ociosa dos laboratórios dos cursos. Também integram nossa receita bruta taxas acadêmicas por diversos serviços prestados aos estudantes, tais como venda de material didático, impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, provas de segunda chamada, requerimento de histórico escolar, taxa de inscrição no vestibular, entre outros.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Em 2016, foram realizadas mais 3 aquisições. Passamos a consolidar os resultados da Sociesc a partir de 01 de Fevereiro, da Faceb (Faculdade Faceb de Bom Despacho e a Faculdade de Educação de Bom Despacho) a partir de 01 de Julho e do Instituto Politécnico (Faculdade Politécnica de Uberlândia e com a Faculdade Politécnica de Goiás) a partir de 01 de Outubro de 2016.

Exceto pelo acima disposto, não existem outros fatores que influenciaram nossos resultados operacionais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2016 e 2017. Para uma discussão detalhada das principais variações percebidas em nossos resultados, vide item 10.1(h) do Formulário de Referência.

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

Os principais fatores determinantes de nossa receita bruta, em função de sua composição, são os números de estudantes matriculados em nossos cursos e o valor das respectivas mensalidades.

O número de estudantes decorre diretamente dos processos seletivos conduzidos por nossas controladas (vestibulares) e da retenção dos estudantes matriculados desde o início até o fim dos cursos. Por sua vez, nossa capacidade de captação de estudantes depende de nossa oferta de cursos, de sua duração e do número de vagas oferecidas em cada curso. Existe ainda um volume de evasão de estudantes entre a matrícula e o início do curso, impactada diretamente por questões pessoais e pela capacidade de pagamento por parte do aluno do valor do curso.

Nossas mensalidades são definidas tomando como base a estrutura de custos e necessidades de investimentos (incluindo estrutura física necessária, corpo docente e uso de material, dentre outros fatores) de cada curso bem como pela atratividade dos cursos, notadamente influenciada pelas demandas do mercado de trabalho.

Nossa receita operacional líquida apresentou aumento de 9% em 2017 em relação ao mesmo período de 2016 explicado pela consolidação das aquisições realizadas em 2016, pelo aumento médio das mensalidades em 9,0% ocorrido no início do ano, além do ganho com o melhor mix dos nossos cursos e expansão da base de alunos na Graduação. Além disto vemos um aumento de nossos descontos médios, principalmente devido a uma nova política comercial, e pela transferência do custo com agentes financeiros do FIES de 2% do governo para as IES. Exceto pelo acima disposto, não existem outros fatores que influenciaram significativamente nossas receitas.

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

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

Inflação

Nosso desempenho financeiro e operacional pode ser impactado pela variação da inflação na medida em que nossos custos e despesas operacionais sofrem reajustes inflacionários. Na hipótese de uma aceleração excessiva dos índices inflacionários, o consequente aumento expressivo nos custos de nossas operações (sobretudo salários de nossos funcionários) poderia fazer com que não conseguíssemos repassar a elevação das taxas de inflação que suportamos em nossos custos para nossos serviços (mensalidades), prejudicando as nossas margens e resultados líquidos.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2016 e 2017 as variações inflacionárias e seu respectivo aumento nos custos foram repassados às mensalidades, equilibrando-se assim nossos resultados e neutralizando os efeitos da inflação.

Variação de preços dos principais insumos e produtos

Nossos principais insumos são os salários de nossos funcionários e professores, que não sofreram alterações significativas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2016 e 2017 que pudessem impactar materialmente nossos resultados. Já na rubrica de alugueis e custos de ocupação, em 2015 e 2016 fomos impactados pela ociosidade das novas unidades que não estavam 100% operacionais no interior de Minas Gerais, em parte compensada pela redução do número de campi. Por outro lado, o resultado de 2017 foi impactado pela abertura de novas unidades acadêmicas.

Câmbio

Não auferimos receita atrelada a moedas estrangeiras. Desta forma, as oscilações do câmbio não interferiram nem provocaram qualquer impacto em nossos resultados operacionais. Somente na HSM, onde temos exposição cambial relacionada ao custo dos palestrantes internacionais que são contratados em moeda estrangeira, mantivemos operações de “compra” de moeda à termo (NDF – Non Deliverable Forward) em dólares, com objetivo de proteção contra a variação cambial.

Ao longo de 2015, contratamos um novo empréstimo em dólar e passamos a ter parte da nossa dívida atrelada à variação cambial. Os administradores, como forma de buscar proteção contra a variação cambial, por outro lado, contrataram operações de swap para dar total segurança em relação a essa exposição.

Taxa de Juros

A totalidade do nosso endividamento junto a instituições financeiras em 31 de dezembro de 2017, no montante de R\$242,9 milhões, era indexada à variação do CDI. Um eventual aumento significativo das taxas de juros geraria um risco de aumentos sobre o nosso endividamento, impactando de forma adversa nossas despesas financeiras. Podemos não ter condições de compensar esses aumentos com elevação dos preços de nossos serviços, o que poderia impactar negativamente, assim, nossa situação financeira, margens e resultados líquidos.

As rigorosas políticas monetárias adotadas pelo Governo Federal, inclusive com altas taxas de juros, podem restringir o crescimento do Brasil e a disponibilidade de crédito. De modo inverso, políticas governamentais e monetárias mais brandas e a diminuição das taxas de juros podem desencadear aumentos das taxas inflacionárias e, em consequência, a volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros, o que poderia nos afetar negativamente. Além disso, podemos não ter condições de ajustar os preços praticados para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos.

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

Para maiores informações sobre os impactos da variação das taxas de juros sobre a nossa situação financeira, vide item 5.1 do Formulário de Referência.

Financiamento a Estudantes

De acordo com o MEC, o FIES (Financiamento ao Estudante de Ensino Superior) é um programa destinado a financiar a graduação na educação superior de estudantes matriculados em instituições não gratuitas. Podem recorrer ao financiamento os estudantes matriculados em cursos superiores que tenham avaliação positiva nos processos conduzidos pelo Ministério da Educação. Mudanças adotadas no programa a partir de 2015 impactaram negativamente nosso resultado. Porém, para não haver dependência do financiamento do governo, mantemos desde 2006 uma opção privada, o PRAVALER, em parceria com a Ideal Invest. Além disso, a Ânima lançou em 2015 o AMPLIAR, um canal de atendimento, com espaços dedicados em todas as nossas instituições, focado na assessoria, oferta e suporte completo para contratação das diversas opções de crédito estudantil, privadas ou pública. Com o Ampliar, a Anima também aumentou as opções de financiamento a seus alunos, incluindo novas modalidades do PraValer e a garantia educacional, que permite a ele continuar estudando mesmo que fique temporariamente desempregado. Essas iniciativas ajudaram a minimizar o impacto adverso causado em função das alterações no FIES, e devem representar um importante vetor na garantia de nosso crescimento futuro. Para maiores informações sobre o FIES, vide item 7.5 do Formulário de Referência.

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional.

A partir do 2º trimestre de 2016, com a consolidação da Sociesc, passamos a segmentar nossos negócios em:

- Ensino – que inclui, além do Ensino Superior presencial (graduação e pós-graduação), o Ensino a Distância, o Ensino Básico e o Ensino Técnico.
- Outros Negócios – que inclui a nossa vertical de gestão, HSM, e a EBRADI, Escola Brasileira de Direito.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

Em 23 de março de 2013 adquirimos, por meio de nossa controlada BR Educação Executiva S.A., uma participação de 50,0% do capital social da HSM do Brasil S.A. e de 50,0% do capital social da HSM Educação S.A., as quais possuem 100,0% de participação no capital social da HSM Editora S.A. e da HSM Marcas Ltda. A HSM tem atuação focada na área de negócios e gestão. Nossos Diretores acreditam que a HSM possui potencial de tornar-se uma marca referência nesse setor de atividade, com alcance nacional. Acreditamos que esse potencial não só eleva a percepção de qualidade de nosso portfólio e de nossas marcas individualmente, como também nos permite ganhar escala por meio da exploração de sinergias entre nossos produtos, inclusive com a marca HSM em nossa rede. Nossos Diretores acreditam que a HSM apresenta condições (marca, *know-how*, conteúdo e produtos) para potencializar nossos negócios e portfólio de produtos, ao oferecê-los localmente em nossos centros universitários (como programas de pós-graduação e cursos livres oferecidos pela nossa rede). Além disso, nossos centros universitários, faculdade e a Universidade São Judas Tadeu poderão incluir novos elementos de diferenciação em seus cursos, contar com o *know-how* da HSM na área de gestão no desenvolvimento e atualização de seus projetos pedagógicos e agregar a seus cursos de graduação ou pós-graduação conteúdos educacionais diferenciados (como transmissão de grandes eventos, acesso a conteúdo proprietários, *workshops* e desenvolvimento de *soft skills*).

Reforçando este posicionamento, em 17 de dezembro de 2014 foi assinado Instrumento Particular de Compra e Venda de Participação Acionária, Distrato do Acordo de Investimento e do Acordo de Acionistas, Transação e Outras Avenças (“Contrato”) através do qual a BR Educação Executiva S.A. (“BREE”), subsidiária integral da Anima Educação, adquiriu a totalidade das ações das HSM, com o que as HSM tornaram-se subsidiárias integrais da BREE. O comprometimento da HSM com o desenvolvimento e o aperfeiçoamento dos líderes brasileiros reforça e se constitui em um dos pilares de sustentação da missão da Anima Educação de Transformar o País pela Educação.

Em 01 de julho de 2014 adquirimos 100% dos direitos da Universidade São Judas Tadeu com dois campi localizados em São Paulo. A USJT é uma instituição de grande tradição, reconhecida por seu forte rigor acadêmico, alta qualidade de seus cursos e um corpo docente e técnico administrativo altamente capacitados. No período da aquisição a Instituição contava com aproximadamente 25,8 mil alunos matriculados em 35 cursos, oferecidos em dois Campi: Mooca e Butantã. A solidez acadêmica da USJT pode ser comprovada em diversos indicadores, entre eles: IGC de 279 em 2012, 48% dos cursos com CPC 4 ou 5, 90% do corpo docente composto por mestres e doutores, aprovação no Exame da OAB 51% maior que a média Brasil, ficando, na cidade de São Paulo, em terceiro lugar entre os aprovados das instituições privadas, além de mais de 88% de satisfação por parte de seus alunos.

Em 23 de setembro de 2014 os acionistas controladores firmaram acordo de acionistas com o Península – fundo de Investimento em Participações, cujo teor está detalhado no item 15.5 deste Formulário de Referência.

Em 25 de março de 2019, o Península Fundo de Investimento em Participações (“Península FIP”), desvinculou-se do acordo de acionista celebrado em 23 de setembro de 2014 com os acionistas originais (o “Acordo de Acionistas com o Península FIP”).

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

Em 18 de dezembro de 2015 anunciamos mais um passo importante em nosso processo de crescimento inorgânico, com a aquisição da Sociesc. A partir de uma posição de liderança em Joinville, principal polo econômico do estado de Santa Catarina, a Sociesc já iniciou um processo de expansão para o Sul do país que foi bastante intensificado com a Anima. Com presença ainda em Florianópolis, Blumenau, Balneário Camboriú e Curitiba, e um mix de receita diversificado, desde jul'16 abrimos mais 4 unidades no Estado de Santa Catarina (São Bento do Sul, Itajaí, Jaraguá do Sul e Florianópolis continente).

Em junho de 2016 a Anima anunciou a aquisição da Faceb, um passo importante na expansão para o interior de Minas Gerais e com um processo de expansão para outras cidades de MG e também para a região Centro-Oeste do país. Sediada na cidade de Bom Despacho (MG), a agora denominada Una Bom Despacho já se transformou em Centro Universitário e conta com uma excelente infraestrutura, práticas inovadoras de ensino e atrai estudantes de várias cidades do entorno.

Em outubro de 2016 mais uma aquisição foi anunciada: o Instituto Politécnico. Presente em Uberlândia (MG) e Catalão (GO), a Politécnica foi uma grande oportunidade de entrada para o mercado da segunda maior cidade do estado de Minas Gerais, com potencial de crescimento via ampliação de portfólio de cursos e maturação da operação de Catalão (GO).

Em julho de 2018 a Anima anunciou a aquisição do Centro de Ensino Superior de Catalão (CESUC), em Catalão (GO) com aproximadamente 2,5 mil alunos, e da Faculdade Jangada, em Jaraguá do Sul (SC) com aproximadamente 0,7 mil alunos.

c. Eventos ou operações não usuais.

Tivemos alguns eventos não usuais e de natureza não recorrente que impactaram o resultado de nossas controladas:

<i>(em R\$ milhões)</i>		Exercício encerrado em 31 de		
		2018	2017	2016
- Despesas de Reestruturação	(a)	-53,5	-24,4	-24,6
- Ajuste de Contas a Receber FIES	(b)	1,2	3,0	3,6
- Ajuste de provisão para contingências	(c)	-3,8	-1,2	
- Pré Pagamento Contingências Tributárias	(d)		-2,5	
- Remuneração baseada em ações	(e)			-5,1
- Teste impairment HSM	(f)			-19,0
- GIT	(g)	-8,0		
TOTAL DE AJUSTES NÃO RECORRENTES		-64,1	-25,2	-45,1

(a) Em 2016, o valor das despesas com reestruturação de natureza não recorrente foi de R\$24,6 milhões. Assim como em 2015, tivemos um aumento nas rescisões de professores e funcionários administrativos decorrente da redução de nossa base de alunos no valor de R\$15,9 milhões. Os outros R\$8,7 milhões são compostos por R\$2,8 milhões de despesas com integração das aquisições realizadas nos últimos 12 meses, e R\$5,9 milhões de custos incorridos com a entrega de três campi na região metropolitana de Belo Horizonte e um em Joinville (R\$3,9 milhões sem efeito caixa uma vez que se referem a baixa de ativos fixos).

Em 2017, apresentamos um valor de R\$24,4 milhões de despesas de reestruturação de natureza não recorrente, devido às rescisões de professores e funcionários administrativos decorrente do processo de reestruturação e da integração de novas unidades.

Em 2018, enquanto no 1S os gastos de rescisão de pessoal estavam relacionados à decisão de terceirizar as atividades de limpeza em nossos campi, no segundo semestre

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

do ano os gastos de rescisão estão relacionados ao Projeto Censo e a reestruturação docente em algumas unidades. O Projeto Censo foi executado ao longo do 2S18 para eliminar as redundâncias existentes entre as estruturas corporativas e as unidades, em decorrência do processo de centralização e padronização previamente executados. As aquisições realizadas em julho de 2018, CESUC e Jangada, tiveram despesa de rescisão de pessoal no valor R\$0,4 milhão entre agosto de dezembro.

- (b) No início de 2015 migramos cerca de 2 mil alunos da carteira de recebíveis de FIES para Não-FIES. Isto aconteceu após o fim do prazo para aditamento de contratos de períodos anteriores, finalmente formalizado pelo MEC no final de 2014. Boa parte destes alunos se rematriculou em janeiro de 2015, renegociando suas dívidas anteriores e pagando as primeiras mensalidades do semestre corrente. Mantivemos o acompanhamento e controle desta carteira de recebíveis de forma separada para poder avaliar o desempenho de cobrança destes títulos. Infelizmente, muitos destes alunos não conseguiram se manter matriculados após a última rematrícula, nos levando, então, a adotar um critério mais conservador de provisionamento, e refletir um impacto pontual de R\$7,3 milhões. Além disso, realizamos um ajuste em nosso Contas a Receber de FIES de R\$7,8 milhões, em função do acordo firmado em fevereiro de 2016 com o Governo, prevendo que as mensalidades de FIES referentes à competência 2015 e ainda não pagas, sejam quitadas nos próximos 3 anos, sendo 25% do saldo até junho de 2016, 25% até junho de 2017, e os 50% remanescentes até junho de 2018. O acordo estabelece, ainda, que os saldos a receber sejam corrigidos pela inflação (IPCA). Desta forma, realizamos um ajuste em nosso Contas a Receber de FIES refletindo o spread entre a taxa de juros base (SELIC) e a inflação (IPCA). Seguindo recomendação de nossos auditores externos, este ajuste impactou negativamente nossa receita operacional bruta de 2015. Em 2016, 2017 e 2018, excluímos o impacto positivo deste ajuste, que representou uma receita de R\$3,6 milhões, R\$3,0 milhões e R\$1,2 milhão, respectivamente, também sem efeito em caixa.
- (c) Ao final de 2015 conseguimos firmar um acordo com o sindicato de professores de Minas Gerais (SINPRO-MG) pondo um ponto final em discussões que vinham sendo travadas desde a aquisição do direito de manutenção pela Anima. O acordo superou em R\$2,6 milhões o montante provisionado para este fim, impactando assim os resultados do 4T15. Além de pacificar algumas importantes questões trabalhistas, minimizando assim potenciais problemas futuros, este acordo também encerra a discussão referente ao questionamento do SINPRO-MG sobre a própria aquisição do direito de manutenção do Centro Universitário UniBH pela Anima. Em 2015 reportamos também um ganho de R\$7,3 milhões referente a reversão pontual de provisões que estavam em nosso balanço relacionados a riscos que felizmente não se materializaram, gerando um pacto líquido positivo de R\$4,6 milhões no ano. Em 2017 e 2018, realizamos uma baixa no valor de R\$ 1,2 milhão e R\$3,8 milhões, respectivamente, no estoque da HSM referente a revistas de edições antigas que não seriam mais comercializadas.
- (d) Realizamos no último trimestre de 2015 a quitação de débitos previdenciários da UNIMONTE através do “Programa de Quitação de Litígios Tributários – PRORELIT – Instituído pela MP 685/2015”. De acordo com este programa, foi possível liquidar passivos tributários à vista, sendo 30% em caixa e os 70% remanescentes através de prejuízos fiscais acumulados. Assim, vimos a oportunidade de reduzir o risco relacionado a algumas disputas tributárias em que a Unimonte ainda se defende através da adesão a este programa. Como parte destes passivos ainda estavam em estágio inicial de discussão, não estavam totalmente provisionados. Desta forma, ao aderir ao programa, acabamos reconhecendo um impacto de R\$5,4 milhões em nossas despesas com provisão para risco, impactando nosso EBITDA. Por outro lado, reconhecemos também um crédito tributário de R\$3,8 milhões sobre prejuízos fiscais acumulados, para um impacto em resultado líquido (e em caixa) de apenas R\$1,6 milhões. Em 2017, o Governo Federal publicou duas medidas provisórias que possibilitaram a quitação antecipada de parcelamentos tributários utilizando créditos decorrentes de

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

prejuízo fiscal e/ou da base de cálculo negativa da CSLL. Através desse benefício liquidamos parcelamentos fiscais, gerando um ganho de R\$14,8 milhões em nosso resultado líquido. Este valor é composto pela constituição de uma provisão para riscos de R\$2,5 milhões (realizado no 2T17), acompanhada pela constituição de créditos fiscais diferidos no valor de R\$17,3 milhões.

- (e) A estrutura da transação da aquisição da Sociesc prevê uma possível bonificação de até 900 mil ações da Anima Educação mediante o atingimento de determinadas metas. Em 2016 realizamos uma provisão de R\$5,1 milhões, ou 56% do montante total, reconhecendo os bons resultados do primeiro ano da integração. Faremos ajustes anuais a esta provisão de acordo com o atingimento parcial das metas pactuadas. Este ajuste não tem efeito em caixa no trimestre uma vez que as ações para fazer jus à totalidade da bonificação já se encontram em tesouraria.
- (f) Ao longo de 2016 executamos um profundo processo de reestruturação das operações da HSM. Este processo incluiu uma redução de suas linhas de negócio, focando somente nos eventos e produtos mais relevantes. Isto possibilitou uma simplificação de suas operações e consequente redução de custos. Este processo vem sendo executado com bastante disciplina e estamos cumprindo com praticamente todas as metas estabelecidas até o momento. No entanto, revisando o plano de negócio, e após discussões com nossos auditores, concordamos em adotar premissas mais conservadoras com relação ao crescimento futuro. Com isto registramos no 4T16 um valor de R\$19,0 milhões na HSM, a título de perda por redução ao valor recuperável de ativos (*Impairment Test*). Por se tratar de uma provisão reconhecida nas demonstrações financeiras, não representa um desembolso de caixa.
- (g) No início de 2018 decidimos simplificar as atividades desempenhadas pelo GIT, descontinuando os setores de ferramentaria e análise laboratorial, e transferir as atividades remanescentes, de consultoria e fundição, para o Instituto Ânima. Dessa forma, o GIT deixa de ser consolidado em nossos resultados e reduzimos suas respectivas estruturas de gestão. Os contratos ainda em vigor destas áreas, além dos gastos com demissão de funcionários, geraram uma receita de R\$8,1 milhões e um resultado operacional negativo de R\$8,0 milhões em 2018, que estamos excluindo de nossos resultados gerenciais.

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

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

As nossas demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2016 e 2017 foram preparadas e estão apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board – IASB*) e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos por alteração de prática contábil nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017, 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

c. Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

O relatório da Deloitte sobre as demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2015, não inclui nenhum parágrafo de ressalva ou ênfase.

O relatório da Deloitte sobre as demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2016, não inclui nenhum parágrafo de ressalva. Inclui um parágrafo de ênfase no que diz respeito a reapresentação dos valores correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

Para melhor apresentação das demonstrações financeiras referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016, e para manter a comparabilidade entre os exercícios, foram reclassificados os valores das comissões sobre financiamentos a alunos do FIES (FGEDUC) e Pravalier para a receita líquida. Essa alteração não impactou os saldos patrimoniais e as demais peças das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015 e 1 de janeiro de 2015.

- i. Na demonstração do resultado reclassificamos da rubrica de gerais e administrativas para a rubrica da receita líquida:
- ii. Na demonstração do valor adicionado reclassificamos da rubrica de materiais, energias, serviços e outros para a rubrica de receita de produtos e serviços.

Em decorrência de mudanças de políticas contábeis, os valores correspondentes a demonstração do resultado do exercício e a demonstração do valor adicionado, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23/IAS 8 - Políticas Contábeis, Mudanças de Estimativa e Retificação de Erro e CPC 26 (R1)/IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Contábeis. Na opinião dos auditores não contém modificação relacionada a esse assunto.

O relatório da Deloitte sobre as demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2017, não inclui nenhum parágrafo de ressalva ou ênfase.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As nossas demonstrações financeiras são elaboradas de acordo com as práticas contábeis usualmente adotadas no Brasil. As principais práticas contábeis adotadas por nossa Diretoria são:

- (a) Reconhecimento da receita - A receita é mensurada pelo valor justo da contrapartida recebida ou a receber, deduzida de quaisquer estimativas de devoluções e/ou descontos comerciais concedidos e outras deduções similares. As receitas de prestação de serviços de ensino, de assessoramento, consultoria e gestão a empresas, somente são reconhecidas quando o serviço é prestado ao cliente, os valores das receitas podem ser estimados com segurança e são prováveis que os benefícios econômicos decorrentes da transação fluirão para nós e para nossas controladas. As receitas obtidas com locação de imóveis somente são reconhecidas quando do uso do bem pelo cliente, conforme os contratos de locação, os valores das receitas podem ser estimados com segurança e é provável que os benefícios econômicos decorrentes da transação fluam para nossas controladas.
- (b) Contas a receber - São representados pelos valores nominais dos títulos, acrescidos, quando aplicável, dos rendimentos e das variações monetárias em base pro rata temporis, deduzidos da provisão para créditos de liquidação duvidosa, que é calculada em montante considerado pela Administração como suficiente para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos e pelo ajuste a valor presente calculado com base no saldo de contas a receber de longo prazo e relevantes de curto prazo.
- (c) Combinações de negócios - Nas demonstrações financeiras, as aquisições de negócios são contabilizadas pelo método de aquisição. A contraprestação transferida para a aquisição de uma controlada é o valor justo dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos patrimoniais emitidos por nosso grupo. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do período conforme incorridos. Os ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos em uma combinação de negócios são mensurados inicialmente pelos valores justos na data da aquisição.

O ágio é mensurado como o excesso da soma da contrapartida transferida, do valor das participações não controladoras na adquirida e do valor justo da participação do adquirente anteriormente detida na adquirida (se houver) sobre os valores líquidos na data de aquisição dos ativos adquiridos e passivos assumidos identificáveis. Se, após a avaliação, os valores líquidos dos ativos adquiridos e passivos assumidos identificáveis na data de aquisição forem superiores à soma da contrapartida transferida, do valor das participações não controladoras na adquirida e do valor justo da participação do adquirente anteriormente detida na adquirida (se houver), o excesso é reconhecido imediatamente no resultado como ganho.

Transações entre nossas empresas, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas do nosso Grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto quando a transação evidencie perda do valor recuperável do ativo transferido. As políticas contábeis de nossas controladas são alteradas quando necessário para assegurar a consistência com as políticas adotadas por nós.

Nas demonstrações financeiras individuais, aplicamos os requisitos da Interpretação Técnica ICPC – 09 (R1), a qual requer que qualquer montante excedente ao custo de aquisição sobre nossa participação no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida na data de aquisição é reconhecido como ágio. O ágio é acrescido ao valor contábil do investimento. Qualquer montante de nossa participação no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis que exceda o custo de aquisição, após a reavaliação, é imediatamente reconhecido no resultado.

- (d) Ágio - O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada no valor recuperável,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

se houver.

Para fins de teste de redução no valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa do Grupo (ou grupos de unidades geradoras de caixa) que irão se beneficiar das sinergias da combinação.

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado são submetidas anualmente a teste de redução no valor recuperável, ou com maior frequência quando houver indicação de que uma unidade poderá apresentar redução no valor recuperável. Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução no valor recuperável é primeiramente alocada para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado à unidade e, posteriormente, aos outros ativos da unidade, proporcionalmente ao valor contábil de cada um de seus ativos. Qualquer perda por redução no valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução no valor recuperável alocada no ágio não é revertida em períodos subsequentes.

Quando da alienação da correspondente unidade geradora de caixa, o valor atribuível de ágio é incluído na apuração do lucro ou prejuízo da alienação.

- (e) Instrumentos financeiros - São inicialmente mensurados pelo valor justo. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão de ativos e passivos financeiros (exceto por ativos e passivos financeiros reconhecidos ao valor justo no resultado) são acrescidos ou deduzidos do valor justo dos ativos ou passivos financeiros, se aplicável, após o reconhecimento inicial. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos imediatamente ao resultado.

- **Ativos financeiros não derivativos:** Os ativos financeiros são classificados no momento em que foram originados como empréstimos e recebíveis. A classificação dos ativos financeiros depende de sua natureza e finalidade e é determinada na data do reconhecimento inicial.

Deixamos de reconhecer um ativo financeiro quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa do ativo expiram, ou quando transferimos os direitos ao recebimento dos fluxos de caixa contratuais sobre um ativo financeiro em uma transação no qual essencialmente todos os riscos e benefícios da titularidade do ativo financeiro são transferidos. Eventual participação que seja criada ou retida por nós nos ativos financeiros são reconhecidos como um ativo ou passivo individual.

Segue o resumo das principais práticas contábeis adotadas na contabilização e apresentação dos nossos ativos financeiros e de nossas controladas:

- (i) Empréstimos e recebíveis - são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros (inclusive contas a receber de clientes, caixa e equivalentes de caixa, créditos com partes relacionadas etc.) são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos (taxa de juros efetiva), deduzidos de qualquer perda por redução do valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou "prêmio" na aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização do método de juros efetivos é incluída na linha de receita financeira na demonstração de resultado. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira no resultado.

A receita de juros é reconhecida através da aplicação da taxa de juros efetiva, exceto para créditos de curto prazo quando o efeito do desconto com base na taxa de juros efetiva é imaterial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- **Passivos financeiros não derivativos:** Os passivos financeiros foram classificados no momento de seu reconhecimento inicial como outros passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado utilizando o método de juros efetivos. Os nossos passivos financeiros e de nossas controladas incluem os empréstimos e financiamentos, contas a pagar a fornecedores, títulos a pagar e débitos com partes relacionadas.

Baixamos um passivo financeiro quando tem nossas obrigações contratuais retirada, cancelada ou vencida.

Segue o resumo das principais práticas contábeis adotadas na contabilização e apresentação de nossos passivos financeiros e de nossas controladas:

- (i) Empréstimos e financiamentos - São reconhecidos inicialmente no recebimento dos recursos, líquido dos custos das transações. Na data do balanço está apresentado pelo seu reconhecimento inicial, deduzido da amortização das parcelas de principal, quando aplicável, e acrescido dos correspondentes encargos incorridos. Os custos de transações estão apresentados como redutores do passivo circulante e não circulante, sendo apropriados ao resultado no mesmo prazo de pagamento do financiamento que o originou, com base na taxa efetiva de cada transação.
- **Instrumentos financeiros derivativos:** As operações de hedge são contabilizadas como hedges de fluxo de caixa e são inicialmente reconhecidas ao valor justo na data da contratação. Eventuais ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado imediatamente.
- **Instrumentos de patrimônio:** Um instrumento de patrimônio é um contrato que evidencia uma participação residual nos ativos de uma empresa após a dedução de todas as suas obrigações. Os instrumentos de patrimônio emitidos pelo nosso grupo são reconhecidos quando os recursos são recebidos, líquidos dos custos diretos de emissão.

A recompra dos próprios instrumentos de nosso patrimônio é reconhecida e deduzida diretamente no patrimônio. Nenhum ganho ou perda é reconhecido no resultado proveniente de compra, venda emissão ou cancelamento dos próprios instrumentos de nosso patrimônio.

- **Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado:** Os passivos financeiros são classificados como ao valor justo por meio do resultado quando são mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado.

Um passivo financeiro é classificado como mantido para negociação se foi adquirido principalmente para a recompra no curto prazo; faz parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados gerenciados em conjunto pelo Grupo e possui um padrão real recente de obtenção de lucro de curto prazo; e é um derivativo não designado como instrumento de "hedge" efetivo.

Um passivo financeiro não mantido para negociação pode ser designado ao valor justo por meio do resultado no reconhecimento inicial se tal designação eliminar ou reduzir significativamente uma inconsistência na mensuração ou reconhecimento que, de outra forma, iria surgir; o passivo financeiro for parte de um grupo de ativos ou passivos financeiros ou ambos, gerenciado e com seu desempenho avaliado com base no valor justo de acordo com a gestão dos riscos ou estratégia de investimentos documentados do Grupo, e quando as informações a respeito do Grupo forem fornecidas internamente com a mesma base; ou o ativo financeiro for parte de um contrato contendo um ou mais derivativos embutidos e a IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (equivalente ao CPC 38) permitir que o contrato combinado (ativo ou passivo) seja totalmente designado ao valor justo por meio do resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são demonstrados ao valor justo, e os respectivos ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado.

- (f) Caixa e equivalentes de caixa - São considerados como caixa e equivalentes de caixa os valores mantidos como caixa, contas correntes bancárias e aplicações financeiras de curto prazo e alta liquidez, cujo vencimento original é igual ou menor que 90 dias da data da aplicação e que têm risco insignificante de variação no valor justo. São reconhecidos ao custo acrescido dos rendimentos auferidos até a data do encerramento de cada balanço, em base *pro rata temporis*, não superiores aos valores de realização.
- (g) Aplicações financeiras – São representados pelos valores mantidos em fundos de investimento de renda fixa e CDBs com remuneração atrelada ao CDI os quais a Sociedade não pretende aplicar em sua atividade operacional. São reconhecidos ao custo acrescido dos rendimentos auferidos até a data do encerramento de cada balanço, em base *pro-rata temporis*, não superiores aos valores de realização.
- (h) Demonstração de valor adicionado (“DVA”) - Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Sociedade e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Sociedade, conforme requerido pela legislação societária brasileira para companhias abertas, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as IFRS's.
A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado.
- (i) Créditos e débitos com partes relacionadas - Correspondem a direitos e obrigações que foram contraídas entre nós e nossas partes relacionadas, oriundas de operações de mútuo, cujas condições financeiras destas operações são estabelecidas de comum acordo entre a nós e nossas partes relacionadas.
- (j) Imobilizado - Terrenos, edificações, benfeitorias em imóveis de terceiros, instalações, máquinas e equipamentos, móveis e utensílios, computadores e periféricos, veículos, biblioteca e videoteca, equipamentos de audiovisual são demonstrados ao custo de aquisição, deduzido das depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear, com base em taxas determinadas em função do prazo de vida útil dos bens.

A depreciação é reconhecida com base na vida útil estimada de cada ativo pelo método linear, de modo que o valor do custo menos o seu valor residual após sua vida útil seja integralmente baixado (exceto para terrenos e construções em andamento). A vida útil estimada, os valores residuais e os métodos de depreciação são revisados no final da data do balanço patrimonial e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

Um item do imobilizado é baixado após alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso contínuo do ativo. Quaisquer ganhos ou perdas na venda ou baixa de um item do imobilizado são determinados pela diferença entre os valores recebidos na venda e o valor contábil do ativo e são reconhecidos no resultado.

- (k) Intangível - Está demonstrado ao custo de aquisição, deduzido da amortização acumulada e perdas por redução do valor recuperável, quando aplicáveis. Os ativos intangíveis que tem vida útil definida possuem amortização calculada pelo método linear, com base em taxas determinadas pela vida útil estimada dos ativos. Os ativos intangíveis que não possuem vida útil definida são representados por marcas,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

patentes e ágio por rentabilidade futura os quais não sofrem amortizações e são testados no mínimo anualmente por redução ao valor recuperável.

Um ativo intangível é baixado na alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso ou da alienação. Os ganhos ou as perdas resultantes da baixa de um ativo intangível mensurados como a diferença entre as receitas líquidas da alienação e o valor contábil do ativo, são reconhecidos no resultado quando o ativo é baixado.

Em nossas demonstrações financeiras consolidadas, os ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios e reconhecidos separadamente do ágio são registrados pelo valor justo na data da aquisição, o qual é equivalente ao seu custo.

(l) Redução ao valor recuperável (*impairment*)

No fim de cada período, revisamos o valor contábil dos ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda, se houver. Quando não for possível estimar o montante recuperável de um ativo individualmente, calculamos o montante recuperável da unidade geradora de caixa à qual pertence o ativo. Quando uma base de alocação razoável e consistente pode ser identificada, os ativos corporativos também são alocados às unidades geradoras de caixa individuais ou ao menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual uma base de alocação razoável e consistente possa ser identificada.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ainda não disponíveis para uso são submetidos ao teste de redução ao valor recuperável pelo menos uma vez ao ano e sempre que há qualquer indicação de que o ativo possa apresentar perda por redução ao valor recuperável.

O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda ou o valor em uso. Na avaliação do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, que reflita uma avaliação atual de mercado do valor da moeda no tempo e os riscos específicos do ativo para o qual a estimativa de fluxos de caixa futuros não foi ajustada.

Se o montante recuperável de um ativo (ou unidade geradora de caixa) calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Quando a perda por redução ao valor recuperável é revertida subsequentemente, ocorre o aumento do valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) para a estimativa revisada de seu valor recuperável, desde que não exceda o valor contábil que teria sido determinado, caso nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida para o ativo (ou unidade geradora de caixa) em exercícios anteriores. A reversão da perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

- (m) Imposto de renda e contribuição social corrente - Nosso imposto de renda e a contribuição social do exercício corrente e diferido são registrados pelo regime de competência e calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$240 mil para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido. Consideramos a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As controladas BRASIL, IMEC, Unimonte, FACEB e Politécnico calculam o imposto de renda e a contribuição social considerando ainda os critérios estabelecidos pela Instrução Normativa da Receita Federal nº 456, especialmente ao Programa Universidade para Todos - PROUNI e, ainda, considerando o lucro da exploração sobre as atividades isentas. Sobre as receitas não isentas, o imposto de renda e a contribuição social são calculados utilizando a taxa nominal de 25% e 9%, respectivamente, sobre lucros tributáveis ajustados de acordo com legislação específica.

A despesa de imposto de renda e contribuição social correntes é calculada com base nas leis e nos normativos tributários promulgados na data de encerramento do exercício, de acordo com os regulamentos tributários brasileiros.

Impostos e contribuições diferidas: são reconhecidos sobre diferenças temporárias ao final de cada exercício, entre os saldos de ativos e passivos e existentes nas demonstrações financeiras e base fiscais correspondentes.

- Diferidos ativos: a Sociedade e suas controladas reconhecem os impostos e contribuições diferidos ativos sobre diferenças temporárias dedutíveis, prejuízo fiscal e base negativa, somente quando há provável disponibilidade de lucros tributáveis futuros e ou onde há reconhecimento de imposto diferido passivo.

- Diferidos passivos: a Sociedade e suas controladas reconhecem os impostos e contribuições diferidos passivos sobre diferenças temporárias calculados sobre a reavaliação de imóveis e sobre a diferença entre o valor contábil e valor justo alocados em combinação de negócio.

- (n) Provisões - São reconhecidas para obrigações presentes (legais ou presumidas) resultantes de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável.

O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa do montante requerido para liquidar a obrigação no final de cada exercício, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação.

- (o) Demais ativos e passivos circulantes e não circulantes - Estão apresentados pelos valores de realização/liquidação e pelos valores conhecidos ou estimados, e estão adicionados dos correspondentes encargos e incorporam os juros e demais encargos contratuais incorridos até a data dos balanços.
- (p) Distribuição de dividendos - A distribuição de dividendos para nossos acionistas é reconhecida como um passivo em nossas demonstrações financeiras no fim do exercício, com base no estatuto social. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que é aprovado pelos acionistas, em Assembleia Geral.
- (q) Ajuste a valor presente - Os elementos integrantes do ativo e passivo, quando decorrentes de operações de curto prazo (se relevantes) e longo prazo, sem a previsão de remuneração ou sujeitas a: (i) juros pré-fixados; (ii) juros notoriamente abaixo do mercado para transações semelhantes; e, (iii) reajustes somente por inflação, sem juros, são ajustados ao seu valor presente com base em taxa de mercado, sendo suas realizações reconhecidas no resultado do período.
- (r) Estimativas contábeis - A preparação das demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, de acordo com as normas IFRSs e as normas do CPC exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As estimativas e premissas subjacentes são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas às estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revistas, se a revisão afetar apenas este período, ou também em períodos posteriores se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

- Redução ao valor recuperável (“impairment”) na estimativa do ágio, das marcas e do licenciamento: Ativos que têm vida útil indefinida, como o ágio, marcas e licença, não são amortizados e são testados anualmente para identificar uma deterioração destes, por meio de uma metodologia conhecida como “impairment test”. O ágio é registrado pelo custo menos perdas por deterioração acumuladas.
 - Provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis: A Sociedade é ré em diversos processos judiciais e administrativos. As provisões são constituídas para todos os processos que representam perdas prováveis. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, entre elas a opinião dos consultores jurídicos, internos e externos, da Sociedade, a natureza dos processos e experiências passadas. A Administração acredita que essas provisões são suficientes e estão adequadamente apresentadas nas demonstrações financeiras.
 - Provisão para crédito de liquidação duvidosa: É apresentada como redução das contas a receber e é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber decorrentes de suas atividades, considerando os riscos envolvidos. A Sociedade constitui mensalmente a provisão para créditos de liquidação duvidosa analisando os valores mensais dos recebíveis e as respectivas aberturas por faixas de atraso.
- (s) Receitas e despesas financeiras - As receitas financeiras são reconhecidas conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros. Quando uma perda é identificada em relação a um contas a receber, a Sociedade reduz o valor contábil para seu valor recuperável, que corresponde ao fluxo de caixa futuro estimado, descontado à taxa efetiva de juros original do instrumento. Subsequentemente, à medida que o tempo passa, os juros são incorporados às contas a receber, em contrapartida de receita financeira. Essa receita financeira é calculada pela mesma taxa efetiva de juros utilizada para apurar o valor recuperável, ou seja, a taxa original das contas a receber. As despesas financeiras abrangem despesas com juros sobre empréstimos, Cédula de Crédito Bancário - CCB, impostos parcelados e outros passivos financeiros, líquidas do desconto a valor presente das provisões, perdas por redução ao valor recuperável (“impairment”) reconhecidas nos ativos financeiros. Custos de empréstimo que não são diretamente atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo qualificável são mensurados no resultado através do método de juros efetivos.

Métodos de juros efetivos

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um instrumento da dívida e alocar sua receita de juros ao longo do período correspondente. A taxa de juros efetiva é a taxa que desconta exatamente os recebimentos de caixa futuros estimados (incluindo todos os honorários que sejam parte integrante da taxa de juros efetiva, os custos da transação e outros prêmios ou deduções) durante a vida estimada do instrumento da dívida ou, quando apropriado, durante um período menor, para o valor contábil líquido na data do reconhecimento inicial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A receita é reconhecida com base nos juros efetivos para os instrumentos de dívida não caracterizados como ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado.

- (t) Capital social - É composto por ações ordinárias classificadas como patrimônio líquido. Custos adicionais diretamente atribuíveis à emissão de ações são reconhecidos como dedução do patrimônio líquido, deduzido de quaisquer efeitos tributários.

As ações recompradas são classificadas como ações em tesouraria e são apresentadas como dedução do patrimônio líquido total. Nenhum ganho ou perda é reconhecido na demonstração do resultado na compra, venda emissão ou cancelamento dos nossos instrumentos patrimoniais próprios. Qualquer diferença entre o valor contábil e a contraprestação é reconhecida em reservas de capital.

- (u) Custo de captação na emissão de títulos – os custos de transação incorridos na captação de recursos obtidos com a emissão de títulos patrimoniais são contabilizados, de forma destacada, em conta redutora de patrimônio líquido, deduzindo os eventuais efeitos fiscais.
- (v) Remuneração baseada em ações - A Sociedade e suas controladas instituem programas que incentivam seus colaboradores a adquirir ações da Ânima. Caso os colaboradores mantenham as ações pelo período determinado no programa a Ânima concede 20% das ações, em bonificação pelas ações adquiridas e mantidos pelo colaborador. Este programa foi ofertado inicialmente em 2013 e em 2016. Também são reconhecidos como remuneração baseada em ações, contratos pactuados com executivos sujeitos ao atingimento de metas financeiras, operacionais, etc.
- (w) Lucro/prejuízo básico e diluído por ação - O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do resultado atribuível aos nossos acionistas pela quantidade média ponderada de ações ordinárias. O lucro/prejuízo por ação diluído é calculado por meio da referida média das ações em circulação, ajustada pelos instrumentos financeiros potencialmente conversíveis em ações, com efeito diluidor, no período e no exercício apresentados.

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

a. Ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem em nosso balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como: *i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv. contratos de construção não terminada; v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos*

Não possuímos ativos ou passivos que não estejam refletidos em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável, uma vez que não possuímos quaisquer itens que não estejam evidenciados nas nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas.

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

- a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia**

Não aplicável, uma vez que não existem itens que não tenham sido evidenciados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas.

- b. Natureza e o propósito da operação**

Não aplicável, uma vez que não existem itens que não tenham sido evidenciados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas.

- c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação**

Não aplicável, uma vez que não existem itens que não tenham sido evidenciados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. Investimentos, incluindo:

i. *Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos*

Nossos investimentos são destinados principalmente à manutenção e expansão de nossas atividades operacionais, tendo como principal fonte de capital o caixa gerado por nossas operações. No período encerrado em 31 de dezembro de 2017, nossos investimentos totalizaram R\$73,1 milhões. Nossos investimentos envolvem a renovação de nossos campi, aquisição de bibliografia, ampliação e renovação de laboratórios acadêmicos, salas de aula e investimento em tecnologia de informação, envolvendo desde a aquisição e desenvolvimento de softwares como compra de computadores e outros equipamentos. Além dos investimentos de manutenção e expansão, continuamos alocando recursos em tecnologia aplicada à educação. Entre os principais projetos estão os relacionados ao desenvolvimento de conteúdo e evolução das plataformas tecnológicas para nosso Ensino à Distância e a plataforma dos nossos projetos de Inovação. Esperamos também crescer via aquisições.

ii. *Fontes de financiamento dos investimentos*

Para financiamento de nossos investimentos, utilizamos principalmente os recursos provenientes do próprio caixa gerado por nossas atividades operacionais, bem como pelos financiamentos em curso e eventuais novos empréstimos captados em bancos de primeira linha, bancos de fomento ou ainda junto ao mercado de capitais.

iii. *Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos*

Em 2017, não fizemos desinvestimentos relevantes e também não temos desinvestimentos previstos, dado o crescimento da nossa base de alunos e abertura de novas unidades acadêmicas. Em 2016, com a redução no número de novos ingressantes, fizemos adequações em algumas unidades reduzindo parcialmente suas respectivas capacidades instaladas, além da entrega de três campi na região metropolitana de Belo Horizonte e um em Joinville.

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

Em 23 de março de 2013 adquirimos, por meio de nossa controlada BR Educação Executiva S.A., uma participação de 50,0% do capital social da HSM do Brasil S.A. e de 50,0% do capital social da HSM Educação S.A., as quais possuem 100,0% de participação no capital social da HSM Editora S.A. e da HSM Marcas Ltda. A HSM tem atuação focada na área de negócios e gestão. Nossos Diretores acreditam que a HSM possui potencial de tornar-se uma marca referência nesse setor de atividade, com alcance nacional. Acreditamos que esse potencial não só eleva a percepção de qualidade de nosso portfólio e de nossas marcas individualmente, como também nos permite ganhar escala por meio da exploração de sinergias entre nossos produtos, inclusive com a marca HSM em nossa rede. Nossos Diretores acreditam que a HSM apresenta condições (marca, know-how, conteúdo e produtos) para potencializar nossos negócios e portfólio de produtos, ao oferecê-los localmente em nossos centros universitários (como programas de pós-graduação e cursos livres oferecidos pela nossa rede). Além disso, nossos centros universitários poderão incluir novos elementos de diferenciação em seus cursos, contar com o know-how da HSM na área de gestão no desenvolvimento e atualização de seus projetos pedagógicos e agregar a seus cursos de graduação ou pós-graduação conteúdos educacionais diferenciados (como transmissão de grandes eventos, acesso a conteúdos proprietários, workshops e desenvolvimento de *soft skills*).

Reforçando este posicionamento, em 17 de dezembro de 2014 foi assinado Instrumento Particular de Compra e Venda de Participação Acionária, Distrato do Acordo de Investimento e do Acordo de Acionistas, Transação e Outras Avenças ("Contrato") através do qual a BR Educação Executiva S.A. ("BREE"), subsidiária integral da Anima Educação, adquiriu a totalidade das ações das HSM, com o que as HSM tornaram-se subsidiárias integrais da BREE. O comprometimento da HSM com o desenvolvimento e o aperfeiçoamento dos líderes

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

brasileiros reforça e se constitui em um dos pilares de sustentação da missão da Anima Educação de Transformar o País pela Educação.

Em junho de 2014, após aprovação do CADE, realizamos a concretização do processo de aquisição da Universidade São Judas Tadeu através de nossa subsidiária integral, então denominada Minas Gerais Educação S.A., atualmente denominada Brasil Educação S.A. ("BESA"). A São Judas teve seu resultado incorporado efetivamente a partir do mês de julho de 2014. Assim, o grupo Anima adquiriu 100% da Universidade São Judas Tadeu na qual esta aquisição contribuiu com aproximadamente 22,4 mil novos alunos na base total do grupo. Nossos Diretores acreditam que conseguiremos ainda construir os planos de ação para a busca de sinergias junto à São Judas tal como seguir as estratégias de sucesso de nossas outras instituições por meio de ganhos de eficiência na parte acadêmica, assim como em expansões multi-campi.

Em 18 de dezembro de 2015 anunciamos mais um passo importante em nosso processo de crescimento inorgânico, com a aquisição da Sociesc. A partir de uma posição de liderança em Joinville, principal polo econômico do estado de Santa Catarina, a Sociesc já iniciou um processo de expansão para o Sul do país que será intensificado com a Anima. Com presença ainda em Florianópolis, Blumenau, Balneário Camboriú e Curitiba, e um mix de receita diversificado, estamos bastante entusiasmados com o que temos a aprender com a Sociesc, e com o que podemos aportar lá. A transação foi aprovada e já iniciamos o projeto de integração.

Em junho de 2016 a Anima anunciou a aquisição da Faceb, um passo importante na expansão para o interior de Minas Gerais e com um processo de expansão para outras cidades de MG e também para a região Centro-Oeste do país. Sediada na cidade de Bom Despacho (MG), a Faceb conta com uma excelente infraestrutura, práticas inovadoras de ensino e atrai estudantes de várias cidades do entorno, totalizando mais de 4 mil alunos em graduação presencial.

Em outubro de 2016 mais uma aquisição foi anunciada: o Instituto Politécnico. Presente em Uberlândia (MG) e Catalão (GO), a Politécnica é uma grande oportunidade de entrada para o mercado da segunda maior cidade do estado de Minas Gerais, com potencial de crescimento via ampliação de portfolio de cursos e maturação da operação de Catalão (GO).

Nossos Diretores acreditam que as aquisições da HSM, São Judas, Sociesc, Faceb e Politécnica poderão influenciar positiva e materialmente nossa capacidade produtiva. Para maiores informações sobre a aquisição da HSM, vide item 6.5 do Formulário de Referência.

c. Novos produtos e serviços

i. *Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas*

Não existem pesquisas em andamento já divulgadas.

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

Não existem pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços em andamento.

iii. *Projetos em desenvolvimento já divulgados*

Não existem projetos em desenvolvimento já divulgados.

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

Não está em curso, atualmente, o desenvolvimento de novos produtos ou serviços em andamento.

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

Além dos fatores mencionados no item 10.8 deste Formulário de Referência, não existem outros fatores com influência relevante.