

## Ser Educacional registra EBITDA ajustado de R\$68,6 milhões 4T16

Resultado acumulado no ano atingiu R\$354,1 milhões com margem ajustada de 31,5%

### Teleconferências 4T16

17 de março de 2017

#### Português

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

#### Inglês

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

#### Contatos:

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

Telefone: 55 11 2769 3223  
E-mail [ri@sereducacional.com](mailto:ri@sereducacional.com)

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

#### Contato Imprensa

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



**Recife, 17 de março de 2017** – A Ser Educacional S.A. (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do quarto trimestre de 2016 (4T16). As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao quarto trimestre de 2015, exceto se especificado de outra forma. Os resultados do 4T15 e 2015 neste documento foram apresentados excluindo os efeitos do ajuste a valor presente (AVP) do contas a receber do FIES, conforme publicado em 18 de março de 2016. A tabela comparativa com base exclusivamente nas demonstrações financeiras publicadas estão disponíveis na página 18.

### Destaques

- **A receita líquida atingiu R\$ 277,4 milhões** no 4T16, um aumento de 11,6% em relação ao 4T15, em virtude do aumento da base de alunos de 5,1% e do repasse de preços e melhor ticket médio de novos cursos aprovados durante o período, principalmente na área de saúde e nos cursos de engenharias e direito, bem como da melhora no mix de matrículas em unidades em localidades com melhor percepção de marca.
- No 4T16, o **EBITDA ajustado alcançou R\$68,6 milhões**, 28,5% superior ao 4T15. A margem EBITDA ajustada atingiu 24,7%, comparada a 21,5% no mesmo período do ano anterior, em função principalmente do crescimento orgânico da Companhia, ganho de eficiência operacional por conta dos projetos de aumento de eficiência e sinergias obtidas com as aquisições da UNG e da UNAMA.
- O **lucro líquido alcançou R\$32,2 milhões no 4T16**, ficando 99,1% superior ao lucro líquido do 4T15, quando atingiu R\$16,1 milhões, motivado pelo melhor desempenho operacional da Companhia em 2016 e pela melhoria do resultado financeiro em virtude do aumento do saldo médio de caixa.
- A **geração operacional de caixa do trimestre totalizou R\$82,6 milhões**, comparada a uma geração de caixa negativa de R\$7,5 milhões no 4T15. No acumulado do ano, a geração de caixa totalizou R\$287,8 milhões, um aumento de 273,4% em comparação aos R\$77,1 milhões de 2015. O melhor resultado decorre do efeito combinado da geração de caixa recorrente de alunos pagantes e da normalização do fluxo de pagamentos do FIES por parte do Governo Federal.
- Até 16 de março de 2017, a **Companhia havia captado 38,8 mil novos alunos de graduação (presencial e à distância)** em seu processo de captação referente ao 2017.1, um aumento de 7,8% comparado aos 36,0 mil alunos em 161 de março de 2016.

Destaques Financeiros	4T16	4T15	Δ (%)	12M16	12M15	Δ (%)
(Valores em R\$ ('000))		(Ex-AVP)			(Ex-AVP)	
Receita Líquida	277.400	248.510	11,6%	1.125.380	1.032.448	9,0%
Lucro Bruto	138.867	117.309	18,4%	613.994	554.992	10,6%
Margem Bruta	50,1%	47,2%	2,9 p.p.	54,6%	53,8%	0,8 p.p.
EBITDA Ajustado	68.612	53.409	28,5%	354.102	297.832	18,9%
Margem EBITDA Ajustada	24,7%	21,5%	3,2 p.p.	31,5%	28,8%	2,6 p.p.
Lucro Líquido	32.155	16.149	99,1%	230.448	173.252	33,0%
Margem Líquida	11,6%	6,5%	5,1 p.p.	20,5%	16,8%	3,7 p.p.

- Durante o **4T16, foram aprovados 97 novos cursos, acumulando 1.159 graduações em 31 de dezembro de 2016**. O destaque para os novos cursos fica para o estado da Bahia, onde foram aprovados mais 14 novos cursos, dentre eles: Enfermagem, Nutrição, Fisioterapia, Farmácia, Psicologia e Engenharia Civil. Através das 5 unidades presentes na Bahia, o grupo Ser Educacional já possui um portfólio de 114 cursos, dos quais 29 foram aprovados nos últimos 12 meses.
- Desde a publicação do press release de resultados do 3T16, a Companhia teve **10 novas unidades credenciadas pelo Ministério da Educação (MEC)**, a NABUCO de Maceió (AL), aprovada em dezembro de 2016, e mais sete unidades aprovadas em 2017: UNAMA de Boa Vista (RR), Porto Velho (RO), Rio Branco (AC), Marabá (PA), NASSAU de Fortaleza (CE), Garanhuns (PE), Maracanaú (CE e Ananindeua (PA) e na UNIVERITAS Anápolis (GO). As faculdades iniciarão operações com 5 cursos cada. Com isso, a Companhia atingiu 15 credenciamentos dos 45 previstos em seu plano de longo prazo.
- Em janeiro, a **Companhia publicou o encerramento de seu programa de recompra de ações iniciado em janeiro de 2016 e a reabertura de um novo programa de recompra de ações**, válido até 9 de janeiro de 2018, para um total de até 2.950.000 ações.
- Em 13 de março, o Conselho de Administração deliberou a **distribuição de R\$34,2 milhões em dividendos**, representando 0,27422844 por ação, a ser pago em 5 de maio de 2017.

## Mensagem da Administração

O ano de 2016 foi de recuperação de resultados financeiros e operacionais para a Companhia, mesmo em um ambiente econômico adverso em que se observou principalmente a partir de 2015 uma ampla redução do programa de financiamento estudantil do Governo Federal (FIES) e a deterioração do ambiente econômico, com queda significativa da atividade em todo país, elevadas das taxas de inflação e de desemprego.

Essa recuperação deve-se principalmente a execução de projetos para aumento da eficiência operacional da Companhia. Projetos como o *Ser Retention System*, a nova régua de negociação de mensalidades, a nova matriz curricular, a revisão da estrutura organizacional, célula de inteligência de mercado para captação (BI de captação) e a renegociação de despesas e custos com fornecedores e locadores foram fundamentais para que a Companhia evoluísse de forma consistente em seus índices de eficiência operacional.

Outro fator preponderante para a recuperação de resultados do exercício foi o êxito obtido pela Companhia no processo de consolidação de suas aquisições recentes, que permitiu ganhos de sinergias e expansão da base de receitas: a Universidade da Amazônia (UNAMA), consolidada nos resultados a partir de outubro de 2014, da Universidade de Guarulhos (UNG), consolidada em fevereiro de 2015, e em menor escala da Faculdade Talles de Mileto (FAMIL).

O plano de crescimento orgânico continuou a ser executado pela Administração da Companhia e obteve desenvolvimento importante para o aumento de longo prazo da base de alunos. Foram aprovados 253 novos cursos em 2016, totalizando 1.159 cursos em 31 de dezembro de 2016, e foram aprovadas 4 novas unidades de ensino presencial nas cidades de Cabo de Santo Agostinho (PE), João Pessoa (PB), Jaboatão dos Guararapes (PE), Maceió (AL). Além disso, novas unidades com boa localização foram totalmente reformuladas com estruturas de qualidade, como os novos prédios de Aracaju (SE) e Salvador (BA), expansões em Caruaru (PE), Fortaleza (CE) e do novo bloco de Medicina em Recife (PE).

Em seu plano de crescimento de ensino a distância (EAD), a Companhia finalizou a criação da sua estrutura de prestação de serviços, com uma plataforma de ensino totalmente renovada que conta atualmente com o que há de mais moderno nessa área, incluindo metodologias de aprendizagem adaptativa e sala de aula invertida, em um ambiente de ensino que visa cada vez mais interatividade e socialização entre alunos e docentes. Foram criados também novos conteúdos e uma infraestrutura completa com 4 estúdios, 14 cabines individuais para web conferência, camarins e 8 ilhas de edição, além de uma moderna estrutura para atendimento aos alunos e retaguarda. A conclusão dessas atividades é fundamental para o plano de expansão dos atuais 15 polos EAD em funcionamento para 400 polos protocolados durante o quarto trimestre de 2015 e atualmente em trâmite para aprovação junto ao Ministério da Educação (MEC).

O crescimento da base de alunos somente é sustentável se houver qualidade de ensino, alunos satisfeitos e bom nível acadêmico que permita aos alunos o ingresso no mercado de trabalho e a melhoria de renda. Para obter estes resultados, os objetivos acadêmicos do Grupo Ser são focados em empregabilidade e bom desempenho no IGC (Índice Geral de Cursos) e CPC (Conceito Preliminar de Curso).

Para o item Desempenho no IGC e CPC, 100% das instituições da Companhia apresentaram resultado satisfatório (IGC igual ou superior a 3) na avaliação referente ao ano de 2015, indicação de bom nível de qualidade, com evolução positiva ano após ano. Em relação ao CPC, 92% de nossos cursos avaliados em 2015 tiveram nota superior a 3, um aumento significativo de índices positivos quando comparado aos 84% registrados em 2012, período em que o mesmo grupo de cursos foi comparado (humanas).

Além dos indicadores do MEC, a Companhia teve a sua unidade da Maurício de Nassau de Maceió reconhecida como Centro Universitário, o que mais do que o reconhecimento da qualidade da instituição, permite autonomia para abertura de novas unidades e cursos no município. Além disso, em 2016, a UNAMA foi reconhecida pelo Guia do Estudante, da editora Abril, como uma das mais reconhecidas publicações do setor, como a melhor Universidade Privada do Norte do Brasil.

As práticas de responsabilidade social fazem parte dos valores e do cotidiano do Grupo Ser Educacional. A Companhia investe diretamente e estimula seus alunos, professores e colaboradores a realizarem atividades que beneficiem a sociedade e as populações onde as unidades da Companhia estão inseridas. Essas iniciativas são subdivididas em quatro pilares primordiais: cultura, esportes, comunidades e ações socioambientais. Essas atividades colaboram com o sentimento de pertencer dos alunos junto às suas comunidades regionais e com a instituição que promove essas atividades, gerando uma ligação entre alunos, sociedade, governos e instituição extremamente benéfica para todos os envolvidos. A Companhia promove essas atividades por meio de suas instituições e são coordenadas pelo Instituto Ser Educacional que acumula mais de 10 mil atendimentos sociais nas quatro áreas mencionadas anteriormente.

Como reconhecimento desses esforços, pela sétima vez consecutiva, a UNINASSAU está em primeiro lugar entre as instituições particulares mais lembradas pelos pernambucanos. O Prêmio Recall de Marcas é resultado de uma pesquisa realizada pelo Jornal do Comercio em parceria com o Instituto Harrop de Pesquisa. O Grupo também recebeu da Associação Brasileira de Mantenedoras de Ensino Superior (ABMES) certificações que atestam o empenho da instituição com a responsabilidade social e o desenvolvimento da sociedade, devido aos trabalhos gerados para auxiliar no crescimento da sociedade por meio de suas marcas.

Nesse sentido, apesar de todas as mudanças no ambiente regulatório e incertezas econômicas, a Companhia conseguiu evoluir por mais um exercício seu plano de expansão e realizou uma série de projetos relevantes de ganho de eficiência operacional que possibilitaram ao grupo Ser Educacional se tornar mais competitivo e preparado para enfrentar esse cenário mais desafiador que ainda se apresenta.

## DESEMPENHO OPERACIONAL

### Prévia da Captação 2017.1

Até 16 de março de 2017 a Companhia já havia captado 38,8 mil alunos de graduação, o que representa um aumento de 7,8% quando comparado com a captação realizada pela Companhia até 16 de março de 2016. Desse total o segmento de graduação presencial apresentou crescimento de 4,0%, enquanto que no segmento EAD apresentou alta de 71,5%.

Status da Captação dos Alunos de Graduação	16/03/2017	16/03/2016	% Δ
Captação de Graduação	<b>38.839</b>	<b>36.024</b>	<b>7,8%</b>
Presencial	35.390	34.013	4,0%
EAD	3.449	2.011	71,5%

Do total de alunos captados até o momento, 6,0 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, sendo que 1,0 financiados por meio do PraValer, 0,4 mil por meio do Educred e 4,6 mil por meio do FIES. Na mesma data em 2016.1 foram financiados 0,3 mil alunos pelo Educred e 0,3 mil estudantes por meio do Pravaler.

O total de novos contratos finalizados do FIES até o momento atingiu 5,8 mil (sendo 4,6 mil calouros e 1,1 mil veteranos), um aproveitamento de aproximadamente 48% das 12,0 mil vagas alocadas pelo Governo Federal em 2017.1 para a Companhia, comparado a um aproveitamento de 46% das 19,1 mil vagas disponibilizadas em 2016.1, totalizando 8,7 mil alunos, sendo 7,2 mil calouros e 1,5 mil veteranos.

## Taxa de evasão

A evasão do 2S16 apresentou uma redução de 3,4 p.p., ficando em 10,3%, ante 13,7% no 2S15. Essa melhoria se deve principalmente por conta da evasão não recorrente ocorrida no 2S15 de aproximadamente 3,6 mil alunos, que não haviam conseguido acesso ao FIES e que haviam abandonado seus cursos por falta de condições financeiras, uma vez que esperavam ter acesso ao programa de financiamento, mas não conseguiram em virtude das mudanças das regras ocorridas no ano passado.

A evasão do 2S15, ajustada pelo efeito desse abandono não recorrente, seria de 11,1%, ou seja, um percentual ainda superior ao apresentado no 2S16 em 0,8 p.p. Essa melhoria, por sua vez, deve-se principalmente à implantação, desde meados de 2015, do SRS – *Ser Retention System*, um programa de prevenção de evasão de alunos por meio de análise de 600 variáveis de comportamento dos alunos e da nova régua de negociação, que permite não somente um processo mais proativo de relacionamento financeiro com o aluno, como também maior capacidade de cobrança aos alunos inadimplentes e negociação com alunos que precisam resolver suas pendências financeiras durante o processo de matrícula.

## Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos	Total
	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Total	Total
<b>2016.2</b>						
<b>Base Jun16</b>	<b>136.400</b>	<b>5.006</b>	<b>9.861</b>	<b>395</b>	<b>772</b>	<b>152.434</b>
Captação	16.026	3.637	2.362	503	-	22.528
Egressos	(6.251)	(54)	(1.545)	-	(374)	(8.224)
Evasão	(15.083)	(2.487)	(1.177)	(93)	(36)	(18.876)
<b>Base Dez16</b>	<b>131.092</b>	<b>6.102</b>	<b>9.501</b>	<b>805</b>	<b>362</b>	<b>147.862</b>
% Base Dez16 / Base Jun16	-3,9%	21,9%	-3,7%	103,8%	-53,1%	-3,0%
% Base Dez16 / Base Dez15	5,7%	97,5%	-8,5%	248,5%	-88,0%	5,1%

No 2S16, foram matriculados 16,0 mil novos alunos de graduação, representando um aumento de 1,0% em comparação a 15,9 mil novos alunos no mesmo período em 2015.

O total de novos contratos finalizados do FIES até 31 de dezembro atingiu 4,2 mil (sendo 2,9 mil calouros e 1,3 mil veteranos), um aproveitamento de aproximadamente 74,0% das 5,7 mil vagas alocadas pelo Governo Federal para a Companhia.

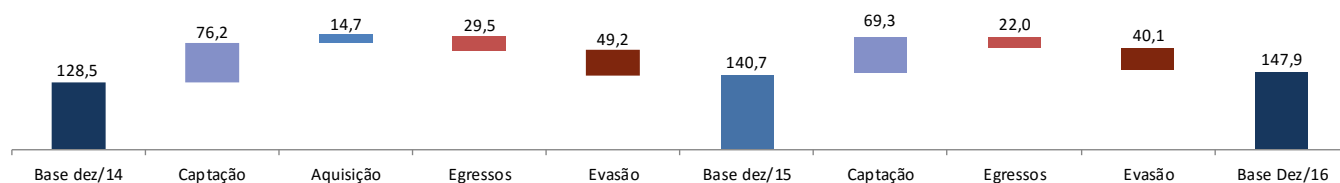
Destaque do 2S16 na captação, o segmento de Ensino a Distância (EAD) teve crescimento de 81,2%, tendo matriculado 3,6 mil alunos, comparado a 2,0 mil alunos no 2S15. Esse crescimento é devido principalmente aos esforços comerciais realizados pela Companhia para se inserir nesse segmento do mercado, com a intensificação das iniciativas de marketing e posicionamento de seus produtos, o que resultou no aumento das matrículas, principalmente nos seus 9 polos da UNINASSAU, localizados na região Nordeste.

Os polos da UNG, localizados no Sudeste do Brasil e que foram aprovados em novembro de 2015, estão ainda em fase inicial de suas operações, mas já correspondem a aproximadamente 19% do total da captação de EAD do semestre, o que demonstra que mesmo em seus primeiros meses de atividade, a UNG tem grande potencial de penetração nesse segmento na região em que opera.

A Ser Educacional atingiu no 2S16 um índice de matrícula de 92,8% da base renovável, além da melhoria do indicador de evasão, em função das ações apresentadas na seção “Taxa de Evasão”.

Como resultado, a base de alunos de graduação presencial totalizou 131,1 mil alunos, um aumento de 5,7% em relação à base reportada de 124,0 mil alunos no 2S15.

A base de alunos total apresentou um aumento de 5,1%, quando comparada com os 140,7 mil alunos reportados no quarto trimestre de 2015.



## Ticket Médio Líquido

Ticket Médio	4T16	4T15	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16
<b>Graduação Presencial</b>	699,02	632,30	10,6%	684,06	2,2%

O ticket médio no 4T16 foi de R\$699,02, um acréscimo de 10,6% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude principalmente do repasse da inflação e da melhoria no mix de cursos, que vem gradativamente aumentando a participação de graduações nas áreas de engenharia e saúde. Outro fator de melhoria do ticket médio é o aumento do número de matrículas em cidades nas quais a Companhia detém marcas com maior reconhecimento.

## Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/12	Dez/13	Dez/14	Dez/15	Dez/16
<b>Alunos</b>	<b>48.670</b>	<b>70.255</b>	<b>101.195</b>	<b>123.988</b>	<b>131.092</b>
Alunos FIES	15.916	31.432	48.048	56.089	58.840
% de Alunos FIES	32,7%	44,7%	47,5%	45,2%	44,9%
Alunos EDUCRED				754	1.922
% de Alunos EDUCRED				0,6%	1,5%
Alunos PRAVALER				954	1.794
% de Alunos PRAVALER				0,8%	1,4%
Total de Alunos com Financiamento				57.797	62.556
% de Alunos com Financiamento				46,6%	47,7%

Em 31 de dezembro de 2016, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 44,9% da base de estudantes de graduação, uma redução de 0,3 p.p. em relação a 31 de dezembro de 2015, quando os alunos com FIES representavam 45,2% da base de universitários.

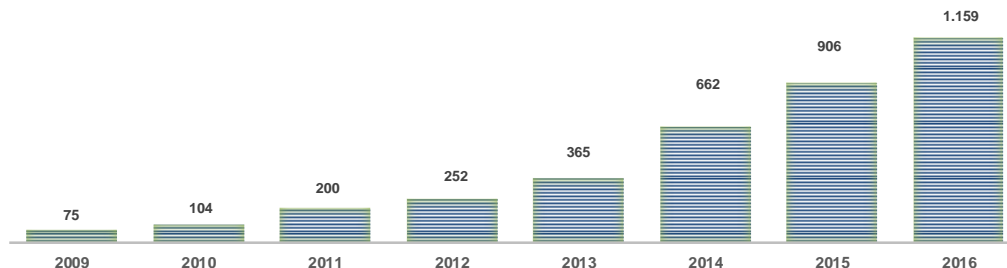
A partir de abril de 2015, a Companhia lançou dois novos planos de financiamento estudantil. O primeiro, foi a oferta de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País. A segunda alternativa foi o relançamento do Educared, crédito próprio da Companhia, que financia em torno de 50% da mensalidade do aluno com juros. Por meio destas duas alternativas de financiamento privado, ao final do 2S16, 0,3 mil do total de alunos captados, foram financiados por meio do PraValer e 0,2 mil por meio do Educared.

## Crescimento Orgânico

No 4T16, foram autorizados 97 novos cursos, acumulando 1.159 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em dezembro/16 a Companhia possuía mais de 378 mil vagas anuais, sendo 111,4 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades e autorizações de novos cursos.

Neste último trimestre de 2016, o destaque para os novos cursos fica para o estado da Bahia, onde foram aprovados mais 14 novos cursos, dentre eles: Enfermagem, Nutrição, Fisioterapia, Farmácia, Psicologia e Engenharia Civil. Através das 5 unidades presentes no estado da Bahia, o grupo Ser Educacional já possui um portfólio de 114 graduações, dos quais 29 foram aprovados nos últimos 12 meses.

### Número de Cursos Autorizados



## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Receita Bruta

Receita Bruta - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15 (Ex-AVP)	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15 (Ex-AVP)	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>355.509</b>	<b>313.057</b>	<b>13,6%</b>	<b>349.492</b>	<b>1,7%</b>	<b>1.426.045</b>	<b>1.289.286</b>	<b>10,6%</b>
Mensalidades de Graduação	340.348	295.753	15,1%	332.300	2,4%	1.364.367	1.198.066	13,9%
Mensalidades de Pós Graduação	5.529	7.248	-23,7%	6.754	-18,1%	23.462	28.879	-18,8%
Mensalidades de Ensino Técnico	550	4.108	-86,6%	665	-17,3%	5.838	39.653	-85,3%
Mensalidades de EAD	5.528	2.577	114,5%	5.845	-5,4%	18.316	9.430	94,2%
Outras	3.554	3.371	5,4%	3.928	-9,5%	14.062	13.258	6,1%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(78.109)</b>	<b>(64.547)</b>	<b>21,0%</b>	<b>(76.237)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(300.665)</b>	<b>(256.838)</b>	<b>17,1%</b>
Descontos e Bolsas	(67.974)	(55.234)	23,1%	(66.791)	1,8%	(258.190)	(213.340)	21,0%
Impostos	(10.135)	(9.313)	8,8%	(9.446)	7,3%	(42.475)	(43.498)	-2,4%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	19,1%	17,6%	1,5 p.p.	19,1%	0,0 p.p.	18,1%	16,5%	1,6 p.p.
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>248.510</b>	<b>11,6%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.032.448</b>	<b>9,0%</b>

No 4T16, a receita bruta foi de R\$355,5 milhões, apresentando um avanço de 13,6% em relação ao 4T15, devido ao efeito combinado de crescimento orgânico e das recém adquiridas UNG e UNAMA, que geraram aumento da base total de alunos de graduação e aumento do ticket médio, pelo repasse da inflação e por melhor mix de cursos.

Pelos mesmos motivos, a receita bruta do segmento de graduação atingiu R\$ 340,3 milhões no 4T16, representando 95,7% do total, um crescimento de 15,1% em relação ao mesmo período de 2015.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,6% da receita total do 4T16, com R\$5,5 milhões, uma redução de 23,7% em relação ao 4T15, devido à redução da base de alunos.

A receita referente ao Ensino Técnico/Pronatec somou R\$0,6 milhão no 4T16, representando 0,2% do total, apresentando uma redução de 86,6% em comparação ao mesmo período em 2015. Essa redução ocorreu face à formatura dos alunos Pronatec no semestre, que por sua vez não foram repostos por conta da redução do programa por parte do Governo Federal.

O EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014, já representa 1,6% da receita total, com R\$ 5,5 milhões, e apresentou um crescimento de 114,5% em comparação ao 4T15, refletindo o aumento de 108,0% na base alunos deste segmento, em graduação e pós-graduação, no 4T16, em comparação com o 4T15.

As deduções da receita bruta tiveram um acréscimo de 21,0% no trimestre, decorrente do aumento dos descontos comerciais e bolsas, em virtude principalmente de (i) maior volume de alunos no PROUNI, por conta da readequação das bolsas desse segmento, para a UNG e a UNAMA, ocorrida no ano passado, uma vez que essas instituições eram sem fins lucrativos e, portanto, detinham pouca exposição ao PROUNI, (ii) aumento de R\$5,7 milhões em virtude da dedução adicional de 2% sobre o valor dos encargos estudantis liberados, repassados diretamente aos agentes financeiros por força da MP 741 do FIES (aprovada em dezembro pelo congresso nacional) e (iii) aumento do volume de descontos e bolsas para captação de alunos regulares.

Os descontos e bolsas, em 31 de dezembro de 2016, continham um montante de R\$ 30,1 milhões em descontos de FGEDUC, contra R\$25,6 milhões em 31 de dezembro de 2015. Ao final do 4T16, a distribuição de alunos do FIES, era de 92,8% com FGEDUC e 7,2% com fiador.

A receita líquida aumentou 11,6%, passando de R\$248,5 milhões no 4T15, para R\$277,4 milhões no 4T16.

## Custo dos Serviços Prestados

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(129.129)</b>	<b>(122.629)</b>	<b>5,3%</b>	<b>(109.517)</b>	<b>17,9%</b>	<b>(474.249)</b>	<b>(443.251)</b>	<b>7,0%</b>
Pessoal e encargos	(98.162)	(94.681)	3,7%	(82.814)	18,5%	(360.429)	(343.197)	5,0%
Aluguéis	(17.044)	(15.503)	9,9%	(15.493)	10,0%	(64.578)	(59.893)	7,8%
Concessionárias	(8.349)	(9.208)	-9,3%	(6.800)	22,8%	(30.126)	(28.849)	4,4%
Serviços de terceiros e outros	(5.574)	(3.237)	72,2%	(4.410)	26,4%	(19.116)	(11.312)	69,0%

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$129,1 milhões no 4T16, representando uma variação de 5,3% em relação ao 4T15. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços aumentaram no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

a) Os custos de pessoal e encargos do 4T16 apresentaram acréscimo de 3,7% em comparação ao 4T15. Esse aumento abaixo do dissídio médio de 8% é decorrente principalmente do ganho de sinergias operacionais incorridos com a consolidação da UNG e da UNAMA, uma vez que no quarto trimestre de 2015 e no quarto trimestre de 2016 houve efeitos não recorrentes nos valores de R\$5,7 milhões e R\$ 7,9 milhões, respectivamente, relacionados a ganhos de sinergias operacionais e redimensionamento no quadro de docentes (que passou de 4,8 mil docentes em dezembro de 2015 para 4,4 mil em dezembro de 2016, uma redução de 7,7%). Esse efeito líquido de ganho de eficiência pode ser observado pelo aumento de 2,9% dessa linha de custos na tabela gerencial abaixo, que analisa esse resultado em bases recorrentes.

b) A linha de aluguéis apresentou variação de 9,9%, passando de R\$15,5 milhões no 4T15 para R\$17,0 milhões no 4T16, em virtude da atualização da inflação sobre os contratos e dos aluguéis das novas unidades, com destaque para o início do contrato de locação no Rio de Janeiro que se trata de um imóvel de maior porte. Esse efeito foi mitigado pela devolução de imóveis ocorrida no ano passado e pela suspensão de locação por 12 meses de contratos de aluguel de imóveis pertencentes à empresa em que o Acionista Controlador detém participação majoritária, conforme anunciado no press release de resultados do 1T16.

c) A linha de concessionárias apresentou uma redução de 9,3%, decorrente de redução das bandeiras tarifárias, devolução de imóveis ocorrida no ano passado, além de iniciativas para redução de custos com energia elétrica anunciadas em dezembro de 2015, e de redução nos custos de telefonia principalmente na UNAMA. Esses efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento do número de unidades operacionais (Petrolina, Jaboatão dos Guararapes, Feira de Santana e Cabo de Santo Agostinho) e pela inauguração de novos prédios de expansão de operações como em Aracaju e Salvador.

d) Serviços de terceiros apresentou aumento de 72,2% e passou de R\$3,2 milhões no 4T15 para R\$5,6 milhões no 4T16 em função do aumento do volume de prestadores de serviços contratados para implantação e melhoria de processos e atividades da Companhia como o EAD, SRS, atendimento aos estudantes, processos internos, etc.

A tabela abaixo apresenta os custos operacionais gerenciais, que ajustam os custos pelos efeitos não-recorrentes dos ganhos de sinergias na consolidação da UNG e da UNAMA.

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(123.431)</b>	<b>(114.196)</b>	<b>8,1%</b>	<b>(109.517)</b>	<b>12,7%</b>	<b>(463.973)</b>	<b>(429.989)</b>	<b>7,9%</b>
Pessoal e encargos	(92.464)	(86.746)	6,6%	(82.814)	11,7%	(351.770)	(330.758)	6,4%
Aluguéis	(17.044)	(15.004)	13,6%	(15.493)	10,0%	(62.960)	(59.070)	6,6%
Concessionárias	(8.349)	(9.208)	-9,3%	(6.800)	22,8%	(30.126)	(28.849)	4,4%
Serviços de terceiros e outros	(5.574)	(3.237)	72,2%	(4.410)	26,4%	(19.116)	(11.312)	69,0%

## Lucro Bruto

<b>Lucro Bruto - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>248.510</b>	<b>11,6%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.032.448</b>	<b>9,0%</b>
Custos dos serviços prestados	(138.533)	(131.201)	5,6%	(118.966)	16,4%	(511.386)	(477.456)	7,1%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>138.867</b>	<b>117.309</b>	<b>18,4%</b>	<b>154.289</b>	<b>-10,0%</b>	<b>613.994</b>	<b>554.992</b>	<b>10,6%</b>
Margem Bruta	50,1%	47,2%	2,9 p.p.	56,5%	-6,4 p.p.	54,6%	53,8%	0,8 p.p.
(-) Depreciação	9.404	8.572	9,7%	9.449	-0,5%	37.137	34.205	8,6%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>148.271</b>	<b>125.881</b>	<b>17,8%</b>	<b>163.738</b>	<b>-9,4%</b>	<b>651.131</b>	<b>589.197</b>	<b>10,5%</b>
Margem Bruta Caixa	53,5%	50,7%	2,8 p.p.	59,9%	-6,5 p.p.	57,9%	57,1%	0,8 p.p.

O lucro bruto caixa aumentou 17,8%, passando de R\$125,9 milhões no 4T15 para R\$148,3 milhões no 4T16. A margem bruta caixa alcançou 53,5% no 4T16 ante 50,7% no mesmo período de 2015.

O aumento da margem bruta ocorreu, principalmente, em virtude da retomada da eficiência operacional da Companhia, que em 2015 havia observado uma perda não recorrente de alunos por conta das mudanças abruptas nas regras do FIES. Além disso, nesse período, a Companhia se encontrava em plena fase de integração de suas aquisições recentes, que por sua vez operavam com margens operacionais menores, gerando uma redução na margem consolidada.

A tabela abaixo apresenta o lucro bruto gerencial, que ajusta o resultado pelos efeitos não-recorrentes dos ganhos de sinergias na consolidação da UNG e da UNAMA.

<b>Lucro Bruto - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>248.510</b>	<b>11,6%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.032.448</b>	<b>9,0%</b>
Custos dos serviços prestados	(132.835)	(122.768)	8,2%	(118.966)	11,7%	(501.110)	(464.194)	8,0%
<b>Lucro Bruto Ajustado</b>	<b>144.565</b>	<b>125.742</b>	<b>15,0%</b>	<b>154.289</b>	<b>-6,3%</b>	<b>624.270</b>	<b>568.254</b>	<b>9,9%</b>
Margem Bruta	52,1%	50,6%	1,5 p.p.	56,5%	-4,3 p.p.	55,5%	55,0%	0,4 p.p.
(-) Depreciação	9.404	8.572	9,7%	9.449	-0,5%	37.137	34.205	8,6%
<b>Lucro Bruto Caixa Ajustado</b>	<b>153.969</b>	<b>134.314</b>	<b>14,6%</b>	<b>163.738</b>	<b>-6,0%</b>	<b>661.407</b>	<b>602.459</b>	<b>9,8%</b>
Margem Bruta Caixa	55,5%	54,0%	1,5 p.p.	59,9%	-4,4 p.p.	58,8%	58,4%	0,4 p.p.

## Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

<b>Despesas Operacionais - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(89.109)</b>	<b>(81.162)</b>	<b>9,8%</b>	<b>(87.350)</b>	<b>2,0%</b>	<b>(322.072)</b>	<b>(313.726)</b>	<b>2,7%</b>
Pessoal e encargos	(29.297)	(27.647)	6,0%	(27.025)	8,4%	(109.056)	(124.899)	-12,7%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.747)	(6.423)	5,0%	(5.842)	15,5%	(26.720)	(28.625)	-6,7%
Publicidade	(18.739)	(12.813)	46,2%	(18.394)	1,9%	(66.191)	(51.249)	29,2%
Materiais de Expediente	(4.173)	(3.878)	7,6%	(3.929)	6,2%	(15.295)	(14.385)	6,3%
PDD	(14.435)	(18.155)	-20,5%	(14.849)	-2,8%	(48.732)	(47.659)	2,3%
Outros	(9.439)	(6.551)	44,1%	(11.489)	-17,8%	(32.938)	(25.014)	31,7%
Depreciação e Amortização	(6.279)	(5.695)	10,3%	(5.822)	7,8%	(23.140)	(21.895)	5,7%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>50.445</b>	<b>32.909</b>	<b>53,3%</b>	<b>67.375</b>	<b>-25,1%</b>	<b>296.995</b>	<b>230.285</b>	<b>29,0%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b> <b>(Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(82.830)</b>	<b>(75.467)</b>	<b>9,8%</b>	<b>(81.528)</b>	<b>1,6%</b>	<b>(298.932)</b>	<b>(291.831)</b>	<b>2,4%</b>

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 9,8%, passando de R\$81,2 milhões no 4T15, para R\$89,1 milhões no 4T16, principalmente, em virtude de:

a) As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram uma ampliação de 6,0% em relação ao 4T15, em virtude do acréscimo médio de aproximadamente 8% na base de salários do pessoal administrativo da Companhia, gerando um ganho de sinergias significativo uma vez que a base de alunos aumentou aproximadamente 6% entre os dois períodos. A partir do 4T15, o ritmo de ganhos de sinergias nessa linha passa a ser menor porque os principais movimentos de integração da UNG e da UNAMA ocorreram durante o 2S15. Durante esse processo, observa-se no resultado acumulado no ano uma redução nominal das despesas G&A, que é decorrente das transferências de



atividades relacionadas a Central de Relacionamento com Alunos da UNG e da UNAMA, que anteriormente eram tratadas como despesas e passaram a ser tratadas como custo. Por esse motivo, aparentemente, há um menor ganho de performance de margem bruta. Porém, o que se observa na realidade é um ganho de performance substancial na margem EBITDA, uma vez que o efeito consolidado de ganho de sinergia com custos e despesas de pessoal se dá na centralização de todas as operações no *back-office* integrado do grupo Ser Educacional, capaz de fazer com que um único profissional possa atender todas as marcas, aumentando o ganho de escala com despesas administrativas nas unidades, gerando apenas incrementos marginais nos custos operacionais.

b) Aumento das despesas com publicidade, devido aos gastos com o início do processo de captação para o semestre 2017.1, que envolveu um número maior de unidades comparado ao ano passado, entre elas o início das operações do Centro Universitário UNIVERITAS.

c) A PDD apresentou uma redução de 20,5%, passando de R\$18,2 milhões no 4T15 para R\$14,4 milhões no 4T16, representando um arrefecimento de 7,3% da receita líquida para 5,2% nesse trimestre. Essa diminuição ocorreu principalmente em virtude do aumento não-recorrente da evasão em 2015 de 3,6 mil alunos que deixaram a instituição em virtude da falta de acesso ao FIES. Desses, 1,5 mil alunos acabaram gerando uma PDD adicional de R\$4,6 milhões no trimestre. Portanto, se excluirmos esse valor de 2015, a PDD teria ficado estável no 4T16 e 4T15. Os 2,1 mil alunos restantes tiveram sua receita revertida no próprio 4T15 no montante de R\$6,0 milhões no trimestre. Se considerarmos esse valor também como PDD, o total do 4T15 somaria R\$24,2 milhões e representaria uma queda de 68% na comparação do 4T15 com o 4T16.

d) Outras despesas tiveram aumento de 44,1% e passaram de R\$6,6 milhões no 4T15 para R\$9,4 milhões no 4T16, em virtude da atualização de contingências, despesas com serviços e viagens e despesas não recorrentes de R\$2,3 milhões referentes a despesas com expansão EAD, atividades de M&A e consultoria de serviços econômicos e jurídicos.

Como percentual da receita líquida, tanto na comparação do trimestre, quanto dos 12M16, com o ano anterior, as reduções nas linhas de pessoal e encargos e serviços prestados por pessoa física e jurídica demonstram a otimização de gastos que vem sendo realizada pela Companhia e denotam o início do ganho de sinergias operacionais com as aquisições recentes.

A tabela abaixo apresenta as despesas gerais e administrativas em uma visão gerencial, que ajusta as despesas pelos efeitos não-recorrentes dos ganhos de sinergias na consolidação da UNG e da UNAMA e da PDD, principalmente.

<b>Despesas Operacionais - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(86.773)</b>	<b>(80.733)</b>	<b>7,5%</b>	<b>(87.350)</b>	<b>-0,7%</b>	<b>(317.459)</b>	<b>(301.405)</b>	<b>5,3%</b>
Pessoal e encargos	(29.297)	(27.647)	6,0%	(27.025)	8,4%	(109.056)	(122.529)	-11,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.747)	(6.423)	5,0%	(5.842)	15,5%	(25.636)	(27.219)	-5,8%
Publicidade	(18.739)	(12.813)	46,2%	(18.394)	1,9%	(66.191)	(51.249)	29,2%
Materiais de Expediente	(4.173)	(3.878)	7,6%	(3.929)	6,2%	(15.295)	(14.385)	6,3%
PDD	(14.435)	(18.155)	-20,5%	(14.849)	-2,8%	(48.732)	(42.780)	13,9%
Outros	(7.103)	(6.122)	16,0%	(11.489)	-38,2%	(29.409)	(21.348)	37,8%
Depreciação e Amortização	(6.279)	(5.695)	10,3%	(5.822)	7,8%	(23.140)	(21.895)	5,7%
<b>Resultado Operacional Gerencial</b>	<b>58.479</b>	<b>41.771</b>	<b>40,0%</b>	<b>67.375</b>	<b>-13,2%</b>	<b>306.884</b>	<b>255.868</b>	<b>19,9%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b> <b>(Ex-Depreciação e Amortização)</b>	<b>(80.494)</b>	<b>(75.038)</b>	<b>7,3%</b>	<b>(81.528)</b>	<b>-1,3%</b>	<b>(294.319)</b>	<b>(279.510)</b>	<b>5,3%</b>

## EBITDA e EBITDA Ajustado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15 (Ex-AVP)	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15 (Ex-AVP)	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido<sup>1</sup></b>	<b>32.155</b>	<b>16.149</b>	<b>99,1%</b>	<b>48.621</b>	<b>-33,9%</b>	<b>230.448</b>	<b>173.252</b>	<b>33,0%</b>
(+) Resultado financeiro líquido <sup>2</sup>	17.657	12.295	43,6%	17.726	-0,4%	61.102	45.555	34,1%
(+) Imposto de renda e contribuição social	633	4.465	-85,8%	1.028	-38,4%	5.445	11.478	-52,6%
(+) Depreciação e Amortização	15.683	14.267	9,9%	15.271	2,7%	60.277	56.100	7,4%
<b>EBITDA<sup>3</sup></b>	<b>66.128</b>	<b>47.176</b>	<b>40,2%</b>	<b>82.646</b>	<b>-20,0%</b>	<b>357.272</b>	<b>286.385</b>	<b>24,8%</b>
Margem EBITDA	23,8%	19,0%	4,9 p.p.	30,2%	-6,4 p.p.	31,7%	27,7%	4,0 p.p.
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades <sup>5</sup>	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes <sup>6</sup>	8.034	8.862	-9,3%	-	0,0%	9.889	25.583	-61,3%
(-) Aluguéis mínimos pagos <sup>7</sup>	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(38.529)	1,2%
<b>EBITDA Ajustado<sup>4</sup></b>	<b>68.612</b>	<b>53.409</b>	<b>28,5%</b>	<b>81.402</b>	<b>-15,7%</b>	<b>354.102</b>	<b>297.832</b>	<b>18,9%</b>
Margem EBITDA Ajustada	24,7%	21,5%	3,2 p.p.	29,8%	-5,1 p.p.	31,5%	28,8%	2,6 p.p.

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

2. Corresponde à diferença entre receita e despesa financeira.

3. EBITDA não é uma medida contábil.

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

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

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

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

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 4T16 somou R\$68,6 milhões, uma ampliação de 28,5% comparado a R\$53,4 milhões do 4T15. A margem EBITDA ajustada encerrou o quarto trimestre de 2016 em 24,7%, com aumento de 3,2 p.p. em relação ao 4T15. O acréscimo da margem EBITDA está relacionado ao ganho de sinergias operacionais oriundo do ganho de escala das aquisições recentes e crescimento orgânico da Companhia, aliado aos projetos de ganho de eficiência operacional realizados durante 2015.

## Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15 (Ex-AVP)	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15 (Ex-AVP)	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>14.922</b>	<b>25.509</b>	<b>-41,5%</b>	<b>18.789</b>	<b>-20,6%</b>	<b>78.166</b>	<b>61.811</b>	<b>26,5%</b>
Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	10.297	10.173	1,2%	12.015	-14,3%	37.023	20.621	79,5%
Outros	425	8.215	-94,8%	(1.732)	-124,5%	15.202	16.797	-9,5%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(32.579)</b>	<b>(37.804)</b>	<b>-13,8%</b>	<b>(36.515)</b>	<b>-10,8%</b>	<b>(139.268)</b>	<b>(107.366)</b>	<b>29,7%</b>
Despesas de Juros	(12.862)	(15.070)	-14,7%	(14.770)	-12,9%	(56.094)	(36.400)	54,1%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.523)	(8.663)	-1,6%	(8.561)	-0,4%	(34.308)	(34.242)	0,2%
Descontos Concedidos	(5.749)	(7.732)	-25,6%	(4.460)	28,9%	(22.318)	(17.646)	26,5%
Varição Monetária Passiva	(4.556)	(4.287)	6,3%	(6.207)	-26,6%	(18.882)	(14.957)	N.M.
Outros	(889)	(2.052)	-56,7%	(2.517)	-64,7%	(7.666)	(4.121)	86,0%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(17.657)</b>	<b>(12.295)</b>	<b>43,6%</b>	<b>(17.726)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>(61.102)</b>	<b>(45.555)</b>	<b>34,1%</b>

As receitas financeiras reduziram 41,5%, passando de R\$25,5 milhões no 4T15 para R\$ 14,9 milhões no 4T16, em função de redução dos juros sobre mensalidades e acordos, face à redução do volume de novos acordos em comparação com o 4T15 e da redução das outras receitas financeiras, em virtude de (i) redução do reconhecimento de receita financeira sobre o saldo devedor do contas a receber do FIES de R\$7 milhões no 4T15 para R\$2,5 milhões no 4T16, (ii) efeito recorrente da provisão para recolhimento de PIS/COFINS sobre a receita financeira, que nesse trimestre foi de aproximadamente R\$0,8 milhão, iniciado a partir do 3T16, uma vez que a Companhia teve cassada uma decisão liminar que a protegia do recolhimento de PIS e COFINS estabelecido pelo Decreto nº 8.426, de 1 de abril de 2015 e (iii) reclassificação de R\$3,0 milhões da reversão dos juros sobre o financiamento junto ao IFC alocados ao imobilizado que até o 3T16 eram classificados como outras receitas financeiras e a partir do 4T16 passaram a ser classificados como dedução das despesas de juros.

As despesas financeiras passaram de R\$37,8 milhões no 4T15, para R\$32,6 milhões no 4T16. Na comparação dos dois períodos, essa redução decorreu, principalmente:

a) Despesas de juros reduziram 14,7%, passando de 15,1 milhões no 4T15 para 12,9 milhões no 4T16, em virtude principalmente da reclassificação da reversão dos juros sobre o financiamento junto ao IFC alocados ao imobilizado, conforme mencionado em “Receitas Financeiras” logo acima.

b) A linha Descontos Concedidos apresentou uma redução de 25,6%, ficando em R\$5,7 milhões no 4T16, ante R\$7,7 milhões no 4T15, em decorrência da diminuição da quantidade de alunos UNG e UNAMA que realizam seus pagamentos em regime de antecipação de mensalidades e do menor volume de renegociação de alunos em processo de matrícula e acordos para alunos com atrasos superiores a 360 dias.

c) Variação monetária passiva corresponde à remuneração financeira referente a compromissos a pagar, impactada principalmente pela aquisição da UNG e da Talles de Mileto, que passou de R\$4,3 milhão no 4T15 para R\$4,6 milhões no 4T16, em virtude da atualização dos valores pelo IGPM.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido representou uma despesa de R\$17,7 milhões no 4T16 contra uma despesa de R\$12,3 milhões no 4T15, aumento de 43,6%.

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

<b>Resultado Financeiro - Gerencial</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>12.725</b>	<b>24.909</b>	<b>-48,9%</b>	<b>25.152</b>	<b>-49,4%</b>	<b>86.129</b>	<b>59.114</b>	<b>45,7%</b>
Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	10.297	10.173	1,2%	12.015	-14,3%	37.023	20.621	79,5%
Outros	(1.772)	7.615	-123,3%	4.631	-138,3%	23.165	14.100	64,3%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(30.382)</b>	<b>(37.804)</b>	<b>-19,6%</b>	<b>(36.515)</b>	<b>-16,8%</b>	<b>(139.268)</b>	<b>(107.366)</b>	<b>29,7%</b>
Despesas de Juros	(10.665)	(15.070)	-29,2%	(14.770)	-27,8%	(56.094)	(36.400)	54,1%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.523)	(8.663)	-1,6%	(8.561)	-0,4%	(34.308)	(34.242)	0,2%
Descontos Concedidos	(5.749)	(7.732)	-25,6%	(4.460)	28,9%	(22.318)	(17.646)	26,5%
Variação Monetária Passiva	(4.556)	(4.287)	6,3%	(6.207)	-26,6%	(18.882)	(14.957)	26,2%
Outros	(889)	(2.052)	-56,7%	(2.517)	-64,7%	(7.666)	(4.121)	86,0%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(17.657)</b>	<b>(12.895)</b>	<b>36,9%</b>	<b>(11.363)</b>	<b>55,4%</b>	<b>(53.139)</b>	<b>(48.252)</b>	<b>10,1%</b>

## Lucro Líquido

<b>Lucro Líquido - Contábil</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>4T16</b>	<b>4T15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>3T16</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 3T16	<b>12M16</b>	<b>12M15</b> (Ex-AVP)	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Lucro Operacional</b>	<b>50.445</b>	<b>32.909</b>	<b>53,3%</b>	<b>67.375</b>	<b>-25,1%</b>	<b>296.995</b>	<b>230.285</b>	<b>29,0%</b>
(+) Resultado Financeiro	(17.657)	(12.295)	43,6%	(17.726)	-0,4%	(61.102)	(45.555)	34,1%
(+) IR / CS do Exercício	(719)	(4.869)	-85,2%	(1.115)	-35,5%	(5.791)	(11.882)	-51,3%
(+) IR / CS Diferidos	86	404	-78,7%	87	-1,1%	346	404	-14,4%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>32.155</b>	<b>16.149</b>	<b>99,1%</b>	<b>48.621</b>	<b>-33,9%</b>	<b>230.448</b>	<b>173.252</b>	<b>33,0%</b>
Margem Líquida	11,6%	6,5%	5,1 p.p.	17,8%	-6,2 p.p.	20,5%	16,8%	3,7 p.p.

O lucro operacional apresentou um aumento de 53,3%, passando de R\$32,9 milhões no 4T15, para R\$50,4 milhões no 4T16.

O imposto de renda e contribuição social do exercício do 4T16 apresentou uma redução de 85,2% na comparação com o 4T15, totalizando R\$0,7 milhão no trimestre, em virtude da compensação de R\$4,1 milhões referentes a prejuízos fiscais em unidades adquiridas anteriormente.

O lucro líquido passou de R\$16,1 milhões no período de três meses encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$32,2 milhões no mesmo período de 2016, representando um aumento de 99,1%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do 4T16 atingiu 11,6%, 5,1 p.p. acima do 4T15, que foi de 6,5%. O lucro líquido ajustado pelos efeitos não recorrentes do trimestre que impactaram o resultado financeiro teria sido de R\$40,0 milhões, e o acumulado do ano de R\$247,9 milhões, uma margem líquida de 14,4% e 22%, respectivamente.

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

Lucro Líquido - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Lucro Operacional</b>	<b>58.479</b>	<b>41.771</b>	<b>40,0%</b>	<b>67.375</b>	<b>-13,2%</b>	<b>306.884</b>	<b>255.868</b>	<b>19,9%</b>
(+) Resultado Financeiro	(17.657)	(12.895)	36,9%	(11.363)	55,4%	(53.139)	(48.252)	10,1%
(+) IR / CS do Exercício	(874)	(6.659)	-86,9%	(1.247)	-29,9%	(6.203)	(13.304)	-53,4%
(+) IR / CS Diferidos	86	404	-78,7%	87	-1,1%	346	404	-14,4%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>40.034</b>	<b>22.621</b>	<b>77,0%</b>	<b>54.852</b>	<b>-27,0%</b>	<b>247.888</b>	<b>194.716</b>	<b>27,3%</b>
Margem Líquida	14,4%	9,1%	5,3 p.p.	20,1%	-5,6 p.p.	22,0%	18,9%	3,2 p.p.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber (Valores em R\$ ('000))	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>139.205</b>	<b>195.489</b>	<b>180.626</b>	<b>233.415</b>	<b>333.900</b>	<b>396.996</b>	<b>387.611</b>	<b>427.096</b>	<b>555.192</b>	<b>558.237</b>	<b>493.125</b>	<b>449.869</b>
Mensalidades de alunos	33.970	43.577	35.479	74.099	103.462	93.071	66.214	69.965	73.334	76.245	60.406	84.309
FIES	69.776	109.410	101.518	107.340	156.316	234.269	241.670	285.311	397.502	391.752	342.054	281.518
PRONATEC	6.639	15.347	12.893	19.610	30.309	17.408	12.111	10.023	7.791	6.343	6.021	5.474
Acordos a receber	15.839	16.361	19.050	17.736	29.020	33.320	47.533	46.789	58.411	54.861	64.647	60.889
Créditos Educativos a Receber	10.376	9.628	9.023	8.730	8.171	8.202	7.380	9.020	10.229	9.616	9.333	10.799
Outros	2.605	1.166	2.663	5.900	6.622	10.726	12.703	5.988	7.925	19.420	10.664	6.880
Saldo PDD	(18.459)	(18.344)	(19.829)	(27.744)	(25.595)	(31.129)	(37.319)	(45.743)	(41.330)	(37.029)	(40.854)	(44.613)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>120.746</b>	<b>177.145</b>	<b>160.797</b>	<b>205.494</b>	<b>308.305</b>	<b>365.867</b>	<b>350.292</b>	<b>381.353</b>	<b>513.862</b>	<b>521.208</b>	<b>452.271</b>	<b>405.256</b>
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	504.304	566.308	625.762	705.067	820.035	917.581	987.799	1.032.448	1.048.075	1.064.511	1.096.490	1.125.380
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	86	113	93	105	135	144	128	133	177	176	148	130
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	230.853	266.072	306.304	351.278	372.502	391.635	433.248	478.890	505.215	522.979	542.526	540.902
<b>Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)</b>	<b>109</b>	<b>148</b>	<b>119</b>	<b>110</b>	<b>151</b>	<b>215</b>	<b>201</b>	<b>224</b>	<b>283</b>	<b>270</b>	<b>227</b>	<b>187</b>
<b>Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber</b>	<b>78</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	<b>115</b>	<b>137</b>	<b>102</b>	<b>88</b>	<b>58</b>	<b>72</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>94</b>
<b>Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber</b>	<b>94</b>	<b>96</b>	<b>96</b>	<b>125</b>	<b>145</b>	<b>108</b>	<b>93</b>	<b>63</b>	<b>77</b>	<b>85</b>	<b>87</b>	<b>101</b>

O saldo de contas a receber líquido apresentou um aumento de 6,3% comparado ao 4T15, em virtude principalmente do aumento do contas a receber de alunos, acordos e créditos educativos a receber, parcialmente compensado pela redução no contas a receber do FIES e PRONATEC.

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

Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))	4T16	A.V. (%)	4T15	A.V. (%)
Vencidas até 30 dias	18.639	22,1%	12.091	17,3%
Vencidas de 31 a 60 dias	14.472	17,2%	9.867	14,1%
Vencidas de 61 a 90 dias	13.245	15,7%	8.972	12,8%
Vencidas de 91 a 180 dias	18.015	21,4%	12.601	18,0%
Vencidas há mais de 180 dias	19.938	23,6%	26.434	37,8%
<b>TOTAL</b>	<b>84.309</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.965</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	<b>18,7%</b>		<b>16,4%</b>	

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	4T16	A.V. (%)	4T15	A.V. (%)
A vencer	14.923	24,5%	14.872	31,8%
Vencidas até 30 dias	8.092	13,3%	5.847	12,5%
Vencidas de 31 a 60 dias	7.035	11,6%	4.702	10,0%
Vencidas de 61 a 90 dias	6.157	10,1%	4.456	9,5%
Vencidas de 91 a 180 dias	12.258	20,1%	8.395	17,9%
Vencidas há mais de 180 dias	12.424	20,4%	8.517	18,2%
<b>TOTAL</b>	<b>60.889</b>	<b>100,0%</b>	<b>46.789</b>	<b>100,0%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	<b>13,5%</b>		<b>11,0%</b>	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Podemos observar na tabela acima que 24,5% dos acordos estavam a vencer.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2015 a 31 de dezembro de 2016:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2015	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	31/12/2016
Total	45.743	48.732	(49.862)	44.613

## Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	12M16	% do Total	12M15	% do Total
<b>CAPEX Ex-Aquisições</b>	<b>81.103</b>	<b>100,0%</b>	<b>98.948</b>	<b>100,0%</b>
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	41.971	51,8%	45.685	46,2%
Equipamentos / Biblioteca / TI	22.312	27,5%	26.292	26,6%
Licença MEC	4.255	5,2%	13.628	13,8%
Licenças de <i>Software</i>	5.898	7,3%	8.912	9,0%
Convênios	1.342	1,7%	729	0,7%
Intangíveis e Outros	5.325	6,6%	3.702	3,7%
<b>Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)</b>	<b>28.668</b>		<b>71.109</b>	
<b>Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições</b>	<b>109.771</b>		<b>170.057</b>	

No período de 12M16, a Companhia investiu R\$42,0 milhões para reforma de campi, sendo que no quarto trimestre a Companhia aplicou os recursos na reforma, benfeitorias e construção em Fortaleza, Caruaru e no Recife. No 3T16, foi o novo bloco M da UNINASSAU do Recife e entrega de laboratórios em unidades. No 2T16, foram entregues os novos prédios de Aracaju e Salvador e foram executadas principalmente obras de expansão de quantidade de salas de aula na unidade de Fortaleza, concluído o bloco M da UNINASSAU do Recife e do estacionamento da unidade de Aracaju. No 1T16, foram realizadas expansões em João Pessoa e Caruaru.

Do total de R\$28,7 milhões em pagamentos de dívidas referentes a aquisições anteriores (compromissos a pagar), que são registrados no fluxo de caixa como atividade de investimentos, R\$14,0 milhões foram destinados ao pagamento da aquisição da UNG e R\$11 milhões foram referentes a aquisição da manutenção do Instituto Bennett que iniciou operações em janeiro de 2017 sob a marca UNIVERITAS, após a conclusão do processo de transferência de manutenção.

## Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	31/12/2016	31/12/2015	Var. (%) Dez16 x Dez15
Caixa e disponibilidades	62.036	69.999	-11,4%
Títulos e valores mobiliários	337.547	213.135	58,4%
<b>Endividamento bruto</b>	<b>(517.723)</b>	<b>(563.135)</b>	<b>-8,1%</b>
Empréstimos e Financiamentos	(348.788)	(382.724)	-8,9%
Curto prazo	(99.259)	(49.484)	100,6%
Longo prazo	(249.529)	(333.240)	-25,1%
Compromissos a pagar *	(168.935)	(180.411)	-6,4%
<b>Caixa (dívida) líquido</b>	<b>(118.140)</b>	<b>(280.001)</b>	<b>-57,8%</b>
Dívida líquida / EBITDA Ajustado (udm)	0,33	0,95	

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

O aumento dos títulos e valores mobiliários em 2016 comparado a 2015 deve-se basicamente à normalização do fluxo de recebimento do FIES do 3T16 e da 1ª parcela do acordo judicial com o Governo Federal relativo aos valores do FIES não recebidos durante o segundo semestre de 2015.

Em 31 de dezembro de 2016, o Grupo Ser Educacional possuía um endividamento bruto de R\$517,7 milhões, uma redução de 8,1% em comparação aos R\$563,1 milhões registrados no 4T15, em função da quitação de compromissos a pagar relacionados à aquisição da UNG. O endividamento da Companhia deve-se, principalmente, aos compromissos relacionados às aquisições, e pela emissão de duas dívidas de longo prazo com as seguintes características: (i) Financiamento com o IFC pelo prazo de 7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05%

ao ano e pagamentos semestrais a partir de 15 de abril de 2017, vencendo-se em 15 de abril de 2022 (ii) Emissão de Debêntures simples, não conversíveis em ações, no total de R\$150,0 milhões, com taxa de CDI+2,5% a.a., prazo de cinco anos e pagamentos mensais a partir de fevereiro de 2017 até o vencimento final em julho de 2020.

Na mesma data, a Companhia apresentou uma dívida líquida de R\$118,1 milhões, o que representa um índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA doze meses) de 0,33x comparado a 0,95x, em relação ao 4T15.

<b>Cronograma da Dívida</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Compromissos a Pagar</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Debêntures</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>Total</b>	<b>A.V. (%)</b>
<b>Curto Prazo</b>	<b>55.764</b>	<b>28,4%</b>	<b>80.047</b>	<b>47,4%</b>	<b>43.495</b>	<b>28,5%</b>	<b>179.306</b>	<b>34,6%</b>
<b>Longo Prazo</b>	<b>140.534</b>	<b>71,6%</b>	<b>88.888</b>	<b>52,6%</b>	<b>108.995</b>	<b>71,5%</b>	<b>338.417</b>	<b>65,4%</b>
Entre um e dois anos	43.626	22,2%	28.058	16,6%	42.168	27,7%	113.852	22,0%
Entre dois e três anos	33.027	16,8%	29.601	17,5%	42.168	27,7%	104.796	20,2%
Entre três e quatro anos	23.530	12,0%	31.229	18,5%	24.659	16,2%	79.418	15,3%
Entre quatro e cinco anos	23.530	12,0%	-	0,0%	-	0,0%	23.530	4,5%
Acima de cinco anos	16.821	8,6%	-	0,0%	-	0,0%	16.821	3,2%
<b>Total da Dívida</b>	<b>196.298</b>	<b>100,0%</b>	<b>168.935</b>	<b>100,0%</b>	<b>152.490</b>	<b>100,0%</b>	<b>517.723</b>	<b>100,0%</b>

Em relação ao cronograma da dívida, 34,6% correspondem à dívida de curto prazo, demonstrando que a Companhia possui prazos adequados para amortização de seu endividamento, além de um nível de alavancagem financeira confortável.

## Fluxo de Caixa

No 4T16, a Companhia apresentou uma redução de caixa de R\$38,7 milhões, obtendo uma geração de caixa no período de R\$82,6 milhões com as atividades operacionais. Esse aumento da geração de caixa no trimestre acima do próprio EBITDA registrado no mesmo período decorre do efeito combinado da geração de caixa recorrente de alunos pagantes e do recebimento valores devidos do FIES referentes ao mês de julho de 2016. Essa geração de caixa operacional foi parcialmente compensada com a utilização de R\$15,2 milhões nas atividades de financiamento e de R\$39,7 milhões nas atividades de investimento (conforme descrito na seção CAPEX).

<b>Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T16</b>	<b>4T15</b>	<b>Var. (%)</b> 4T16 x 4T15	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>Var. (%)</b> 12M16 x 12M15
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>						
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	82.602	(7.536)	-1196,1%	287.770	77.060	273,4%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(39.732)	(46.383)	-14,3%	(109.771)	(170.122)	-35,5%
(+) Títulos e Valores Mobiliários	(66.407)	43.762	-251,7%	(124.412)	(149.717)	-16,9%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	(15.169)	(2.668)	468,6%	(61.550)	239.530	-125,7%
Atividades de Financiamento	(15.169)	179	-8574,3%	(38.433)	251.722	-115,3%
Pagamento de Dividendos	-	(2.847)	-100,0%	(23.117)	(12.192)	89,6%
<b>Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(38.706)</b>	<b>(12.825)</b>	<b>201,8%</b>	<b>(7.963)</b>	<b>(3.249)</b>	<b>145,1%</b>
<b>Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>						
No início do período	-	-	0,0%	69.999	73.248	-4,4%
No fim do período	(38.706)	(12.825)	201,8%	62.036	69.999	-11,4%
<b>Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(38.706)</b>	<b>(12.825)</b>	<b>201,8%</b>	<b>(7.963)</b>	<b>(3.249)</b>	<b>145,1%</b>
<b>Varição das Disponibilidades Financeiras</b>	<b>27.701</b>	<b>(56.587)</b>	<b>-149,0%</b>	<b>116.449</b>	<b>146.468</b>	<b>-20,5%</b>

## **SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL**

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é um dos maiores grupos privados de educação do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte em alunos matriculados. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 15 estados, em uma base consolidada de mais de 147 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas Faculdades Maurício de Nassau, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, Faculdades Joaquim Nabuco, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, UNG (Universidade UNG), UNAMA/FIT (Universidade da Amazônia) e UNIVERITAS – Centro Universitario e Faculdades Universus Veritas, por meio das quais oferece mais de 1.155 cursos.

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

## ANEXOS

### Demonstração de Resultados – Ex-AVP

Demonstração de Resultados - Ex-AVP (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15 (Ex-AVP)	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15 (Ex-AVP)	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>355.509</b>	<b>313.057</b>	<b>13,6%</b>	<b>349.492</b>	<b>1,7%</b>	<b>1.426.045</b>	<b>1.289.286</b>	<b>10,6%</b>
Mensalidades de Graduação	340.348	295.753	15,1%	332.300	2,4%	1.364.367	1.198.066	13,9%
Mensalidades de Pós Graduação	5.529	7.248	-23,7%	6.754	-18,1%	23.462	28.879	-18,8%
Mensalidades de Ensino Técnico	550	4.108	-86,6%	665	-17,3%	5.838	39.653	-85,3%
Mensalidades de EAD	5.528	2.577	114,5%	5.845	-5,4%	18.316	9.430	94,2%
Outras	3.554	3.371	5,4%	3.928	-9,5%	14.062	13.258	6,1%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(78.109)</b>	<b>(64.547)</b>	<b>21,0%</b>	<b>(76.237)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(300.665)</b>	<b>(256.838)</b>	<b>17,1%</b>
Descontos e Bolsas	(67.974)	(55.234)	23,1%	(66.791)	1,8%	(258.190)	(213.340)	21,0%
Impostos	(10.135)	(9.313)	8,8%	(9.446)	7,3%	(42.475)	(43.498)	-2,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>248.510</b>	<b>11,6%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.032.448</b>	<b>9,0%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(138.533)</b>	<b>(131.201)</b>	<b>5,6%</b>	<b>(118.966)</b>	<b>16,4%</b>	<b>(511.386)</b>	<b>(477.456)</b>	<b>7,1%</b>
Pessoal e encargos	(98.162)	(94.681)	3,7%	(82.814)	18,5%	(360.429)	(343.197)	5,0%
Aluguéis	(17.044)	(15.503)	9,9%	(15.493)	10,0%	(64.578)	(59.893)	7,8%
Concessionárias	(8.349)	(9.208)	-9,3%	(6.800)	22,8%	(30.126)	(28.849)	4,4%
Serviços de terceiros e Outros	(5.574)	(3.237)	72,2%	(4.410)	26,4%	(19.116)	(11.312)	69,0%
Depreciação e amortização	(9.404)	(8.572)	9,7%	(9.449)	-0,5%	(37.137)	(34.205)	8,6%
<b>Lucro bruto</b>	<b>138.867</b>	<b>117.309</b>	<b>18,4%</b>	<b>154.289</b>	<b>-10,0%</b>	<b>613.994</b>	<b>554.992</b>	<b>10,6%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>50,1%</i>	<i>47,2%</i>	<i>2,9 p.p.</i>	<i>56,5%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>54,6%</i>	<i>53,8%</i>	<i>0,8 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(88.422)</b>	<b>(84.400)</b>	<b>4,8%</b>	<b>(86.914)</b>	<b>1,7%</b>	<b>(316.999)</b>	<b>(324.707)</b>	<b>-2,4%</b>
Despesas gerais e administrativas	(89.109)	(81.162)	9,8%	(87.350)	2,0%	(322.072)	(313.726)	2,7%
Pessoal e encargos	(29.297)	(27.647)	6,0%	(27.025)	8,4%	(109.056)	(124.899)	-12,7%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.747)	(6.423)	5,0%	(5.842)	15,5%	(26.720)	(28.625)	-6,7%
Publicidade	(18.739)	(12.813)	46,2%	(18.394)	1,9%	(66.191)	(51.249)	29,2%
Materiais de expediente	(4.173)	(3.878)	7,6%	(3.929)	6,2%	(15.295)	(14.385)	6,3%
PDD	(14.435)	(18.155)	-20,5%	(14.849)	-2,8%	(48.732)	(47.659)	2,3%
Outros	(9.439)	(6.551)	44,1%	(11.489)	-17,8%	(32.938)	(25.014)	31,7%
Depreciação e amortização	(6.279)	(5.695)	10,3%	(5.822)	7,8%	(23.140)	(21.895)	5,7%
Outras despesas operacionais, líquidas	687	(3.238)	-121,2%	436	57,6%	5.073	(10.981)	-146,2%
<b>Lucro operacional</b>	<b>50.445</b>	<b>32.909</b>	<b>53,3%</b>	<b>67.375</b>	<b>-25,1%</b>	<b>296.995</b>	<b>230.285</b>	<b>29,0%</b>
<i>Margem Operacional</i>	<i>18,2%</i>	<i>13,2%</i>	<i>4,9 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>-6,5 p.p.</i>	<i>26,4%</i>	<i>22,3%</i>	<i>4,1 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	15.683	14.267	9,9%	15.271	2,7%	60.277	56.100	7,4%
<b>EBITDA</b>	<b>66.128</b>	<b>47.176</b>	<b>40,2%</b>	<b>82.646</b>	<b>-20,0%</b>	<b>357.272</b>	<b>286.385</b>	<b>24,8%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>23,8%</i>	<i>19,0%</i>	<i>4,9 p.p.</i>	<i>30,2%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>31,7%</i>	<i>27,7%</i>	<i>4,0 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	8.034	8.862	-9,3%	-	-100,0%	9.889	25.583	-61,3%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(38.529)	1,2%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>68.612</b>	<b>53.409</b>	<b>28,5%</b>	<b>81.402</b>	<b>-15,7%</b>	<b>354.102</b>	<b>297.832</b>	<b>18,9%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>24,7%</i>	<i>21,5%</i>	<i>3,2 p.p.</i>	<i>29,8%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>31,5%</i>	<i>28,8%</i>	<i>2,6 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(15.683)	(14.267)	9,9%	(15.271)	2,7%	(60.277)	(56.100)	7,4%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>52.929</b>	<b>39.142</b>	<b>35,2%</b>	<b>66.131</b>	<b>-20,0%</b>	<b>293.825</b>	<b>241.732</b>	<b>21,6%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>19,1%</i>	<i>15,8%</i>	<i>3,3 p.p.</i>	<i>24,2%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,4%</i>	<i>2,7 p.p.</i>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(17.657)</b>	<b>(12.295)</b>	<b>43,6%</b>	<b>(17.726)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>(61.102)</b>	<b>(45.555)</b>	<b>34,1%</b>
(+) Receita Financeira	14.922	25.509	-41,5%	18.789	-20,6%	78.166	61.811	26,5%
Juros sobre mensalidades e acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	10.297	10.173	1,2%	12.015	-14,3%	37.023	20.621	79,5%
Outros	425	8.215	-94,8%	(1.732)	-124,5%	15.202	16.797	-9,5%
(-) Despesa Financeira	(32.579)	(37.804)	-13,8%	(36.515)	-10,8%	(139.268)	(107.366)	29,7%
Despesas de juros	(12.862)	(15.070)	-14,7%	(14.770)	-12,9%	(56.094)	(36.400)	54,1%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.523)	(8.663)	-1,6%	(8.561)	-0,4%	(34.308)	(34.242)	0,2%
Descontos concedidos	(5.749)	(7.732)	-25,6%	(4.460)	28,9%	(22.318)	(17.646)	26,5%
Varição Monetária Passiva	(4.556)	(4.287)	6,3%	(6.207)	-26,6%	(18.882)	(14.957)	26,2%
Outros	(889)	(2.052)	-56,7%	(2.517)	-64,7%	(7.666)	(4.121)	86,0%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>32.788</b>	<b>20.614</b>	<b>59,1%</b>	<b>49.649</b>	<b>-34,0%</b>	<b>235.893</b>	<b>184.730</b>	<b>27,7%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(633)	(4.465)	-85,8%	(1.028)	-38,4%	(5.445)	(11.478)	-52,6%
Imposto de renda e contribuição social	(15.569)	(12.468)	24,9%	(22.080)	-29,5%	(87.783)	(68.775)	27,6%
Incentivo fiscal - Prouni	14.850	7.599	95,4%	20.965	-29,2%	81.992	56.893	44,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	86	404	-78,7%	87	-1,1%	346	404	-14,4%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>32.155</b>	<b>16.149</b>	<b>99,1%</b>	<b>48.621</b>	<b>-33,9%</b>	<b>230.448</b>	<b>173.252</b>	<b>33,0%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>11,6%</i>	<i>6,5%</i>	<i>5,1 p.p.</i>	<i>17,8%</i>	<i>-6,2 p.p.</i>	<i>20,5%</i>	<i>16,8%</i>	<i>3,7 p.p.</i>



## Demonstração de Resultados - Gerencial

Demonstração de Resultados - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>355.509</b>	<b>313.057</b>	<b>13,6%</b>	<b>349.492</b>	<b>1,7%</b>	<b>1.426.045</b>	<b>1.289.286</b>	<b>10,6%</b>
Mensalidades de Graduação	340.348	295.753	15,1%	332.300	2,4%	1.364.367	1.198.066	13,9%
Mensalidades de Pós Graduação	5.529	7.248	-23,7%	6.754	-18,1%	23.462	28.879	-18,8%
Mensalidades de Ensino Técnico	550	4.108	-86,6%	665	-17,3%	5.838	39.653	-85,3%
Mensalidades de EAD	5.528	2.577	114,5%	5.845	-5,4%	18.316	9.430	94,2%
Outras	3.554	3.371	5,4%	3.928	-9,5%	14.062	13.258	6,1%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(78.109)</b>	<b>(64.547)</b>	<b>21,0%</b>	<b>(76.237)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(300.665)</b>	<b>(256.838)</b>	<b>17,1%</b>
Descontos e Bolsas	(67.974)	(55.234)	23,1%	(66.791)	1,8%	(258.190)	(213.340)	21,0%
Impostos	(10.135)	(9.313)	8,8%	(9.446)	7,3%	(42.475)	(43.498)	-2,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>248.510</b>	<b>11,6%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.032.448</b>	<b>9,0%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(132.835)</b>	<b>(122.768)</b>	<b>8,2%</b>	<b>(118.966)</b>	<b>11,7%</b>	<b>(501.110)</b>	<b>(464.194)</b>	<b>8,0%</b>
Pessoal e encargos	(92.464)	(86.746)	6,6%	(82.814)	11,7%	(351.770)	(330.758)	6,4%
Aluguéis	(17.044)	(15.004)	13,6%	(15.493)	10,0%	(62.960)	(59.070)	6,6%
Concessionárias	(8.349)	(9.208)	-9,3%	(6.800)	22,8%	(30.126)	(28.849)	4,4%
Serviços de terceiros e Outros	(5.574)	(3.237)	72,2%	(4.410)	26,4%	(19.116)	(11.312)	69,0%
Depreciação e amortização	(9.404)	(8.572)	9,7%	(9.449)	-0,5%	(37.137)	(34.205)	8,6%
<b>Lucro bruto Gerencial</b>	<b>144.565</b>	<b>125.742</b>	<b>15,0%</b>	<b>154.289</b>	<b>-6,3%</b>	<b>624.270</b>	<b>568.254</b>	<b>9,9%</b>
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>52,1%</i>	<i>50,6%</i>	<i>1,5 p.p.</i>	<i>56,5%</i>	<i>-4,3 p.p.</i>	<i>55,5%</i>	<i>55,0%</i>	<i>0,4 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(86.086)</b>	<b>(83.971)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(86.914)</b>	<b>-1,0%</b>	<b>(317.386)</b>	<b>(312.386)</b>	<b>1,6%</b>
Despesas gerais e administrativas	(86.773)	(80.733)	7,5%	(87.350)	-0,7%	(317.459)	(301.405)	5,3%
Pessoal e encargos	(29.297)	(27.647)	6,0%	(27.025)	8,4%	(109.056)	(122.529)	-11,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.747)	(6.423)	5,0%	(5.842)	15,5%	(25.636)	(27.219)	-5,8%
Publicidade	(18.739)	(12.813)	46,2%	(18.394)	1,9%	(66.191)	(51.249)	29,2%
Materiais de expediente	(4.173)	(3.878)	7,6%	(3.929)	6,2%	(15.295)	(14.385)	6,3%
PDD	(14.435)	(18.155)	-20,5%	(14.849)	-2,8%	(48.732)	(42.780)	13,9%
Outros	(7.103)	(6.122)	16,0%	(11.489)	-38,2%	(29.409)	(21.348)	37,8%
Depreciação e amortização	(6.279)	(5.695)	10,3%	(5.822)	7,8%	(23.140)	(21.895)	5,7%
Outras despesas operacionais, líquidas	687	(3.238)	-121,2%	436	57,6%	73	(10.981)	-100,7%
<b>Lucro operacional Gerencial</b>	<b>58.479</b>	<b>41.771</b>	<b>40,0%</b>	<b>67.375</b>	<b>-13,2%</b>	<b>306.884</b>	<b>255.868</b>	<b>19,9%</b>
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>21,1%</i>	<i>16,8%</i>	<i>4,3 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>-3,6 p.p.</i>	<i>27,3%</i>	<i>24,8%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	15.683	14.267	9,9%	15.271	2,7%	60.277	56.100	7,4%
<b>EBITDA</b>	<b>74.162</b>	<b>56.038</b>	<b>32,3%</b>	<b>82.646</b>	<b>-10,3%</b>	<b>367.161</b>	<b>311.968</b>	<b>17,7%</b>
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(38.529)	1,2%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>68.612</b>	<b>53.409</b>	<b>28,5%</b>	<b>81.402</b>	<b>-15,7%</b>	<b>354.102</b>	<b>297.832</b>	<b>18,9%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>24,7%</i>	<i>21,5%</i>	<i>3,2 p.p.</i>	<i>29,8%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>31,5%</i>	<i>28,8%</i>	<i>2,6 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(15.683)	(14.267)	9,9%	(15.271)	2,7%	(60.277)	(56.100)	7,4%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>52.929</b>	<b>39.142</b>	<b>35,2%</b>	<b>66.131</b>	<b>-20,0%</b>	<b>293.825</b>	<b>241.732</b>	<b>21,5%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>19,1%</i>	<i>15,8%</i>	<i>3,3 p.p.</i>	<i>24,2%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,4%</i>	<i>2,7 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(17.657)	(12.895)	36,9%	(11.363)	55,4%	(53.139)	(48.252)	10,1%
(+) Receita Financeira	12.725	24.909	-48,9%	25.152	-49,4%	86.129	59.114	45,7%
Juros sobre mensalidades e acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	10.297	10.173	1,2%	12.015	-14,3%	37.023	20.621	79,5%
Outros	(1.772)	7.615	-123,3%	4.631	-138,3%	23.165	14.100	64,3%
(-) Despesa Financeira	(30.382)	(37.804)	-19,6%	(36.515)	-16,8%	(139.268)	(107.366)	29,7%
Despesas de juros	(10.665)	(15.070)	-29,2%	(14.770)	-27,8%	(56.094)	(36.400)	54,1%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.523)	(8.663)	-1,6%	(8.561)	-0,4%	(34.308)	(34.242)	0,2%
Descontos concedidos	(5.749)	(7.732)	-25,6%	(4.460)	28,9%	(22.318)	(17.646)	26,5%
Varição Monetária Passiva	(4.556)	(4.287)	6,3%	(6.207)	-26,6%	(18.882)	(14.957)	26,2%
Outros	(889)	(2.052)	-56,7%	(2.517)	-64,7%	(7.666)	(4.121)	86,0%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>40.822</b>	<b>28.876</b>	<b>41,4%</b>	<b>56.012</b>	<b>-27,1%</b>	<b>253.745</b>	<b>207.616</b>	<b>22,2%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(788)	(6.255)	-87,4%	(1.160)	-32,0%	(5.857)	(12.900)	-54,6%
Imposto de renda e contribuição social	(15.724)	(14.258)	10,3%	(22.212)	-29,2%	(88.195)	(70.197)	25,6%
Incentivo fiscal - Prouni	14.850	7.599	95,4%	20.965	-29,2%	81.992	56.893	44,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	86	404	-78,7%	87	-1,1%	346	404	-14,4%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido Gerencial</b>	<b>40.034</b>	<b>22.621</b>	<b>77,0%</b>	<b>54.852</b>	<b>-27,0%</b>	<b>247.888</b>	<b>194.716</b>	<b>27,3%</b>
<i>Margem Líquida Gerencial</i>	<i>14,4%</i>	<i>9,1%</i>	<i>5,3 p.p.</i>	<i>20,1%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	<i>22,0%</i>	<i>18,9%</i>	<i>3,2 p.p.</i>

## Demonstração de Resultados - Contábil

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T16	4T15	Var. (%) 4T16 x 4T15	3T16	Var. (%) 4T16 x 3T16	12M16	12M15	Var. (%) 12M16 x 12M15
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>355.509</b>	<b>313.057</b>	<b>13,6%</b>	<b>349.492</b>	<b>1,7%</b>	<b>1.426.045</b>	<b>1.289.286</b>	<b>10,6%</b>
Mensalidades de Graduação	340.348	295.753	15,1%	332.300	2,4%	1.364.367	1.198.066	13,9%
Mensalidades de Pós Graduação	5.529	7.248	-23,7%	6.754	-18,1%	23.462	28.879	-18,8%
Mensalidades de Ensino Técnico	550	4.108	-86,6%	665	-17,3%	5.838	39.653	-85,3%
Mensalidades de EAD	5.528	2.577	114,5%	5.845	-5,4%	18.316	9.430	94,2%
Outras	3.554	3.371	5,4%	3.928	-9,5%	14.062	13.258	6,1%
<b>Deduções sobre vendas</b>	<b>(78.109)</b>	<b>(76.734)</b>	<b>1,8%</b>	<b>(76.237)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(300.665)</b>	<b>(269.025)</b>	<b>11,8%</b>
Descontos e Bolsas	(67.974)	(55.234)	23,1%	(66.791)	1,8%	(258.190)	(213.340)	21,0%
Ajuste a Valor Presente	-	(12.187)	-100,0%	-	-100,0%	-	(12.187)	-100,0%
Impostos	(10.135)	(9.313)	8,8%	(9.446)	7,3%	(42.475)	(43.498)	-2,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>277.400</b>	<b>236.323</b>	<b>17,4%</b>	<b>273.255</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.125.380</b>	<b>1.020.261</b>	<b>10,3%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(138.533)</b>	<b>(131.201)</b>	<b>5,6%</b>	<b>(118.966)</b>	<b>16,4%</b>	<b>(511.386)</b>	<b>(477.456)</b>	<b>7,1%</b>
Pessoal e encargos	(98.162)	(94.681)	3,7%	(82.814)	18,5%	(360.429)	(343.197)	5,0%
Aluguéis	(17.044)	(15.503)	9,9%	(15.493)	10,0%	(64.578)	(59.893)	7,8%
Concessionárias	(8.349)	(9.208)	-9,3%	(6.800)	22,8%	(30.126)	(28.849)	4,4%
Serviços de terceiros e Outros	(5.574)	(3.237)	72,2%	(4.410)	26,4%	(19.116)	(11.312)	69,0%
Depreciação e amortização	(9.404)	(8.572)	9,7%	(9.449)	-0,5%	(37.137)	(34.205)	8,6%
<b>Lucro bruto</b>	<b>138.867</b>	<b>105.122</b>	<b>32,1%</b>	<b>154.289</b>	<b>-10,0%</b>	<b>613.994</b>	<b>542.805</b>	<b>13,1%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>50,1%</i>	<i>44,5%</i>	<i>5,6 p.p.</i>	<i>56,5%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>54,6%</i>	<i>53,2%</i>	<i>1,4 p.p.</i>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(88.422)</b>	<b>(84.400)</b>	<b>4,8%</b>	<b>(86.914)</b>	<b>1,7%</b>	<b>(316.999)</b>	<b>(324.707)</b>	<b>-2,4%</b>
Despesas gerais e administrativas	(89.109)	(81.162)	9,8%	(87.350)	2,0%	(322.072)	(313.726)	2,7%
Pessoal e encargos	(29.297)	(27.647)	6,0%	(27.025)	8,4%	(109.056)	(124.899)	-12,7%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.747)	(6.423)	5,0%	(5.842)	15,5%	(26.720)	(28.625)	-6,7%
Publicidade	(18.739)	(12.813)	46,2%	(18.394)	1,9%	(66.191)	(51.249)	29,2%
Materiais de expediente	(4.173)	(3.878)	7,6%	(3.929)	6,2%	(15.295)	(14.385)	6,3%
PDD	(14.435)	(18.155)	-20,5%	(14.849)	-2,8%	(48.732)	(47.659)	2,3%
Outros	(9.439)	(6.551)	44,1%	(11.489)	-17,8%	(32.938)	(25.014)	31,7%
Depreciação e amortização	(6.279)	(5.695)	10,3%	(5.822)	7,8%	(23.140)	(21.895)	5,7%
Outras despesas operacionais, líquidas	687	(3.238)	-121,2%	436	57,6%	5.073	(10.981)	-146,2%
<b>Lucro operacional</b>	<b>50.445</b>	<b>20.722</b>	<b>143,4%</b>	<b>67.375</b>	<b>-25,1%</b>	<b>296.995</b>	<b>218.098</b>	<b>36,2%</b>
<i>Margem Operacional</i>	<i>18,2%</i>	<i>8,8%</i>	<i>9,4 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>-6,5 p.p.</i>	<i>26,4%</i>	<i>21,4%</i>	<i>5,0 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	15.683	14.267	9,9%	15.271	2,7%	60.277	56.100	7,4%
<b>EBITDA</b>	<b>66.128</b>	<b>34.989</b>	<b>89,0%</b>	<b>82.646</b>	<b>-20,0%</b>	<b>357.272</b>	<b>274.198</b>	<b>30,3%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>23,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>9,0 p.p.</i>	<i>30,2%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>31,7%</i>	<i>26,9%</i>	<i>4,9 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	8.034	8.862	-9,3%	-	-100,0%	9.889	25.583	-61,3%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
(+) Ajuste a Valor Presente	-	12.187	-100,0%	-	-100,0%	-	12.187	-100,0%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(38.529)	1,2%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>68.612</b>	<b>53.409</b>	<b>28,5%</b>	<b>81.402</b>	<b>-15,7%</b>	<b>354.102</b>	<b>297.832</b>	<b>18,9%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>24,7%</i>	<i>22,6%</i>	<i>2,1 p.p.</i>	<i>29,8%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>31,5%</i>	<i>29,2%</i>	<i>2,3 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(15.683)	(14.267)	9,9%	(15.271)	2,7%	(60.277)	(56.100)	7,4%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>52.929</b>	<b>39.142</b>	<b>35,2%</b>	<b>66.131</b>	<b>-20,0%</b>	<b>293.825</b>	<b>241.732</b>	<b>21,6%</b>
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>19,1%</i>	<i>16,6%</i>	<i>2,5 p.p.</i>	<i>24,2%</i>	<i>-5,1 p.p.</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>2,4 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(17.657)	(11.198)	57,7%	(17.726)	-0,4%	(61.102)	(45.555)	34,1%
(+) Receita Financeira	14.922	26.606	-43,9%	18.789	-20,6%	78.166	61.811	26,5%
Juros sobre mensalidades e acordos	4.200	7.121	-41,0%	8.506	-50,6%	25.941	24.393	6,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	10.297	10.173	1,2%	12.015	-14,3%	37.023	20.621	79,5%
Outros	425	9.312	-95,4%	(1.732)	-124,5%	15.202	16.797	-9,5%
(-) Despesa Financeira	(32.579)	(37.804)	-13,8%	(36.515)	-10,8%	(139.268)	(107.366)	29,7%
Despesas de juros	(12.862)	(15.070)	-14,7%	(14.770)	-12,9%	(66.094)	(36.400)	54,1%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.523)	(8.663)	-1,6%	(8.561)	-0,4%	(34.308)	(34.242)	0,2%
Descontos concedidos	(5.749)	(7.732)	-25,6%	(4.460)	28,9%	(22.318)	(17.646)	26,5%
Variação Monetária Passiva	(4.556)	(4.287)	6,3%	(6.207)	-26,6%	(18.882)	(14.957)	26,2%
Outros	(889)	(2.052)	-56,7%	(2.517)	-64,7%	(7.666)	(4.121)	86,0%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>32.788</b>	<b>9.524</b>	<b>244,3%</b>	<b>49.649</b>	<b>-34,0%</b>	<b>235.893</b>	<b>172.543</b>	<b>36,7%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(633)	(4.465)	-85,8%	(1.028)	-38,4%	(5.445)	(11.478)	-52,6%
Imposto de renda e contribuição social	(15.569)	(12.468)	24,9%	(22.080)	-29,5%	(87.783)	(68.775)	27,6%
Incentivo fiscal - Prouni	14.850	7.599	95,4%	20.965	-29,2%	81.992	56.893	44,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	86	404	-78,7%	87	-1,1%	346	404	-14,4%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>32.155</b>	<b>5.059</b>	<b>535,6%</b>	<b>48.621</b>	<b>-33,9%</b>	<b>230.448</b>	<b>161.065</b>	<b>43,1%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>11,6%</i>	<i>2,1%</i>	<i>9,5 p.p.</i>	<i>17,8%</i>	<i>-6,2 p.p.</i>	<i>20,5%</i>	<i>15,8%</i>	<i>4,7 p.p.</i>

## Balanço Patrimonial

<b>Balanço Patrimonial - ATIVO</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Var. (%)</b> <b>Dez16 x Dez15</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>2.018.564</b>	<b>1.848.588</b>	<b>9,2%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>702.195</b>	<b>497.460</b>	<b>41,2%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	62.036	69.999	-11,4%
Títulos e valores mobiliários	337.547	213.135	58,4%
Contas a receber de clientes	272.773	192.251	41,9%
Tributos a recuperar	10.758	7.308	47,2%
Adiantamentos a fornecedores	3.250	5.599	-42,0%
Outros Ativos	15.831	9.168	72,7%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.316.369</b>	<b>1.351.128</b>	<b>-2,6%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.316.369	1.351.128	-2,6%
Contas a receber de clientes	132.483	189.102	-29,9%
Outros Ativos	12.509	5.406	131,4%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%
Intangível	434.845	432.106	0,6%
Imobilizado	624.517	612.499	2,0%
<b>Balanço Patrimonial - PASSIVO</b> (Valores em R\$ ('000))	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Var. (%)</b> <b>Dez16 x Dez15</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>1.068.164</b>	<b>1.091.355</b>	<b>-2,1%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>365.048</b>	<b>270.766</b>	<b>34,8%</b>
Fornecedores	29.734	18.219	63,2%
Compromissos a Pagar	80.047	70.736	13,2%
Empréstimos e financiamentos	55.764	44.450	25,5%
Debêntures	43.495	5.034	764,0%
Salários e encargos sociais	71.873	66.406	8,2%
Tributos a recolher	14.620	16.209	-9,8%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.852	11.609	-84,0%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	15.737	4.691	235,5%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	34.234	20.070	70,6%
Outros Passivos	17.692	13.342	32,6%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>703.116</b>	<b>820.589</b>	<b>-14,3%</b>
Empréstimos e financiamentos	140.534	185.591	-24,3%
Debêntures	108.995	147.649	-26,2%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	233.798	249.534	-6,3%
Compromissos a pagar	88.888	109.675	-19,0%
Tributos a recolher	1.661	331	401,8%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	3.902	-	N.M.
Provisão para contingências	120.346	121.253	-0,7%
Outros Passivos	4.992	6.556	-23,9%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>950.400</b>	<b>757.233</b>	<b>25,5%</b>
Capital Social Realizado	377.048	377.048	0,0%
Reservas de Lucros	579.806	386.639	50,0%
Ações em Tesouraria	(6.454)	(6.454)	0,0%
<b>Total do Passivo e do Patrimonio Líquido</b>	<b>2.018.564</b>	<b>1.848.588</b>	<b>9,2%</b>

## Fluxo de Caixa

<b>Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Var. (%) Dez16 x Dez15</b>
<b>Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social</b>	<b>235.893</b>	<b>172.543</b>	<b>36,7%</b>
Depreciações e Amortizações	60.277	56.100	7,4%
Provisão para Contingências	(907)	986	-192,0%
Ajuste a valor presente do contas a receber	-	12.187	-100,0%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	48.732	47.659	2,3%
Baixa de ativos não circulantes	3.950	-	0,0%
Juros e Variação Cambial Líquida	89.331	72.222	23,7%
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>437.276</b>	<b>361.697</b>	<b>20,9%</b>
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>(48.356)</b>	<b>(213.236)</b>	<b>-77,3%</b>
Contas a Receber de Clientes	(52.539)	(228.435)	-77,0%
Tributos a Recuperar	(3.450)	(4.015)	-14,1%
Adiantamentos a Fornecedores	2.349	3.481	-32,5%
Outros ativos	(13.766)	657	-2195,3%
Fornecedores	11.515	519	2118,7%
Salários, encargos e Contr. Social	5.467	1.453	276,3%
Tributos a recolher	(259)	2.568	-110,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	(459)	5.377	-108,5%
Outros passivos	2.786	5.159	-46,0%
<b>Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações</b>	<b>388.920</b>	<b>148.461</b>	<b>162,0%</b>
<b>Outros</b>	<b>(101.150)</b>	<b>(71.401)</b>	<b>41,7%</b>
Juros pagos de empréstimos e arrendamentos	(90.309)	(62.366)	44,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(10.841)	(9.035)	20,0%
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>287.770</b>	<b>77.060</b>	<b>273,4%</b>
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(234.183)</b>	<b>(319.839)</b>	<b>-26,8%</b>
Títulos e valores mobiliários	(124.412)	(149.717)	-16,9%
Adições de Investimentos	-	(18.840)	-100,0%
Adições ao imobilizado	(64.551)	(72.042)	-10,4%
Adições ao intangível	(16.552)	(26.971)	-38,6%
Pagamento de aquisição de controladas	(28.668)	-	N.M.
Aquisição de Controladas	-	(52.269)	-100,0%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>(61.550)</b>	<b>239.530</b>	<b>-125,7%</b>
Captação de Debêntures	-	147.649	-100,0%
Captação de empréstimos e financiamentos	-	137.213	-100,0%
Amortização de empréstimos e financiamentos	(33.743)	(22.653)	49,0%
Amortização de arrendamentos mercantis	(4.690)	(4.033)	16,3%
Ações em Tesouraria	-	(6.454)	-100,0%
Dividendos	(23.117)	(12.192)	89,6%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>(7.963)</b>	<b>(3.249)</b>	<b>145,1%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	69.999	73.248	-4,4%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	62.036	69.999	-11,4%
<b>Varição de caixa e Títulos e Valores Mobiliários</b>	<b>116.449</b>	<b>146.468</b>	<b>-20,5%</b>