

Divulgação dos Resultados do Segundo Trimestre de 2019

Recife, 9 de agosto de 2019 – A Ser Educacional S.A. (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do segundo trimestre de 2019 (2T19). As bases para apresentação e análise dos resultados estão descritas na página 2 deste documento.

- **A base total de alunos apresentou crescimento de 1,5%** no 1S19, passando de 163,0 mil alunos para 165,5 mil alunos, em função principalmente do crescimento da base de alunos EAD (graduação + pós-graduação) em 50,9%.
- Ao final do 1S19, a Companhia contava **com 226 polos de Ensino a Distância - EAD, um aumento de 11%** em comparação aos 203 polos abertos até o final do 1S18.
- No 2T19, o **EBITDA Ajustado** dos efeitos não-recorrentes alcançou **R\$88,4 milhões**, apresentando uma redução de 16,2% em relação ao 2T18, quando atingiu 105,5 milhões. A margem EBITDA ajustada ficou 4,5 p.p. inferior, atingindo 26,6%, comparada a 31,1% do 2T18.
- O **EBITDA Ajustado do EAD atingiu R\$6,3 milhões e margem EBITDA ajustada de 17,3%**, registrando seu primeiro semestre com resultado positivo desde o início de suas atividades.
- O **prazo médio de recebimento líquido (PMR) apresentou redução de 13 dias** no trimestre, passando de 120 dias no 2T18 para 107 dias no 2T19, em virtude principalmente da redução do prazo médio de recebimento do FIES que quitou o saldo remanescente do acordo com o Governo Federal assinado em 2015.
- O **lucro líquido alcançou R\$59,0 milhões no 2T19**, uma redução ante o lucro líquido comparável do 2T18, que atingiu R\$70,2 milhões.
- O **lucro ajustado por ação atingiu R\$0,42 por ação**, uma redução de 31,4% em comparação a R\$0,61 por ação no 2T18 comparável.

Teleconferências 2T19

9 de agosto de 2019

Português

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

Replay: +55 (11) 2188-0400
Código: Ser Educacional

Inglês

12h00 (Brasília)
11h00 (Nova York)
Tel.: +1 (844) 204-8586 ou
+1 (412) 317-6346
Código: Ser Educacional

Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10133502

Contatos:

Jânnyo Diniz (CEO)
João Aguiar (CFO)
Rodrigo Alves (IRO)
Geraldo Soares (IRM)

Telefone: 55 11 2769 3223

E-mail ri@sereducacional.com

Website:

www.sereducacional.com/ri

Contato Imprensa

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

Destaques Financeiros	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
(Valores em R\$ ('000))						
Receita Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	217.630	225.664	-3,6%	402.364	424.225	-5,2%
Margem Bruta Caixa Ajustada	65,4%	66,5%	-1,1 p.p.	63,2%	64,6%	-1,4 p.p.
EBITDA Ajustado	88.400	105.516	-16,2%	185.467	183.736	0,9%
Margem EBITDA Ajustada	26,6%	31,1%	-4,5 p.p.	29,1%	28,0%	1,1 p.p.
Lucro Líquido Ajustado	53.794	83.339	-35,5%	117.843	141.871	-16,9%
Margem Líquida Ajustada	16,2%	24,6%	-8,4 p.p.	18,5%	21,6%	-3,1 p.p.
Lucro Líquido Ajustado/Ação	0,42	0,61	-31,4%	0,92	1,04	-11,8%
Lucro Líquido	59.006	70.172	-15,9%	115.098	124.218	-7,3%
Margem Líquida	17,7%	20,7%	-2,9 p.p.	18,1%	18,9%	-0,8 p.p.

- Em 17 de abril de 2019, por meio de sua subsidiária CENESUP, a Companhia **anunciou a aquisição da UNINORTE de Manaus (AM)** por um preço de compra base (*enterprise value*) no valor de R\$ 194,8 milhões, do qual será deduzido o endividamento líquido, conforme aplicável, no montante de R\$ 9,8 milhões. Em 31 de dezembro de 2018, a UNINORTE possuía um número total de 25,2 mil alunos com matrícula ativa, sendo 23,2 mil alunos de graduação e 2,0 mil alunos de pós-graduação, e EBITDA ajustado de R\$ 18,7 milhões. A transação está em linha com sua estratégia de buscar ser relevante nas regiões Norte e Nordeste e presente nas demais regiões do Brasil e com ela o grupo Ser Educacional fortalece sua presença na região Norte, assumindo número significativo de alunos de graduação presencial na cidade de Manaus, por meio de uma marca reconhecida na cidade, vencedora da pesquisa *top of mind* nos últimos 8 anos consecutivos, e passa a ser referência de mercado nas duas maiores cidades da região Norte do Brasil, uma vez que já é líder de mercado em Belém, no estado do Pará. A conclusão da transação está sujeita à aprovação do CADE e ao cumprimento de determinadas condições precedentes, usuais em operações similares.
- Em 24 de maio de 2019 a Companhia efetuou o pagamento **da distribuição extraordinária de dividendos no valor de R\$ 250,0 milhões, representando R\$ 1,942177 por ação**, conforme deliberado pelo Conselho de Administração da Companhia em 9 de maio de 2019. A distribuição extraordinária de dividendos teve como objetivo otimizar a estrutura de capital da Companhia. Nesse mesmo conceito, o Conselho de Administração também decidiu por alterar sua política de dividendos, passando a prever uma distribuição mínima de 30% do lucro líquido, a ser apurada em bases semestrais.
- A **Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA-(bra)’ (AA menos (bra))** da Ser Educacional S.A. e da sua segunda emissão de debêntures quirografárias, no montante de R\$200 milhões, com vencimento final em 2021. A Perspectiva do rating corporativo foi considerada “Estável”, impactada principalmente pelo cenário macroeconômico adverso. Segundo o comunicado emitido pela agência, “O rating da Ser se apoia em seus fortes indicadores de crédito, suportados por estrutura de capital conservadora e adequada liquidez, além de consistente geração operacional de caixa e de fluxo de caixa livre (FCF) positivo a partir de 2020”.
- Em julho de 2019, o **Ensino a Distância (EAD) do grupo Ser Educacional foi premiado no Blackboard Catalyst Award**. A premiação, inédita para empresas brasileiras, veio na categoria *Student Success*, pelo projeto “Tutor Guardião”, em virtude do sucesso do projeto em suas iniciativas de retenção e suporte aos alunos, utilizando os recursos do *Blackboard Analytics for Learn* com técnicas motivacionais de estudo em EAD.
- Em agosto de 2019, a **Ser Educacional teve 3 cursos entre os 10 melhores cursos de EAD**, segundo o **EAD Ranking**, publicação realizada pela Canvas, Rede Rankitacs, ABED – Associação Brasileira de Ensino à Distância, Associação Brasileira de Treinamento e Desenvolvimento e do grupo Gestão RH. O ranking destaca o curso de Letras – Português, da UNINASSAU do Recife, que figurou em 1º lugar dentre os cursos de graduação.

Base para apresentação dos resultados: Adoção do IFRS 16 – Leases / CPC 06/(R2) Operações de arrendamento

As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao segundo trimestre de 2018, exceto se especificado de outra forma. A partir do 1T19, a Companhia passou a adotar o IFRS 16 – Leases / CPC 06 (R2). A norma substitui as normas de arrendamentos existentes, incluindo o CPC 06 (R1) (IAS 17), Operações de Arrendamento e o ICPC 03 (IFRIC 4, SIC 15 e SIC 27), Aspectos Complementares das Operações de Arrendamento. A nova norma traz um modelo único de arrendamento, baseado no direito de uso do ativo em troca de uma contraprestação, com tratamento semelhante ao arrendamento mercantil financeiro.

No 2T19, a Companhia revisou os aspectos específicos da nova norma, uma vez que já aplicava a norma anterior, e identificou a necessidade de modificar a metodologia de cálculo utilizada, visando a re-mensuração dos contratos anteriores, resultando no incremento de R\$ 118,2 milhões aos R\$ 289,7 milhões já registrados no 1T19 como “Direito de uso”, no ativo, e “Obrigações de Arrendamento”, no passivo. Apesar do aumento de ativos e passivos gerados pela revisão, o efeito oriundo dessa modificação no resultado do 2T19 apresentou uma redução no impacto da adoção da norma de R\$ 0,7 milhão.

Para fins de comparabilidade dos resultados, a Companhia elaborou a demonstração de resultados dos trimestres anteriores do exercício de 2018 aplicando as normas do IFRS 16 (Pro Forma e Não Auditada pelos auditores independentes), denominando esses trimestres como “2T18 Comparável e 6M18 Comparável”. A reconciliação desses resultados está demonstrada na seção “Reconciliação IFRS 16” desse documento.

Mensagem da Administração

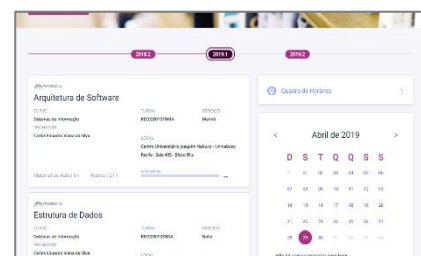
A Ser Educacional encerra o primeiro semestre de 2019 com avanços significativos na execução de seu plano de negócios no segmento de ensino superior brasileiro, baseado nos 3 pilares fundamentais: (i) crescimento orgânico no segmento presencial, (ii) consolidação e expansão de suas atividades no ensino a distância (EAD) e (iii) crescimento por meio de aquisições.

A Companhia continuou suas atividades de maturação das 14 unidades abertas nos últimos anos, consideradas ainda em fase de início de operação ou em processo de maturação, e iniciou a preparação para a abertura de uma nova unidade durante o segundo semestre de 2019. O novo campus será implantado no conceito *Campus 2.0*, novo conceito como parte do **#serdigital**, projeto de transformação digital da Empresa como um todo, iniciado em abril de 2018.

O *Campus 2.0* apresenta integração cada vez maior entre cursos presenciais, semi-presenciais, híbridos e 100% online, em unidades com layout mais moderno e infraestrutura premium de laboratórios e salas de aula. As novas unidades no modelo *Campus 2.0* também têm se diferenciado em termos de localização, sendo priorizadas para iniciar operações em shopping centers, ou em suas proximidades, acompanhando as tendências de mercado e preferência do público jovem e, com isso, oferecendo uma proposta de valor cada vez mais atrativa, aliando qualidade de ensino por meio de marcas reconhecidas no mercado de trabalho, com conveniência e experiência, a preços acessíveis, cada vez mais significativa aos alunos.

O novo conceito também está sendo gradativamente implantado nas unidades legadas, uma vez que parte significativa do modelo se dá por meio da transformação digital da Companhia. Nesse semestre, foram realizados avanços significativos em sua plataforma de ensino que podem ser aproveitados em todas as unidades, que tiveram os seguintes destaques no semestre:

- **Novos portais do aluno e docente:** plataformas com layout mais intuitivo e moderno, com novas funcionalidades que visam facilitar atividades acadêmicas de alunos e docentes.
- **Migração do Blackboard:** implantação da nova versão do LMS (*Learning Management System*) utilizado pela Companhia. A nova versão propicia maior velocidade e praticidade no acesso dos alunos às disciplinas do EAD. O processo de migração foi executado com sucesso durante o mês de julho/19.



Novo portal do docente

- **Laboratórios virtuais:** softwares que permitam aos alunos executar disciplinas práticas de qualquer lugar, utilizando tecnologia flexível que propicie aos alunos atuarem diretamente de seus computadores, tablets, ou mesmo por meio de óculos de realidade virtual. Os laboratórios virtuais possibilitam maior flexibilidade de estudos aos alunos, que podem realizar um leque ainda maior de atividades acadêmicas à distância, que com o tempo poderá aumentar o portfólio de cursos a serem ofertados pelos polos, ou aumentar o alcance das unidades que ofertam cursos híbridos.
- **Remodelagem de disciplinas EAD:** iniciaram a conversão para um novo conceito pedagógico e tecnológico, que proporciona aos alunos ainda maior interatividade, acesso a jogos, infográficos e atividades práticas, facilitando o processo de aprendizado, visando reduzir a dificuldade de adaptação dos alunos ao ensino a distância.
- **Capacitação de docentes para utilização de nova metodologia de ensino:** durante 2019.1, foi iniciada a capacitação de docentes para um novo método de ensino, baseado em metodologias ativas de ensino, com apoio de aplicativos dedicados à área de educação. Foram capacitados docentes dos primeiros cursos em todas as unidades da Companhia, de forma a implantar uma nova cultura acadêmica mais moderna, de melhor qualidade de ensino, mais atrativa para seu público alvo e que aproxima o ensino superior do ensino a distância.



Novos laboratórios virtuais



Nova metodologia de ensino com uso de metodologias ativas e aplicativos

No segmento de EAD, a Companhia teve um semestre positivo, com a abertura de 23 novos polos, levando a base de polos EAD a passar de 203 polos ao final do 1S18 para 226 ao final do 1S19, um aumento de 11% na comparação entre os períodos. A base de alunos (graduação + pós-graduação) apresentou crescimento de 51% no semestre e, como resultado, as atividades de EAD encerraram o semestre pela primeira vez, desde o início de suas atividades, com margem EBITDA positiva de 17,3%.

No segmento de aquisições, a aquisição da UNINORTE anunciada em abril de 2019 está em fase de tramitação junto ao CADE. A administração segue confiante de que será uma transação com potencial de produzir valor para o Ser Educacional, uma vez que acredita ser possível adicionar uma marca de forte reconhecimento na região Norte do Brasil em seu portfólio de marcas regionais, com possibilidade de geração de sinergias operacionais em receitas e custos, uma vez que a instituição não explora o segmento de EAD 100% online e atualmente opera com margens operacionais abaixo das registradas pela Companhia recentemente. Ainda no segmento de M&A, a Companhia continua a avaliar novas oportunidades de crescimento na área de ensino superior, especialmente em casos em que se identifiquem complementariedade de suas atividades.

O cenário brasileiro para o ensino superior se manteve adverso, em um ambiente econômico de atividades ainda deprimidas e elevados indicadores de desemprego. Por outro lado, o ano de 2019 não está apresentando a sequência de eventos extemporâneos que reduziram a atividade econômica durante o segundo semestre de 2018, tais como: a greve dos caminhoneiros, copa do mundo FIFA de futebol e as incertezas geradas pelas eleições presidenciais e de governadores dos estados.

Nesse cenário, a Companhia optou por manter sua disciplina operacional em custos e despesas, conforme observado a partir do 2T18. Entretanto, passou a incrementar suas atividades de marketing vislumbrando também retomar o crescimento de sua base de alunos assim que houver a aceleração da maturação de suas novas unidades e recuperação econômica nas cidades em que possui suas maiores operações.

O grupo Ser Educacional tem focado seus esforços em manter a Empresa com uma estrutura operacional enxuta, bem como gestão sólida de seu contas a receber, mesmo que isso represente níveis mais elevados de evasão por questões financeiras, de forma a manter-se preparada para retomar suas margens operacionais históricas assim que houver melhoria da atividade econômica. Paralelamente, mantém investimentos direcionados a atividades que

garantam a perenidade e capacidade de crescimento da Empresa, visando aproveitar a possível retomada do ciclo econômico brasileiro, em especial a redução do desemprego.

DESEMPENHO OPERACIONAL

O primeiro semestre de 2019 foi encerrado ainda em um cenário de elevada competitividade, similar ao observado durante o ano de 2018, desemprego prolongado e baixo crescimento econômico, que leva a uma menor renda disponível dos alunos para investimento em educação.

A despeito desse cenário adverso, ao final do 1S19, foram matriculados 60,1 mil novos alunos de graduação em comparação a 53,5 mil novos alunos no mesmo período em 2018, um aumento de 12,5%.

Captação de Alunos			
Em Milhares	1S19	1S18	% Δ
Captação de Graduação	60,1	53,5	12,5%
EAD	17,7	12,5	41,0%
Presencial	42,4	40,9	3,7%
Captação de Pós-Graduação	5,3	3,6	48,1%
Presencial	1,6	2,3	-29,3%
EAD	3,7	1,3	183,0%
Captação Cursos Técnicos (Presencial + EAD)	1,2	0,2	518,9%
TOTAL	66,7	57,2	16,5%

Captação de alunos no segmento de graduação presencial

No primeiro semestre de 2019, o segmento de graduação presencial registrou um aumento de 3,7% em novas matrículas na comparação com o mesmo período de 2018, com uma captação de 42,4 mil alunos, tendo a captação de alunos regulares (ex-FIES) apresentado crescimento de 3,3% e a captação de alunos do FIES apresentado um aumento de 18,2%, embora dentro de um menor número de vagas disponibilizadas pelo governo, passando de 1,1 mil alunos no 1S18 para 1,3 mil alunos no 1S19.

O aumento registrado na captação do primeiro semestre de 2019, ocorreu principalmente devido aos esforços comerciais da Companhia visando melhorar a experiência do aluno, por meio da oferta de mais cursos, especialmente na área de saúde, introdução do conceito Campus 2.0, ao mesmo tempo em que atuou de forma mais dinâmica em sua precificação e reduziu as despesas comerciais, dessa forma, ganhando mais eficiência em captação.

Ao final do 1S19, do total de alunos captados, aproximadamente 2,7 mil alunos vieram por meio de crédito estudantil, dos quais 0,3 mil foram financiados por meio do PraValer, 1,1 mil por meio do Educred e 1,3 mil alunos pelo FIES, enquanto que no 1S18, dos 3,9 mil alunos captados através de crédito estudantil, 1,1 mil alunos vieram por meio do FIES, 1,2 mil financiados por meio do PraValer e 1,6 mil por meio do Educred. Com isso, o percentual de alunos captados por meio de créditos estudantis passou de 9,6% no 1S18 para 6,3% no 1S19. Vale destacar que a captação da Companhia voltou a crescer, mesmo com o FIES representando apenas cerca de 3,0% de toda a captação de alunos no semestre.

O total de novos contratos do FIES, finalizados até 30 de junho de 2019, atingiu 1,6 mil (sendo 1,3 mil calouros e 0,3 mil veteranos), um aproveitamento de aproximadamente 26% das 6,2 mil vagas alocadas pelo Governo Federal em 2019.1 para a Companhia, comparado a um aproveitamento de 29% das 4,9 mil vagas disponibilizadas em 2018.1.

Captação de alunos no segmento de graduação EAD

O segmento de Ensino a Distância (EAD) apresentou desempenho consistente na captação, com um crescimento de 41,0%, tendo matriculado 17,7 mil alunos, comparado a 12,5 mil alunos no 1S18. Esse crescimento ocorreu principalmente pela maturação das atividades da Companhia nesse segmento, melhoria na gestão de polos EAD e introdução do modelo Campus 2.0 e dos cursos semi-presenciais. Em 30 de junho de 2019, a Companhia contava com 226 polos operacionais.

Captação de alunos no segmento de pós-graduação

A pós-graduação presencial apresentou uma redução na captação no 1S19 de 29,3%, em virtude de uma mudança nas práticas comerciais da Companhia que reduziu o número de parcerias e criou critérios mais rígidos para formação de turma, de forma a privilegiar as margens operacionais por curso, o que resultou em uma queda na base de alunos final de pós-graduação presencial no 1S19 de 23,0%.

Em contrapartida, a pós-graduação EAD apresentou um aumento de 183,0%, atingindo 3,7 mil alunos captados no 1S19, ante 1,3 mil alunos captados no 1S18.

Com isso, a captação total no segmento de pós-graduação apresentou uma variação positiva de 48,1%, saindo de 3,6 mil alunos captados no 1S18 para 5,3 mil alunos captados no 1S19 e, como consequência, a base total do segmento de pós-graduação subiu 20,8%.

Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos		Total
	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Total
2019.1							
Base Dez18	127.837	13.759	5.235	3.123	183	72	150.209
Captação	42.444	17.672	1.613	3.702	1.230	14	66.675
Egressos	(13.064)	(267)	(1.860)	(353)	(14)	-	(15.558)
Evasão	(24.671)	(10.854)	(123)	(53)	(118)	(25)	(35.844)
Base Jun19	132.546	20.310	4.865	6.419	1.281	61	165.482
% Base Jun19 / Base Dez18	3,7%	47,6%	-7,1%	105,5%	600,0%	-15,3%	10,2%
% Base Jun19 / Base Jun18	-4,4%	38,2%	-23,0%	112,7%	543,7%	-11,6%	1,5%

A base de alunos de graduação presencial totalizou 132,5 mil alunos, uma redução de 4,4% em relação à base reportada de 138,7 mil alunos no 1S18, em função do ainda elevado volume de evasão em virtude do atual cenário econômico de elevados e persistentes indicadores de desemprego e contração da renda disponível, aliado à política da Companhia de manter sua base de alunos com perfil de risco de crédito adequado a sua geração de caixa operacional. Além disso, a Companhia teve um volume ainda elevado de formaturas por conta do maior volume de alunos captados em anos anteriores.

Já a base de alunos EAD, graduação e pós, apresentou um crescimento de 50,9%, passando de 17,7 mil alunos no 1S18 para 26,7 mil alunos no 1S19. A base de alunos total apresentou um aumento de 1,5% quando comparada com 30 de junho de 2018.

Taxa de evasão

Evasão no segmento de graduação presencial

O indicador de rematrícula do ensino presencial referente ao 1S19 atingiu 92,4% da base renovável, representando um aumento de 1,6 p.p. quando comparado com o 1S18, quando o indicador atingiu 90,8%. No 1S19, a taxa de evasão ficou em 15,7%, ante 14,6% no 1S18. As taxas de evasão apresentaram elevação na comparação 1S19 x 1S18, em virtude principalmente da manutenção das taxas de desemprego no Brasil, que continuam em patamares elevados e da política de rematrícula da Companhia que foca no perfil de crédito dos alunos.

Ticket Médio Líquido

Ticket Médio Líquido	2T19	2T18	Var. (%) 2T19 x 2T18
Graduação Presencial	769,09	763,77	0,7%
EAD	235,38	241,26	-2,4%
Ticket Médio Líquido Total	664,90	685,22	-3,0%

O ticket médio no 2T19 foi de R\$769,09, apresentando uma variação positiva de 0,7% 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, parcialmente compensado pelo aumento de descontos e bolsas observado durante o ano.

No segmento de ensino a distância, o ticket médio apresentou queda de 2,4% na comparação com o 2T18. Essa redução deve-se principalmente a maior participação de cursos 100% online de pós-graduação e graduação, devido ao crescimento do EAD da Companhia, em especial nos polos parceiros que compensou a melhoria do mix de cursos nas áreas de engenharias e saúde, introdução dos cursos semi-presenciais e do repasse de inflação.

Como a base de alunos do EAD passou de 11% para 16% da base total de alunos e com o aumento do ticket médio presencial, parcialmente compensado pelo aumento de descontos e bolsas, conforme mencionado acima, o ticket médio geral da Companhia apresentou redução de 3,0% no 2T19.

Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/13	Dez/14	Dez/15	Dez/16	Dez/17	2T18	Dez/18	2T19
Alunos de Graduação Presencial	70.255	101.195	123.988	131.092	133.945	138.670	127.837	132.546
Alunos FIES	31.432	48.048	56.089	58.840	55.565	48.154	40.427	34.554
% de Alunos FIES	44,7%	47,5%	45,2%	44,9%	41,5%	34,7%	31,6%	26,1%
Alunos EDUCRED			754	1.922	2.390	3.905	3.952	4.439
% de Alunos EDUCRED			0,6%	1,5%	1,8%	2,8%	3,1%	3,3%
Alunos PRAVALER			954	1.794	2.873	3.352	3.265	1.841
% de Alunos PRAVALER			0,8%	1,4%	2,1%	2,4%	2,6%	1,4%
Total de Alunos com Financiamento			57.797	62.556	60.828	55.411	47.644	40.834
% de Alunos com Financiamento			46,6%	47,7%	45,4%	40,0%	37,3%	30,8%

Em 30 de junho de 2019, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 26,1% da base de estudantes de graduação presencial, uma redução de 8,7 p.p. em relação ao final do 2T18, quando os alunos com FIES representavam 34,7% da base de universitários. Essa redução está ocorrendo em virtude da menor disponibilização de vagas no programa FIES por parte do governo federal a partir de 2015, que por sua vez teve o número de novas vagas ofertadas ainda mais reduzido a partir de 2018.

A partir de abril de 2015, a Companhia remodelou os seus planos de financiamento estudantil, com a oferta de novos produtos de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País e com o relançamento do Educured, crédito educativo próprio da Companhia, que possibilita ao estudante efetuar o pagamento de parte de sua semestralidade após a conclusão ou cancelamento do seu curso. Com essas mudanças nas alternativas de financiamento privado, ao final do 1S19, do total de alunos captados, aproximadamente 1,4 mil alunos vieram por meio do PraValer e Educured, fazendo com que, em 30 de junho de 2019, a Companhia possuísse aproximadamente 6,3 mil alunos financiados através do Educured e PraValer, o que corresponde a 4,7% da base de alunos de graduação presencial do 1S19.

Crescimento Orgânico

No 2T19, foram autorizados 39 novos cursos, acumulando 1.698 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em junho/19, a Companhia possuía aproximadamente 1.069,4 mil vagas anuais, sendo 688,5 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades, polos de ensino a distância e autorizações de novos cursos.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita dos Serviços Prestados

Receita Bruta - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita Operacional Bruta	562.017	471.604	19,2%	1.058.875	908.783	16,5%
Mensalidades de Graduação	519.025	442.195	17,4%	973.835	852.203	14,3%
Mensalidades de Pós Graduação	7.001	6.968	0,5%	14.585	14.207	2,7%
Mensalidades de Ensino Técnico	480	404	19,0%	983	685	43,5%
Mensalidades de EAD	32.854	18.927	73,6%	62.723	34.532	81,6%
Outras	2.657	3.110	-14,6%	6.749	7.156	-5,7%
Deduções da Receita Bruta	(229.412)	(132.437)	73,2%	(422.106)	(252.367)	67,3%
Descontos e Bolsas	(155.769)	(66.886)	132,9%	(287.377)	(129.396)	122,1%
PROUNI	(54.770)	(43.367)	26,3%	(99.308)	(80.719)	23,0%
FGEDUC e encargos FIES	(7.929)	(10.268)	-22,8%	(14.553)	(19.385)	-24,9%
Impostos	(10.944)	(11.916)	-8,2%	(20.868)	(22.867)	-8,7%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	27,7%	14,2%	13,5 p.p.	27,1%	14,2%	12,9 p.p.
Receita Operacional Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Mensalidades de Graduação	306.246	317.716	-3,6%	582.989	614.017	-5,1%
Mensalidades de Pós Graduação	4.936	5.223	-5,5%	10.304	10.735	-4,0%
Mensalidades de Ensino Técnico	448	379	18,2%	919	643	43,0%
Mensalidades de EAD	18.921	12.874	47,0%	36.581	24.140	51,5%
Outras	2.054	2.976	-31,0%	5.976	6.882	-13,2%

A receita bruta do 2T19 totalizou R\$562,0 milhões, um aumento de 19,2% em comparação ao mesmo período do ano anterior. Esse aumento reflete o repasse de preços de 6% na comparação entre os dois períodos e a diferença entre 6% e 19,2% refere-se também à melhoria de mix de cursos, mas principalmente ao impacto final da implantação do IFRS 15 que passou a reconhecer as mensalidades sem o desconto de pontualidade a partir de 2018, sendo aplicado somente para as mensalidades em aberto no 1º semestre de 2018 e para 100% das mensalidades faturadas no 2º semestre de 2018. Essa mudança gerou um aumento de R\$ 38,3 milhões na receita bruta e na linha de descontos e bolsas nesse trimestre, que não estavam refletidos no segundo trimestre de 2018.

No 2T19, a receita líquida foi de R\$332,6 milhões, o que representa uma redução de 1,9% em relação ao 2T18, devido principalmente à redução da base de alunos presenciais em 4,4%, parcialmente compensado pelo crescimento da

base de alunos de EAD (graduação + pós-graduação) em 50,9%, que resultou em um aumento da base total de alunos em 1,5%. Essa mudança de mix de base de alunos com maior volume de alunos EAD, que passou de 11% para 16% da base total de alunos, levou o ticket médio geral da Companhia a apresentar queda de 3,0%. Como mencionado acima, a mudança de regra na aplicação do IFRS 15 gerou um aumento de R\$ 38,3 milhões tanto na receita bruta quanto nos descontos de pontualidades.

Custo dos Serviços Prestados

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(116.130)	(118.831)	-2,3%	(231.556)	(239.217)	-3,2%
Pessoal e encargos	(94.175)	(103.752)	-9,2%	(183.314)	(195.507)	-6,2%
Aluguéis	2.317	3.883	-40,3%	(7.651)	(8.755)	-12,6%
Concessionárias	(10.983)	(9.344)	17,5%	(20.092)	(18.545)	8,3%
Serviços de terceiros e outros	(13.289)	(9.618)	38,2%	(20.499)	(16.410)	24,9%

¹ Excluindo depreciação e amortização.

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$116,1 milhões no 2T19, representando uma redução de 2,3% em relação ao 2T18 comparável. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços apresentaram variação no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

- Os custos de pessoal e encargos do 2T19 apresentaram redução de 9,2% em comparação ao 2T18, em função principalmente da otimização de pessoal ocorrida no decorrer do ano de 2018 com objetivo de adequar a base de docentes e colaboradores à atual base de alunos da Companhia, em especial no segmento de ensino superior presencial. Nesse cenário, a Companhia incorreu em custos não-recorrentes relativos a adequação de sua base de docentes em R\$1,2 milhão no trimestre, que podem ser melhor analisados na tabela gerencial apresentada a seguir.
- Após os ajustes complementares da adoção do IFRS 16 (conforme detalhado em "Base para apresentação dos resultados"), a linha de custos com aluguéis registrou saldo positivo para o 2T19 e 2T18. Quando expurgado o efeito dos ajustes, a despesa de aluguéis do 2T19 e do 2T18 foi de R\$ 4,1 milhões e R\$ 4,6 milhões, respectivamente, devido à redução da base de imóveis alugados.
- A linha de concessionárias teve um aumento de 17,5%, terminando o 2T19 em R\$11,0 milhões, contra R\$9,3 milhões no 2T18, em decorrência do aumento das tarifas nos vários estados de operação da Companhia, variando na média entre 6% e 15%, e do início de operação das novas unidades que passaram a ter crescimento da base de alunos.
- Serviços de Terceiros e Outros apresentou aumento de 38,2% e passou de R\$9,6 milhões no 2T18 para R\$13,3 milhões no 2T19, em função do aumento do volume de prestadores de serviços contratados, principalmente para dar suporte aos cursos de saúde (preceptoria e aulas práticas), dos custos relacionados a licenças para os cursos de EAD e disciplinas online para alunos presenciais e do repasse de receita de mensalidades para polos parceiros.

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

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(114.975)	(113.503)	1,3%	(227.511)	(232.191)	-2,0%
Pessoal e encargos	(93.020)	(98.424)	-5,5%	(179.269)	(188.481)	-4,9%
Aluguéis	2.317	3.883	-40,3%	(7.651)	(8.755)	-12,6%
Concessionárias	(10.983)	(9.344)	17,5%	(20.092)	(18.545)	8,3%
Serviços de terceiros e outros	(13.289)	(9.618)	38,2%	(20.499)	(16.410)	24,9%

¹ Excluindo depreciação e amortização.

Lucro Bruto

Lucro Bruto - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita Operacional Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Custos dos serviços prestados	(146.687)	(143.767)	2,0%	(284.748)	(281.558)	1,1%
Lucro Bruto	185.918	195.400	-4,9%	352.021	374.858	-6,1%
Margem Bruta	55,9%	57,6%	-1,7 p.p.	55,3%	57,1%	-1,8 p.p.
(-) Depreciação	30.557	24.936	22,5%	53.192	42.341	25,6%
Lucro Bruto Caixa	216.475	220.336	-1,8%	405.213	417.199	-2,9%
Margem Bruta Caixa	65,1%	65,0%	0,1 p.p.	63,6%	63,6%	0,1 p.p.

O lucro bruto caixa comparável reduziu 1,8%, passando de R\$220,3 milhões no 2T18 para R\$216,5 milhões no 2T19. A margem bruta caixa alcançou 65,1% no 2T19, ficando em linha na comparação com o 2T18, quando alcançou 65,0%, em virtude da redução de 1,9% na receita líquida, na comparação 2T19 x 2T18. A tabela abaixo apresenta o lucro bruto caixa ajustado pelos principais efeitos de custos não-recorrentes, que por sua vez apresentou queda de 3,6% em virtude principalmente do aumento dos custos recorrentes com concessionárias e serviços de terceiros:

Lucro Bruto - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita Operacional Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Custos dos serviços prestados	(145.532)	(138.439)	5,1%	(280.703)	(274.532)	2,2%
Lucro Bruto Ajustado	187.073	200.728	-6,8%	356.066	381.884	-6,8%
Margem Bruta Ajustada	56,2%	59,2%	-2,9 p.p.	55,9%	58,2%	-2,3 p.p.
(-) Depreciação	30.557	24.936	22,5%	53.192	42.341	25,6%
Lucro Bruto Caixa Ajustado	217.630	225.664	-3,6%	409.258	424.225	-3,5%
Margem Bruta Caixa Ajustada	65,4%	66,5%	-1,1 p.p.	64,3%	64,6%	-0,4 p.p.

Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Despesas Gerais e Administrativas	(113.937)	(104.939)	8,6%	(203.060)	(223.910)	-9,3%
Pessoal e encargos	(35.573)	(36.538)	-2,6%	(70.472)	(71.648)	-1,6%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(16.651)	(8.238)	102,1%	(29.436)	(16.442)	79,0%
Publicidade	(22.473)	(16.486)	36,3%	(42.200)	(52.257)	-19,2%
Materiais de Expediente e Aplicados	(3.556)	(4.466)	-20,4%	(6.933)	(9.914)	-30,1%
PDD	(22.311)	(21.880)	2,0%	(28.839)	(37.569)	-23,2%
Outros	(9.632)	(10.798)	-10,8%	(17.586)	(23.068)	-23,8%
Depreciação e Amortização	(3.741)	(6.533)	-42,7%	(7.594)	(13.012)	-41,6%
Resultado Operacional	88.970	89.860	-1,0%	164.448	151.309	8,7%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(110.196)	(98.406)	12,0%	(195.466)	(210.898)	-7,3%

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 8,6%, passando de R\$104,9 milhões no 2T18, para R\$113,9 milhões no 2T19, principalmente em virtude de:

a) As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram uma redução de 2,6% em relação ao 2T18, em decorrência principalmente da otimização de pessoal administrativo em função da execução do plano de ação em 2018 e do efeito não-recorrente de R\$0,5 milhão relacionados a multas indenizatórias decorrentes da readequação da estrutura administrativa para comportar a atual base de alunos da Companhia. Na análise excluindo os efeitos não-recorrentes, houve um aumento de 15,4% nas despesas com pessoal, em virtude de (i) retorno do

provisionamento de bônus para executivos em 2019, (ii) dissídio coletivo e (iii) contratação de pessoal para dar suporte ao crescimento da base total de alunos.

b) Os serviços prestados atingiram R\$16,7 milhões no 2T19, com uma variação de 102,1% em relação ao 2T18, quando ficou em R\$8,2 milhões, principalmente em virtude da contratação de consultoria para a execução do projeto “Ser Digital”, além de gastos com honorários advocatícios e serviços de auditoria para realização de due diligence para aquisição da Uninorte. O projeto Ser Digital tem como objetivo estratégico de longo prazo preparar uma transformação digital da Companhia com a finalidade de melhorar a experiência dos alunos em todas as etapas do processo de aprendizado e contato com as instituições de ensino da Companhia. Assim, a Companhia registrou no trimestre despesas não-recorrentes relativas a essas atividades no montante de aproximadamente R\$6,7 milhões. Excluindo-se esses efeitos não-recorrentes, a linha de Serviços Prestados ainda apresentou um aumento de 55,5% na comparação dos trimestres, em função principalmente da terceirização de parte das atividades de limpeza e zeladoria e do aumento de despesas com prestadores de serviços de TI e na área jurídica.

c) As despesas com publicidade aumentaram 36,3% na comparação com o 2T18, passando de R\$16,5 milhões no 2T18 para R\$22,5 milhões no 2T19, representando 6,8% da receita líquida. Esse aumento refere-se ao efeito combinado da retomada do crescimento de captação da Companhia, bem como o efeito de redução das despesas de publicidade criado pela ausência dos eventos extemporâneos no 2T18 (greve dos caminhoneiros e copa do mundo), período em que a Companhia optou por reduzir essas despesas por conta desses eventos. No 2T19, com a normalização das atividades e expectativa de retomada do desenvolvimento econômico, esses investimentos, foram retomados e retornaram a sua sazonalidade. Vale notar que mesmo com o aumento das despesas de publicidade no 2T19, no acumulado do ano essa linha totalizou R\$42,2 milhões, redução de 19,2% em comparação ao 6M18, o que demonstra a manutenção do foco da Companhia em manter suas despesas de publicidade mais eficientes, uma vez que a captação de alunos apresentou crescimento consolidado de 16,5% no semestre.

d) A linha de PDD e Perdas Efetivas apresentou um aumento de 2,0% na comparação com o 2T18, passando de R\$ 21,9 milhões no 2T18 para R\$ 22,3 milhões no 2T19, em virtude principalmente da redução da base de alunos FIES.

e) A linha de Materiais de Expediente e Aplicados apresentou uma redução de 20,4% e atingiu R\$3,6 milhões no 2T19, ante R\$4,5 milhões no 2T18, decorrente do plano de redução de despesas atualmente em curso na Companhia, que levou à redução de despesas dessa natureza em suas operações atuais, e pela redução do volume de novos credenciamentos de cursos e unidades.

f) Outras despesas apresentaram uma redução de 10,8% e passaram de R\$10,8 milhões no 2T18 para R\$9,6 milhões no 2T19, em virtude da redução do volume de novas unidades em processo de credenciamento.

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

Despesas Operacionais - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Despesas Gerais e Administrativas	(106.795)	(96.890)	10,2%	(190.584)	(212.936)	-10,5%
Pessoal e encargos	(35.117)	(30.421)	15,4%	(68.894)	(64.830)	6,3%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(9.965)	(6.407)	55,5%	(18.539)	(14.335)	29,3%
Publicidade	(22.473)	(16.486)	36,3%	(42.200)	(52.257)	-19,2%
Materiais de Expediente e Aplicados	(3.556)	(4.466)	-20,4%	(6.933)	(9.914)	-30,1%
PDD	(22.311)	(21.880)	2,0%	(28.839)	(37.569)	-23,2%
Outros	(9.632)	(10.697)	-10,0%	(17.586)	(21.019)	-16,3%
Depreciação e Amortização	(3.741)	(6.533)	-42,7%	(7.594)	(13.012)	-41,6%
Resultado Operacional Ajustado	83.601	103.237	-19,0%	167.302	169.310	-1,2%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(103.054)	(90.357)	14,1%	(182.990)	(199.924)	-8,5%

EBITDA e EBITDA Ajustado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Lucro Líquido¹	59.006	70.172	-15,9%	115.098	124.218	-7,3%
(+) Resultado financeiro líquido ²	28.178	18.575	51,7%	44.779	24.652	81,6%
(+) Imposto de renda e contribuição social	1.786	1.114	60,4%	4.571	2.440	87,4%
(+) Depreciação e Amortização	34.298	31.469	9,0%	60.786	55.353	9,8%
EBITDA¹	123.268	121.329	1,6%	225.234	206.662	9,0%
Margem EBITDA	37,1%	35,8%	1,3 p.p.	35,4%	31,5%	3,9 p.p.
(+) Receita de Juros sobre Acordos e Outros ²	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes ³	(5.369)	13.376	-140,1%	2.854	18.000	-84,1%
(-) Aluguéis mínimos pagos ⁴	(31.334)	(32.589)	-3,9%	(49.557)	(49.918)	-0,7%
EBITDA Ajustado⁵	88.400	105.516	-16,2%	185.467	183.736	0,9%
Margem EBITDA Ajustada	26,6%	31,1%	-4,5 p.p.	29,1%	28,0%	1,1 p.p.

1. EBITDA não é uma medida contábil.

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

3. Os custos e despesas não-recorrentes são compostos principalmente por gastos ligados a fusões e aquisições de empresas, despesas relativas a multas rescisórias em processos de otimizações de quadros de funcionários e o projeto Ser Digital, os quais não impactariam a geração usual de caixa.

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

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

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 2T19 somou R\$88,4 milhões, apresentando uma redução de 16,2% em relação ao 2T18, quando atingiu R\$105,5 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o segundo trimestre de 2019 em 26,6%, contra 31,1% no 2T18, redução de 4,5% p.p. Vale notar que a Companhia manteve a uniformidade de seu cálculo do EBITDA ajustado deduzindo do EBITDA os aluguéis mínimos pagos referentes ao IFRS 16, mantendo, portanto, a comparabilidade com seu EBITDA ajustado histórico.

A seguir, a demonstração dos itens não recorrentes:

RESUMO DOS ITENS NÃO RECORRENTES R\$ ('000)	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Custos e Despesas Não-Recorrentes que Impactam o EBITDA Ajustado	(5.369)	13.376	-140,1%	2.854	18.000	-84,1%
Pessoal	1.611	11.444	-85,9%	5.623	13.844	-59,4%
Custo	1.155	5.328	-78,3%	4.045	7.026	-42,4%
Despesa	456	6.117	-92,5%	1.578	6.818	-76,9%
Despesas com Serviços prestados por pessoa física e pessoa jurídica	6.686	1.831	265,2%	10.897	2.107	417,2%
Despesa	6.686	1.831	265,2%	10.897	2.107	417,2%
Outras Despesas Operacionais Líquidas	(13.666)	101	-13625,6%	(13.666)	2.049	-767,0%
Baixa de Ativo Imobilizado	(6.773)	-	N.M.	(6.773)	-	N.M.
Reversão de Contratos de Arrendamento	(6.893)	-	N.M.	(6.893)	-	N.M.
Outras Despesas	-	101	-100,0%	-	2.049	-100,0%
Custos e Despesas Não-Recorrentes que não Impactam o EBITDA Ajustado	158	(209)	-175,5%	(109)	(347)	-68,6%
IR/CSLL Complementar sobre Lucro Líquido Ajustado*	158	(209)	-175,5%	(109)	(347)	-68,6%
Total de Custos e Despesas Não-Recorrentes	(5.212)	13.168	-139,6%	2.745	17.653	-84,5%

As outras receitas (despesas) operacionais líquidas apresentaram no trimestre um total de R\$13,7 milhões face aos seguintes eventos não recorrentes: (i) R\$6,8 milhões relativos a baixa da aeronave alienada à Ocktus Participações LTDA, empresa detida pelo acionista controlador da Companhia, conforme informado ao mercado em 25 de junho de 2019, por meio de ata de reunião do Conselho de Administração e comunicado de transações entre partes relacionadas, e (ii) R\$6,9 milhões de baixa das obrigações de arrendamentos líquida de direito de uso, oriundos da entrega efetiva de imóveis locados pela Companhia, cujos aluguéis já estavam suspensos, no âmbito do plano de otimização operacional.

EBITDA Ajustado Excluindo Expansão Orgânica

Resultados Ex-novas unidades e EAD (Valores em R\$ ('000))	2T19				6M19			
	Presencial	Novas (1)* unidades	EAD*	Consolidado	Presencial	Novas (1)* unidades	EAD*	Consolidado
Receita Líquida	311.395	2.653	18.556	332.605	595.159	5.299	36.312	636.769
Lucro Bruto Caixa Ajustado	201.272	1.477	13.726	216.475	378.079	1.747	25.388	405.213
<i>Margem Bruta Caixa Ajustada</i>	64,6%	55,7%	74,0%	65,1%	63,5%	33,0%	69,9%	63,6%
EBITDA Ajustado	87.661	(2.668)	3.407	88.400	184.962	(5.767)	6.272	185.467
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	28,2%	-100,6%	18,4%	26,6%	31,1%	-108,8%	17,3%	29,1%

(1) Unidades em expansão: Garanhuns, Mossoró, Juazeiro do Norte, Maracanaú, Porto Velho, Arapiraca, Marabá, Boa Vista, Rio Branco, Sobral e Belo Horizonte.

* Alocações dos resultados não são auditadas.

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

No 2T19, o EAD passou a gerar EBITDA ajustado positivo de R\$3,4 milhões, com margem de 18,4%, ainda baixa e não equiparada às margens potenciais desse segmento e às margens médias obtidas pela Ser Educacional no segmento de ensino presencial, o que nos dá força para manter o foco na expansão e no controle de custos dessa operação que é escalável pela quantidade de alunos.

Em contrapartida, as novas unidades geraram um EBITDA ajustado negativo de R\$2,7 milhões, mas encontram-se dentro do esperado para o início de suas operações.

Essas duas atividades causam impacto de 1,6 p.p. na margem EBITDA ajustada consolidada da Companhia, que excluindo essas iniciativas de crescimento orgânico passam de 26,6% para 28,2%, demonstrando que a Companhia encontra-se focada na manutenção da eficiência operacional em suas unidades maduras.

Reconciliação dos Ajustes do IFRS 16

Demonstração do resultado	2T18			2T19		
	Contabil	IFRS 16	Comparável IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	2T19 EX IFRS 16
Receita Líquida	339.167		339.167	332.605		332.605
Custos dos Serviços Prestados	(153.212)	9.445	(143.767)	(146.687)	(8.406)	(155.093)
Aluguéis e Arrendamentos	(18.955)	22.838	3.883	2.317	(24.664)	(22.347)
Depreciação e Amortização	(11.543)	(13.393)	(24.936)	(30.557)	16.257	(14.300)
Lucro Bruto	185.955	9.445	195.400	185.918	(8.406)	177.512
<i>Margem bruta</i>	54,8%		57,6%	55,9%		53,4%
Depreciação e amortização	18.076	13.393	31.469	34.298	(16.257)	18.040
EBITDA	98.490	22.838	121.328	123.269	(24.664)	98.605
Custos e despesas não recorrentes	13.376		13.376	(5.370)		(5.370)
Receita de juros sobre acordos e outros	3.399		3.399	1.835		1.835
Aluguéis mínimos pagos	(9.750)	(22.838)	(32.588)	(31.334)	24.664	(6.671)
EBITDA Ajustado	105.516		105.516	88.400		88.400
<i>Margem de EBITDA (%)</i>	31,1%		31,1%	26,6%		26,6%
Resultado Financeiro	(6.256)	(12.319)	(18.574)	(28.178)	11.155	(17.023)
Juros sobre arrendamentos	(8.278)	(12.319)	(20.597)	(26.761)	11.155	(15.606)
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.136)	22	(1.114)	(1.786)	(61)	(1.848)
Lucro líquido ajustado	86.194	(2.851)	83.343	53.822	2.688	56.509
<i>Margem de Lucro Líquido (%)</i>	25,4%		24,6%	16,2%		17,0%

Demonstração do resultado	6M18			6M19		
	Contabil	IFRS 16	Comparavel IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	6M19 EX IFRS 16
Receita Líquida	656.416		656.416	636.769		636.769
Custos dos Serviços Prestados	(292.083)	10.525	(281.558)	(284.748)	(9.560)	(294.308)
Aluguéis e Arrendamentos	(39.173)	30.418	(8.755)	(7.651)	(33.137)	(40.788)
Depreciação e Amortização	(22.448)	(19.893)	(42.341)	(53.192)	23.577	(29.615)
Lucro Bruto	364.333	10.525	374.858	352.021	(9.560)	342.460
<i>Margem bruta</i>	<i>55,5%</i>		<i>57,1%</i>	<i>55,3%</i>		<i>53,8%</i>
Depreciação e amortização	35.460	19.893	55.353	60.786	(23.577)	37.209
EBITDA	176.244	30.418	206.662	225.235	(33.137)	192.097
(+) Ajustes do EBITDA	7.493	(30.418)	(22.926)	(39.767)	33.137	(6.630)
Custos e despesas não recorrentes	18.000		18.000	2.854		2.854
Receita de juros sobre acordos e outros	8.992		8.992	6.936		6.936
Aluguéis mínimos pagos	(19.500)	(30.418)	(49.918)	(49.557)	33.137	(16.420)
EBITDA Ajustado	183.736		183.736	185.468		185.468
<i>Margem de EBITDA (%)</i>	<i>28,0%</i>		<i>28,0%</i>	<i>29,1%</i>		<i>29,1%</i>
Resultado Financeiro	(6.977)	(17.675)	(24.651)	(44.779)	16.526	(28.253)
Juros sobre arrendamentos	(16.600)	(17.675)	(34.275)	(35.083)	16.526	(18.557)
Imposto de Renda e Contribuição Social	(2.564)	124	(2.440)	(4.571)	(261)	(4.833)
Lucro líquido ajustado	148.898	(7.025)	141.873	117.843	6.704	124.547
<i>Margem de Lucro Líquido (%)</i>	<i>22,7%</i>		<i>21,6%</i>	<i>18,5%</i>		<i>19,6%</i>

Balço Patrimonial (Valores em R\$ ('000))	31/12/2018			30/06/2019		
	Contábil	IFRS 16	Comparável IFRS 16	Contábil	IFRS 16	Ex-IFRS 16
Ativo						
Circulante	1.143.639		1.143.639	936.939		936.939
Não circulante	1.285.921	374.536	1.660.457	1.662.266	(387.000)	1.275.266
Direito de uso	181.527	374.536	556.063	543.298	(387.000)	156.298
Imobilizado	508.364	-	508.364	491.407	-	491.407
Total do ativo	2.429.560	374.536	2.804.096	2.599.205	(387.000)	2.212.205
Passivo						
Circulante	407.265	17.547	424.812	458.567	(29.666)	428.901
Obrigações de arrendamento	17.209	17.672	34.881	36.500	(29.927)	6.573
Imposto de renda e contribuição social	2.590	(124)	2.466	10.895	261	11.156
Não circulante	551.752	364.013	915.765	814.558	(364.038)	450.520
Obrigações de arrendamento	221.050	364.013	585.063	565.712	(364.038)	201.674
Patrimônio líquido	1.470.543	(7.025)	1.463.518	1.326.080	6.704	1.332.784
Reserva de lucros	548.521	(7.025)	541.496	229.188	6.704	235.892
Lucros acumulados	-	-	-	109.343	-	109.343
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.429.560	374.536	2.804.096	2.599.205	(387.000)	2.212.205

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
(+) Receita Financeira	12.625	17.544	-28,0%	30.553	40.184	-24,0%
Juros sobre Acordos e Outros	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	11.177	12.715	-12,1%	24.649	26.415	-6,7%
Outros	(387)	1.430	-127,1%	(1.032)	4.777	-121,6%
(-) Despesa Financeira	(40.803)	(36.119)	13,0%	(75.332)	(64.836)	16,2%
Despesas de Juros	(5.280)	(5.396)	-2,1%	(10.584)	(11.844)	-10,6%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(21.576)	(20.597)	4,8%	(35.083)	(34.275)	2,4%
Descontos Concedidos	(8.621)	(5.835)	47,7%	(21.188)	(9.195)	130,4%
Variação Monetária Passiva	(1.711)	(2.454)	-30,3%	(3.602)	(5.253)	-31,4%
Outros	(3.615)	(1.837)	96,8%	(4.875)	(4.269)	14,2%
Resultado Financeiro	(28.178)	(18.575)	51,7%	(44.779)	(24.652)	81,6%

As receitas financeiras reduziram 28,0% contra as receitas financeiras comparáveis do 2T18, passando de R\$17,5 milhões no 2T18 para R\$ 12,6 milhões no 2T19, em função dos fatores abaixo:

- Redução na linha Juros sobre Acordos e Outros, que passaram de R\$3,4 milhões no 2T18 para R\$1,8 milhão no 2T19, devido ao menor volume de cobrança de juros nas negociações com alunos e à quitação do saldo do FIES referente a PN23 em julho de 2018, cuja receita de juros ainda foi registrada no 2T18.
- Os rendimentos de aplicações financeiras passaram de R\$12,7 milhões no 2T18 para R\$11,2 milhões no 2T19, representando uma queda de 12,1%, em virtude da redução da taxa média de juros e da redução da posição de caixa da Companhia em virtude da distribuição extraordinária de R\$250,0 milhões em dividendos.
- A linha Outros, da Receita Financeira, ficou em R\$0,4 milhão negativo no 2T19, contra R\$1,4 milhão no 2T18, em virtude principalmente da incidência de Pis e Cofins sobre receitas financeiras que foram menores no trimestre.

As despesas financeiras atingiram R\$40,8 milhões no 2T19, 13,0% superior às despesas financeiras comparáveis do 2T18, quando ficaram em R\$36,1 milhões. Na comparação dos dois períodos, essa variação decorreu principalmente de:

- As Despesas de Juros reduziram 2,1%, passando de 5,4 milhões no 2T18 para 5,3 milhões no 2T19, em virtude basicamente das reduções do endividamento líquido e da redução das taxas de juros.
- Os Juros de Arrendamentos Mercantis comparáveis passaram de 20,6 milhões no 2T18 para 21,6 milhões no 2T19, o que representa um aumento de 4,8%, em função dos novos contratos de leasing financeiro durante sua vigência.
- Os Descontos Concedidos cresceram 47,7%, ficando em R\$8,6 milhões no 2T19, ante R\$5,8 milhões no 2T18, face ao maior volume de acordos para recuperação de créditos de mensalidades de alunos, especialmente com atrasos superiores a 180 dias.
- A Variação Monetária Passiva caiu 30,3% na comparação 2T19 x 2T18, ficando em R\$1,7 milhões no 2T19, enquanto que no 2T18 foi de R\$2,5 milhões, em virtude do pagamento da última parcela da aquisição da UNG em janeiro de 2019.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido apresentou uma despesa de R\$28,2 milhões no 2T19 contra uma despesa comparável de R\$18,6 milhões no 2T18, considerando as alterações implementadas pelo IFRS 16, o que representa uma variação de 51,7%.

Lucro Líquido

Lucro Líquido - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Lucro Operacional	88.970	89.860	-1,0%	164.448	151.309	8,7%
(+) Resultado Financeiro	(28.178)	(18.575)	51,7%	(44.779)	(24.652)	81,6%
(+) IR / CS do Exercício	(1.786)	(1.114)	60,4%	(4.571)	(2.440)	87,4%
Lucro Líquido	59.006	70.172	-15,9%	115.098	124.218	-7,3%
Margem Líquida	17,7%	20,7%	-2,9 p.p.	18,1%	18,9%	-0,8 p.p.

O lucro operacional comparável atingiu R\$89,0 milhões no 2T19, apresentando uma redução de 1,0% em relação ao 2T18, quando alcançou R\$89,9 milhões.

O lucro líquido comparável passou de R\$70,2 milhões no período de três meses encerrado em 30 de junho de 2018, para R\$59,0 milhões no mesmo período de 2019, representando uma redução de 15,9%. O lucro líquido ajustado comparável apresentou redução de 35,5% passando de R\$83,3 milhões no 2T18 para R\$53,8 milhões no 2T19.

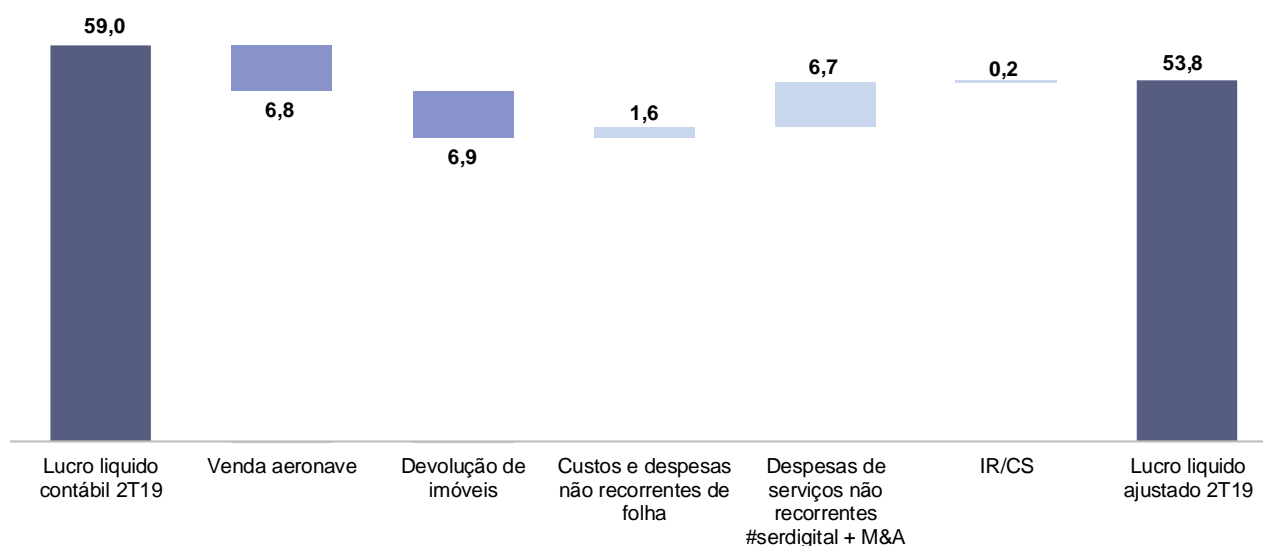
O imposto de renda e contribuição social apresentou aumento de 60,4% no trimestre e 87,4% no semestre, mesmo com redução do lucro líquido tributável, em função do maior volume de unidades que apresentaram lucro e dos impactos causados pela adoção do IFRS 16, que geram efeito no lucro da operação, mas não geram efeito no lucro real.

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

Lucro Líquido - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Lucro Operacional	83.601	103.237	-19,0%	167.302	169.310	-1,2%
(+) Resultado Financeiro	(28.178)	(18.575)	51,7%	(44.779)	(24.652)	81,6%
(+) IR / CS do Exercício	(1.628)	(1.323)	23,1%	(4.680)	(2.787)	67,9%
Lucro Líquido Ajustado	53.794	83.339	-35,5%	117.843	141.871	-16,9%
Margem Líquida Ajustada	16,2%	24,6%	-8,4 p.p.	18,5%	21,6%	-3,1 p.p.

O gráfico abaixo ilustra os impactos dos efeitos não-recorrentes no resultado do 2T19:

ANÁLISE DOS EFEITOS NÃO-RECORRENTES (R\$MM)



Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

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

Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T18	4T18	1T19	2T19
Contas a Receber Bruto	504.179	308.464	371.324	451.144
Mensalidades de alunos	128.251	125.616	127.588	157.174
FIES	265.603	62.120	107.426	159.837
Acordos a receber	68.082	66.277	71.437	67.948
Créditos Educativos a Receber	26.840	35.092	38.428	45.552
Cartão de Crédito e Outros	15.403	19.359	26.445	20.633
Saldo PDD	(87.923)	(94.037)	(81.347)	(81.230)
Contas a Receber Líquido	416.256	214.427	289.977	369.914
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES)	1.253.141	1.262.486	1.249.401	1.242.839
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES+Ex-FIES)	120	61	84	107
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	515.501	447.731	413.854	388.686
Prazo Médio de Recebimento Líquido (FIES)	174	36	78	131
Prazo Médio de Recebimento Líquido (Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber)	74	67	75	88

O prazo médio de recebimento líquido apresentou redução de 10,4% na comparação entre o 2T18 e o 2T19 em função do recebimento, em 02 de agosto de 2018, da última parcela do acordo realizado junto ao governo federal indicativo aos valores devidos das mensalidades do FIES não pagos em 2015 (PN 23), no montante de R\$137,4 milhões.

O aumento de 74 para 88 dias no prazo médio de recebimento líquido de mensalidades de alunos, acordos e créditos educativos a receber deve-se principalmente à revisão da estimativa de provisionamento efetuado durante o 1T19, e o atual prazo médio de recebimento, no entendimento da Companhia, melhor reflete o ciclo de efetivo recebimento de alunos em seus contratos renovados semestralmente.

Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))	2T18	A.V. (%)	4T18	A.V. (%)	2T19	A.V. (%)
Vencidas até 30 dias	26.281	20,5%	24.908	19,8%	34.816	22,2%
Vencidas de 31 a 60 dias	21.021	16,4%	22.175	17,7%	27.894	17,7%
Vencidas de 61 a 90 dias	21.758	17,0%	20.208	16,1%	26.312	16,7%
Vencidas de 91 a 180 dias	32.066	25,0%	25.937	20,6%	30.669	19,5%
Vencidas de 181 a 360 dias	27.125	21,1%	32.388	25,8%	37.483	23,8%
TOTAL	128.251	100,0%	125.616	100,0%	157.174	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	25,4%		40,7%		34,8%	

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	2T18	A.V. (%)	4T18	A.V. (%)	2T19	A.V. (%)
A vencer	17.443	25,6%	18.523	27,9%	18.949	27,9%
Vencidas até 30 dias	8.745	12,8%	7.655	11,6%	9.148	13,5%
Vencidas de 31 a 60 dias	7.634	11,2%	7.213	10,9%	7.616	11,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	6.469	9,5%	6.641	10,0%	6.742	9,9%
Vencidas de 91 a 180 dias	10.222	15,0%	12.029	18,1%	10.900	16,0%
Vencidas de 181 a 360 dias	17.569	25,8%	14.216	21,4%	14.593	21,5%
TOTAL	68.082	100,0%	66.277	100,0%	67.948	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	13,5%		21,5%		15,1%	

O aumento do total de mensalidades e acordos a receber como percentual do contas a receber bruto é decorrente do aumento da receita líquida de mensalidades, de acordos e do Educred, uma vez que a base de alunos FIES caiu de 33,1% no 2T18 para 24,4% no 2T19.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2018 a 30 de junho de 2019:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2018	Ajuste por mudança de estimativa	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	30/06/2019
Total	94.037	(16.036)	36.592	(33.363)	81.230

No primeiro semestre 2019, com base em informações e dados mais assertivos sobre a recuperabilidade dos créditos antigos do contas a receber, o Grupo revisou os critérios para determinar a PCLD e estendeu o período de análise quanto à recuperação da inadimplência de 12 para 24 meses, resultando na reversão de R\$ 16,0 milhões.

Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	6M19	A.V.	6M18	A.V.
CAPEX Ex-Aquisições	29.915	100,0%	48.391	100,0%
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	7.872	26,3%	20.714	42,8%
Equipamentos / Biblioteca / TI	16.980	56,8%	21.717	44,9%
Licença MEC	939	3,1%	1.924	4,0%
Licenças de <i>Software</i>	780	2,6%	305	0,6%
Convênios	1.101	3,7%	973	2,0%
Intangíveis e Outros	2.243	7,5%	2.758	5,7%
Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)	40.013		37.324	
Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições	69.928		85.715	

No período de 6M19, a Companhia investiu R\$7,9 milhões para expansão e reforma de Campi nas cidades de Fortaleza, Recife, Caruaru, Belém e Guarulhos. Em aquisições de equipamentos, biblioteca e TI, o valor de R\$17,0 milhões foi investido principalmente em compra de livros (títulos e publicações) para compor bibliotecas em unidades operacionais, e equipamentos de laboratórios e de TI.

O total de R\$40,0 milhões de pagamentos de dívidas referentes a aquisição da UNG (compromissos a pagar), que são registrados no fluxo de caixa como atividade de investimento, foi destinado principalmente ao pagamento da aquisição da UNG.

Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	30/06/2019	31/12/2018	Var. (%) Jun19 x Dez18
Caixa Total	604.378	951.679	-36,5%
Depósitos e bloqueios judiciais	(40.525)	(29.380)	37,9%
Fundo garantidor FG-FIES	(7.043)	(1.401)	402,7%
Disponibilidades	556.810	920.898	-39,5%
Caixa e disponibilidades	313.825	314.731	-0,3%
Títulos e valores mobiliários	242.985	606.167	-59,9%
Endividamento bruto	(383.723)	(423.672)	-9,4%
Empréstimos e Financiamentos	(302.627)	(306.218)	-1,2%
Curto prazo	(176.028)	(133.446)	31,9%
Longo prazo	(126.599)	(172.772)	-26,7%
Compromissos a pagar *	(81.096)	(117.454)	-31,0%
Caixa Líquido	173.087	497.226	-65,2%
Caixa Líquido / EBITDA Ajustado (udm)	0,54	1,55	

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

Caixa e equivalentes totalizou R\$556,8 milhões, uma redução de 39,5% comparado a dezembro de 2018. Essa variação deve-se principalmente ao pagamento de compromissos a pagar da UNG no valor de R\$40,0 milhões no trimestre, além do pagamento extraordinário de dividendos, no valor de R\$250 milhões, conforme mencionado na página 2 desse documento, e pela menor geração de caixa operacional.

O endividamento bruto da Companhia deve-se, principalmente, aos compromissos relacionados às aquisições, e pela emissão de duas dívidas de longo prazo com as seguintes características: (i) Financiamento com o IFC pelo prazo de 7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05% ao ano e pagamentos semestrais a partir de 15 de abril de 2017, vencendo-se em 15 de abril de 2022 (ii) 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2 séries, da espécie quirografária, da Companhia, sendo 100.000 Debêntures na Primeira Série e 100.000 Debêntures na Segunda Série. As Debêntures da Primeira Série farão jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 0,65% ao ano, base 252 Dias Úteis, e data de vencimento em 15 de setembro de 2019. As Debêntures da Segunda Série farão jus à variação acumulada de 100% da taxa média diária de juros dos DI, acrescida de spread de 1,35% ao ano, base 252 Dias Úteis, e data de vencimento em 15 de setembro de 2021. As Debêntures possuem valor nominal unitário de R\$1.000,00 na data de emissão, totalizando o montante de R\$200.000.000,00.

Em 30 de junho de 2019, o grupo Ser Educacional possuía endividamento bruto de R\$383,7 milhões, uma redução de 9,4% em comparação aos R\$423,7 milhões registrados em 31 de dezembro de 2018, principalmente em função do pagamento de compromissos a pagar no valor de R\$40,0 milhões realizado no primeiro trimestre. No 2T19, a Companhia apresentou um caixa líquido de R\$173,1 milhões ante um caixa líquido de R\$497,2 milhões no 4T18.

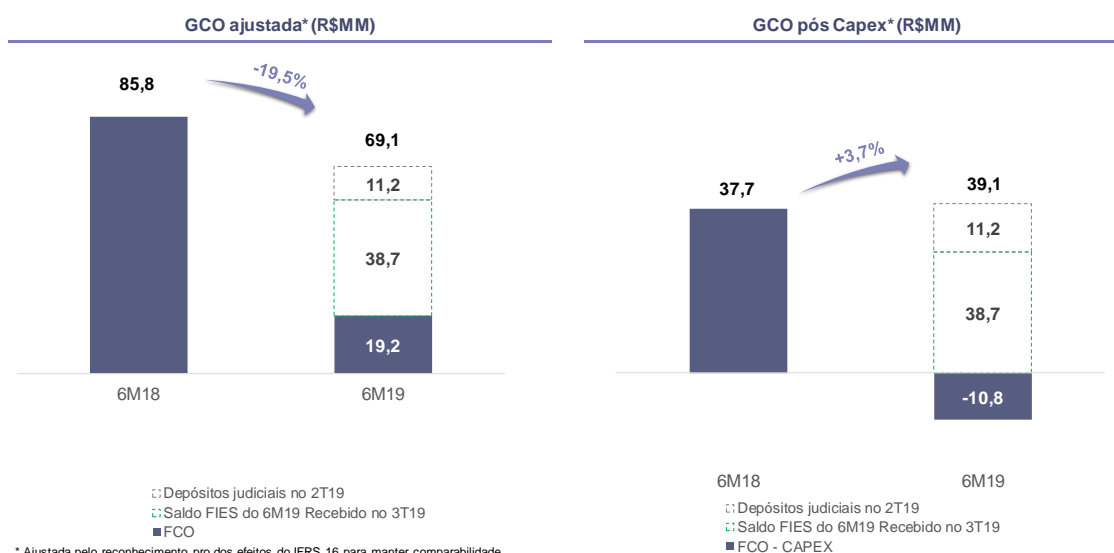
Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))	Empréstimos e Financiamentos	A.V. (%)	Compromissos a Pagar	A.V. (%)	Debêntures	A.V. (%)	Total	A.V. (%)
Curto Prazo	24.688	32,1%	81.096	100,0%	151.340	67,0%	257.124	67,0%
Longo Prazo	52.115	67,9%	-	0,0%	74.484	33,0%	126.599	33,0%
Entre um e dois anos	23.530	30,6%	-	0,0%	49.587	22,0%	73.117	19,1%
Entre dois e três anos	23.542	30,7%	-	0,0%	24.897	11,0%	48.439	12,6%
Entre três e quatro anos	1.952	2,5%	-	0,0%	-	0,0%	1.952	0,5%
Entre quatro e cinco anos	1.952	2,5%	-	0,0%	-	0,0%	1.952	0,5%
Acima de cinco anos	1.139	1,5%	-	0,0%	-	0,0%	1.139	0,3%
Total da Dívida	76.803	100,0%	81.096	100,0%	225.824	100,0%	383.723	100,0%

Em relação ao cronograma da dívida, 67,0% correspondem à dívida de curto prazo, demonstrando que a Companhia possui cobertura para amortização de seu endividamento, além de um nível de alavancagem financeira confortável.

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	6M18			6M19		
	Contabil	IFRS 16	Comparavel IFRS 16	Reportado IFRS 16	IFRS 16	6M19 EX IFRS 16
Atividades operacionais						
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	133.807	(7.149)	126.658	119.669	6.965	126.634
Ajustes ao resultado	99.946	37.568	137.514	149.125	(40.103)	109.022
Depreciação e amortização	35.460	19.893	55.353	60.786	(23.577)	37.209
Juros, e variações monetárias, líquidas	31.859	17.675	49.534	50.478	(16.526)	33.952
Lucro após ajustes ao resultado	233.753	30.418	264.171	268.794	(33.137)	235.657
Variações nos ativos e passivos	(136.918)		(136.918)	(206.114)		(206.114)
Caixa gerado pelas (aplicado nas) operações	96.835	30.418	127.253	62.680	(33.137)	29.543
Juros pagos sobre arrendamentos	(20.902)	(17.675)	(38.577)	(38.196)	16.526	(21.670)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(2.903)		(2.903)	(5.272)		(5.272)
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	73.030	12.743	85.773	19.212	(16.611)	2.601
Caixa líquido gerado pelas atividades de investimento	13.732		13.732	293.254		293.254
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(84.057)	(12.743)	(96.800)	(313.372)	16.611	(296.761)
Amortização de arrendamentos	(2.899)	(12.743)	(15.642)	(14.474)	16.611	2.137
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	2.705		2.705	(906)		(906)
Demonstração do aumento (diminuição) líquido de caixa e equivalentes em caixa						
No início do período	279.286		279.286	314.731		314.731
No final do período	281.991		281.991	313.825		313.825
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	2.705		2.705	(906)		(906)
Varição das disponibilidades financeiras	(96.742)		(96.742)	(364.088)		(364.088)
Disponibilidades Financeiras no início do período	911.713		911.713	920.898		920.898
Disponibilidades Financeiras no final do período	814.971		814.971	556.810		556.810

A geração de caixa operacional, ajustada para manter a comparabilidade com o IFRS 16, reclassificando a linha de amortização de arrendamentos para dentro do cálculo de geração operacional de caixa, passou de R\$85,8 milhões no 6M18 para R\$19,2 milhões no 6M19. Essa redução se deve principalmente ao recebimento tardio de R\$41,1 milhões de mensalidades do FIES relativos ao 1S19 e de depósitos e bloqueios judiciais que somaram R\$11,2 milhões no trimestre, relativos a contingências oriundas de combinações de negócios cuja responsabilidade é contratualmente assegurada pelos vendedores. Os gráficos abaixo demonstram esses efeitos antes e depois dos investimentos realizados no semestre.



SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (B3 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 26 estados e no Distrito Federal, em uma base consolidada de mais de 165 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas UNINASSAU, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, UNINABUCO - Centro Universitário Joaquim Nabuco, Faculdades UNINABUCO, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, UNIVERITAS/UNG, UNAMA – Universidade da Amazônia e Faculdade da Amazônia e UNIVERITAS – Centro Universitário Universus Veritas e Faculdades UNIVERITAS, por meio das quais oferece 1.698 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 (Comparável)

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	562.017	471.604	19,2%	1.058.875	908.783	16,5%
Mensalidades de Graduação	519.025	442.195	17,4%	973.835	852.203	14,3%
Mensalidades de Pós Graduação	7.001	6.968	0,5%	14.585	14.207	2,7%
Mensalidades de Ensino Técnico	480	404	19,0%	983	685	43,5%
Mensalidades de EAD	32.854	18.927	73,6%	62.723	34.532	81,6%
Outras	2.657	3.110	-14,6%	6.749	7.156	-5,7%
Deduções sobre vendas	(229.412)	(132.437)	73,2%	(422.106)	(252.367)	67,3%
Descontos e Bolsas	(155.769)	(66.886)	132,9%	(287.377)	(129.396)	122,1%
PROUNI	(54.770)	(43.367)	26,3%	(99.308)	(80.719)	23,0%
FGEDUC e encargos FIES	(7.929)	(10.268)	-22,8%	(14.553)	(19.385)	-24,9%
Impostos	(10.944)	(11.916)	-8,2%	(20.868)	(22.867)	-8,7%
Receita Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Custos dos serviços prestados	(146.687)	(143.767)	2,0%	(284.748)	(281.558)	1,1%
Pessoal e encargos	(94.175)	(103.752)	-9,2%	(183.314)	(195.507)	-6,2%
Aluguéis	2.317	3.883	-40,3%	(7.651)	(8.755)	-12,6%
Concessionárias	(10.983)	(9.344)	17,5%	(20.092)	(18.545)	8,3%
Serviços de terceiros e Outros	(13.289)	(9.618)	38,2%	(20.499)	(16.410)	24,9%
Depreciação e amortização	(30.557)	(24.936)	22,5%	(53.192)	(42.341)	25,6%
Lucro bruto	185.918	195.400	-4,9%	352.021	374.858	-6,1%
<i>Margem Bruta</i>	<i>55,9%</i>	<i>57,6%</i>	<i>-1,7 p.p.</i>	<i>55,3%</i>	<i>57,1%</i>	<i>-1,8 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(96.948)	(105.540)	-8,1%	(187.573)	(223.549)	-16,1%
Despesas gerais e administrativas	(113.937)	(104.939)	8,6%	(203.060)	(223.910)	-9,3%
Pessoal e encargos	(35.573)	(36.538)	-2,6%	(70.472)	(71.648)	-1,6%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(16.651)	(8.238)	102,1%	(29.436)	(16.442)	79,0%
Publicidade	(22.473)	(16.486)	36,3%	(42.200)	(52.257)	-19,2%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.556)	(4.466)	-20,4%	(6.933)	(9.914)	-30,1%
PDD	(22.311)	(21.880)	2,0%	(28.839)	(37.569)	-23,2%
Outros	(9.632)	(10.798)	-10,8%	(17.586)	(23.068)	-23,8%
Depreciação e amortização	(3.741)	(6.533)	-42,7%	(7.594)	(13.012)	-41,6%
Outras despesas operacionais, líquidas	16.989	(601)	-2926,8%	15.487	361	4190,0%
Lucro operacional	88.970	89.860	-1,0%	164.448	151.309	8,7%
<i>Margem Operacional</i>	<i>26,7%</i>	<i>26,5%</i>	<i>0,3 p.p.</i>	<i>25,8%</i>	<i>23,1%</i>	<i>2,8 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização Ajustada	34.298	31.469	9,0%	60.786	55.353	9,8%
EBITDA	123.268	121.329	1,6%	225.234	206.662	9,0%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>37,1%</i>	<i>35,8%</i>	<i>1,3 p.p.</i>	<i>35,4%</i>	<i>31,5%</i>	<i>3,9 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	(5.369)	13.376	-140,1%	2.854	18.000	-84,1%
(+) Juros sobre acordos e Outros	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(31.334)	(32.589)	-3,9%	(49.557)	(49.918)	-0,7%
EBITDA Ajustado	88.400	105.516	-16,2%	185.467	183.736	0,9%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>26,6%</i>	<i>31,1%</i>	<i>-4,5 p.p.</i>	<i>29,1%</i>	<i>28,0%</i>	<i>1,1 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização Ajustada	(34.298)	(31.469)	9,0%	(60.786)	(55.353)	9,8%
EBIT Ajustado	54.102	74.047	-26,9%	124.681	128.383	-2,9%
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>16,3%</i>	<i>21,8%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	<i>19,6%</i>	<i>19,6%</i>	<i>0,0 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(28.178)	(18.575)	51,7%	(44.779)	(24.652)	81,6%
(+) Receita Financeira	12.625	17.544	-28,0%	30.553	40.184	-24,0%
Juros sobre acordos e Outros	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	11.177	12.715	-12,1%	24.649	26.415	-6,7%
Outros	(387)	1.430	-127,1%	(1.032)	4.777	-121,6%
(-) Despesa Financeira	(40.803)	(36.119)	13,0%	(75.332)	(64.836)	16,2%
Despesas de juros	(5.280)	(5.396)	-2,1%	(10.584)	(11.844)	-10,6%
Juros de arrendamentos mercantis	(21.576)	(20.597)	4,8%	(35.083)	(34.275)	2,4%
Descontos concedidos	(8.621)	(5.835)	47,7%	(21.188)	(9.195)	130,4%
Variação Monetária Passiva	(1.711)	(2.454)	-30,3%	(3.602)	(5.253)	-31,4%
Outros	(3.615)	(1.837)	96,8%	(4.875)	(4.269)	14,2%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	60.792	71.286	-14,7%	119.669	126.658	-5,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.786)	(1.114)	60,4%	(4.571)	(2.440)	87,4%
Imposto de renda e contribuição social	(21.279)	(26.076)	-18,4%	(44.909)	(44.380)	1,2%
Incentivo fiscal - Prouni	19.493	24.962	-21,9%	40.338	41.940	-3,8%
Lucro (Prejuízo) Líquido	59.006	70.172	-15,9%	115.098	124.218	-7,3%
<i>Margem Líquida</i>	<i>17,7%</i>	<i>20,7%</i>	<i>-2,9 p.p.</i>	<i>18,1%</i>	<i>18,9%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>

Demonstração de Resultados – Gerencial

Demonstração de Resultados - Ajustado (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18 Comparável	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18 Comparável	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	562.017	471.604	19,2%	1.058.875	908.783	16,5%
Mensalidades de Graduação	519.025	442.195	17,4%	973.835	852.203	14,3%
Mensalidades de Pós Graduação	7.001	6.968	0,5%	14.585	14.207	2,7%
Mensalidades de Ensino Técnico	480	404	19,0%	983	685	43,5%
Mensalidades de EAD	32.854	18.927	73,6%	62.723	34.532	81,6%
Outras	2.657	3.110	-14,6%	6.749	7.156	-5,7%
Deduções sobre vendas	(229.412)	(132.437)	73,2%	(422.106)	(252.367)	67,3%
Descontos e Bolsas	(155.769)	(66.886)	132,9%	(287.377)	(129.396)	122,1%
PROUNI	(54.770)	(43.367)	26,3%	(99.308)	(80.719)	23,0%
FGEDUC e encargos FIES	(7.929)	(10.268)	-22,8%	(14.553)	(19.385)	-24,9%
Impostos	(10.944)	(11.916)	-8,2%	(20.868)	(22.867)	-8,7%
Receita Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Custos dos serviços prestados	(145.532)	(138.439)	5,1%	(280.703)	(274.532)	2,2%
Pessoal e encargos	(93.020)	(98.424)	-5,5%	(179.269)	(188.481)	-4,9%
Aluguéis	2.317	3.883	-40,3%	(7.651)	(8.755)	-12,6%
Concessionárias	(10.983)	(9.344)	17,5%	(20.092)	(18.545)	8,3%
Serviços de terceiros e Outros	(13.289)	(9.618)	38,2%	(20.499)	(16.410)	24,9%
Depreciação e amortização	(30.557)	(24.936)	22,5%	(53.192)	(42.341)	25,6%
Lucro bruto Ajustado	187.073	200.728	-6,8%	356.066	381.884	-6,8%
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>56,2%</i>	<i>59,2%</i>	<i>-2,9 p.p.</i>	<i>55,9%</i>	<i>58,2%</i>	<i>-2,3 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(103.473)	(97.491)	6,1%	(188.764)	(212.575)	-11,2%
Despesas gerais e administrativas	(106.795)	(96.890)	10,2%	(190.584)	(212.936)	-10,5%
Pessoal e encargos	(35.117)	(30.421)	15,4%	(68.894)	(64.830)	6,3%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(9.965)	(6.407)	55,5%	(18.539)	(14.335)	29,3%
Publicidade	(22.473)	(16.486)	36,3%	(42.200)	(52.257)	-19,2%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.556)	(4.466)	-20,4%	(6.933)	(9.914)	-30,1%
PDD	(22.311)	(21.880)	2,0%	(28.839)	(37.569)	-23,2%
Outros	(9.632)	(10.697)	-10,0%	(17.586)	(21.019)	-16,3%
Depreciação e amortização	(3.741)	(6.533)	-42,7%	(7.594)	(13.012)	-41,6%
Outras despesas operacionais, líquidas	3.323	(601)	-652,9%	1.821	361	404,4%
Lucro operacional Gerencial	83.601	103.237	-19,0%	167.302	169.310	-1,2%
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>25,1%</i>	<i>30,4%</i>	<i>-5,3 p.p.</i>	<i>26,3%</i>	<i>25,8%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	34.298	31.469	9,0%	60.786	55.353	9,8%
(+) Juros sobre acordos e Outros	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(31.334)	(32.589)	-3,9%	(49.557)	(49.918)	-0,7%
EBITDA Ajustado	88.400	105.516	-16,2%	185.467	183.736	0,9%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>26,6%</i>	<i>31,1%</i>	<i>-4,5 p.p.</i>	<i>29,1%</i>	<i>28,0%</i>	<i>1,1 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(34.298)	(31.469)	9,0%	(60.786)	(55.353)	9,8%
EBIT Ajustado	54.102	74.047	-26,9%	124.681	128.383	-2,9%
<i>Margem EBIT Ajustada</i>	<i>16,3%</i>	<i>21,8%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	<i>19,6%</i>	<i>19,6%</i>	<i>0,0 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(28.178)	(18.575)	51,7%	(44.779)	(24.652)	81,6%
(+) Receita Financeira	12.625	17.544	-28,0%	30.553	40.184	-24,0%
Juros sobre acordos e Outros	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	11.177	12.715	-12,1%	24.649	26.415	-6,7%
Outros	(387)	1.430	-127,1%	(1.032)	4.777	-121,6%
(-) Despesa Financeira	(40.803)	(36.119)	13,0%	(75.332)	(64.836)	16,2%
Despesas de juros	(5.280)	(5.396)	-2,1%	(10.584)	(11.844)	-10,6%
Juros de arrendamentos mercantis	(21.576)	(20.597)	4,8%	(35.083)	(34.275)	2,4%
Descontos concedidos	(8.621)	(5.835)	47,7%	(21.188)	(9.195)	130,4%
Variação Monetária Passiva	(1.711)	(2.454)	-30,3%	(3.602)	(5.253)	-31,4%
Outros	(3.615)	(1.837)	96,8%	(4.875)	(4.269)	14,2%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	55.423	84.662	-34,5%	122.523	144.658	-15,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.628)	(1.323)	23,1%	(4.680)	(2.787)	67,9%
Imposto de renda e contribuição social	(21.121)	(26.285)	-19,6%	(45.018)	(44.727)	0,7%
Incentivo fiscal - Prouni	19.493	24.962	-21,9%	40.338	41.940	-3,8%
Lucro Líquido Ajustado	53.794	83.339	-35,5%	117.843	141.871	-16,9%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>16,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>-8,4 p.p.</i>	<i>18,5%</i>	<i>21,6%</i>	<i>-3,1 p.p.</i>

Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))	30/06/2019	31/12/2018	Var. (%) Jun19 x Dez18
Ativo Total	2.599.205	2.429.560	7,0%
Ativo Circulante	936.939	1.143.639	-18,1%
Caixa e Equivalentes de Caixa	313.825	314.731	-0,3%
Títulos e valores mobiliários	242.985	606.167	-59,9%
Contas a receber de clientes	331.739	185.560	78,8%
Tributos a recuperar	13.138	8.254	59,2%
Partes relacionadas	1.952	-	0,0%
Outros Ativos	33.300	28.927	15,1%
Ativo Não Circulante	1.662.266	1.285.921	29,3%
Ativo Realizável a Longo Prazo	207.129	171.663	20,7%
Contas a receber de clientes	38.175	28.867	32,2%
Partes relacionadas	8.949	-	0,0%
Outros Ativos	40.947	29.380	39,4%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%
Fundo garantidor FG-FIES	7.043	1.401	402,7%
Intangível	420.432	424.367	-0,9%
Direito de Uso	543.298	181.527	199,3%
Imobilizado	491.407	508.364	-3,3%
Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))	30/06/2019	31/12/2018	Var. (%) Jun19 x Dez18
Passivo Total	1.273.125	959.017	32,8%
Passivo Circulante	458.567	407.265	12,6%
Fornecedores	35.474	33.921	4,6%
Compromissos a Pagar	81.096	82.770	-2,0%
Empréstimos e financiamentos	24.688	24.970	-1,1%
Debêntures	151.340	108.476	39,5%
Salários e encargos sociais	92.050	73.692	24,9%
Tributos a recolher	10.895	15.648	-30,4%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	36.500	17.209	112,1%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	-	27.119	-100,0%
Outros Passivos	26.524	23.460	13,1%
Passivo Não Circulante	814.558	551.752	47,6%
Empréstimos e financiamentos	52.115	63.880	-18,4%
Debêntures	74.484	108.892	-31,6%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	565.712	221.050	155,9%
Compromissos a pagar	-	34.684	-100,0%
Tributos a recolher	962	1.154	-16,6%
Provisão para contingências	119.614	119.759	-0,1%
Outros Passivos	1.671	2.333	-28,4%
Patrimônio Líquido Consolidado	1.326.080	1.470.543	-9,8%
Capital Social Realizado	987.549	987.549	0,0%
Reservas de Lucros	229.188	548.521	-58,2%
Lucros acumulados	109.343	-	N.M.
Ações em Tesouraria	-	(65.527)	-100,0%
Total do Passivo e do Patrimonio Líquido	2.599.205	2.429.560	7,0%

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	30/06/2019	30/06/2018	Var. (%) Jun19 x Jun18
Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social	119.669	133.807	-10,6%
Depreciações e Amortizações	60.786	35.460	71,4%
Provisão (Reversão) para Contingências	(145)	(2.381)	-93,9%
Ajuste a valor presente do contas a receber	2.490	(2.727)	N.M.
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	28.839	37.569	-23,2%
Baixa de ativos não circulantes	6.677	166	3922,3%
Juros e Variação Cambial Líquida	50.478	31.859	58,4%
Lucro Líquido Ajustado	268.794	233.753	15,0%
Variações nos Ativos e Passivos	(206.114)	(136.918)	50,5%
Contas a Receber de Clientes	(186.816)	(144.188)	29,6%
Tributos a Recuperar	(4.884)	(1.191)	310,1%
Partes relacionadas (Contas a Receber)	(10.901)	-	0,0%
Outros ativos	(21.582)	(7.947)	171,6%
Fornecedores	1.553	(638)	-343,4%
Salários, encargos e Contr. Social	18.358	19.015	-3,5%
Tributos a recolher	(4.945)	(792)	524,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	701	339	106,8%
Outros passivos	2.402	(1.516)	-258,4%
Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações	62.680	96.835	-35,3%
Outros	(43.468)	(23.805)	82,6%
Juros pagos de empréstimos e arrendamentos	(38.196)	(20.902)	82,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(5.272)	(2.903)	81,6%
Caixa Líquido Atividades Operacionais	19.212	73.030	-73,7%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	293.254	13.732	2035,6%
Títulos e valores mobiliários	363.182	99.447	265,2%
Adições ao imobilizado	(25.446)	(43.210)	-41,1%
Adições ao intangível	(4.469)	(5.181)	-13,7%
Pagamento de aquisição de controladas	(40.013)	(37.324)	7,2%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	(313.372)	(84.057)	272,8%
Amortização de empréstimos e financiamentos	(12.218)	(13.104)	-6,8%
Amortização de arrendamentos mercantis	(14.474)	(2.899)	399,3%
Ações em Tesouraria	-	(30.207)	-100,0%
Dividendos	(286.680)	(37.847)	657,5%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	(906)	2.705	-133,5%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	314.731	279.286	12,7%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	313.825	281.991	11,3%
Variação de caixa e Títulos e Valores Mobiliários	(364.088)	(96.742)	276,3%

Demonstração de Resultados – Contábil

Sem a reclassificação dos valores na depreciação e nos juros de arrendamentos mercantis conforme IFRS 16 no 2T18.

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	2T19	2T18	Var. (%) 2T19 x 2T18	6M19	6M18	Var. (%) 6M19 x 6M18
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	562.017	471.604	19,2%	1.058.875	908.783	16,5%
Mensalidades de Graduação	519.025	442.195	17,4%	973.835	852.203	14,3%
Mensalidades de Pós Graduação	7.001	6.968	0,5%	14.585	14.207	2,7%
Mensalidades de Ensino Técnico	480	404	19,0%	983	685	43,5%
Mensalidades de EAD	32.854	18.927	73,6%	62.723	34.532	81,6%
Outras	2.657	3.110	-14,6%	6.749	7.156	-5,7%
Deduções sobre vendas	(229.412)	(132.437)	73,2%	(422.106)	(252.367)	67,3%
Descontos e Bolsas	(155.769)	(66.886)	132,9%	(287.377)	(129.396)	122,1%
PROUNI	(54.770)	(43.367)	26,3%	(99.308)	(80.719)	23,0%
FGEDUC e encargos FIES	(7.929)	(10.268)	-22,8%	(14.553)	(19.385)	-24,9%
Impostos	(10.944)	(11.916)	-8,2%	(20.868)	(22.867)	-8,7%
Receita Líquida	332.605	339.167	-1,9%	636.769	656.416	-3,0%
Custos dos serviços prestados	(146.687)	(153.212)	-4,3%	(284.748)	(292.083)	-2,5%
Pessoal e encargos	(94.175)	(103.752)	-9,2%	(183.314)	(195.507)	-6,2%
Aluguéis	2.317	(18.955)	-112,2%	(7.651)	(39.173)	-80,5%
Concessionárias	(10.983)	(9.344)	17,5%	(20.092)	(18.545)	8,3%
Serviços de terceiros e Outros	(13.289)	(9.618)	38,2%	(20.499)	(16.410)	24,9%
Depreciação e amortização	(30.557)	(11.543)	164,7%	(53.192)	(22.448)	137,0%
Lucro bruto	185.918	185.955	0,0%	352.021	364.333	-3,4%
<i>Margem Bruta</i>	<i>55,9%</i>	<i>54,8%</i>	<i>1,1 p.p.</i>	<i>55,3%</i>	<i>55,5%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(96.948)	(105.540)	-8,1%	(187.573)	(223.549)	-16,1%
Despesas gerais e administrativas	(113.937)	(104.939)	8,6%	(203.060)	(223.910)	-9,3%
Pessoal e encargos	(35.573)	(36.538)	-2,6%	(70.472)	(71.648)	-1,6%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(16.651)	(8.238)	102,1%	(29.436)	(16.442)	79,0%
Publicidade	(22.473)	(16.486)	36,3%	(42.200)	(52.257)	-19,2%
Materiais de expediente e Aplicados	(3.556)	(4.466)	-20,4%	(6.933)	(9.914)	-30,1%
PDD	(22.311)	(21.880)	2,0%	(28.839)	(37.569)	-23,2%
Outros	(9.632)	(10.798)	-10,8%	(17.586)	(23.068)	-23,8%
Depreciação e amortização	(3.741)	(6.533)	-42,7%	(7.594)	(13.012)	-41,6%
Outras despesas operacionais, líquidas	16.989	(601)	-2926,8%	15.487	361	4190,0%
Lucro operacional	88.970	80.415	10,6%	164.448	140.784	16,8%
<i>Margem Operacional</i>	<i>26,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>3,0 p.p.</i>	<i>25,8%</i>	<i>21,4%</i>	<i>4,4 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização Ajustada	34.298	18.076	89,7%	60.786	35.460	71,4%
EBITDA	123.268	98.491	25,2%	225.234	176.244	27,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>37,1%</i>	<i>29,0%</i>	<i>8,0 p.p.</i>	<i>35,4%</i>	<i>26,8%</i>	<i>8,5 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	(5.369)	13.376	-140,1%	2.854	18.000	-84,1%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(31.334)	(9.750)	221,4%	(49.557)	(19.500)	154,1%
EBITDA Ajustado	88.400	105.516	-16,2%	185.467	183.736	0,9%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>26,6%</i>	<i>31,1%</i>	<i>-4,5 p.p.</i>	<i>29,1%</i>	<i>28,0%</i>	<i>1,1 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização Ajustada	(34.298)	(18.076)	89,7%	(60.786)	(35.460)	71,4%
EBIT Ajustado	54.102	87.440	-38,1%	124.681	148.276	-15,9%
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>16,3%</i>	<i>25,8%</i>	<i>-9,5 p.p.</i>	<i>19,6%</i>	<i>22,6%</i>	<i>-3,0 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(28.178)	(6.256)	350,4%	(44.779)	(6.977)	541,8%
(+) Receita Financeira	12.625	17.544	-28,0%	30.553	40.184	-24,0%
Juros sobre mensalidades e acordos	1.835	3.399	-46,0%	6.936	8.992	-22,9%
Rendimentos de aplicações financeiras	11.177	12.715	-12,1%	24.649	26.415	-6,7%
Outros	(387)	1.430	-127,1%	(1.032)	4.777	-121,6%
(-) Despesa Financeira	(40.803)	(23.800)	71,4%	(75.332)	(47.161)	59,7%
Despesas de juros	(5.280)	(5.396)	-2,1%	(10.584)	(11.844)	-10,6%
Juros de arrendamentos mercantis	(21.576)	(8.278)	160,6%	(35.083)	(16.600)	111,3%
Descontos concedidos	(8.621)	(5.835)	47,7%	(21.188)	(9.195)	130,4%
Variação Monetária Passiva	(1.711)	(2.454)	-30,3%	(3.602)	(5.253)	-31,4%
Outros	(3.615)	(1.837)	96,8%	(4.875)	(4.269)	14,2%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	60.792	74.159	-18,0%	119.669	133.807	-10,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.786)	(1.136)	57,2%	(4.571)	(2.564)	78,3%
Imposto de renda e contribuição social	(21.279)	(26.098)	-18,5%	(44.909)	(44.504)	0,9%
Incentivo fiscal - Prouni	19.493	24.962	-21,9%	40.338	41.940	-3,8%
Lucro (Prejuízo) Líquido	59.006	73.023	-19,2%	115.098	131.243	-12,3%
<i>Margem Líquida</i>	<i>17,7%</i>	<i>21,5%</i>	<i>-3,8 p.p.</i>	<i>18,1%</i>	<i>20,0%</i>	<i>-1,9 p.p.</i>