

Ser Educacional Registra Receita Líquida de R\$241,3 Milhões no 3T15

Recife, 13 de novembro de 2015 – A Ser Educacional S.A. (BM&FBovespa SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do terceiro trimestre de 2015. Todas as informações são apresentadas em IFRS e Consolidado em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao terceiro trimestre de 2014, exceto se especificado de outra forma. Os resultados de 2015 da Companhia compreendem as aquisições da UNAMA consolidada em seu balanço patrimonial a partir de outubro de 2014 e da UNG consolidada a partir de fevereiro de 2015.

Teleconferências 3T15

13 de novembro de 2015

Português

12h00 (Brasília)

9h00 (Nova York)

Tel.: +55 (11) 2188-0155

Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 2188-0400

Inglês

13h30 (Brasília)

10h30 (Nova York)

Tel.: +1 (646) 843-6054

Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 2188-0400

Código: 10068250

Contatos:

Jânio Diniz - Presidente

Rodrigo Alves - IRO

Geraldo Soares - Gerente

Adjunto RI

Telefone: 5511 2769 3223

Email ri@sereducacional.com

website:

www.sereducacional.com/ri

Contato Imprensa

Silvia Fragoso

(+55 81) 3413-4643

silvia.fragoso@sereducacional.com



Destaques

- **A base de alunos de graduação presencial encerrou o trimestre em 122,0 mil**, um aumento de 39,1% em relação aos 87,7 mil alunos de graduação divulgados no 3T14 em função da consolidação da UNG e da UNAMA, adquiridas recentemente.

- **A receita líquida atingiu R\$ 241,3 milhões** no 3T15, um aumento de 41,0% em relação ao 3T14, em virtude do aumento da base de alunos, impulsionado pela consolidação das aquisições recentes e por um melhor mix de cursos, principalmente por conta das recentes aprovações de cursos de maior ticket médio nas áreas de saúde, engenharia e licenciatura.

- **O giro do contas a receber das mensalidades de alunos atingiu seu nível mais baixo** desde o 3T14 e registrou redução por dois trimestres consecutivos, com 51 dias comparado a 75 dias no 2T15, demonstrando a melhoria na qualidade de crédito da carteira de alunos da Companhia. **O contas a receber de mensalidades de alunos por** sua vez apresentou queda pelo segundo trimestre consecutivo, passando de R\$93,1 milhões para R\$66,2 milhões, uma redução de 29%.

- No 3T15, o **EBITDA ajustado alcançou R\$ 61,4 milhões**, 5,4% inferior ao 3T14. A margem EBITDA ajustada atingiu 25,5%, comparada a 38,0% no mesmo período do ano anterior, em função principalmente da consolidação das instituições recém adquiridas e menor eficiência operacional por conta do aumento não-recorrente das taxas de evasão de alunos matriculados no 1S15 que não tiveram acesso ao FIES.

- A Companhia encerrou o 3T15 com uma **geração operacional de caixa de R\$64,0 milhões** no trimestre e com aderência de 104% em relação ao EBITDA ajustado do mesmo período, favorecido pela retomada dos pagamentos do FIES no trimestre. A geração de caixa líquida dos acionistas, excluindo os R\$270,0 milhões em financiamentos obtidos no trimestre, totalizou R\$34 milhões.

Destaques Financeiros	3T15	3T14	Δ (%)	9M15	9M14	Δ (%)
(Valores em R\$ ('000))						
Receita Líquida	241.276	171.058	41,0%	783.938	501.206	56,4%
Lucro Bruto	125.314	108.829	15,1%	437.683	321.768	36,0%
Margem Bruta	51,9%	63,6%	-11,7 p.p.	55,8%	64,2%	-8,4 p.p.
Resultado Operacional	41.898	59.161	-29,2%	197.376	178.226	10,7%
Margem Operacional	17,4%	34,6%	-17,2 p.p.	25,2%	35,6%	-10,4 p.p.
EBITDA Ajustado	61.423	64.934	-5,4%	244.423	193.064	26,6%
Margem EBITDA Ajustada	25,5%	38,0%	-12,5 p.p.	31,2%	38,5%	-7,3 p.p.
Lucro Líquido	24.156	57.663	-58,1%	156.006	170.090	-8,3%
Margem Líquida	10,0%	33,7%	-23,7 p.p.	19,9%	33,9%	-14,0 p.p.
Geração de Caixa Operacional	64.015	80.942	-20,9%	84.596	143.956	-41,2%

- Durante o mês de julho, a **Companhia realizou com sucesso duas operações de financiamento que representaram R\$270 milhões em novos recursos**, a serem destinados ao fortalecimento do capital de giro, investimentos em novas unidades, com destaque para a construção das novas unidades de Fortaleza e Aracaju e para potenciais novas aquisições. Os financiamentos foram obtidos nas seguintes condições:
 - Financiamento com o IFC pelo prazo de 7 anos no valor R\$120,0 milhões com taxa de CDI+2,05 ao ano com vencimento final em 15 de abril de 2022. Os pagamentos serão semestrais, sendo a primeira parcela para amortização em 15 de abril de 2017 e a última parcela em abril de 2022.
 - Debêntures simples, não conversíveis em ações no total de R\$150,0 milhões com taxa de CDI+2,5% a.a. com prazo de cinco anos e pagamentos mensais a partir de fevereiro de 2017 até o vencimento final em julho de 2020.
- Ao final do 3T15, a **Companhia havia matriculado 16,0 mil novos alunos de graduação**, um aumento de 12,4% em relação a captação do mesmo período de 2014. Considerando apenas a captação de alunos no ensino presencial, há um aumento de 11,0% em comparação ao publicado no 3T14, atingindo 14,6 mil alunos matriculados.
- Em setembro, a Companhia obteve o **credenciamento da Faculdade Maurício de Nassau de Petrolina (PE)**. A nova unidade iniciará operações em 2016 com a abertura de cinco novos cursos: Administração, Ciências Contábeis, Gestão Comercial, Segurança do Trabalho e Logística. A nova unidade faz parte da estratégia de crescimento orgânico da Companhia com ênfase na interiorização do ensino superior no País, com a abertura de novas unidades com foco nas regiões metropolitanas de capitais e no interior dos estados do Nordeste e Norte do Brasil. Petrolina e sua cidade vizinha, Juazeiro (BA), consolidam uma população total de 520 mil habitantes e representa um mercado promissor para os planos da Ser Educacional.
- **O Ministério da Educação (MEC) autorizou 79 novos cursos de graduação em instituições do grupo Ser Educacional** no período de julho/15 até outubro/15. Das autorizações, 54% são nas áreas de Saúde, Engenharia e Licenciatura, correspondendo a 9,2 mil novas vagas para as regiões norte e nordeste do Brasil, com destaque para os cinco cursos de Odontologia, com um total de 1.160 vagas, para as cidades de Manaus/AM, Belém/PA, Caruaru/PE, Maceió/AL e Salvador/BA e três de Psicologia com um total de 660 vagas, distribuídas em Belém/PA, São Luís/MA, Teresina/PI, os quais apresentam regulação específica e, portanto, são mais difíceis de serem autorizados. Os conceitos de curso (CC) mais uma vez ficaram 100% iguais ou superiores a 3, sendo aproximadamente 52% com índice 4. Os novos cursos passarão a ser oferecidos sob as marcas Maurício de Nassau, Joaquim Nabuco e FIT.
- **A Ser Educacional recebeu 4 prêmios de empregabilidade na região Nordeste** pelo Instituto Euvaldo Lodi (IEL) que é o braço da CNI (Confederação Nacional da Indústria) que promove a competitividade das empresas brasileiras. O Centro Universitário Maurício de Nassau (UNINASSAU), no Recife, ficou em 1º lugar entre as instituições de Pernambuco com as melhores práticas de estágio e a Faculdade Joaquim Nabuco ficou em 3º lugar. Na Bahia, a Faculdade Maurício de Nassau de Salvador, recebeu o 1º lugar na categoria Instituições de Ensino de Destaque. No Ceará, a Faculdade Maurício de Nassau, de Fortaleza, ficou em 2º lugar entre as concorrentes locais.
- O grupo **Ser Educacional foi selecionado entre as 20 melhores instituições de ensino do Brasil** na recepção de alunos estrangeiros participantes dos *100.000 Strong in the Americas*, criado pelo Presidente Barack Obama para estreitar o relacionamento entre os países americanos por meio do ensino superior e do intercâmbio educacional.
- Em 3 de novembro, o Conselho de Administração da Companhia **elegeu o Sr. João Aguiar como novo Diretor Financeiro do grupo Ser Educacional**. Com mais de 20 anos de experiência na área financeira, João Aguiar foi auditor da PricewaterhouseCoopers por mais de 12 anos, atuando posteriormente como Controller em empresas dos setores de bebidas, saúde, imobiliário e varejo, sendo nesse setor sua mais recente passagem como diretor de controladoria do Grupo Máquina de Vendas. Com vasta experiência em reestruturações organizacionais e societárias, além do amplo conhecimento das áreas de contabilidade, finanças, operações estruturadas e controles internos, João Aguiar é formado em Contabilidade e Pós-Graduado em Finanças Corporativas pela UFPE (Universidade Federal de Pernambuco), com especialização em Gestão de Empresas pelo CEDEPE Business School (PE) e em Planejamento Tributário, pelo IBPT (Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário).

Mensagem da Administração

No terceiro trimestre de um ano de 2015 de oportunidades e desafios, o grupo Ser Educacional passa por transformações importantes que visam sustentar seu crescimento e rentabilidade acima da média do mercado. Para atingir esse objetivo, é necessário investir, inovar e renovar constantemente, e é nesse espírito que estão sendo realizados os movimentos estratégicos do grupo, a exemplo da consolidação das aquisições recentes (UNAMA e UNG), os investimentos nas novas linhas de negócios como ensino a distância, maturação das novas unidades e cursos e melhorias em eficiência operacional.

Em contrapartida, existe a percepção que o cenário macroeconômico brasileiro permanecerá retraído por um período mais longo, bem como que o reflexo das fortes alterações do Governo Federal em seu programa de financiamento estudantil (FIES) estão alterando de forma significativa a dinâmica do mercado de ensino superior privado como um todo.

O novo ambiente torna ainda mais importante oferecer uma proposta única de valor ao aluno, princípio fundamental que rege as atividades do Grupo e está baseado na oferta de educação de qualidade, em ambientes que contam com infraestrutura privilegiada, tecnologia de ponta em ensino presencial e a distância, com cursos atrativos e aderentes a evolução do mercado e marcas fortes e reconhecidas pelo mercado de trabalho. Essas vantagens, quando oferecidas a preços competitivos e que refletem adequadamente o retorno sobre o investimento realizado pelos alunos, formam esse conceito de proposta única de valor, e representa o significado do slogan do grupo Ser Educacional “Gente Criando o Futuro”.

E foi nesse ambiente que se desenvolveram os importantes avanços do 3T15. A consolidação da UNAMA foi finalizada e os próximos passos serão direcionados para a expansão orgânica da marca mais relevante do ensino superior privado da região Norte do Brasil. Na UNG, foi concluída a transferência de sistemas e ajustes na área acadêmica e agora, a maior e mais reconhecida instituição de ensino de Guarulhos (SP), encontra-se em fase final de ajustes na estrutura administrativa. Sob o ponto de vista do crescimento orgânico, a aprovação pelo MEC da nova unidade do grupo, a Faculdade Maurício de Nassau de Petrolina, e a transformação das duas unidades da também recente aquisição da FAMIL (Fortaleza, CE e Parnamirim, RN), já montam 3 novas operações que farão parte do processo de captação de 2016.1, bem como os 79 novos cursos, com destaque para cinco novos cursos de odontologia e três de psicologia.

Outro fator preponderante no trimestre foi a obtenção das linhas de crédito de R\$270 milhões, conquistadas através de empréstimo junto ao IFC e com a emissão de Debêntures, que estão sendo importantes para garantir ao grupo os recursos financeiros necessários para os projetos de expansão e capital de giro.

Houve também mais uma etapa de esforços no aumento de competitividade da empresa e que apoiarão de maneira decisiva o processo de recuperação sustentável das margens nos próximos anos, mas que por outro lado reduziu a eficiência em custos e despesas operacionais durante 2015. Dentre essas atividades, pode-se destacar: (i) otimização das estruturas operacionais da UNG e da UNAMA realizadas no decorrer do ano e prevista para finalizar no 4T15, (ii) reorganização de turmas visando a maximizar o ensalamento de alunos, (iii) devolução de imóveis novos alugados de terceiros sob a expectativa de maior crescimento da base de alunos, (iv) otimização do quadro de funcionários que serviam ao PRONATEC, (v) atuação em conjunto com consultorias estratégicas na revisão e aperfeiçoamento de seus processos internos e mecanismos de gestão e (vi) reforço na estrutura de caixa.

Ainda no campo da eficiência operacional, encontra-se uma etapa importante nesse período de transformações da Companhia. Em um ambiente em que se deseja resultados melhores a cada trimestre, foi adotada uma estratégia de captação e retenção que atraísse alunos por sua proposta única de valor, sem recorrer a políticas agressivas de descontos ou financiamento próprio em grandes proporções.

Agindo dessa forma, a Companhia preserva a percepção de qualidade de suas marcas e a capacidade de ofertar educação de qualidade, atraindo e retendo uma base qualitativa de alunos, mesmo que isso represente margens operacionais mais pressionadas no curto prazo, em virtude do consequente aumento momentâneo das taxas de evasão, provisões para credores de liquidação duvidosa (PCLD) e redução na velocidade de captação de novos alunos. Apesar de reconhecer que as margens operacionais atualmente se encontram em níveis abaixo do desejado, a Companhia entende que está realizando um movimento fundamental para a geração consistente de valor aos acionistas e para isso entende ser necessário compatibilizar sua eficiência operacional para um cenário desafiador para os próximos anos. Esse movimento passa por evitar o risco de reconhecer perdas ou ter uma falsa percepção de eficiência decorrentes da manutenção de alunos que eventualmente não teriam condições financeiras para fazer frente aos investimentos necessários para obter um ensino superior de qualidade.

O ajuste de base de alunos aliado às medidas de melhoria de eficiência operacional são os fundamentos necessários para retomar o crescimento e a rentabilidade acima da média do setor nos próximos anos. Os primeiros resultados desse movimento já começam a ser percebidos, principalmente por conta da redução do contas a receber EX-FIES que passou de R\$93 milhões no 2T15 para R\$66,2 milhões no 3T15, o que denota uma base de alunos mais saudável, com menor tendência à evasão e inadimplência nos próximos semestres, bem como no retorno à geração de caixa de empresa nesse trimestre, resultado do efeito combinado da otimização de investimentos (CAPEX), estrutura de capital adequado e condizente com sua geração de caixa operacional.

Nesse sentido, a Administração da Companhia está confiante no sucesso de sua estratégia de atuação focada na perenidade dos resultados. Existe confiança que sua proposta única de valor ao aluno, gestão dinâmica de eficiência operacional e principalmente na satisfação de seus alunos, professores, empregados e dos acionistas que acreditam que o grupo Ser Educacional será sempre uma empresa de Gente Criando o Futuro.

Desempenho Operacional

Captação 2015.2

Ao final do 3T15 foram matriculados 16,0 mil novos alunos de graduação, um aumento de 12,4% em relação a captação do mesmo período de 2014. Considerando apenas a captação de alunos no ensino presencial, há um aumento de 11,5% em comparação ao publicado no 3T14, atingindo 14,6 mil alunos matriculados.

Status da Captação dos Alunos de Graduação					
Em Milhares	3T15	3T14 Reportado	% Δ	3T14 Pro Forma	% Δ
Captação de Graduação	16,0	14,2	12,4%	18,3	-12,9%
Crescimento Orgânico	10,9	14,2	-23,0%	14,2	-23,0%
Graduação Presencial	9,5	13,1	-27,4%	13,1	-27,4%
EAD	1,4	1,1	29,6%	1,1	29,6%
Unama / FIT	2,1	-	0,0%	1,4 *	48,4%
UnG	2,9	-	0,0%	2,7 *	8,1%

*Dados pro-forma, considerando as captações da UNAMA e da UNG consolidadas no resultado a partir de outubro/14 e fevereiro/15, respectivamente.

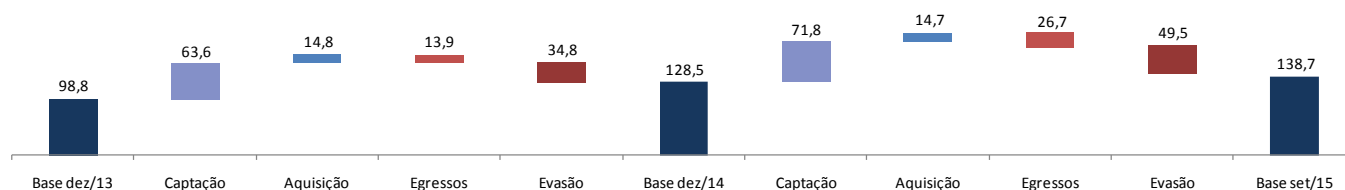
Das 4,1 mil vagas do FIES alocadas para as instituições pertencentes ao grupo Ser Educacional para o segundo semestre de 2015, já foram preenchidas cerca de 1,6 mil vagas, das quais aproximadamente 67% foram alocadas para novos alunos e restam ainda aproximadamente 2,5 mil vagas a serem preenchidas. Sob o ponto de vista da oferta de crédito privado, 314 alunos tiveram acesso ao Pravalor, da IdealInvest e aproximadamente 200 alunos foram matriculados por meio do Educured (crédito próprio).

Em 11 de novembro de 2015, o processo de captação de alunos de graduação continuou avançando, totalizando 15,3 mil alunos de graduação presencial, um aumento de 5,1% em comparação aos 14,5 mil publicados em 30 de setembro de 2015. Como resultado, a base de alunos de graduação presencial atingiu cerca de 123,8 mil alunos.

Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos	Total
3T15	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Total	Total
Base Jun15	132.311	2.838	9.812	81	4.809	149.851
Captação	14.551	1.419	1.165	217	1.418	18.770
Aquisição	350	-	-	-	-	350
Aquisição FAMIL	350	-	-	-	-	350
Egressos	(4.662)	-	(1.877)	-	(1.015)	(7.554)
Evasão	(20.502)	(1.505)	(72)	(98)	(511)	(22.688)
Base Set15	122.048	2.752	9.028	200	4.701	138.729
% Base Set15 / Base Jun15	-7,8%	-3,0%	-8,0%	146,9%	-2,2%	-7,4%
% Base Set15 / Base Set14	39,1%	48,7%	22,1%	N.M.	-78,6%	16,6%

A base de alunos de graduação presencial no 3T15 apresentou um crescimento de 39,1% quando comparada ao 3T14, passando de 87,7 mil alunos para 122,0 mil alunos. A base total de alunos cresceu 16,6% em relação ao 3T14, devido ao crescimento da base de graduação e do EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014 e em setembro/15 contava com uma base de 2,8 mil alunos, representando um aumento de 48,7% em relação ao mesmo período de 2014, parcialmente compensado pela formatura de 10,6 mil alunos do PRONATEC, programa de capacitação profissional criado pelo Governo Federal e que por sua vez sofreu redução no número de vagas em 2015 e pelo aumento não recorrente da evasão de graduação presencial, conforme comentado na seção “Evasão”.



Taxa de evasão

No 3T15, ainda impactada pelo FIES, a Companhia registrou uma evasão extraordinária no segmento de graduação presencial. A taxa de evasão atingiu 14,4% no terceiro trimestre, porém, da evasão total de 20,5 mil alunos, cerca de 3,6 mil alunos efetivamente abandonaram por falta de condições financeiras para pagamento de mensalidades, uma vez que esperavam ter acesso ao FIES, porém não haviam previamente informado à Companhia. Se excluirmos esses alunos, a evasão do 3T15 passa de 14,4% para 11,8%, em linha com a evasão de 11,5% apresentada no 3T14.

Ticket Médio Líquido

Ticket Médio - Graduação	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Ticket Médio - Graduação	639,98	555,55	15,2%	630,53	1,5%	650,01	553,56	17,4%

O ticket médio no 3T15 foi de R\$639,98, um acréscimo de 15,2% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude principalmente da melhoria no mix de cursos que vem gradativamente aumentando a participação de cursos nas áreas de engenharia, saúde e licenciatura, maior ticket médio praticado pela UNAMA e do repasse da inflação.

Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/12	Dez/13	1T14	2T14	3T14	Dez/14	1T15	2T15	3T15
Alunos	48.670	70.255	84.895	86.503	87.710	101.195	135.622	132.311	122.048
Alunos FIES	15.916	31.432	37.329	44.992	44.942	48.048	47.758	56.694	52.486
% de Alunos FIES	32,7%	44,7%	44,0%	52,0%	51,2%	47,5%	35,2%	42,8%	43,0%
Alunos EDUCRED								419	505
% de Alunos EDUCRED								0,3%	0,4%
Alunos PRAVALER								500	814
% de Alunos PRAVALER								0,4%	0,7%
Total de Alunos com Financiamento								57.613	53.805
% de Alunos com Financiamento								43,5%	44,1%

Os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representam 43,0% da base de alunos de graduação no 3T15, em linha com o 3T14, quando os alunos com FIES representavam 42,8% da base de alunos.

Como alternativa às recentes mudanças no FIES, a partir de abril de 2015 a Companhia lançou duas novas alternativas de financiamento estudantil. A primeira foi a oferta de crédito estudantil por meio do Pravalier, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do país. O financiamento permite que os alunos financiem parte de suas mensalidades com pagamento das parcelas financiadas apenas após a conclusão de seus cursos de graduação e a taxas competitivas, mais correção pela inflação.

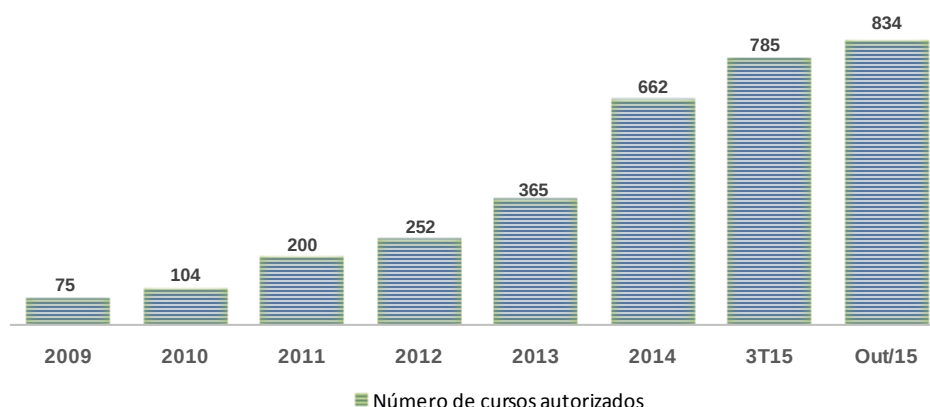
A segunda alternativa foi o relançamento do Educured, crédito próprio da Companhia que financia em torno de 50% da mensalidade do aluno com taxa de juros de 7,44% ao ano.

Por meio destas duas alternativas de financiamento privado, no 3T15, 314 alunos tiveram acesso ao Pravalier, da Idealinvest e aproximadamente 200 alunos foram matriculados por meio do Educured (crédito próprio).

Ao final do 3T15, a carteira de crédito do Educured totalizava R\$7,3 milhões, uma redução de 15,4% em comparação ao saldo do 4T14, uma vez que a empresa está recebendo pagamentos dos financiamentos realizados em anos anteriores e o volume de novos estudantes ainda não é significativo.

Crescimento Orgânico

Até outubro/15, a Companhia possuía mais de 227,7 mil vagas anuais, sendo, deste total, 35,1 mil vagas referentes a EAD, correspondentes a 834 cursos. No 3T15, foram autorizados 30 novos cursos, que totalizaram 785 cursos ofertados. A Companhia segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades e autorizações de novos cursos.



DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita Bruta

Receita Bruta (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Receita Operacional Bruta	305.960	201.751	51,7%	346.963	-11,8%	976.229	593.134	64,6%
Mensalidades de Graduação	288.267	171.518	68,1%	321.383	-10,3%	902.313	513.788	75,6%
Mensalidades de Pós Graduação	7.821	3.546	120,6%	8.495	-7,9%	21.631	10.720	101,8%
Mensalidades de Ensino Técnico	5.010	22.323	-77,6%	11.418	-56,1%	35.545	58.007	-38,7%
Mensalidade de EAD	2.141	1.682	27,3%	2.491	-14,1%	6.853	3.044	125,1%
Outras	2.721	2.682	1,5%	3.176	-14,3%	9.887	7.575	30,5%
Deduções da Receita Bruta	(64.684)	(30.693)	110,7%	(73.799)	-12,4%	(192.291)	(91.928)	109,2%
Descontos e Bolsas	(53.726)	(21.747)	147,1%	(62.074)	-13,4%	(158.106)	(66.468)	137,9%
Impostos	(10.958)	(8.946)	22,5%	(11.725)	-6,5%	(34.185)	(25.460)	34,3%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	17,6%	10,8%	6,8 p.p.	17,9%	-0,3 p.p.	16,2%	11,2%	5,0 p.p.
Receita Operacional Líquida	241.276	171.058	41,0%	273.164	-11,7%	783.938	501.206	56,4%

No 3T15, a receita bruta foi de R\$306,0 milhões (R\$214,4 milhões excluindo UNG e UNAMA/FIT), apresentando um avanço de 51,7% em relação ao 3T14, devido ao efeito combinado de crescimento orgânico e das recém adquiridas UNG e UNAMA, que geraram aumento da base total de alunos, e do aumento do ticket médio.

Pelos mesmos motivos, a receita bruta do segmento de graduação atingiu R\$ 288,3 milhões no 3T15 e representou 94,2% do total, um crescimento de 68,1% em relação ao mesmo período de 2014.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 2,6% da receita total do 3T15, com R\$7,8 milhões, um acréscimo de 120,6% em relação ao 3T14, impactado pela consolidação da UNG e UNAMA/FIT, e se considerada a análise excluindo as duas aquisições a receita de pós-graduação apresentou um aumento de 45,7% em relação ao 3T14.

A receita referente ao Ensino Técnico/Pronatec somou R\$5,0 milhões no 3T15, representando 1,6% do total, apresentando uma redução de 77,6% em comparação ao mesmo período em 2014. Essa redução ocorreu em virtude da formatura dos alunos PRONATEC no trimestre, 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 0,7% da receita total, com R\$ 2,1 milhões, e apresentou um crescimento de 27,3% em comparação ao 3T14.

Outras receitas representam 0,9% da receita total, com R\$ 2,7 milhões, um acréscimo de 1,5% em comparação ao 3T14 em virtude principalmente do aumento da base total de alunos.

As deduções da receita bruta tiveram aumento de 110,7% no trimestre em razão principalmente da reversão de receita alocada em descontos e bolsas de R\$5,2 milhões referentes a 2,1 mil alunos (do total de 3,6 mil alunos) que evadiram no trimestre na expectativa de obter o FIES, porém sem avisar previamente a Companhia, e tiveram um número elevado de faltas e não fizeram as provas.

A receita líquida aumentou 41,0%, passando de R\$171,1 milhões no 3T14, para R\$241,3 milhões no 3T15 (R\$171,5 milhões excluindo UNG e UNAMA/FIT).

Custo dos Serviços Prestados

Composição dos Custos dos Serviços Prestados ¹ (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(107.082)	(59.430)	80,2%	(117.799)	-9,1%	(320.622)	(172.964)	85,4%
Pessoal e encargos	(81.547)	(41.215)	97,9%	(91.996)	-11,4%	(248.516)	(121.697)	104,2%
Aluguéis	(15.565)	(12.805)	21,6%	(14.586)	6,7%	(44.390)	(35.428)	25,3%
Concessionárias	(7.231)	(3.172)	128,0%	(7.993)	-9,5%	(19.641)	(9.409)	108,7%
Serviço de terceiros e outros	(2.739)	(2.238)	22,4%	(3.224)	-15,0%	(8.075)	(6.430)	25,6%

Os custos caixa (excluindo depreciação e amortização) dos serviços totalizaram R\$107,1 milhões no 3T15, representando uma variação de 80,2% em relação ao 3T14. Excluindo a UNG e UNAMA/FIT, esses custos totalizaram R\$72,5 milhões. Os principais componentes dos custos dos serviços aumentaram no trimestre pelos seguintes motivos principais:

a) Os custos de pessoal cresceram pelos seguintes motivos: (i) O incremento do corpo docente no 3T15 comparado com o 3T14 em 1.402 professores, representando uma variação de 37,9%, impactados principalmente pela inclusão do corpo docente de UNAMA/FIT e UNG de 1.291 professores, representando aproximadamente 92% da variação, (ii) aumento da folha salarial em função do dissídio coletivo de professores e funcionários e (iii) custos extraordinários de R\$5,2 milhões relacionados a multa e encargos trabalhistas por conta da reestruturação organizacional ocorrida na UNG e UNAMA durante o trimestre, bem como otimização do quadro de professores por conta da redução de aproximadamente 10% no número de turmas em comparação ao 2T15.

b) O aumento em aluguéis ocorreu em virtude do aumento da base de imóveis visando sustentar o crescimento da Companhia, incluindo instalações que ainda não se encontram operantes e reajuste dos contratos de aluguéis existentes. A partir do 3T15, a Ser Educacional iniciou uma revisão de seus custos e de suas despesas, realizando algumas ações para otimizar os gastos, entre as quais reduziu 18 contratos de aluguel de imóveis de terceiros em unidades operacionais e pré-operacionais. Por conta dessa redução a Companhia incorreu em uma despesa não recorrente de R\$0,3 mil por trimestre a se transformar em redução recorrente de despesas a partir do 4T15.

c) A variação apresentada na linha de concessionárias foi decorrente do aumento do número de unidades operacionais (São Luís e Manaus), consolidação de unidades adquiridas (Unama/FIT, UNG, FAL e FASE) e aumento de tarifa de energia elétrica.

Como percentual da receita líquida, os custos caixa dos serviços prestados passaram para 44,4%, um aumento de 9,6 p.p. em relação mesmo período do ano anterior. Esse aumento ocorreu principalmente em virtude do aumento dos custos de pessoal e dos custos com concessionárias, conforme descrito acima.

% em relação à receita operacional líquida	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-44,4%	-34,7%	-9,6 p.p.	-43,1%	-1,3 p.p.	-40,9%	-34,5%	-6,4 p.p.
Pessoal e encargos	-33,8%	-24,1%	-9,7 p.p.	-33,7%	-0,1 p.p.	-31,7%	-24,3%	-7,4 p.p.
Aluguéis	-6,5%	-7,5%	1,0 p.p.	-5,3%	-1,1 p.p.	-5,7%	-7,1%	1,4 p.p.
Concessionárias	-3,0%	-1,9%	-1,1 p.p.	-2,9%	-0,1 p.p.	-2,5%	-1,9%	-0,6 p.p.
Serviço de terceiros e outros	-1,1%	-1,3%	0,2 p.p.	-1,2%	0,0 p.p.	-1,0%	-1,3%	0,3 p.p.

Lucro Bruto

Lucro Bruto (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Receita Operacional Líquida	241.276	171.058	41,0%	273.164	-11,7%	783.938	501.206	56,4%
Custos dos serviços prestados	(115.962)	(62.229)	86,3%	(127.282)	-8,9%	(346.255)	(179.438)	93,0%
Lucro Bruto	125.314	108.829	15,1%	145.882	-14,1%	437.683	321.768	36,0%
Margem Bruta	51,9%	63,6%	-11,7 p.p.	53,4%	-1,5 p.p.	55,8%	64,2%	-8,4 p.p.
(-) Depreciação	8.880	2.799	217,3%	9.483	-6,4%	25.633	6.474	295,9%
Lucro Bruto Caixa	134.194	111.628	20,2%	155.365	-13,6%	463.316	328.242	41,2%
Margem Bruta Caixa	55,6%	65,3%	-9,6 p.p.	56,9%	-1,3 p.p.	59,1%	65,5%	-6,4 p.p.

O lucro bruto caixa aumentou 20,2%, passando de R\$111,6 milhões no 3T14 para R\$134,2 milhões no 3T15. A margem bruta caixa alcançou 55,6% no 3T15 ante 65,3% no mesmo período de 2014. O lucro bruto caixa excluindo a UNG e UNAMA/FIT atingiu R\$99,0 milhões no trimestre. A redução da margem bruta se deve principalmente à consolidação da UNG e da UNAMA/FIT que se encontra em fase final do processo de consolidação de suas operações com o grupo, acarretando em maiores custos com pessoal, bem como uma redução pontual na eficiência operacional da Companhia, em virtude do aumento da evasão não recorrente de aproximadamente e 8,3 mil alunos (4,7 mil no primeiro semestre e 3,6 mil no 3T15), conforme descrito na seção "Evasão" que passou de 10,0% no primeiro semestre de 2014 para 15,0% no primeiro semestre de 2015 e 14,4% no 3T15.

Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Despesas Gerais e Administrativas	(80.011)	(48.393)	65,3%	(82.385)	-2,9%	(232.564)	(138.488)	67,9%
Pessoal e encargos	(28.984)	(19.976)	45,1%	(34.976)	-17,1%	(97.252)	(53.791)	80,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.158)	(7.414)	10,0%	(7.806)	4,5%	(22.202)	(18.775)	18,3%
Publicidade	(16.922)	(7.652)	121,1%	(9.317)	81,6%	(38.436)	(23.419)	64,1%
PDD	(10.670)	(4.989)	113,9%	(14.239)	-25,1%	(29.504)	(17.388)	69,7%
Depreciação e Amortização	(5.663)	(3.775)	50,0%	(5.481)	3,3%	(16.200)	(10.481)	54,6%
Materiais de Expediente	(3.076)	(1.423)	116,2%	(3.928)	-21,7%	(10.507)	(5.403)	94,5%
Outros	(6.538)	(3.164)	106,6%	(6.638)	-1,5%	(18.463)	(9.231)	100,0%
Resultado Operacional	41.898	59.161	-29,2%	61.205	-31,5%	197.376	178.226	10,7%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(74.348)	(44.618)	66,6%	(76.904)	-3,3%	(216.364)	(128.007)	69,0%

As despesas gerais e administrativas aumentaram em 65,3%, passando de R\$48,4 milhões no 3T14, para R\$80,0 milhões no mesmo período de 2015. No 3T15, essa linha de despesas excluindo a UNG e UNAMA/FIT totalizou R\$58,7 milhões. Esse aumento ocorreu devido, principalmente:

- a) Ao aumento de despesas com pessoal e encargos sociais em virtude do aumento de *headcount* relacionado à expansão e adequação das áreas administrativas para fazer frente ao crescimento da Companhia especialmente por conta da consolidação da UNAMA e UNG e dissídio coletivo sobre a base de funcionários.
- b) Despesas extraordinárias de R\$0,5 milhão relacionadas a redução do quadro administrativo da UNG e da UNAMA/FIT bem como redução da equipe relacionada ao PRONATEC.
- c) Aumento das despesas com publicidade devido ao processo de captação 2015 que envolveu um número maior de unidades comparado ao ano passado, incluindo as recém adquiridas UNAMA/FIT e UNG. No 3T15, o aumento na linha de publicidade refere-se também aos gastos com o início do processo de captação para o semestre 2015.2.
- d) A PDD aumentou 113,9%, passando de R\$5,0 milhões no 3T14 para R\$10,7 milhões no 3T15, em função principalmente do aumento da taxa de evasão, considerando 1,5 mil alunos dos 3,6 mil alunos que deixaram a instituição em virtude da falta de acesso ao FIES conforme descrito na seção “Evasão” e geraram um aumento na PDD em R\$3,6 milhões.

Ao final do 3T15, a distribuição de alunos do FIES, era de 93,7% com FGEduc e 6,3% com fiador, mesma base, ou seja, sem UNAMA/FIT e UNG. Na comparação com o 2T15, a redução de 17,1% foi decorrente da otimização de quadro de funcionários na UNG e UNAMA, bem como redução da provisão de bônus a partir do 3T15.

% em relação à receita operacional líquida	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Despesas Gerais e Administrativas	-33,2%	-28,3%	-4,9 p.p.	-30,2%	-3,0 p.p.	-29,7%	-27,6%	-2,0 p.p.
Pessoal e encargos	-12,0%	-11,7%	-0,3 p.p.	-12,8%	0,8 p.p.	-12,4%	-10,7%	-1,7 p.p.
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	-3,4%	-4,3%	1,0 p.p.	-2,9%	-0,5 p.p.	-2,8%	-3,7%	0,9 p.p.
Publicidade	-7,0%	-4,5%	-2,5 p.p.	-3,4%	-3,6 p.p.	-4,9%	-4,7%	-0,2 p.p.
PDD	-4,4%	-2,9%	-1,5 p.p.	-5,2%	0,8 p.p.	-3,8%	-3,5%	-0,3 p.p.
Depreciação e Amortização	-2,3%	-2,2%	-0,1 p.p.	-2,0%	-0,3 p.p.	-2,1%	-2,1%	0,0 p.p.
Materiais de Expediente	-1,3%	-0,8%	-0,4 p.p.	-1,4%	0,2 p.p.	-1,3%	-1,1%	-0,3 p.p.
Outros	-2,7%	-1,8%	-0,9 p.p.	-2,4%	-0,3 p.p.	-2,4%	-1,8%	-0,5 p.p.
Resultado Operacional	17,4%	34,6%	-17,2 p.p.	22,4%	-5,0 p.p.	25,2%	35,6%	-10,4 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	-30,8%	-26,1%	-473,1%	-28,2%	-266,1%	-27,6%	-25,5%	-206,0%

EBITDA, EBITDA Ajustado e Resultado Normalizado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Lucro (Prejuízo) Líquido¹	24.156	57.663	-58,1%	49.006	-50,7%	156.006	170.090	-8,3%
(+) Resultado financeiro líquido ²	15.714	(1.858)	-945,7%	10.318	52,3%	34.357	(4.785)	-818,0%
(+) Imposto de renda e contribuição social	2.028	3.356	-39,6%	1.881	7,8%	7.013	12.921	-45,7%
(+) Depreciação e Amortização	14.543	6.574	121,2%	14.964	-2,8%	41.833	16.955	146,7%
EBITDA³	56.441	65.735	-14,1%	76.169	-25,9%	239.209	195.181	22,6%
Margem EBITDA	23,4%	38,4%	-15,0 p.p.	27,9%	-4,5 p.p.	30,5%	38,9%	-8,4 p.p.
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades ⁵	6.955	3.043	128,6%	4.405	57,9%	17.272	9.476	82,3%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes ⁶	7.777	2.093	271,6%	7.610	2,2%	16.721	6.217	168,9%
(-) Aluguéis mínimos pagos ⁷	(9.750)	(5.937)	64,2%	(9.750)	0,0%	(28.779)	(17.810)	61,6%
EBITDA Ajustado⁴	61.423	64.934	-5,4%	78.434	-21,7%	244.423	193.064	26,6%
Margem EBITDA Ajustada	25,5%	38,0%	-12,5 p.p.	28,7%	-3,3 p.p.	31,2%	38,5%	-7,3 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 3T15 somou R\$61,4 milhões, uma redução de 5,4% comparado a R\$64,9 milhões do 3T14. O EBITDA ajustado excluindo a UNAMA/FIT e UNG atingiu R\$46,2 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o trimestre em 25,5%, com redução de 12,5 p.p. em relação ao 3T14. Excluindo as aquisições, a margem EBITDA ajustada chegou em 26,9%, 11,1 pontos percentuais abaixo do mesmo período em 2014. Em ambas as comparações, a redução da margem EBITDA ajustada está relacionada aos seguintes fatores: (i) redução pontual de eficiência operacional por conta do menor número de alunos em sala de aula (ii), aumento dos custos e despesas com pessoal em virtude da transferência de atividades da UNAMA e UNG para a sede no Recife, principalmente na CRA (Central de Relacionamento com o Aluno), (iii) aumento da provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa e (iv) maiores investimentos em marketing visando aumento de captação de alunos e reposicionamento da marca UNG.

Para melhor comparabilidade dos resultados em virtude dos efeitos extraordinários do trimestre relativos a: (1) impacto não recorrente da otimização de pessoal na UNG, UNAMA e PRONATEC de R\$5,4 milhões, (2) aluguéis descontinuados no trimestre de R\$0,3 milhão e (3) despesas extraordinárias com prestadores de serviços e consultorias especializadas em projetos de expansão, otimização operacional e revisão do plano estratégico de R\$2,0 milhões. Nos 9M15, além dos efeitos acima descritos acumulados no ano, o item 4 refere-se à provisão extraordinária para perdas de 2 mil alunos que não realizaram matrícula retroativa do FIES.

Demonstração de Resultados (R\$ ('000))	Reportado 3T15	Reconciliação			Normalizado 3T15	Reportado 9M15	Reconciliação				Normalizado 9M15
		1	2	3			1	2	3	4	
Receita Líquida	241.276				241.276	783.938					783.938
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(115.962)	4.843	325		(110.794)	(346.255)	5.748	325			(340.182)
Lucro Bruto	125.314	4.843	325		130.482	437.683	5.748	325			443.756
Margem Bruta	51,9%				54,1%	55,8%					56,6%
Despesas/Receitas Operacionais	(80.011)	595	-	2.014	(77.402)	(232.564)	1.125	-	4.644	4.879	(221.916)
EBITDA	56.441	5.438	325	2.014	64.218	239.209	6.873	325	4.644	4.879	255.930
Margem EBITDA	23,4%				26,6%	30,5%					32,6%
(+) Despesas Não-Recorrentes	7.777	(5.438)	(325)	(2.014)	(0)	16.721	(6.873)	(325)	(4.644)	(4.879)	(0)
(+) Receita Financeira	6.955				6.955	17.272					17.272
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)				(9.750)	(28.779)					(28.779)
EBITDA Ajustado	61.423				61.423	244.423					244.423
Margem EBITDA Ajustado	25,5%				25,5%	31,2%					31,2%

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
(+) Receita Financeira	16.614	11.629	42,9%	10.117	64,2%	35.205	34.237	2,8%
Juros sobre Mensalidades e Acordos	6.955	3.043	128,6%	4.405	57,9%	17.272	9.476	82,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	7.374	8.169	-9,7%	1.427	416,7%	10.448	22.958	-54,5%
Outros	2.285	417	448,0%	4.285	-46,7%	7.485	1.803	315,1%
(-) Despesa Financeira	(32.328)	(9.771)	230,9%	(20.435)	58,2%	(69.562)	(29.452)	136,2%
Despesas de Juros	(12.817)	(3.429)	273,8%	(3.636)	252,5%	(21.330)	(10.972)	94,4%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.695)	(5.209)	66,9%	(8.727)	-0,4%	(25.579)	(15.680)	63,1%
Descontos Concedidos	(5.772)	(316)	1726,6%	(3.386)	70,5%	(9.914)	(1.364)	626,8%
Variação Monetária Passiva	(4.130)	-	N.M.	(4.089)	1,0%	(10.670)	-	N.M.
Outros	(914)	(817)	11,9%	(597)	53,1%	(2.069)	(1.436)	44,1%
Resultado Financeiro	(15.714)	1.858	-945,7%	(10.318)	52,3%	(34.357)	4.785	-818,0%

As receitas financeiras aumentaram 42,9%, passando de R\$11,6 milhões no 3T14 para R\$ 16,6 milhões no 3T15. Excluindo a UNAMA/FIT e UNG, somaram R\$13,0 milhões. Esse aumento ocorreu em virtude do maior saldo de caixa e títulos e valores mobiliários que passaram de R\$277,6 milhões ao final do 3T14 para R\$339,7 milhões no 3T15, decorrentes da obtenção das duas linhas de crédito (empréstimo com o IFC e lançamento de debêntures) que reforçaram o caixa e permitiram a geração de uma maior receita financeira.

As despesas financeiras passaram de R\$9,8 milhões no 3T14, para R\$32,3 milhões no 3T15 e excluindo a UNAMA/FIT e UNG atingiu R\$24,6 milhões. Na comparação dos dois períodos esse aumento decorreu, principalmente:

- a) Despesas de juros, que aumentaram 273,8%, passando de 3,4 milhões no 3T14 para 12,8 milhões no 3T15, em virtude do aumento do endividamento, uma vez que a partir de julho/15 foram concluídas as emissões de dívida de longo prazo de R\$120 milhões junto ao IFC e a emissão de debêntures de R\$150 milhões, conforme detalhado na seção “endividamento”. Outro fator que corroborou com o aumento dessas despesas foi o aumento do CDI médio durante o ano, o principal indexador do endividamento da Companhia.
- b) Juros de arrendamentos mercantis relativo às propriedades alugadas, que passou de 5,2 milhões no 3T14 para 8,7 milhões no 3T15, representando um aumento de 66,9%, devido à inclusão dos arrendamentos mercantis referentes aos imóveis aonde estão locadas as unidades da UNAMA e UNG.
- c) Descontos concedidos, que alcançaram 5,8 milhões no 3T15 ante 0,3 milhão no 3T14, devido ao aumento dos descontos concedidos a alunos da UNG e UNAMA e desconto em mensalidades em atraso durante renegociação de alunos em processo de re-matricula.
- d) A variação monetária passiva representa o ajuste do saldo devedor a pagar das aquisições recentes, em especial da UNG.

Como resultado do aumento das despesas financeiras e da redução das receitas financeiras, o resultado financeiro líquido representou uma despesa de R\$ 15,7 milhões no 3T15 contra uma receita de R\$1,9 milhão no 3T14. Excluindo a UNAMA/FIT e UNG foi uma despesa financeira líquida de R\$11,6 milhões.

Lucro Líquido

Lucro Líquido (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Lucro Operacional	41.898	59.161	-29,2%	61.205	-31,5%	197.376	178.226	10,7%
(+) Resultado Financeiro	(15.714)	1.858	-945,7%	(10.318)	52,3%	(34.357)	4.785	-818,0%
(+) IR / CS do Exercício	(2.028)	(3.356)	-39,6%	(1.881)	7,8%	(7.013)	(12.921)	-45,7%
Lucro Líquido	24.156	57.663	-58,1%	49.006	-50,7%	156.006	170.090	-8,3%
Margem Líquida	10,0%	33,7%	-23,7 p.p.	17,9%	-7,9 p.p.	19,9%	33,9%	-14,0 p.p.

O lucro operacional apresentou uma redução de 29,2%, passando de R\$59,2 milhões no 3T14, para R\$41,9 milhões no 3T15.

O lucro líquido passou de R\$57,7 milhões no período de três meses encerrado em 30 de setembro de 2014, para R\$24,2 milhões no mesmo período de 2015, representando uma redução de 58,1%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do exercício passou de 33,7% para 10,0% nos mesmos períodos. Excluindo o lucro líquido da UNAMA/FIT e UNG o resultado teria sido R\$16,9 milhões.

Dados Financeiros Proforma Unama/FIT e UNG

Resultados Por Unidade R\$MM	SER		UNAMA/FIT		UnG		Consolidado	
	3T	9M	3T	9M	3T	9M	3T	9M
Receita Líquida	171,5	554,0	37,0	129,0	32,8	100,9	241,3	783,9
Lucro Bruto	91,5	315,8	17,5	67,2	16,3	54,7	125,3	437,7
Margem Bruta (%)	53,4%	57,0%	47,2%	52,1%	49,8%	54,2%	51,9%	55,8%
EBITDA	41,2	164,6	9,6	46,1	5,6	28,6	56,4	239,2
Margem EBITDA (%)	24,0%	29,7%	26,1%	35,7%	17,1%	28,3%	23,4%	30,5%
EBITDA AJUSTADO	46,2	173,8	10,3	45,1	4,9	25,5	61,4	244,4
Margem EBITDA Ajustada (%)	26,9%	31,4%	28,0%	34,9%	15,0%	25,3%	25,5%	31,2%
Lucro Líquido	16,9	99,3	5,9	37,6	1,3	19,1	24,2	156,0
Margem Lucro Líquido (%)	9,9%	17,9%	16,0%	29,1%	4,1%	18,9%	10,0%	19,9%

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
Contas a Receber Bruto	139.205	195.489	180.626	233.415	333.900	396.996	387.611
Mensalidades de alunos	33.970	43.577	35.479	74.099	103.462	93.071	66.214
FIES	69.776	109.410	101.518	107.340	156.316	234.269	241.670
PRONATEC	6.639	15.347	12.893	19.610	30.309	17.408	12.111
Acordos a receber	15.839	16.361	19.050	17.736	29.020	33.320	47.533
Créditos Educativos a Receber	10.376	9.628	9.023	8.730	8.171	8.202	7.380
Outros	2.605	1.166	2.663	5.900	6.622	10.726	12.703
Saldo PDD	(18.459)	(18.344)	(19.829)	(27.744)	(25.595)	(31.129)	(37.319)
Contas a Receber Líquido	120.746	177.145	160.797	205.494	308.305	365.867	350.292
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	504.304	566.308	625.762	705.067	820.035	917.581	987.799
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	86	113	93	105	135	144	128
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	230.853	266.072	306.304	351.278	372.502	391.635	433.248
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)	109	148	119	110	151	215	201
Dias do Contas a Receber Líquido (Mensalidades de alunos)	53	60	54	92	107	75	51

O giro do contas a receber de FIES sofreu com os atrasos no cronograma de pagamentos e os efeitos da portaria 23/2014 e 02/2015, impactando no saldo do contas a receber de setembro/15, levando nosso prazo médio de recebimento a subir significativamente nos últimos trimestres. O giro do contas a receber das mensalidades de alunos atingiu seu nível mais baixo desde o 3T14 e registrou redução por dois trimestres consecutivos, atingindo 51 dias comparado a 75 dias no 2T15, demonstrando a melhoria na qualidade de crédito da carteira de alunos da Companhia. O contas a receber de mensalidades de alunos por sua vez apresentou queda pelo segundo trimestre consecutivo, passando de R\$93,1 milhões para R\$66,2 milhões, uma redução de 29%.

O saldo de contas a receber líquido apresentou uma queda de 15 milhões comparado ao 2T15, em virtude principalmente da conversão de mensalidades de alunos em caixa de aproximadamente R\$7 milhões e do recebimento dos valores devidos do PRONATEC em aproximadamente R\$5 milhões.

A Companhia constitui provisão para crédito de liquidação duvidosa (PDD) em montante considerado suficiente pela administração para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber, considerando os riscos envolvidos. O critério utilizado pela Companhia é provisionar 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES.

Os descontos, bolsas e abatimentos, em de 30 de setembro de 2015, continham um montante de R\$ 18.592 em descontos de FGEDUC, contra R\$13.106 em 30 de setembro de 2014.

Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))	3T15	A.V. (%)	4T14	A.V. (%)
Vencidas até 30 dias	15.704	23,7%	26.377	35,6%
Vencidas de 31 a 60 dias	5.671	8,6%	10.202	13,8%
Vencidas de 61 a 90 dias	1.145	1,7%	10.179	13,7%
Vencidas de 91 a 180 dias	21.856	33,0%	10.796	14,6%
Vencidas há mais de 180 dias	21.838	33,0%	16.545	22,3%
TOTAL	66.214	100,0%	74.099	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	17,1%		31,7%	

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	3T15	A.V. (%)	4T14	A.V. (%)
A vencer	23.548	49,5%	4.930	27,8%
Vencidas até 30 dias	6.739	14,2%	2.457	13,9%
Vencidas de 31 a 60 dias	3.391	7,1%	1.884	10,6%
Vencidas de 61 a 90 dias	1.813	3,8%	1.647	9,3%
Vencidas de 91 a 180 dias	4.906	10,3%	3.158	17,8%
Vencidas há mais de 180 dias	7.136	15,0%	3.660	20,6%
TOTAL	47.533	100,0%	17.736	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	12,3%		7,6%	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Podemos observar na tabela acima que 49,5% dos acordos estavam a vencer.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2014 a 30 de setembro de 2015:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2014	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	30/09/2015
Total	27.744	29.504	(19.929)	37.319

Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	9M15	% do Total	12M14	% do Total
CAPEX Total	123.739	100,0%	295.568	100,0%
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	20.220	16,3%	81.681	27,6%
Equipamentos / Biblioteca / TI	27.882	22,5%	43.221	14,6%
Licença MEC	2.051	1,7%	3.788	1,3%
Licenças de Software	6.962	5,6%	4.284	1,4%
Convênios	431	0,3%	1.560	0,5%
Intangíveis e Outros	3.824	3,1%	26.742	9,0%
Aquisições	62.369	50,4%	134.292	45,4%

No período de 9M15, a Companhia investiu R\$62,4 milhões da primeira parcela dos R\$199,1 milhões da aquisição da UNG, sendo que as demais parcelas serão pagas até 2019 conforme cronograma descrito na seção "endividamento". O maior valor de pagamento a seguir foi de R\$27,9 milhões referentes à compra de livros (títulos e publicações) para compor bibliotecas em unidades operacionais, vindo em seguida R\$20,2 milhões, utilizados para reforma de campi.

Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	30/09/2015	31/12/2014	Var. (%) set15 x dez14
Patrimônio líquido	772.481	626.652	23,3%
Caixa e disponibilidades	82.824	73.248	13,1%
Títulos e valores mobiliários	256.897	63.418	305,1%
Endividamento bruto	(562.179)	(173.709)	223,6%
Empréstimos e Financiamentos	(235.779)	(107.937)	118,4%
Curto prazo	(41.407)	(33.264)	24,5%
Longo prazo	(194.372)	(74.673)	160,3%
Compromissos a pagar *	(173.564)	(65.772)	163,9%
Debêntures	(152.836)	-	0,0%
Caixa (dívida) líquido	(222.458)	(37.043)	500,5%
Dívida líquida / EBITDA (udm)	(0,91)	(0,19)	

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

Em 30 de setembro de 2015, o Grupo Ser Educacional possuía um endividamento bruto de R\$562,1 milhões, um aumento de 223,6% em comparação aos R\$173,7 milhões registrados no 4T14. Esse maior endividamento deve se principalmente pelo aumento dos compromissos relacionados à aquisição da UNG que elevaram os compromissos a pagar em R\$136,9 milhões 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 com vencimento final em 15 de abril de 2022. Os pagamentos serão semestrais, sendo que a primeira parcela para amortização em 15 de abril de 2017 e a última parcela em abril de 2022 e (ii) Emissão de Debêntures simples, não

convertíveis em ações no total de R\$150,0 milhões com taxa de CDI+2,5% a.a. com 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\$222,5 milhões o que representa um índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA doze meses) de 0,91x comparado a 0,19x, em relação ao 4T14 devido principalmente aos compromissos relacionados à aquisição da UNG que elevaram os compromissos a pagar em R\$136,9 milhões e do aumento do contas a receber em 50% na comparação pelo mesmo período por conta principalmente do atraso dos pagamentos por parte do Governo Federal para o FIES.

Esse aumento do endividamento líquido deve ser atribuído ao atraso nos pagamentos do FIES, uma vez que se considerássemos um Contas a Receber FIES com 110 dias, conforme reportado no 4T14, nosso contas a receber FIES passaria de 241,6 milhões para 132,4 milhões no 3T15, de forma que a conversão desses recebíveis em caixa representaria cerca de 109,3 milhões e que, por consequência, reduziria a dívida líquida de 222,5 milhões para 113,2 milhões, com um índice de alavancagem passando de 0,91x para 0,38x Dívida Líquida/EBITDA.

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	41.407	17,6%	67.403	38,8%	4.461	2,9%	113.271	20,1%
Longo Prazo	194.372	82,4%	106.161	61,2%	148.375	97,1%	448.908	79,9%
2016	7.502	3,2%	24.262	14,0%	67	0,0%	31.831	5,7%
2017	48.435	20,5%	25.785	14,9%	34.843	22,8%	109.063	19,4%
2018	41.025	17,4%	26.961	15,5%	43.898	28,7%	111.884	19,9%
2019	32.218	13,7%	29.152	16,8%	43.898	28,7%	105.268	18,7%
A partir de 2020	65.192	27,6%	-	0,0%	25.669	16,8%	90.861	16,2%
Total da Dívida	235.779	100,0%	173.564	100,0%	152.836	100,0%	562.179	100,0%

Em relação ao cronograma da dívida, 20,1% 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 período de 9M15, a Companhia apresentou um aumento de caixa de R\$9,6 milhões, decorrentes da utilização de R\$317,2 milhões nas atividades de investimento e R\$242,2 milhões nas atividades de financiamento, contra uma geração de caixa de R\$84,6 milhões com as atividades operacionais, conforme reconciliação abaixo:

Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Fluxos de caixa das atividades operacionais						
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	64.015	80.942	-20,9%	84.596	143.956	-41,2%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(268.067)	(184.011)	45,7%	(317.218)	(261.106)	21,5%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	252.748	(22.483)	-1224,2%	242.198	(29.843)	-911,6%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	48.696	(125.552)	-138,8%	9.576	(146.993)	-106,5%
Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa						
No início do período	-	-	0,0%	73.248	217.260	-66,3%
No fim do período	48.696	(125.552)	-138,8%	82.824	70.267	17,9%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	48.696	(125.552)	-138,8%	9.576	(146.993)	-106,5%

O fluxo de caixa de investimentos representa o CAPEX da Companhia no período, excluindo-se a linha de Títulos e Valores Mobiliários. No 3T15, a Companhia realizou com sucesso duas operações de financiamento que representaram R\$270 milhões em novos recursos (financiamento com IFC e lançamento de debêntures), a serem destinados ao fortalecimento do capital de giro, investimentos em novas unidades, com destaque para a construção das unidades novas de Fortaleza e Aracaju e para potenciais novas aquisições.

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 12 estados e 26 cidades, reunindo 38 unidades, em uma base consolidada de 138,7 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, FIT – Faculdades Integradas dos Tapajós, UNG (Universidade Guarulhos) e UNAMA (Universidade da Amazônia), por meio das quais oferece mais de 780 cursos.

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

ANEXOS

Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados (Valores em R\$ ('000))	3T15	3T14	Var. (%) 3T15 x 3T14	2T15	Var. (%) 3T15 x 2T15	9M15	9M14	Var. (%) 9M15 x 9M14
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	241.276	171.058	41,0%	273.164	-11,7%	783.938	501.206	56,4%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(115.962)	(62.229)	86,3%	(127.282)	-8,9%	(346.255)	(179.438)	93,0%
Lucro Bruto	125.314	108.829	15,1%	145.882	-14,1%	437.683	321.768	36,0%
Despesas/Receitas Operacionais	(83.416)	(49.668)	67,9%	(84.677)	-1,5%	(240.307)	(143.542)	67,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(80.011)	(48.393)	65,3%	(82.385)	-2,9%	(232.564)	(138.488)	67,9%
Outras Despesas/Receitas Operacionais	(3.405)	(1.275)	167,1%	(2.292)	48,6%	(7.743)	(5.054)	53,2%
Lucro Operacional	41.898	59.161	-29,2%	61.205	-31,5%	197.376	178.226	10,7%
Resultado Financeiro	(15.714)	1.858	-945,7%	(10.318)	52,3%	(34.357)	4.785	-818,0%
Receitas Financeiras	16.614	11.629	42,9%	10.117	64,2%	35.205	34.237	2,8%
Despesas Financeiras	(32.328)	(9.771)	230,9%	(20.435)	58,2%	(69.562)	(29.452)	136,2%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	26.184	61.019	-57,1%	50.887	-48,5%	163.019	183.011	-10,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(2.028)	(3.356)	-39,6%	(1.881)	7,8%	(7.013)	(12.921)	-45,7%
Corrente	(9.524)	(19.561)	-51,3%	(16.791)	-43,3%	(56.307)	(63.649)	-11,5%
Incentivo Fiscal - Prouni	7.496	16.205	-53,7%	14.910	-49,7%	49.294	50.728	-2,8%
Lucro Consolidado do Período	24.156	57.663	-58,1%	49.006	-50,7%	156.006	170.090	-8,3%
Atribuído a Acionistas da Controladora	24.156	57.663	-58,1%	49.006	-50,7%	156.006	170.090	-8,3%
Atribuído a Acionistas Não Controladores	-	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%
Média Ponderada de Ações no Período (em milhares)	124.864	125.213	-0,3%	124.864	0,0%	125.038	125.213	
Lucro por Ação Atribuído aos Controladores - (Reais / Ação)	0,19	0,46	-58,0%	0,39	-50,7%	1,25	1,36	-8,2%

Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))	30/09/2015	31/12/2014	Var. (%) set15 x dez14	30/09/2014	Var. (%) set15 x set14
Ativo Total	1.843.160	1.249.163	47,6%	978.063	88,5%
Ativo Circulante	702.275	359.356	95,4%	445.485	57,6%
Caixa e Equivalentes de Caixa	82.824	73.248	13,1%	70.267	17,9%
Títulos e valores mobiliários	256.897	63.418	305,1%	207.316	23,9%
Contas a receber de clientes	347.646	201.321	72,7%	155.653	123,3%
Tributos a recuperar	2.229	3.289	-32,2%	3.581	-37,8%
Adiantamentos a fornecedores	4.125	9.066	-54,5%	3.598	14,6%
Outros Ativos	8.554	9.014	-5,1%	5.070	68,7%
Ativo Não Circulante	1.140.885	889.807	28,2%	532.578	114,2%
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.140.885	889.807	28,2%	532.578	114,2%
Contas a receber de clientes	2.646	4.173	-36,6%	5.144	-48,6%
Adiantamento para investimentos	-	-	0,0%	24.300	-100,0%
Outros Ativos	4.685	6.017	-22,1%	4.198	11,6%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%	3.249	3347,7%
Intangível	414.252	241.815	71,3%	85.167	386,4%
Imobilizado	607.287	525.787	15,5%	410.520	47,9%
Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))	30/09/2015	31/12/2014	Var. (%) set15 x dez14	30/09/2014	Var. (%) set15 x set14
Passivo Total	1.070.679	622.511	72,0%	385.917	177,4%
Passivo Circulante	249.679	196.679	26,9%	133.288	87,3%
Fornecedores	21.157	17.314	22,2%	12.653	67,2%
Compromissos a Pagar	67.404	52.820	27,6%	17.764	279,4%
Empréstimos e financiamentos	41.407	33.264	24,5%	23.675	74,9%
Debêntures	4.461	-	0,0%	-	0,0%
Salários e encargos sociais	84.371	55.270	52,7%	53.107	58,9%
Tributos a recolher	15.688	11.991	30,8%	9.751	60,9%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	3.112	3.789	-17,9%	4.246	-26,7%
Parcelamentos de tributos	564	-	0,0%	-	0,0%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	4.548	3.816	19,2%	3.126	45,5%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	-	8.232	-100,0%	5.967	-100,0%
Outros Passivos	6.967	10.183	-31,6%	2.999	132,3%
Passivo Não Circulante	821.000	425.832	92,8%	252.629	225,0%
Empréstimos e financiamentos	194.372	74.673	160,3%	83.970	131,5%
Debêntures	148.375	-	0,0%	-	0,0%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	250.761	217.531	15,3%	156.201	60,5%
Compromissos a pagar	106.160	12.952	719,6%	4.887	2072,3%
Parcelamentos de tributos	645	409	57,7%	374	72,5%
Provisão para contingências	120.687	120.267	0,3%	7.197	1576,9%
Patrimônio Líquido Consolidado	772.481	626.652	23,3%	592.146	30,5%
Capital Social Realizado	377.048	377.048	0,0%	100.751	274,2%
Reservas de Capital	-	-	0,0%	276.297	-100,0%
Reservas de Lucros	264.323	250.190	5,6%	102.301	158,4%
Lucros acumulados	137.327	-	0,0%	113.925	20,5%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	(586)	-100,0%	(1.128)	-100,0%
Ações em Tesouraria	(6.217)	-	0,0%	-	0,0%
Total do Passivo e do Patrimonio Líquido	1.843.160	1.249.163	47,6%	978.063	88,5%

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	30/09/2015	30/09/2014	Var. (%) set15 x set14	31/12/2014	Var. (%) set15 x dez14
Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social	163.019	183.011	-10,9%	230.162	-29,2%
Caixa Líquido Atividades Operacionais	84.596	143.956	-41,2%	177.040	-52,2%
Caixa Gerado nas Operações	(15.495)	(752)	1960,5%	(2.875)	439,0%
Depreciações e Amortizações	41.833	16.955	146,7%	24.623	69,9%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	29.504	17.388	69,7%	25.468	15,8%
Provisão para Contingências	424	221	91,9%	(603)	-170,3%
Juros e Variação Cambial Líquida	56.760	26.658	112,9%	36.985	53,5%
Variações nos Ativos e Passivos	(144.016)	(61.974)	132,4%	(90.414)	59,3%
Contas a Receber de Clientes	(171.987)	(81.988)	109,8%	(100.575)	71,0%
Impostos a Recuperar	1.703	(780)	-318,3%	(485)	-451,1%
Adiantamentos	5.759	(835)	-789,7%	(2.413)	-338,7%
Outros ativos	(64)	(1.958)	-96,7%	(3.430)	-98,1%
Fornecedores	3.457	715	383,5%	5.264	-34,3%
Salários, encargos e Contr. Social	20.591	18.428	11,7%	7.100	190,0%
Tributos a recolher	4.508	(418)	-1178,5%	(1.417)	-418,1%
Outros passivos	(7.983)	4.862	-264,2%	5.542	-244,0%
Outros	(62.928)	(38.303)	64,3%	(49.181)	28,0%
Juros pagos de empréstimos	(54.270)	(26.658)	103,6%	(33.949)	59,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(8.658)	(11.645)	-25,7%	(15.232)	-43,2%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	(317.218)	(261.106)	21,5%	(274.675)	15,5%
Títulos e valores mobiliários	(193.479)	(123.005)	57,3%	20.893	-1026,0%
Adições ao imobilizado	(48.102)	(89.388)	-46,2%	(150.800)	-68,1%
Adições ao intangível	(13.266)	(7.705)	72,2%	(10.474)	26,7%
Aquisição de Controladas	(62.371)	(41.008)	52,1%	(134.294)	-53,6%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	242.198	(29.843)	-911,6%	(46.377)	-622,2%
Captação de Debêntures	148.375	-	0,0%	-	0,0%
Captação de empréstimos e financiamentos	141.431	-	0,0%	-	0,0%
Amortização de empréstimos e financiamentos	(22.602)	(5.657)	299,5%	(8.815)	156,4%
Amortização de arrendamentos mercantis	(9.444)	(1.895)	398,4%	(8.328)	13,4%
Ações em Tesouraria	(6.217)	-	0,0%	-	0,0%
Dividendos	(9.345)	(22.291)	-58,1%	(29.234)	-68,0%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	9.576	(146.993)	-106,5%	(144.012)	-106,6%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	73.248	217.260	-66,3%	217.260	-66,3%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	82.824	70.267	17,9%	73.248	13,1%