

---

### **Teleconferência em Português**

31 de março de 2015

12h00 (horário de Brasília)

11h00 (horário de Nova York)

Tel.: +55 (11) 2188-0155

Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 2188 0400

Código: Ser Educacional

---

### **Teleconferência em Inglês**

31 de março de 2015

13h30 (horário de Brasília)

12h30 (horário de Nova York)

Tel.: +1 (412) 317-6776

Código: Ser Educacional

Replay: +1 (412) 317-0088

Código: 10059974

---



**ser**  
educacional  
gente criando o futuro

---

**Jânnyo Diniz**  
Diretor Presidente

Tel.: (11) 2769 3223

**Nazareno Habib Bichara**  
Diretor Financeiro

E-mail: [ri@sereducacional.com](mailto:ri@sereducacional.com)

**Rodrigo de Macedo Alves**  
Diretor de Relações com Investidores

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

# Ser Educacional Registra Receita Líquida de R\$203,9 Milhões no 4T14

*EBITDA Ajustado da Companhia atinge R\$54,8 milhões no 4T14, alta de 74,1% em comparação ao mesmo período do ano anterior.*

**Recife, 31 de março de 2015** – A Ser Educacional S.A. (BM&FBovespa SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia hoje seus resultados do quarto trimestre de 2014. Todas as informações são apresentadas em IFRS e Consolidado em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao quarto trimestre de 2013, exceto se especificado de outra forma. Os resultados do 4T14 e do ano de 2014 incluem a consolidação dos resultados da Universidade da Amazônia (UNAMA) para os meses de novembro e dezembro de 2014.

## PRINCIPAIS INDICADORES – 4T14 x 4T13



- ✦ A Ser Educacional encerrou o 4T14 com uma **base de 128,5 mil alunos**, 30,0% superior ao 4T13. Desse total, 101,2 mil matriculados nos cursos de graduação (44,0% sobre o ano anterior), 8,3 mil nos cursos de pós-graduação, 16,9 mil nos cursos técnicos e 2,0 mil alunos de EAD. A taxa de rematrícula de graduação presencial no 2S14 foi de 89,0%.
- ✦ A **receita líquida totalizou R\$ 203,9 milhões** no 4T14, um aumento de 63,7% em relação ao 4T13. O aumento da receita líquida ocorreu em virtude principalmente do aumento do número de alunos de graduação, que cresceu 44,0% em relação a dezembro/13 e por conta da consolidação dos resultados de dois meses da UNAMA de R\$ 20,5 milhões. No ano de 2014 a receita líquida totalizou R\$ 705,1 milhões, um aumento de 54,4%.
- ✦ No 4T14, o **EBITDA ajustado alcançou R\$ 54,8 milhões**, 74,1% superior ao 4T13. A margem EBITDA ajustada atingiu 26,9%, comparada ao 25,2% no mesmo período do ano anterior, um ganho de 1,6 p.p. O EBITDA ajustado de 2014 atingiu R\$ 247,8 milhões, crescimento de 60,4% em relação a 2013. A margem EBITDA ajustada subiu 1,3 ponto percentual e passou de 33,8% para 35,1%.
- ✦ O **lucro líquido somou R\$43,8 milhões no 4T14**, um aumento de 103,3% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, enquanto a margem líquida fechou o período em 21,5% (4,2 p.p. acima do 4T13). O resultado líquido de 2014 atingiu R\$ 213,9 milhões, 83,9% acima do lucro líquido de R\$ 116,3 milhões, registrado em 2013. A margem líquida do ano atingiu 30,3% um aumento de 4,9 pontos percentuais comparada a 2013.

Destaques (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Financeiros</b>								
Receita Líquida	203.861	124.556	63,7%	171.058	19,2%	705.067	456.761	54,4%
Lucro Bruto	116.004	69.289	67,4%	108.829	6,6%	437.772	276.591	58,3%
<i>Margem Bruta</i>	56,9%	55,6%	1,3 p.p.	63,6%	-6,7 p.p.	62,1%	60,6%	1,5 p.p.
Resultado Operacional	51.123	25.698	98,9%	59.161	-13,6%	229.349	137.378	66,9%
<i>Margem Operacional</i>	25,1%	20,6%	4,4 p.p.	34,6%	-9,5 p.p.	32,5%	30,1%	2,5 p.p.
EBITDA	58.791	31.826	84,7%	65.735	-10,6%	253.972	157.037	61,7%
<i>Margem EBITDA</i>	28,8%	25,6%	3,3 p.p.	38,4%	-9,6 p.p.	36,0%	34,4%	1,6 p.p.
EBITDA Ajustado	54.752	31.443	74,1%	64.934	-15,7%	247.816	154.467	60,4%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	26,9%	25,2%	1,6 p.p.	38,0%	-11,1 p.p.	35,1%	33,8%	1,3 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido	43.774	21.530	103,3%	57.663	-24,1%	213.864	116.297	83,9%
<i>Margem Líquida</i>	21,5%	17,3%	4,2 p.p.	33,7%	-12,2 p.p.	30,3%	25,5%	4,9 p.p.

- ✦ Em 15 de dezembro de 2014 a Companhia anunciou a **aquisição de 100% do capital** Sociedade Paulista de Ensino e Pesquisa S/S Ltda - APEP, mantenedora **da Universidade Guarulhos (UnG)**, sediada em Guarulhos, São Paulo. A operação totalizou R\$199,1 milhões, dos quais R\$62,5 milhões, deduzido todo o endividamento líquido, foram pagos em 30 de janeiro de 2015, data de fechamento da operação e o valor remanescente de R\$136,6 milhões serão pagos em cinco parcelas anuais corrigidas pelo IGP-M. A Companhia acredita que esses valores serão pagos por meio da própria geração de caixa da adquirida. A UnG tem 45 anos de existência, sólidos conceitos acadêmicos com conceito 4 em seu recente credenciamento pelo MEC ocorrido em 2014 e IGC 3. A UnG conta com 5 campi, sendo 3 em Guarulhos (Dutra, Bonsucesso, Centro), a 2ª cidade mais populosa de São Paulo, um campus na cidade de São Paulo e outro em Itaquaquecetuba, interior de São Paulo e teve seu programa de EAD foi recentemente aprovado pelo MEC e aguarda publicação da portaria.
- ✦ **O processo de captação do primeiro semestre** que geralmente se encerra ao final de março, foi estendido para o final de abril, em virtude das mudanças promovidas pelo MEC para matrículas de alunos no FIES, programa de financiamento estudantil. **Até 27 de março de 2015 a Companhia já havia captado 45,1 mil alunos** (considerando UNAMA/FIT e UnG), **o que representa um aumento de 21,5%** quando comparada com a captação proforma realizada pela Companhia até 26 de março de 2014. Vale destacar a captação da UNAMA/FIT que totalizou 10,7 mil alunos nesse período, um crescimento de 203,7% em relação ao mesmo período. Se considerarmos a captação **por crescimento orgânico** (excluindo UnG e UNAMA/FIT), **atingiu 27,9 mil alunos**, seguindo o mesmo potencial de captação de 2014.
- ✦ Em março de 2015 o **Grupo Ser Educacional anunciou parceria com a Ideal Invest** para uma **linha de crédito de até R\$ 1 bilhão para financiar alunos por meio do Pravalor**, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do país. O financiamento permite que os alunos financiem ao menos parte de suas mensalidades com pagamento apenas após a conclusão de seus cursos de graduação e a taxas competitivas, de 3,4% ao ano, mais correção pela inflação.
- ✦ Em 24 de março a Companhia assinou um **Contrato de Cessão Onerosa de Manutenção e Outras Avenças com o Instituto Metodista Bennett para cessão de Manutenção do Centro Universitário Bennett**. O Contrato prevê o pagamento total no valor de R\$10,0 milhões em duas parcelas, sendo a primeira de R\$ 1,0 milhão a ser depositada em conta vinculada e o valor remanescente a ser quitado na data de fechamento, que por sua vez está sujeita às condições precedentes usuais. Quando confirmada, a operação representará a entrada do Grupo na Cidade do Rio de Janeiro, um dos mercados mais importantes do Brasil e será o segundo estado da região sudeste a ter operações da Companhia após a aquisição da UnG. As aquisições na região sudeste fazem parte da estratégia da Companhia em tornar-se um player com abrangência nacional no longo prazo enquanto no curto prazo foca suas atividades na consolidação das regiões norte e nordeste.

## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2014 foi de importantes conquistas para o Grupo Ser Educacional. A Companhia continuou a apresentar **crescimento robusto de sua base de alunos, elevados padrões de qualidade de ensino e com índices sustentáveis de rentabilidade** a seus acionistas. Esses resultados são fruto de uma visão objetiva de futuro que vem sendo praticada ao longo de 11 anos: “estar entre os maiores grupos educacionais do país, reconhecido por prestar serviços de qualidade, com resultados sustentáveis e satisfação dos alunos, colaboradores, acionistas, organizações e comunidades.”

Sob a ótica do **crescimento orgânico de sua base de alunos, a Companhia inaugurou duas novas unidades** sob a marca Mauricio de Nassau, as unidades de Manaus (Amazonas) e em São Luís (Maranhão), ambas localizadas nas regiões norte e nordeste, as que apresentam maior crescimento econômico e alunos matriculados em ensino superior do Brasil. Nesse sentido, em 2014 também foram autorizados 297 novos cursos de graduação nas unidades existentes, totalizando 662 cursos no portfólio. Atualmente a Companhia possui 25 novas unidades em processo de autorização junto ao Ministério da Educação (MEC). As novas unidades fazem parte processo de consolidação das atividades da Companhia nas regiões Nordeste e Norte para os próximos anos.

Outro destaque do ano foi o **início das atividades ensino à distância (EAD)**. Aprovado pelo MEC em dezembro de 2013, a Companhia escolheu a UNINASSAU para iniciar cursos online, iniciando sua primeira turma no primeiro semestre de 2014. A primeira captação ocorreu com sucesso e contava no final de 2014 com cerca de 2,0 mil alunos em seus 9 Pólos de Apoio Presencial. A Companhia adotou uma plataforma de ensino que permite ao aluno acompanhar os cursos de forma online em qualquer horário. Tal modelo diminui a necessidade da presença física do aluno no Polo de Apoio Presencial e possibilita que o estudante planeje melhor suas atividades acadêmicas, conciliando-as com as demais atividades de seu cotidiano. O EAD será uma importante alavanca de valor para os próximos anos uma vez que os investimentos mais relevantes já foram realizados e daqui por diante a Companhia focará nos processos de captação e melhoria contínua da modalidade de ensino.

No segmento de **fusões e aquisições**, o Grupo Ser Educacional realizou quatro importantes iniciativas em 2013, que agregaram 32 mil alunos à Companhia, com investimento total de R\$362 milhões. A primeira foi a aquisição realizada em janeiro da Associação de Ensino Superior Anglo Líder, mantenedora da Faculdade Anglo Líder (FAL). A instituição está localizada no município de São Lourenço da Mata, no Estado de Pernambuco. A instituição foi adquirida pelo valor de R\$2,1 milhões e contava com cerca de 350 alunos. Em julho, foi anunciada aquisição da sociedade Centro Educacional e Desportivo Fase Ltda., entidade mantenedora da instituição FASE (Faculdade Santa Emília). Com 1.500 alunos e localizada Olinda, Pernambuco a aquisição foi firmada em R\$9,7 milhões. Em outubro foi a vez do anúncio da aquisição da União de Ensino Superior do Pará (UNESPA), mantenedora da Universidade da Amazônia (UNAMA), sediada em Belém, Estado do Pará e Instituto Santareno de Educação Superior (ISES), mantenedor das Faculdades Integradas do Tapajós (FIT), sediado em Santarém, também no Estado do Pará, por R\$151,2 milhões, com 12,2 mil alunos. Por fim, em dezembro de 2014 a Companhia assinou com a Sociedade Paulista de Ensino e Pesquisas s/s Ltda. (APEP), mantenedora da Universidade Guarulhos (UnG), sediada em Guarulhos. Em setembro de 2014 a UnG contava com aproximadamente 17 mil alunos e a transação concluída em janeiro de 2015 totalizou R\$199,1 milhões. Em março de 2015, a Companhia deu mais um importante passo na região sudeste ao anunciar a assinatura de um contrato de cessão de manutenção do Centro Universitário Bennett, localizado na cidade do Rio de Janeiro. Quando as condições precedentes forem concluídas, o Grupo poderá iniciar operações nessa importante cidade do Brasil e dará continuidade a sua

estratégia de expansão no sudeste, que lhe permitirá consolidar sua política de expansão de longo prazo.

**Como resultado das iniciativas de crescimento orgânico, desenvolvimento de novos negócios e aquisições**, a base de alunos do Grupo Ser Educacional apresentou crescimento de 30,0% em relação a dezembro de 2013, totalizando 128,5 mil alunos. Considerando a base de alunos provenientes da UnG, ainda não consolidadas no balanço da Companhia até dezembro de 2014, o total de alunos passa a 147 mil um crescimento de 48,5%.

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

Para o item Desempenho no IGC e CPC, já considerando a aquisição da UnG, 92% das instituições da Companhia apresentaram resultado satisfatório (IGC igual ou superior a 3) na avaliação referente ao ano de 2013, indicação de bom nível de qualidade, com evolução positiva ano após ano. Em relação ao CPC, 90% dos cursos apresentaram desempenho destacado, com índice igual ou superior a 3, indicador de que a qualidade dos cursos mantém-se elevada, mesmo considerando todas as aquisições realizadas em 2014.

Quanto a empregabilidade, 65% dos alunos de graduação presencial que estudam nas unidades da Companhia trabalham ou fazem estágio, um indicador bastante positivo da atração de nossos estudantes no mercado de trabalho.

**As práticas de responsabilidade social** fazem parte dos valores e do cotidiano do Grupo Ser Educacional. A Companhia investe diretamente e estimula seus alunos, professores e colaboradores realizarem atividades que beneficiem a sociedade e as comunidades onde as unidades da Companhia estão inseridas. Essas iniciativas são subdivididas em quatro pilares primordiais: cultura, esportes, comunidades e ações sócio-ambientais.

Essas atividades colaboram com sentimento de pertencer dos alunos junto as suas comunidades regionais e com a instituição que promove essas atividades, gerando uma ligação entre alunos, comunidade, governos e instituição extremamente benéfica para todos os envolvidos. A Companhia promove essas atividades por meio de suas instituições e coordenadas pelo Instituto Ser Educacional que acumula mais de 10 mil atendimentos sociais nas quatro áreas mencionadas anteriormente.

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

**O ano de 2014 se encerrou com incertezas no que diz respeito ao ambiente regulatório** ao qual as empresas do setor de educação estão submetidas, em especial em relação ao Programa de Financiamento Estudantil (FIES), com os anúncios de novas medidas implementadas pelo Ministério da Educação (“MEC”). Dentre tais medidas, destacamos a Portaria Normativa nº 21, de 26 de dezembro de 2014, que passou a exigir do aluno uma média aritmética das notas obtidas nas provas do Enem igual ou superior a 450 pontos para a concessão do financiamento, e a Portaria Normativa nº 23, de 29 de dezembro de 2014, que limitou a forma de pagamento do FIES para as entidades mantenedoras com número igual ou superior a 20 mil matrículas financiadas pelo programa, de forma que o pagamento total passará a ser efetuado em até 8 parcelas anuais,

com intervalo mínimo de 45 dias. Posteriormente, a Portaria Normativa nº 2, de 20 de fevereiro de 2015 esclareceu que a mudança no cronograma de pagamentos anunciada por meio da Portaria Normativa nº 23, aplica-se somente ao exercício de 2015.

É neste cenário de importantes mudanças regulatórias que se inicia o ano de 2015, com desafios para a Companhia, que concentra seus esforços de curto prazo no acompanhamento e adaptação às novas normas do MEC, de forma a manter seu ritmo de crescimento condizente com seus objetivos de rentabilidade.

**A Administração está confiante na manutenção do crescimento de sua base de alunos e manterá sua estratégia de crescimento com rentabilidade, combinando movimentos voltados ao crescimento orgânico com aquisições.** Esse posicionamento estratégico será fundamental para atravessar esse período de incertezas de curto prazo visando no longo prazo continuar a criar um grupo educacional de abrangência nacional, reconhecido por prestar serviços de qualidade, com resultados sustentáveis e satisfação dos alunos, colaboradores, acionistas, organizações e comunidades.

## DESEMPENHO OPERACIONAL

Número de Alunos	Graduação	EAD	Pós-graduação	Cursos Técnicos	Total
<b>2014.2</b>	Total	Total	Total	Total	Total
Base jun14	86.503	998	7.834	20.552	115.887
Captação	15.470	1.810	2.278	6.207	25.765
Aquisições	12.967	-	1.480	-	14.447
FASE	1.550	-	-	-	1.550
Unama / FIT	11.417	-	1.480	-	12.897
Egressos	(2.422)	-	(3.215)	(2.579)	(8.216)
Evasão	(11.323)	(760)	(83)	(7.259)	(19.425)
Base dez14	101.195	2.048	8.294	16.921 *	128.458
% Base dez14 / Base jun14	17,0%	105,2%	5,9%	-17,7%	10,8%
% Base dez14 / Base dez13	44,0%	N.M.	8,0%	-19,0%	30,0%

\* Alunos frequentando as aulas, conforme controles internos.

Número de Alunos	Graduação	Pós-graduação	Cursos Técnicos	Total
<b>2013.2</b>	Total	Total	Total	Total
Base jun13	66.857	8.476	873	76.206
Captação	14.048	1.069	35.553 *	50.670
Aquisição	421	109	-	530
Egressos	(2.119)	(1.933)	(516)	(4.568)
Evasão	(8.952)	(43)	(15.030)	(24.025)
Base dez13	70.255	7.678	20.880 **	98.813
% Base dez13 / Base jun13	5,1%	-9,4%	N.M.	29,7%

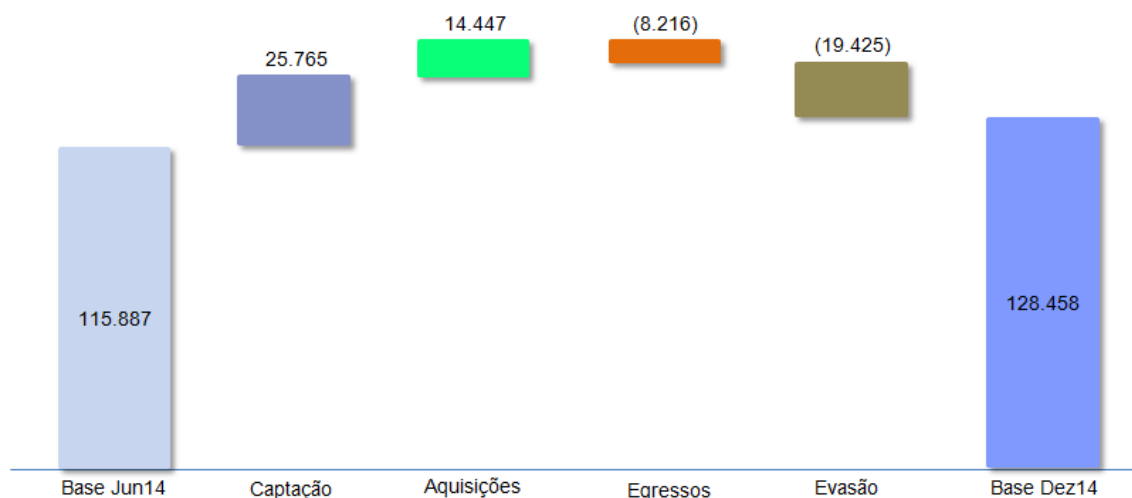
\* Fonte: SISUTEC

\*\* Alunos frequentando as aulas, conforme controles internos.

A base de alunos no final de dezembro de 2014, considerando as modalidades presenciais da graduação, pós-graduação, ensino técnico e EAD, apresentou crescimento de 30,0% em relação à base de alunos de dezembro de 2013. Este resultado é derivado do crescimento de 44,0% no número de alunos de graduação e do EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014 e em dezembro contava com uma base de 2,0 mil alunos. A Companhia tem hoje 70% de seus alunos de graduação presencial, sem Unama/FIT, nos primeiro e segundo anos dos cursos, o que demonstra um alto potencial de crescimento orgânico. A variação da base total de alunos do 2S14 x 2S13 sem UNAMA e FIT foi de 16,9%.

**Encerramos o segundo semestre de 2014 com 101,2 mil alunos de graduação, um crescimento de 44,0% em relação ao segundo semestre do ano anterior.**

## Evolução do Número de Alunos Total



## Ticket Médio Líquido

Ticket Médio - Graduação	4T14	4T13	Var(%)	12M14	12M13	Var(%)
Ticket Médio - Graduação	573,38	492,92	16,3%	558,04	514,17	8,5%

O ticket médio no 4T14 foi de R\$573,38, um acréscimo de 16,3% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude principalmente da mudança do mix de cursos e da consolidação da Unama, que tem ticket médio maior. Quando comparamos o ticket médio do período de 12M14 contra 12M13, verifica-se um aumento de 8,5%, decorrente do repasse da inflação e da mudança de prática da contabilização do FGEduc, agora transitando como dedução da receita e mudança do mix de cursos da Companhia.

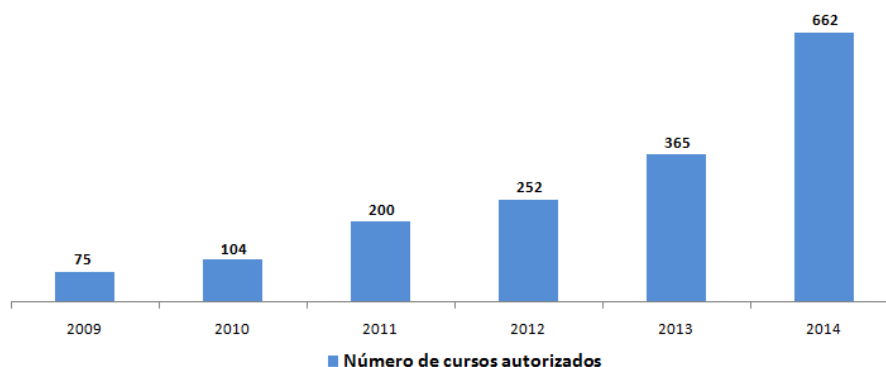
## FIES Graduação

FIES ('000)	Dez/12	Dez/13	Dez/14
Alunos	48.670	70.255	101.195
Alunos FIES	15.916	31.432	48.048
<b>% de Alunos FIES</b>	<b>32,7%</b>	<b>44,7%</b>	<b>47,5%</b>

O Programa de Financiamento Estudantil, ou FIES é um programa do MEC para financiar alunos que não podem arcar com o custo total de sua educação. Para receber os benefícios do FIES, os alunos devem estar regularmente matriculados em uma instituição de ensino superior privada registrada no FIES que tenha avaliação positiva do MEC.

Em função do aumento da penetração do FIES como opção de financiamento de nossos alunos, nossa exposição ao repasse das mensalidades do FIES por parte do Governo Federal tem aumentado. Estamos utilizando o FIES como ferramenta de retenção do aluno no ensino superior.

Os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representam 47,5% da base de alunos de graduação no período. Esse percentual com Ung é de 42,7%. A base de estudantes de FIES, sem Unama, que já utilizava o instrumento do FGEduc correspondia a 85,2% do total.



## Crescimento Orgânico

A Companhia possui 190,9 mil vagas anuais, considerando vagas e cursos da UNAMA/FIT sendo, deste total, 35,1 mil vagas referentes a EAD.

No ano de 2014 foram autorizados 297 novos cursos, que totalizaram 662 cursos ofertados.

A Companhia segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades e autorizações de novos cursos. Existem 188 cursos em fase final de aprovação no MEC, que podem ser autorizados até o final de 2015.

## Taxa de evasão

A taxa de evasão no segmento de graduação presencial, no segundo semestre de 2014, foi de 10,1%, comparada a 11,3% no mesmo período do ano anterior.

## Captação 2015.1

<b>Status da Captação dos Alunos de Graduação</b>			
<b>Em Milhares</b>	<b>ATÉ 27/03/2015</b>	<b>ATÉ 26/03/2014</b>	
		<b>UNAMA/FIT e UnG*</b>	<b>% Δ</b>
<b>Captação de Graduação</b>	<b>45,1</b>	<b>37,2</b>	<b>21,5%</b>
Crescimento Orgânico	27,9	27,7	0,8%
Graduação Presencial	26,4	27,0	-2,2%
EAD	1,5	0,7	113,5%
Unama / FIT	10,7	3,5 *	203,7%
UnG	6,5	5,9 *	9,8%

\*Proforma

O processo de captação do primeiro semestre que geralmente se encerra ao final de março, foi estendido para o final de abril, em virtude das mudanças promovidas pelo MEC para matrículas de alunos no FIES, programa de financiamento estudantil. Até 27 de março de 2015 a **Companhia já havia captado 45,1 mil alunos** (considerando UNAMA/FIT e UnG), o que **representa um aumento de 21,5%** quando comparada com a captação proforma realizada pela Companhia até 26 de março de 2014. Vale destacar a captação da UNAMA/FIT que totalizou 10,7 mil alunos nesse período, um crescimento de 203,7% em relação ao mesmo período. Se considerarmos a captação **por crescimento orgânico** (excluindo UnG e UNAMA/FIT), atingiu **27,9 mil alunos**, seguindo o mesmo potencial de captação de 2014.

Do total de captação até o momento, cerca de 12,8 mil alunos ou 29,4% da captação total assinaram termo aditivo de contrato, informando que pretendiam ser alunos matriculados pelo FIES e aguardam a finalização de seus processos de financiamento. Funil de contratações do FIES, são alunos cadastrados no SISFIES e que estão em diferentes fases de processamento, indo desde o cadastro inicial até a contratação final. Até o momento a Companhia registrou cerca de 10,5 mil contratos no Funil de Contratos do FIES. Até o presente momento não é possível associar que os contratos que estão no funil do FIES pertencem ao mesmo grupo de alunos que assinaram o termo aditivo, nem que todos os alunos interessados no FIES assinaram o aditivo.

Com relação aos aditamentos de contratos existentes no segundo semestre de 2014, a Companhia já conseguiu incluir mais de 90% da base de alunos (incluindo UnG e UNAMA/FIT) no funil de contratos do FIES.

## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Receita Bruta

Receita Bruta (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>239.946</b>	<b>154.614</b>	<b>55,2%</b>	<b>201.751</b>	<b>18,9%</b>	<b>833.080</b>	<b>552.816</b>	<b>50,7%</b>
Mensalidades de Graduação	202.429	132.109	53,2%	171.518	18,0%	716.217	510.460	40,3%
Mensalidades de Pós Graduação	4.268	3.973	7,4%	3.546	20,4%	14.988	15.548	-3,6%
Mensalidades de Ensino Técnico	26.376	14.296	84,5%	22.323	18,2%	84.383	15.477	445,2%
Mensalidade de EAD	2.089	-	0,0%	1.682	24,2%	5.133	-	0,0%
Outras	4.784	4.236	12,9%	2.682	78,4%	12.359	11.331	9,1%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(36.085)</b>	<b>(30.058)</b>	<b>20,1%</b>	<b>(30.693)</b>	<b>17,6%</b>	<b>(128.013)</b>	<b>(96.055)</b>	<b>33,3%</b>
Descontos e Bolsas	(25.522)	(23.482)	8,7%	(21.747)	17,4%	(91.990)	(73.095)	25,8%
Impostos	(10.563)	(6.576)	60,6%	(8.946)	18,1%	(36.023)	(22.960)	56,9%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	10,6%	15,2%	-4,6 p.p.	10,8%	-0,1 p.p.	11,0%	13,2%	-2,2 p.p.
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>203.861</b>	<b>124.556</b>	<b>63,7%</b>	<b>171.058</b>	<b>19,2%</b>	<b>705.067</b>	<b>456.761</b>	<b>54,4%</b>

No 4T14, a receita bruta foi de R\$ 239,9 milhões, apresentando um avanço de 55,2% em relação ao 4T13 em virtude principalmente da combinação do aumento da base de alunos em 30,0% e do aumento do ticket médio em 16,3% e acréscimo das receitas de dois meses da UNAMA que totalizaram R\$20,5 milhões. Pelos mesmos motivos, a receita bruta de 2014 apresentou alta de 50,7%, totalizando R\$ 833,1 milhões, comparado a R\$ 552,8 milhões.

Também em virtude do aumento da base de alunos, ticket médio e consolidação da UNAMA (R\$ 20,5 milhões), a receita bruta do segmento de graduação atingiu R\$ 202,4 milhões no 4T14 e representou 84,4% do total, um crescimento de 53,2% em relação ao mesmo período de 2013. Acumulado em 2014 essa linha de receita foi de R\$716,2 milhões, 40,3% acima do total de 2013.

A receita referente ao Ensino Técnico/Pronatec somou R\$ 26,4 milhões no 4T14, representando 11,0% do total e um aumento de 84,5% em comparação ao mesmo período em 2013 em virtude do reconhecimento da receita de dois meses no 4T13. Em 2014, o total de receitas de Ensino Técnico atingiu R\$84,4 milhões, ante R\$15,5 milhões, uma vez que o programa de governo foi iniciado em outubro de 2013.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,8% da receita total do 4T14, com R\$ 4,3 milhões, um acréscimo de 7,4% em relação ao 4T13, principalmente em virtude do aumento do ticket médio, uma vez que a base de alunos permaneceu praticamente estável entre os dois períodos. No ano de 2014 essa linha de receita totalizou R\$15,0 milhões, uma redução de 3,6% em virtude da sazonalidade dos inícios e términos de turmas.

Outras receitas representam 2,0% da receita total, com R\$ 4,8 milhões, um crescimento de 12,9% em comparação ao 4T13. Em 2014 totalizou R\$12,4 milhões, alta de 9,1% comparado a 2013. O aumento das outras receitas em ambas as comparações está ligado ao aumento da base de alunos e número de unidades.

No quarto trimestre de 2014, a receita líquida aumentou 63,7%, passando de R\$124,6 milhões no 4T13, para R\$203,9 milhões. Neste mesmo período, excluídas as receitas da aquisição da UNAMA/FIT, a receita líquida foi de R\$183,4 milhões, um aumento de 47,2%. O aumento da receita líquida em ritmo mais acelerado do que o crescimento da receita bruta se deve por conta do decréscimo do percentual de descontos e bolsas que foi de 10,6% da receita no 4T14 um decréscimo de 4,6 p.p. em relação ao 4T13, em função da restrição da política de descontos nas mensalidades. Acumulado no ano, a receita líquida apresentou aumento de 54,4% e totalizou R\$ 705,1 milhões, comparado a R\$456,8 milhões em 2013. O crescimento da receita líquida de 2014 em ritmo mais acelerado que a receita bruta também se deve a redução do percentual de descontos e bolsas que representaram 11,0% de receita bruta, comparado a 13,2% em 2013.

## Custo dos Serviços Prestados

<b>Composição dos Custos dos Serviços Prestados<sup>1</sup> (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T14</b>	<b>4T13</b>	<b>Var. (%) 4T14 x 4T13</b>	<b>3T14</b>	<b>Var. (%) 4T14 x 3T14</b>	<b>12M14</b>	<b>12M13</b>	<b>Var. (%) 12M14 x 12M13</b>
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(84.141)</b>	<b>(53.263)</b>	<b>58,0%</b>	<b>(59.430)</b>	<b>41,6%</b>	<b>(257.105)</b>	<b>(173.065)</b>	<b>48,6%</b>
Pessoal e encargos	(60.876)	(37.119)	64,0%	(41.215)	47,7%	(182.573)	(118.377)	54,2%
Aluguéis	(13.899)	(10.271)	35,3%	(12.805)	8,5%	(49.327)	(34.909)	41,3%
Concessionárias	(5.847)	(3.515)	66,3%	(3.172)	84,3%	(15.256)	(11.998)	27,2%
Serviço de terceiros e outros	(3.519)	(2.358)	49,2%	(2.238)	57,2%	(9.949)	(7.781)	27,9%

Os custos caixa (excluindo depreciação e amortização) dos serviços totalizaram R\$84,1 milhões no 4T14, representando uma variação de 58,0% em relação ao 4T13. Excluindo a UNAMA, esses custos totalizaram R\$69,9 milhões. No ano de 2014 os custos dos serviços somou R\$257,1 milhões, um acréscimo de 48,6% em comparação a 2013. Os principais componentes dos custos dos serviços aumentaram tanto no trimestre quanto no ano pelos seguintes motivos principais:

Os custos de pessoal cresceram em função do aumento do corpo docente, principalmente em função do Pronatec e EAD, além do efeito do dissídio. O incremento do corpo docente no 4T14 comparado com o 4T13 foi de 1.733 professores, representando uma variação de 41,5%.

O aumento em aluguéis ocorreu em virtude dos seguintes fatores: (i) cisão dos imóveis pertencentes ao Grupo, ocorrida em julho de 2013, cujo pagamento de aluguéis iniciou-se a partir

dessa data; (ii) aumento da base de imóveis visando sustentar o crescimento da Companhia, incluindo instalações que ainda não se encontram operantes; e (iii) reajuste dos contratos de aluguéis existentes. Existem 14 unidades pré-operacionais que já estão pagando aluguel mas que atualmente não geram receita.

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

Como percentual da receita líquida, os custos caixa dos serviços prestados passaram para 41,3%, um ganho de 1,5 p.p. em relação mesmo período do ano anterior.

% em relação à receita operacional líquida	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>-41,3%</b>	<b>-42,8%</b>	<b>1,5 p.p.</b>	<b>-34,7%</b>	<b>-6,5 p.p.</b>	<b>-36,5%</b>	<b>-37,9%</b>	<b>1,4 p.p.</b>
Pessoal e encargos	-29,9%	-29,8%	-0,1 p.p.	-24,1%	-5,8 p.p.	-25,9%	-25,9%	0,0 p.p.
Aluguéis	-6,8%	-8,2%	1,4 p.p.	-7,5%	0,7 p.p.	-7,0%	-7,6%	0,6 p.p.
Concessionárias	-2,9%	-2,8%	0,0 p.p.	-1,9%	-1,0 p.p.	-2,2%	-2,6%	0,5 p.p.
Serviço de terceiros e outros	-1,7%	-1,9%	0,2 p.p.	-1,3%	-0,4 p.p.	-1,4%	-1,7%	0,3 p.p.

## Lucro Bruto

Lucro Bruto (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>203.861</b>	<b>124.556</b>	<b>63,7%</b>	<b>171.058</b>	<b>19,2%</b>	<b>705.067</b>	<b>456.761</b>	<b>54,4%</b>
Custos dos serviços prestados	(87.857)	(55.267)	59,0%	(62.229)	41,2%	(267.295)	(180.170)	48,4%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>116.004</b>	<b>69.289</b>	<b>67,4%</b>	<b>108.829</b>	<b>6,6%</b>	<b>437.772</b>	<b>276.591</b>	<b>58,3%</b>
Margem Bruta	56,9%	55,6%	1,3 p.p.	63,6%	-6,7 p.p.	62,1%	60,6%	1,5 p.p.
(-) Depreciação	3.716	2.004	85,4%	2.799	32,8%	10.190	7.105	43,4%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>119.720</b>	<b>71.293</b>	<b>67,9%</b>	<b>111.628</b>	<b>7,2%</b>	<b>447.962</b>	<b>283.696</b>	<b>57,9%</b>
Margem Bruta Caixa	58,7%	57,2%	1,5 p.p.	65,3%	-6,5 p.p.	63,5%	62,1%	1,4 p.p.

O lucro bruto caixa aumentou 67,9%, passando de R\$ 71,3 milhões no 4T13 para R\$ 119,7 milhões no 4T14. A margem bruta caixa alcançou 58,7% no 4T14 ante 57,2% no mesmo período de 2013. O lucro bruto excluindo a UNAMA atingiu R\$109,8 milhões no trimestre. Acumulado em 2014, o lucro bruto foi de R\$ 448,0 milhões, um aumento de 57,9% em comparação ao resultado de R\$ 283,7 milhões em 2013. A margem bruta de 2014 atingiu 63,5%, 1,4 ponto percentual acima dos 62,1%. O crescimento da margem bruta tanto no ano quanto no trimestre se deve principalmente a diluição dos custos fixos uma vez que a receita líquida cresceu em ritmo maior que os custos dos serviços prestados.

## Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(61.829)</b>	<b>(42.492)</b>	<b>45,5%</b>	<b>(48.393)</b>	<b>27,8%</b>	<b>(200.317)</b>	<b>(135.115)</b>	<b>48,3%</b>
Pessoal e encargos	(24.665)	(15.021)	64,2%	(19.976)	23,5%	(78.456)	(51.978)	50,9%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(6.287)	(5.110)	23,0%	(7.414)	-15,2%	(25.062)	(16.180)	54,9%
Publicidade	(10.868)	(5.466)	98,8%	(7.652)	42,0%	(34.287)	(18.668)	83,7%
PDD	(8.080)	(8.226)	-1,8%	(4.989)	62,0%	(25.468)	(20.001)	27,3%
Depreciação e Amortização	(3.952)	(4.124)	-4,2%	(3.775)	4,7%	(14.433)	(12.554)	15,0%
Materiais de Expediente	(3.135)	(2.753)	13,9%	(1.423)	120,3%	(8.538)	(6.804)	25,5%
Outros	(4.842)	(1.792)	170,2%	(3.164)	53,0%	(14.073)	(8.930)	57,6%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>51.123</b>	<b>25.698</b>	<b>98,9%</b>	<b>59.161</b>	<b>-13,6%</b>	<b>229.349</b>	<b>137.378</b>	<b>66,9%</b>

As despesas gerais e administrativas aumentaram em 45,5%, passando de R\$ 42,5 milhões no 4T13, para R\$ 61,8 milhões no mesmo período de 2014. Essa linha de despesas o trimestre excluindo a UNAMA totalizaram R\$57,2 milhões. Acumulado em 2014 as despesas operacionais foram de R\$200,3 milhões, um aumento de R\$48,3%. Esses aumentos, no trimestre e acumulado no ano, ocorreram devido, principalmente:

- 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. Outro ponto a destacar é que a Companhia passou a adotar a política de provisão do bônus a partir do segundo trimestre de 2013, considerando também o número de elegíveis ao programa de remuneração variável.
- Aumento das despesas com publicidade devido ao início do processo de captação 2015 que envolveu um número maior de unidades comparado ao ano passado, incluindo as recém adquiridas UNAMA/FIT.
- A PDD apresentou melhora de 2,6 p.p., refletindo o aumento da penetração do FIES na base de alunos e da maior adesão destes alunos ao FGEduc, além da diluição pelo aumento da receita de PRONATEC.

De acordo com a portaria normativa nº 3, de 03/01/14, foi definido que os novos alunos que contrataram o FIES a partir de fevereiro de 2014, têm o risco coberto pelo FGEduc, inclusive para contratos com fiador, o que gerou incremento na utilização do FGEduc, impactando o nível de dedução na receita bruta.

Ao final do 4T14, a distribuição de alunos do FIES, era de 85% com FGEduc e 15% com fiador, *same shops*, ou seja, sem Unama e FIT.

% em relação à receita operacional líquida	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-30,3%</b>	<b>-34,1%</b>	<b>3,8 p.p.</b>	<b>-28,3%</b>	<b>-2,0 p.p.</b>	<b>-28,4%</b>	<b>-29,6%</b>	<b>1,2 p.p.</b>
Pessoal e encargos	-12,1%	-12,1%	0,0 p.p.	-11,7%	-0,4 p.p.	-11,1%	-11,4%	0,3 p.p.
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	-3,1%	-4,1%	1,0 p.p.	-4,3%	1,3 p.p.	-3,6%	-3,5%	0,0 p.p.
Publicidade	-5,3%	-4,4%	-0,9 p.p.	-4,5%	-0,9 p.p.	-4,9%	-4,1%	-0,8 p.p.
PDD	-4,0%	-6,6%	2,6 p.p.	-2,9%	-1,0 p.p.	-3,6%	-4,4%	0,8 p.p.
Depreciação e Amortização	-1,9%	-3,3%	1,4 p.p.	-2,2%	0,3 p.p.	-2,0%	-2,7%	0,7 p.p.
Materiais de Expediente	-1,5%	-2,2%	0,7 p.p.	-0,8%	-0,7 p.p.	-1,2%	-1,5%	0,3 p.p.
Outros	-2,4%	-1,4%	-0,9 p.p.	-1,8%	-0,5 p.p.	-2,0%	-2,0%	0,0 p.p.
<b>Resultado Operacional</b>	<b>25,1%</b>	<b>20,6%</b>	<b>4,4 p.p.</b>	<b>34,6%</b>	<b>-9,5 p.p.</b>	<b>32,5%</b>	<b>30,1%</b>	<b>2,5 p.p.</b>

## EBITDA e EBITDA Ajustado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido<sup>1</sup></b>	<b>43.774</b>	<b>21.530</b>	<b>103,3%</b>	<b>57.663</b>	<b>-24,1%</b>	<b>213.864</b>	<b>116.297</b>	<b>83,9%</b>
(+) Resultado financeiro líquido <sup>2</sup>	3.972	1.952	103,5%	(1.858)	-313,8%	(813)	15.882	-105,1%
(+) Imposto de renda e contribuição social	3.377	2.216	52,4%	3.356	0,6%	16.298	5.199	213,5%
(+) Depreciação e Amortização	7.668	6.128	25,1%	6.574	16,6%	24.623	19.659	25,3%
<b>EBITDA<sup>3</sup></b>	<b>58.791</b>	<b>31.826</b>	<b>84,7%</b>	<b>65.735</b>	<b>-10,6%</b>	<b>253.972</b>	<b>157.037</b>	<b>61,7%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>28,8%</i>	<i>25,6%</i>	<i>3,3 p.p.</i>	<i>38,4%</i>	<i>-9,6 p.p.</i>	<i>36,0%</i>	<i>34,4%</i>	<i>1,6 p.p.</i>
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades <sup>5</sup>	2.605	2.913	-10,6%	3.043	-14,4%	12.081	9.058	33,4%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes <sup>6</sup>	892	1.930	-53,8%	2.093	-57,4%	7.109	2.966	139,7%
(-) Aluguéis mínimos pagos <sup>7</sup>	(7.536)	(5.226)	44,2%	(5.937)	26,9%	(25.346)	(14.594)	73,7%
<b>EBITDA Ajustado<sup>4</sup></b>	<b>54.752</b>	<b>31.443</b>	<b>74,1%</b>	<b>64.934</b>	<b>-15,7%</b>	<b>247.816</b>	<b>154.467</b>	<b>60,4%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>26,9%</i>	<i>25,2%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>38,0%</i>	<i>-11,1 p.p.</i>	<i>35,1%</i>	<i>33,8%</i>	<i>1,3 p.p.</i>

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 4T14 somou R\$54,8 milhões e, para o 4T13, R\$31,4 milhões, um aumento de 74,1%. O EBITDA ajustado excluindo a UNAMA atingiu R\$ 53,4 milhões. No Ano de 2014 o EBITDA ajustado atingiu R\$247,8 milhões, aumento de 60,4% comparado ao ano de 2013. A margem EBITDA ajustada encerrou o segundo trimestre em 26,9%, com incremento de 1,6 p.p. em relação ao 4T13. A margem EBITDA ajustada subiu 1,3 ponto percentual, passando de 33,8% em 2013 para 35,1% em 2014. A expansão de margem EBITDA ajustado ocorreu principalmente por conta pelo ganho de eficiência nas linhas de custos e despesas gerais e administrativas.

## Resultado Financeiro

Resultado Financeiro (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>8.023</b>	<b>7.308</b>	<b>9,8%</b>	<b>11.629</b>	<b>-31,0%</b>	<b>42.260</b>	<b>15.236</b>	<b>177,4%</b>
Juros sobre Mensalidades e Acordos	2.605	2.913	-10,6%	3.043	-14,4%	12.081	9.058	33,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	4.894	4.151	17,9%	8.169	-40,1%	27.852	5.197	435,9%
Outros	524	244	114,8%	417	25,7%	2.327	981	137,2%
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(11.995)</b>	<b>(9.260)</b>	<b>29,5%</b>	<b>(9.771)</b>	<b>22,8%</b>	<b>(41.447)</b>	<b>(31.118)</b>	<b>33,2%</b>
Despesas de Juros	(3.785)	(3.526)	7,3%	(3.429)	10,4%	(14.757)	(11.008)	34,1%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(6.591)	(5.212)	26,5%	(5.209)	26,5%	(22.271)	(14.019)	58,9%
Descontos Concedidos	(400)	(704)	-43,2%	(316)	26,6%	(1.764)	(4.598)	-61,6%
Outros	(1.219)	182	-769,8%	(817)	49,2%	(2.655)	(1.493)	77,8%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(3.972)</b>	<b>(1.952)</b>	<b>103,5%</b>	<b>1.858</b>	<b>-313,8%</b>	<b>813</b>	<b>(15.882)</b>	<b>-105,1%</b>

As receitas financeiras aumentaram em 9,8%, passando de R\$7,3 milhões no 4T13 para R\$ 8,0 milhões no mesmo período de 2014. Excluindo a UNAMA, somaram R\$7,6 milhões. Em 2014, totalizou R\$42,3 milhões, um aumento de 177,4% comparado ao ano de 2013. Em ambos os períodos, esse aumento ocorreu em decorrência, principalmente, de rendimentos em aplicações financeiras, advindos do caixa proveniente do IPO.

As despesas financeiras passaram de R\$ 9,3 milhões no 4T13, para R\$12,0 milhões no 4T14 e excluindo a UNAMA atingiu R\$ 10,2 milhões. O acumulado em 2014 totalizou R\$ 41,4 milhões, aumento de 33,2% versus R\$ 31,1 milhões em 2013. Na comparação dos dois períodos esse aumento decorreu, principalmente, de juros de arrendamentos mercantis relativo às propriedades alugadas.

O resultado financeiro líquido atingiu R\$ 4,0 milhões negativos no 4T14 contra R\$2,0 milhões negativos no 4T13. Excluindo a UNAMA foi de R\$2,6 milhões. Em 2014 o resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 0,8 milhão ante uma despesa financeira líquida de R\$15,9 milhões. A melhoria desse resultado em ambos os períodos são decorrentes dos rendimentos em aplicações financeiras por conta do caixa proveniente do IPO e redução nos descontos concedidos em mensalidades de graduação de alunos.

## Lucro Líquido

<b>Lucro Líquido (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T14</b>	<b>4T13</b>	<b>Var. (%) 4T14 x 4T13</b>	<b>3T14</b>	<b>Var. (%) 4T14 x 3T14</b>	<b>12M14</b>	<b>12M13</b>	<b>Var. (%) 12M14 x 12M13</b>
<b>Lucro Operacional</b>	<b>51.123</b>	<b>25.698</b>	<b>98,9%</b>	<b>59.161</b>	<b>-13,6%</b>	<b>229.349</b>	<b>137.378</b>	<b>66,9%</b>
(+) Resultado Financeiro	(3.972)	(1.952)	103,5%	1.858	-313,8%	813	(15.882)	-105,1%
(+) IR / CS do Exercício	(3.377)	(2.216)	52,4%	(3.356)	0,6%	(16.298)	(5.199)	213,5%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>43.774</b>	<b>21.530</b>	<b>103,3%</b>	<b>57.663</b>	<b>-24,1%</b>	<b>213.864</b>	<b>116.297</b>	<b>83,9%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>21,5%</i>	<i>17,3%</i>	<i>4,2 p.p.</i>	<i>33,7%</i>	<i>-12,2 p.p.</i>	<i>30,3%</i>	<i>25,5%</i>	<i>4,9 p.p.</i>

O lucro operacional apresentou um crescimento de 98,9%, passando de R\$25,7 milhões no 4T13, para R\$51,1 milhões no 4T14. Excluindo a UNAMA esse resultado teria sido de R\$ 50,5 milhões no 4T14. Acumulado no ano de 2014 esse resultado atingiu R\$ 229,4 milhões, 66,9% maior que os R\$ 137,4 milhões registrados em 2013. Esse aumento registrado em ambos os períodos deve-se, principalmente, ao robusto crescimento da base de alunos que incide diretamente no aumento das receitas, decorrente da expansão orgânica e da aquisição da UNAMA e FIT.

O lucro líquido aumentou de R\$21,5 milhões no período de três meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$43,8 milhões no mesmo período de 2014, representando um aumento de 103,3%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do exercício passou de 17,3% para 21,5% nos mesmos períodos, representando um aumento de 4,2 p.p. na margem líquida. Excluindo o lucro líquido da UNAMA o resultado teria sido R\$45,1 milhões.

O lucro líquido do exercício de 2014 totalizou R\$213,9 milhões, 83,9% maior que o resultado de R\$ 116,3 milhões apresentados em 2013. A margem líquida atingiu 30,3%, 4,9 pontos percentuais acima dos 25,5% de margem líquida registradas em 2013. Um fator importante que afeta o lucro líquido no 4T14 e no ano de 2014 é a incidência do imposto de renda sobre a base de cálculo oriunda da receita líquida dos cursos do PRONATEC, que não goza de isenção fiscal e portanto aumenta a alíquota, impactando a apuração do imposto.

## Dados Financeiros Proforma Unama e UnG

Destacues (Valores em R\$ ('000))	SER EDUCACIONAL	UNAMA	UnG	SER PRO CONSOLIDADO PRO FORMA	Var. PRO Forma x SER Educacional
	12M14	12M14*	12M14*	12M14*	
<b>Financeiros</b>					
Receita Líquida	705.067	109.331	138.134	934.731	32,6%
Lucro Bruto	437.772	48.192	84.328	564.627	29,0%
<i>Margem Bruta</i>	62,1%	44,1%	61,0%	60,4%	-1,7 p.p.
EBITDA	253.972	16.271	30.596	299.719	18,0%
<i>Margem EBITDA</i>	36,0%	14,9%	22,1%	32,1%	-4,0 p.p.
EBITDA Ajustado	247.816	16.211	30.596	294.977	19,0%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	35,1%	14,8%	22,1%	31,6%	-3,6 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido	213.864	12.464	(1.917)	225.624	5,5%
<i>Margem Líquida</i>	30,3%	11,4%	-1,4%	24,1%	-6,2 p.p.

\*Números proforma, não auditados sujeito a alterações

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber (Valores em R\$ ('000))	4T12	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	Var. (%) 4T14 x 4T13
	<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>100.810</b>	<b>131.501</b>	<b>127.208</b>	<b>103.605</b>	<b>113.858</b>	<b>139.205</b>	<b>195.489</b>	<b>180.626</b>	<b>233.238</b>
Mensalidades de alunos	50.770	59.408	66.307	28.584	35.883	33.970	43.577	35.479	73.922	106,0%
FIES	12.117	30.394	21.213	44.220	43.470	69.776	109.410	101.518	107.340	146,9%
PRONATEC	-	-	-	-	6.573	6.639	15.347	12.893	19.610	198,3%
Acordos a receber	20.615	25.325	23.842	16.661	14.153	15.839	16.361	19.050	17.736	25,3%
Créditos Educativos a Receber	13.882	14.875	13.473	12.160	10.973	10.376	9.628	9.023	8.730	-20,4%
Outros	3.426	1.499	2.373	1.980	2.806	2.605	1.166	2.663	5.900	110,3%
Saldo PDD	(45.661)	(48.284)	(54.726)	(13.408)	(17.741)	(18.459)	(18.344)	(19.829)	(27.744)	56,4%
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>55.149</b>	<b>83.217</b>	<b>72.482</b>	<b>90.197</b>	<b>96.117</b>	<b>120.746</b>	<b>177.145</b>	<b>160.797</b>	<b>205.494</b>	<b>113,8%</b>
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	283.285	322.389	367.038	405.947	456.761	504.304	566.308	625.762	705.067	54,4%
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	70	93	71	80	76	86	113	93	105	38,5%
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	76.330	94.436	133.068	163.233	193.504	230.853	266.072	306.304	351.278	81,5%
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)	57	116	57	98	81	109	148	119	110	36,0%
Dias do Contas a Receber Normalizado (FIES)	57	116	57	98	81	98	80	111	67	-17,2%

Nosso giro do contas a receber de FIES sofreu com a alteração de cronograma do FNDE, onde as recompras vem ocorrendo apenas nos primeiros dias do mês subsequente. Em dezembro, houve um atraso no recebimento do FIES, regularizado em 13 de janeiro de 2015, no valor de R\$42,1 milhões, impactando no saldo do contas a receber de dezembro/14. Se estes pagamentos fossem realizados em dezembro, o "Dias do contas a receber de FIES" ajustado seria de 67 dias.

O dia de contas a receber líquido de FIES está impactado pelo atraso no recebimento dos valores do PRONATEC, pois se excluirmos este efeito, o giro de contas a receber ex-FIES e ex-PRONATEC seria de 102 dias. Buscando melhoras no giro de contas a receber ex-FIES e ex-PRONATEC, estamos estabelecendo controles e metas para a gestão da arrecadação ex-FIES.

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.

<b>Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$</b>	<b>4T14</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>4T13</b>	<b>A.V. (%)</b>
A vencer	4.930	27,8%	3.092	21,8%
Vencidas até 30 dias	2.457	13,9%	1.588	11,2%
Vencidas de 31 a 60 dias	1.884	10,6%	1.291	9,1%
Vencidas de 61 a 90 dias	1.647	9,3%	1.358	9,6%
Vencidas de 91 a 179 dias	3.158	17,8%	3.418	24,2%
Vencidas há mais de 180 dias	3.660	20,6%	3.406	24,1%
<b>TOTAL</b>	<b>17.736</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.153</b>	<b>100,0%</b>
<i>% sobre o Contas a Receber Bruto</i>		7,6%	12,4%	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Podemos observar na tabela acima que 27,8% dos acordos estavam a vencer.

Em setembro de 2013, a Companhia passou a adotar por procedimento efetuar a baixa dos títulos vencidos há mais de 360 dias, em linha com a prática de mercado.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD em 2014:

<b>Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Aumento bruto da provisão para inadimplência</b>		<b>31/12/2014</b>
		<b>Baixa</b>		
<b>Total</b>	<b>17.741</b>	<b>25.468</b>	<b>(15.465)</b>	<b>27.744</b>

## Investimento (CAPEX)

<b>CAPEX (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>12M14</b>	<b>% do Total</b>	<b>12M13</b>	<b>% do Total</b>
<b>CAPEX Total</b>	<b>295.568</b>	<b>100,0%</b>	<b>119.542</b>	<b>100,0%</b>
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	81.681	27,6%	52.205	43,7%
Equipamentos / Biblioteca / TI	43.221	14,6%	37.080	31,0%
Licença MEC	3.788	1,3%	2.492	2,1%
Licenças de <i>Software</i>	4.284	1,4%	3.445	2,9%
Convênios	1.560	0,5%	593	0,5%
Intangíveis e Outros	26.742	9,0%	6.650	5,6%
Aquisições	134.292	45,4%	17.077	14,3%

No período de 12M14, a Companhia investiu R\$81,7 milhões para aquisição de imóveis e construção ou reforma de campi (27,6%). Grande parte do consumo destes investimentos vem do projeto de expansão orgânica.

Do total de R\$81,7 milhões de aquisições de imóveis, esses valores estão divididos da seguinte forma: (i) aquisição de um imóvel em São Luís, no valor de R\$14,7 milhões para construção do campus Maurício de Nassau, (ii) compra de imóvel em Fortaleza, no valor de R\$3,0 milhões, para ampliação de campus existentes, (iii) compra de imóvel no Recife, no valor de R\$2,9 milhões, para ampliação do campus da Uninassau, (iv) aquisição de terreno em Olinda, no valor de R\$3,4 milhões, para construção de um novo campus, e (v) aquisição de imóvel em João Pessoa, no valor de R\$3,8 milhões, para ampliação do campus existente.

Do montante referente a aquisições, aproximadamente R\$13,5 milhões correspondem à compra da FAP, em Teresina, realizada em janeiro de 2013, 59,3% correspondem à aquisição da

UNAMA/FIT (situada em Belém do Pará), R\$0,9 milhão à FAL (situada em São Lourenço da Mata, Pernambuco) e R\$1,5 milhão à FADE (situada em Olinda, Pernambuco).

Intangíveis e outros se referem a ativos intangíveis identificados nas aquisições da FAL, FASE e UNAMA/FIT. Em virtude da chegada do Grupo Ser a regiões muito distantes da sede de Recife, como Manaus, Belém e São Paulo, fez-se necessário a troca da aeronave da Companhia Phenom 100, que não dispunha de autonomia suficiente de vôo para chegar a essas regiões por um modelo Phenom 300, no valor de R\$25,7 milhões. A troca foi contabilizada da seguinte forma: Registrada como ativo (CAPEX) em dezembro de 2014, descontada do valor de entrega da aeronave antiga no montante de R\$ 7,2 milhões. O restante da aquisição foi custeado por meio do (FINAME) a taxa de juros de 4,5% a.a. + TJLP essa parte da operação será contabilizada no 1T15.

## Endividamento

<b>Endividamento (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var. (%) dez14 x dez13</b>
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>626.652</b>	<b>451.366</b>	<b>38,8%</b>
Caixa e disponibilidades	73.248	217.260	-66,3%
Títulos e valores mobiliários	63.418	84.311	-24,8%
<b>Endividamento bruto</b>	<b>(173.709)</b>	<b>(127.533)</b>	<b>36,2%</b>
Empréstimos e Financiamentos	(107.937)	(107.836)	0,1%
Curto prazo	(33.264)	(17.836)	86,5%
Longo prazo	(74.673)	(90.000)	-17,0%
Compromissos a pagar *	(65.772)	(19.697)	233,9%
<b>Caixa (dívida) líquido</b>	<b>(37.043)</b>	<b>174.038</b>	<b>-121,3%</b>

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

Em 31 de dezembro de 2014, o Grupo Ser Educacional possuía uma dívida líquida de R\$37,0 milhões.

<b>Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>A.V. (%)</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>A.V. (%)</b>
<b>Curto Prazo</b>				
2014	-	0,0%	17.836	16,5%
2015	33.264	30,8%	-	0,0%
<b>Total Curto Prazo</b>	<b>33.264</b>	<b>30,8%</b>	<b>17.836</b>	<b>16,5%</b>
<b>Longo Prazo</b>				
2015	-	0,0%	23.241	21,6%
2016	32.314	29,9%	27.620	25,6%
2017	20.183	18,7%	17.410	16,1%
2018	14.594	13,5%	13.885	12,9%
2019	6.757	6,3%	7.019	6,5%
A partir de 2020	825	0,8%	825	0,8%
<b>Total Longo Prazo</b>	<b>74.673</b>	<b>69,2%</b>	<b>90.000</b>	<b>83,5%</b>
<b>Total de Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>107.937</b>	<b>100,0%</b>	<b>107.836</b>	<b>100,0%</b>

Em relação ao cronograma da dívida, 30,8% correspondem a dívida de curto prazo, com vencimento em 2015.

## Fluxo de Caixa

No período de 12M14, a Companhia apresentou uma diminuição de caixa de R\$144,0 milhões, decorrentes da utilização de R\$274,7 milhões nas atividades de investimento e R\$46,4 milhões nas atividades de financiamento, contra uma geração de caixa de R\$177,0 milhões com as atividades operacionais, conforme reconciliação abaixo:

<b>Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>4T14</b>	<b>4T13</b>	<b>Var. (%) 4T14 x 4T13</b>	<b>12M14</b>	<b>12M13</b>	<b>Var. (%) 12M14 x 12M13</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>						
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	33.084	53.673	-38,4%	177.040	130.934	35,2%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(13.569)	(159.098)	-91,5%	(274.675)	(203.833)	34,8%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	(16.534)	261.209	-106,3%	(46.377)	272.977	-117,0%
<b>Aumento de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>2.981</b>	<b>155.784</b>	<b>-98,1%</b>	<b>(144.012)</b>	<b>200.078</b>	<b>-172,0%</b>
<b>Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>						
No início do período	-	-	0,0%	217.260	17.182	1164,5%
No fim do período	2.981	155.784	-98,1%	73.248	217.260	-66,3%
<b>Aumento de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>2.981</b>	<b>155.784</b>	<b>-98,1%</b>	<b>(144.012)</b>	<b>200.078</b>	<b>-172,0%</b>

O fluxo de caixa de investimentos representa o CAPEX da Companhia no período, excluindo-se a linha de Títulos e Valores Mobiliários..

Importante destacar que nosso caixa operacional foi impactado com o ajuste do novo cronograma de recebimento e recompra do FIES, em R\$ 42,1 milhões, uma vez que os recursos passaram a ser recebidos de fato nos primeiros dias do mês subsequente. O nosso caixa operacional, ajustado com os R\$ 42,1 milhões, seria de R\$ 75,1 milhões.

## 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) 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 24 cidades, reunindo 35 unidades, em uma base consolidada de mais de 146 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 660 cursos.

## ANEXOS

### Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados (Valores em R\$ ('000))	4T14	4T13	Var. (%) 4T14 x 4T13	3T14	Var. (%) 4T14 x 3T14	12M14	12M13	Var. (%) 12M14 x 12M13
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	203.861	124.556	63,7%	171.058	19,2%	705.067	456.761	54,4%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(87.857)	(55.267)	59,0%	(62.229)	41,2%	(267.295)	(180.170)	48,4%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>116.004</b>	<b>69.289</b>	<b>67,4%</b>	<b>108.829</b>	<b>6,6%</b>	<b>437.772</b>	<b>276.591</b>	<b>58,3%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(64.881)</b>	<b>(43.591)</b>	<b>48,8%</b>	<b>(49.668)</b>	<b>30,6%</b>	<b>(208.423)</b>	<b>(139.213)</b>	<b>49,7%</b>
Despesas Gerais e Administrativas	(61.829)	(42.492)	45,5%	(48.393)	27,8%	(200.317)	(135.115)	48,3%
Outras Despesas/Receitas Operacionais	(3.052)	(1.099)	177,7%	(1.275)	139,4%	(8.106)	(4.098)	97,8%
<b>Lucro Operacional</b>	<b>51.123</b>	<b>25.698</b>	<b>98,9%</b>	<b>59.161</b>	<b>-13,6%</b>	<b>229.349</b>	<b>137.378</b>	<b>66,9%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(3.972)</b>	<b>(1.952)</b>	<b>103,5%</b>	<b>1.858</b>	<b>-313,8%</b>	<b>813</b>	<b>(15.882)</b>	<b>-105,1%</b>
Receitas Financeiras	8.023	7.308	9,8%	11.629	-31,0%	42.260	15.236	177,4%
Despesas Financeiras	(11.995)	(9.260)	29,5%	(9.771)	22,8%	(41.447)	(31.118)	33,2%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>47.151</b>	<b>23.746</b>	<b>98,6%</b>	<b>61.019</b>	<b>-22,7%</b>	<b>230.162</b>	<b>121.496</b>	<b>89,4%</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>(3.377)</b>	<b>(2.216)</b>	<b>52,4%</b>	<b>(3.356)</b>	<b>0,6%</b>	<b>(16.298)</b>	<b>(5.199)</b>	<b>213,5%</b>
Corrente	(17.743)	(10.562)	68,0%	(19.561)	-9,3%	(81.392)	(46.740)	74,1%
Incentivo Fiscal - Prouni	14.366	8.346	72,1%	16.205	-11,3%	65.094	41.541	56,7%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>43.774</b>	<b>21.530</b>	<b>103,3%</b>	<b>57.663</b>	<b>-24,1%</b>	<b>213.864</b>	<b>116.297</b>	<b>83,9%</b>
Atribuído a Acionistas da Controladora	43.774	21.530	103,3%	57.663	-24,1%	213.864	116.320	83,9%
Atribuído a Acionistas Não Controladores	-	-	0,0%	-	0,0%	-	(23)	-100,0%
Média Ponderada de Ações no Período (em milhares)	125.213	110.635	13,2%	125.213	0,0%	125.213	110.635	
<b>Lucro por Ação Atribuído aos Controladores - (Reais / Ação)</b>	<b>0,35</b>	<b>0,19</b>	<b>79,6%</b>	<b>0,46</b>	<b>-24,1%</b>	<b>1,71</b>	<b>1,05</b>	<b>62,5%</b>

## Balanço Patrimonial

<b>Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Var. (%)</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>1.249.163</b>	<b>803.365</b>	<b>55,5%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>359.356</b>	<b>406.410</b>	<b>-11,6%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	73.248	217.260	-66,3%
Títulos e valores mobiliários	63.418	84.311	-24,8%
Contas a receber de clientes	201.321	90.641	122,1%
Tributos a recuperar	3.289	2.513	30,9%
Adiantamentos a fornecedores	9.066	5.499	64,9%
Partes relacionadas	-	2.270	-100,0%
Outros Ativos	9.014	3.916	130,2%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>889.807</b>	<b>396.955</b>	<b>124,2%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	889.807	396.955	124,2%
Contas a receber de clientes	4.173	5.476	-23,8%
Outros Ativos	6.017	1.864	222,8%
Ativos de indenização	112.015	3.249	3347,7%
Intangível	241.815	70.849	241,3%
Imobilizado	525.787	315.517	66,6%

<b>Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Var. (%)</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>622.511</b>	<b>351.999</b>	<b>76,9%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>196.679</b>	<b>92.442</b>	<b>112,8%</b>
Fornecedores	17.314	11.377	52,2%
Compromissos a Pagar	52.820	14.600	261,8%
Empréstimos e financiamentos	33.264	17.836	86,5%
Salários e encargos sociais	55.270	31.331	76,4%
Tributos a recolher	11.991	8.267	45,0%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	3.789	2.579	46,9%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	3.816	2.867	33,1%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	8.232	-	N.M.
Outros Passivos	10.183	3.585	184,0%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>425.832</b>	<b>259.557</b>	<b>64,1%</b>
Empréstimos e financiamentos	74.673	90.000	-17,0%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	217.531	158.355	37,4%
Compromissos a pagar	12.952	5.097	154,1%
Parcelamentos de tributos	409	99	313,1%
Provisão para contingências	120.267	6.006	1902,4%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>626.652</b>	<b>451.366</b>	<b>38,8%</b>
Capital Social Realizado	377.048	100.751	274,2%
Reservas de Capital	-	276.297	-100,0%
Reservas de Lucros	250.190	77.059	224,7%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(586)	(2.741)	-78,6%
<b>Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.249.163</b>	<b>803.365</b>	<b>55,5%</b>

## Fluxo de Caixa

<b>Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Var. (%)</b>
<b>Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social</b>	<b>230.162</b>	<b>121.496</b>	<b>89,4%</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>177.040</b>	<b>130.934</b>	<b>35,2%</b>
Caixa Gerado nas Operações	(2.875)	36.463	-107,9%
Depreciações e Amortizações	24.623	19.659	25,3%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	25.468	20.001	27,3%
Provisão	(603)	931	-164,8%
Juros e Variação Cambial Líquida	36.985	24.977	48,1%
Variações nos Ativos e Passivos	(89.348)	(29.105)	207,0%
Contas a Receber de Clientes	(100.575)	(53.597)	87,7%
Impostos a Recuperar	(485)	2.413	-120,1%
Adiantamentos	(2.413)	(3.374)	-28,5%
Outros ativos	(3.430)	(1.236)	177,5%
Fornecedores	5.264	7.317	-28,1%
Salários, encargos e Contr. Social	7.100	12.631	-43,8%
Tributos a recolher	(1.417)	1.527	-192,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	1.066	526	102,7%
Outros passivos	5.542	4.688	18,2%
Outros	(50.247)	(27.025)	85,9%
Juros pagos de empréstimos	(33.949)	(21.868)	55,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(16.298)	(5.157)	216,0%
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(274.675)</b>	<b>(203.833)</b>	<b>34,8%</b>
Títulos e valores mobiliários	20.893	(84.291)	-124,8%
Adições ao imobilizado	(150.800)	(95.528)	57,9%
Adições ao intangível	(10.474)	(6.937)	51,0%
Aquisição de Controladas	(134.294)	(17.077)	686,4%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>(46.377)</b>	<b>272.977</b>	<b>-117,0%</b>
Captação de empréstimos e financiamentos	-	54.669	N.M.
Amortização de empréstimos e financiamentos	(8.815)	(39.565)	-77,7%
Amortização de arrendamentos mercantis	(8.328)	(859)	869,5%
Partes relacionadas	-	(2.271)	-100,0%
Distribuição Pública Primária	-	295.038	-100,0%
Dividendos	(29.234)	(34.035)	-14,1%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>(144.012)</b>	<b>200.078</b>	<b>-172,0%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	217.260	17.182	1164,5%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	73.248	217.260	-66,3%