
Teleconferência em Português

16 de Maio de 2014

12h00 (horário de Brasília)

11h00 (US EST)

Tel.: +55 (11) 2188-0155

Código: Ser Educacional

Replay: +55 (11) 2188 0155

Código: Ser Educacional

Teleconferência em Inglês

16 de Maio de 2014

13h30 (horário de Brasília)

12h30 (US EST)

Tel.: +1 (412) 317-6776

Código: Ser Educacional

Replay: +1 (412) 317-0088

Código: 10045347



ser
educacional
gente criando o futuro

Janyo Diniz
Diretor Presidente

Nazareno Habib Bichara
Diretor Financeiro

Natasha Nakagawa
Diretora de Relações com Investidores

Tel.: (11) 2769 3223

E-mail: ri@sereducacional.com

Website: www.sereducacional.com/ri

Ser Educacional Registra Receita Líquida de R\$154,5 Milhões no 1T14

EBITDA Ajustado da Companhia atinge R\$62,7 milhões no 1T14, alta de 31,2% em comparação ao mesmo período do ano anterior.

Recife, 15 de maio de 2014 – A Ser Educacional S.A. (BM&FBovespa SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia hoje seus resultados do primeiro trimestre de 2014. Todas as informações são apresentadas em IFRS e Consolidado em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao primeiro trimestre 2013, exceto se especificado de outra forma.

PRINCIPAIS INDICADORES – 1T14 x 1T13



113,5 mil alunos
+50,6%



Receita Líquida
R\$154,5 milhões
+44,4%



Lucro Líquido de
R\$58,7 milhões
+47,7%

DESTAQUES

- ✦ A Ser Educacional encerrou o 1T14 com uma **base de 113,5 mil alunos**, 50,6% superior ao 1T13. Desse total, 84,9 mil matriculados nos cursos de graduação (27,4% sobre o ano anterior), 8,2 mil nos cursos de pós-graduação (1,4% acima do 1T13), 19,7 mil nos cursos técnicos e 713 alunos do EAD. A taxa de matrícula de graduação presencial no 1T14 foi de 88,1%.
- ✦ A **receita líquida totalizou R\$ 154,5 milhões** no 1T14, um aumento de 44,4% em relação ao 1T13. O aumento da receita líquida ocorreu em virtude principalmente do aumento do número de alunos de graduação, que cresceu 27,4% em relação a mar/13 e de alunos de Pronatec que iniciaram as aulas em out/13.
- ✦ O **lucro bruto atingiu R\$ 101,4 milhões**, um aumento de 41,9% comparado ao 1T13, em linha com o crescimento da receita. No mesmo período a margem bruta foi de 65,6% (contra 66,8% no 1T13), 10 p.p. acima do 4T13.
- ✦ No período, o **EBITDA ajustado alcançou R\$ 62,7 milhões**, 31,2% superior ao 1T13 e a margem EBITDA ajustada atingiu 40,6%.
- ✦ O **lucro líquido somou R\$58,7 milhões no 1T14**, um aumento de 47,7% em relação ao ano anterior, enquanto a margem líquida fechou o período em 38,0% (0,9 p.p. acima do 1T13).
- ✦ A base de alunos de graduação presencial no 1T14 somou 84,9 mil alunos, representando um crescimento de 27,4% em relação a março de 2013. Se considerarmos a posição em 09/05/14, a base de alunos alcançou 86,2 mil alunos.
- ✦ O número de captação no 1T14 totalizou 27,3 mil alunos de graduação presencial, representando um crescimento de 15,9% em relação ao 1T13.
- ✦ As aulas do curso de Pronatec iniciaram-se no dia 14 de abril, em 08 diferentes unidades, com 6,8 mil alunos ingressantes no primeiro ciclo de 2014.

TABELA DE DESTAQUES

Destques (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Financeiros					
Receita Líquida	154.530	106.987	44,4%	124.556	24,1%
Lucro Bruto	101.402	71.469	41,9%	69.289	46,3%
<i>Margem Bruta</i>	65,6%	66,8%	-1,2 p.p.	55,6%	10,0 p.p.
Resultado Operacional	58.436	43.779	33,5%	25.698	127,4%
<i>Margem Operacional</i>	37,8%	40,9%	-3,1 p.p.	20,6%	17,2 p.p.
EBITDA	63.077	47.328	33,3%	31.826	98,2%
<i>Margem EBITDA</i>	40,8%	44,2%	-3,4 p.p.	25,6%	15,3 p.p.
EBITDA Ajustado	62.749	47.821	31,2%	31.443	99,6%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	40,6%	44,7%	-4,1 p.p.	25,2%	15,4 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido	58.706	39.734	47,7%	21.530	172,7%
<i>Margem Líquida</i>	38,0%	37,1%	0,9 p.p.	17,3%	20,7 p.p.



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Iniciamos o ano de 2014 com importantes acontecimentos, tanto na parte operacional quanto financeira, cujos principais destaques são descritos a seguir:

- ✦ O principal negócio da Companhia, o curso presencial de graduação, encerrou o primeiro trimestre do ano com 84,9 mil alunos, um incremento de 27,4% em relação ao ano anterior. Se considerarmos apenas o crescimento orgânico, ou seja, excluindo aquisições, o aumento seria de 34,3%.
- ✦ Aquisição da Faculdade Anglo Líder - FAL, localizada no município de São Lourenço da Mata, no Estado de Pernambuco, em janeiro de 2014. Com esta aquisição, a Ser Educacional amplia seu portfólio para 24 unidades de ensino superior em 11 diferentes estados no Norte e Nordeste do País.
- ✦ Encerrou-se em abril a fase de matrículas do Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego (Pronatec) – Bolsa Formação, com 6,8 mil alunos matriculados nas 8,2 mil vagas ofertadas, em cursos técnicos de nível médio profissionalizante, um preenchimento de 84% do total ofertado. Os principais cursos matriculados foram: Logística, Guia de Turismo, Radiologia e Hospedagem.
- ✦ Ensino a Distância: Iniciou-se no primeiro trimestre de 2014 a oferta de cursos na modalidade EAD, em seis diferentes estados da região Nordeste do Brasil: Pernambuco, Paraíba, Alagoas, Rio Grande do Norte, Bahia e Ceará. A UNINASSAU utiliza uma plataforma que permite ao aluno acompanhar os cursos de forma online. 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. A entrada nesse novo segmento possibilita, além da diluição de custos com instalações e corpo docente, a entrada em um novo mercado ainda não explorado pela Ser Educacional. Com essa nova modalidade, o Grupo Ser se posiciona como um player regional no mercado de EAD, em linha com sua estratégia de foco e crescimento nas regiões Norte e Nordeste.
- ✦ Além da UNINASSAU, as unidades da Faculdade Maurício de Nassau Salvador e Natal, após terem sido auditadas pelo BVQI (Bureau Veritas Quality International) em março último, foram recomendadas à Certificação da Norma NBR-ISO9001-2008. Estas recomendações vêm comprovar o compromisso do Grupo Ser Educacional com a Qualidade e com um modelo de gestão baseado na melhoria contínua.
- ✦ O primeiro trimestre de 2014 marcou o início das operações do novo Centro de Serviços Compartilhados (CSC) e da Central de Relacionamento com o Aluno (CRA), cujo go-live foi realizado no dia 17 de março. Estes dois projetos, realizados em parceria com a Totvs, serão fundamentais para suportar o crescimento da instituição e gerar ganhos de alavancagem operacional, ao mesmo tempo em que agilizarão o atendimento ao aluno e colocarão em uma mesma esteira todos os serviços relacionados, facilitando e aprimorando o contato com o aluno.
- ✦ Iniciamos também no primeiro trimestre do ano o Primeiro Encontro do Programa de Desenvolvimento de Líderes (PDL), cujo objetivo é preparar os colaboradores considerados potenciais para futuros cargos de direção. Os módulos tratam de assuntos focados no conhecimento do negócio e do mercado, regulação, fusão, aquisição, gestão da

mudança, diretrizes acadêmicas, essência da educação, entre outros, utilizando os próprios líderes atuais como multiplicadores de conhecimento.

- ✦ Em termos financeiros, também iniciamos um excelente trimestre. Alcançamos uma receita líquida de R\$154,5 milhões, que representa um aumento de 44,4% em relação ao 1T13. O EBITDA ajustado (a 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) totalizou R\$62,7 milhões, incremento de 31,2%. O lucro líquido alcançou R\$58,7 milhões, 47,7% superior ao 1T13, o que representou uma margem líquida de 38,0%.

Desafios para 2014

Nesse ano temos o desafio de manter o nível de qualidade de ensino obtido nos últimos anos e ainda aprimorar os índices de metas acadêmicas: ENADE (Exame Nacional de Desempenho de Estudantes), IGC (Índice Geral de Cursos) e CPC (Conceito Preliminar de Curso), ao mesmo tempo em que consolidaremos a CRA (Central de Relacionamento com o Aluno), que agilizará o atendimento aos nossos estudantes, com melhora na eficiência e na qualidade da prestação de serviços.

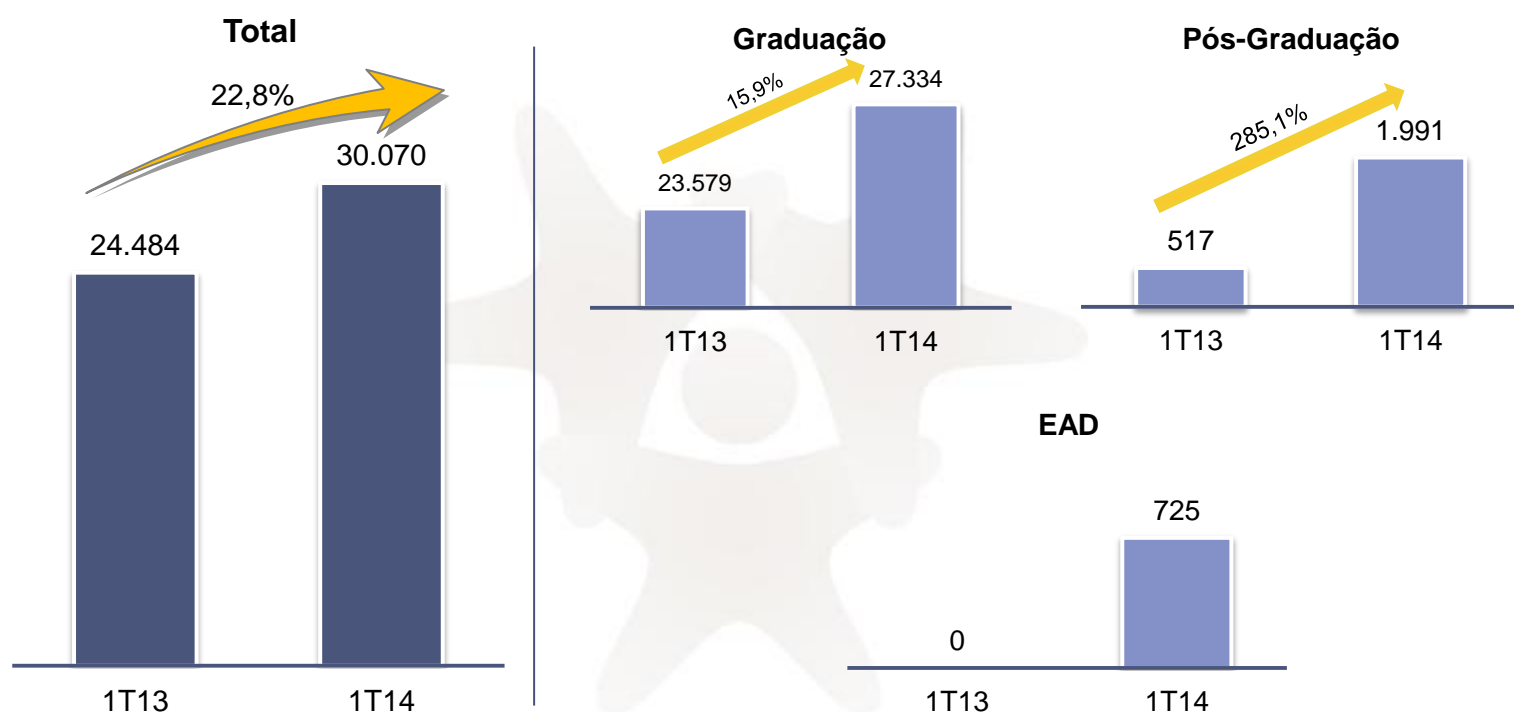
O foco do Grupo Ser Educacional será na consolidação de sua presença nas regiões Norte e Nordeste, atuando em quatro diferentes vertentes para atingir este objetivo:

- ✦ **Crescimento Orgânico:** aumento da base de estudantes existente, por meio de: (i) adição de novos cursos, (ii) credenciamento e abertura de novas unidades (início de operação em Manaus e São Luis), com o objetivo de consolidar a presença em praças existentes e entrada em novas cidades. A Companhia tem 85 cursos em fase final de aprovação no MEC, que devem ser autorizados ainda em 2014. Existem 25 unidades em processo de credenciamento (greenfield) junto ao MEC, a serem aprovadas num horizonte de 3 anos, sendo que 6 desses campi podem ser liberados até o final de 2015. Em março de 2014, adquirimos um imóvel, no valor de R\$20,3 milhões, para a instalação de campus em São Luis do Maranhão, em linha com nossa estratégia de crescimento orgânico nas regiões Norte e Nordeste. O terreno adquirido possui 42 mil m² e abrigará salas de aula, incluindo laboratórios, auditório e estacionamento. No segundo semestre de 2014, entrará em operação a unidade de Manaus.
- ✦ **Aquisições:** a Companhia continua estudando ativamente outras oportunidades para aquisições. Em janeiro de 2014, anunciou a compra da Faculdade Anglo Líder (FAL), em São Lourenço da Mata. A Companhia está em processo final de *due diligence* para a aquisição da Universidade da Amazônia (UNAMA) e Faculdades Integradas do Tapajós (FIT), o que consolidará sua presença no norte do Brasil, região estratégica para o crescimento da Companhia. O valor total da aquisição, quando concluída, será de R\$152 milhões e adicionará cerca de 12 mil alunos à base existente (10 mil de graduação e 2 mil de pós-graduação).
- ✦ **Ensino a Distância:** a captação iniciou-se no 1º trimestre, com 725 alunos, e deve se fortalecer na segunda metade de 2014.

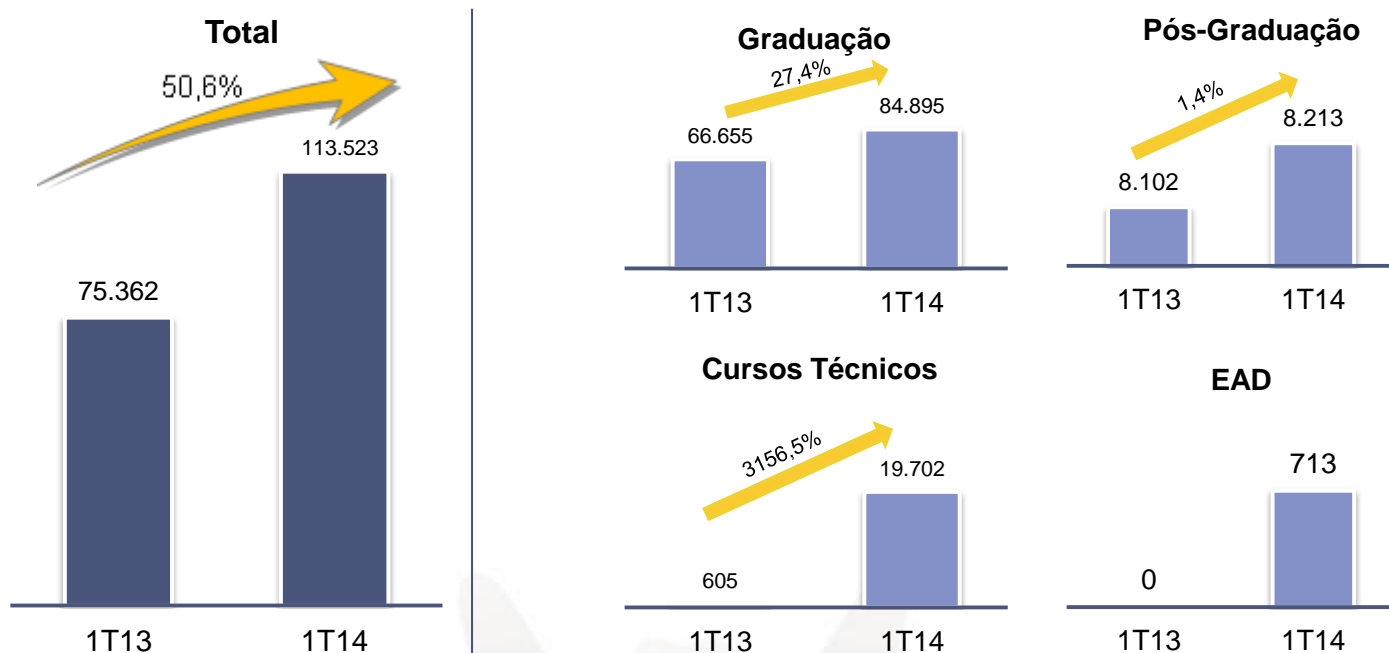
- ✦ **Cursos técnicos:** As aulas do Pronatec iniciaram-se no dia 14 de abril, em oito diferentes unidades: Recife, Paulista, Campina Grande, João Pessoa, Maceió, Natal, Salvador e Teresina.
- ✦ Como objetivos definidos para a remuneração variável dos funcionários em 2014, temos como metas-base para bonificação no Grupo: EBITDA, captação e IGC. Somente com o atingimento dos indicadores EBITDA e IGC, é acionado o gatilho para cômputo da remuneração variável através das metas individuais.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Captação de novos alunos



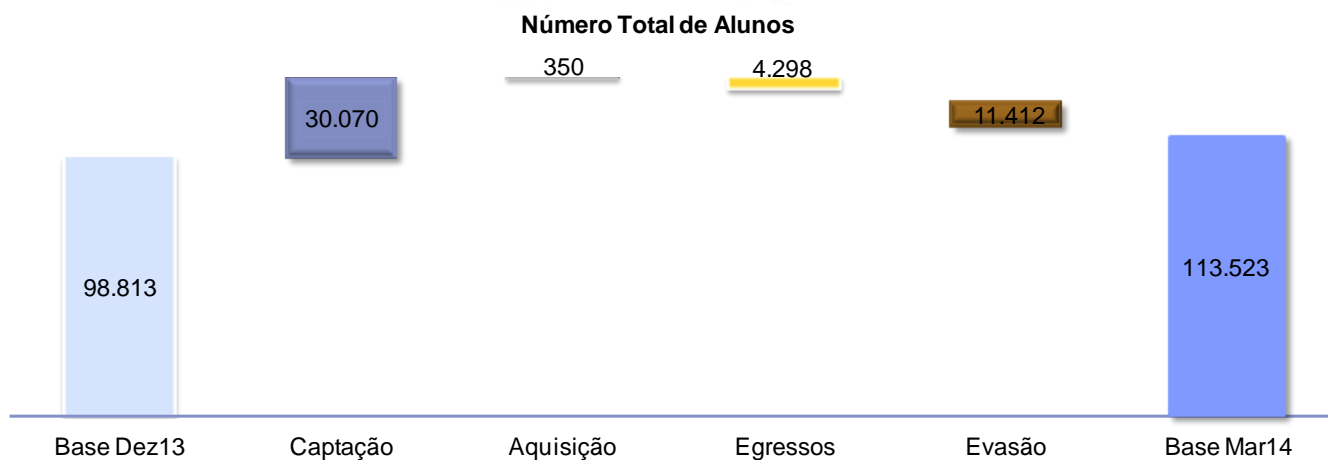
Base de Alunos



Encerramos o primeiro trimestre de 2014 com 84,9 mil alunos de graduação, um crescimento de 27,4% em relação a março do ano anterior e 8,2 mil alunos de pós-graduação, que aumentaram 1,4% em relação ao ano anterior. Em março de 2014, a Companhia teve uma base final de 19,7 mil alunos de cursos técnicos, que não contempla o novo ciclo de captação, cujas matrículas encerraram-se em abril/14.

Evolução do Número de Alunos Total

A seguir, é apresentada a evolução do total de alunos, incluindo graduação, pós-graduação, Pronatec e EAD:



A base de alunos no final de março de 2014, considerando as modalidades presenciais da graduação, pós-graduação, ensino técnico e EAD apresentam um crescimento de 14,9% em relação à base de alunos de dezembro de 2013. O respectivo resultado é derivado do crescimento de 20,8% número de alunos de Graduação e de 7,0% dos alunos de Pós Graduação. A Companhia tem hoje 71,5% de seus alunos de graduação presencial nos primeiro e segundo anos dos cursos, o que demonstra um potencial de crescimento orgânico.

Número de Alunos	Graduação	EAD	Pós-graduação	Cursos Técnicos	Total
1T14	Total	Total	Total	Total	Total
Base dez13	70.255	-	7.678	20.880	98.813
Captação	27.334	725	1.991	20	30.070
Aquisições	350	-	-	-	350
Egressos	(2.733)	-	(1.439)	(126)	(4.298)
Evasão	(10.311)	(12)	(17)	(1.072)	(11.412)
Base mar14	84.895	713	8.213	19.702*	113.523
% Base mar14 / Base dez13	20,8%	0,0%	7,0%	-5,6%	14,9%

* Alunos frequentando as aulas, conforme controles internos.

Número de Alunos	Graduação	EAD	Pós-graduação	Cursos Técnicos	Total
1T13	Total	Total	Total	Total	Total
Base dez12	48.670	-	7.279	738	56.687
Captação	23.579	-	517	388	24.484
Aquisições	3.708	-	554	-	4.262
Egressos	(2.078)	-	(223)	(222)	(2.523)
Evasão	(7.224)	-	(25)	(299)	(7.548)
Base mar13	66.655	-	8.102	605	75.362
% Base mar13 / Base dez12	37,0%	0,0%	11,3%	-18,0%	32,9%

Taxa de evasão

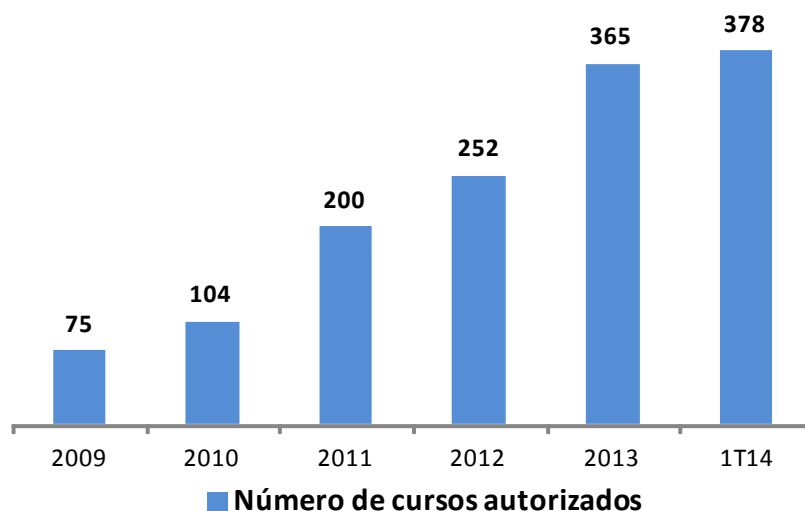
A taxa de evasão no segmento de graduação presencial, no primeiro trimestre de 2014, foi de 10,8%.

$$\text{Indicador de Evasão} = \frac{\text{Evasão no período}}{\text{(Mat. Final 2013.2 - Egressos + Captação + Aquisições)}}$$

Crescimento Orgânico

A Companhia possui 119,2 mil vagas anuais, sendo, deste total, 35,1 mil vagas referentes a EAD. Foram autorizados 13 novos cursos, que totalizaram 378 cursos em março de 2014.

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))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Receita Operacional Bruta	181.461	124.254	46,0%	154.614	17,4%
Mensalidades de Graduação	157.307	117.454	33,9%	132.109	19,1%
Mensalidades de Pós Graduação	3.509	3.617	-3,0%	3.973	-11,7%
Receita de Ensino Técnico	17.178	469	3562,7%	14.296	20,2%
Outras	3.467	2.714	27,7%	4.236	-18,2%
Deduções da Receita Bruta	(26.931)	(17.267)	56,0%	(30.058)	-10,4%
Descontos e Bolsas	(19.195)	(12.057)	59,2%	(23.482)	-18,3%
Impostos	(7.736)	(5.210)	48,5%	(6.576)	17,6%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	10,6%	9,7%	0,9 p.p.	15,2%	-4,6 p.p.
Receita Operacional Líquida	154.530	106.987	44,4%	124.556	24,1%

No 1T14, a receita bruta foi de R\$ 181,5 milhões, apresentando um avanço de 46,0% em relação ao 1T13. Cabe destacar que a receita bruta do segmento de graduação foi de R\$ 157,3 milhões e representou 86,7% do total no 1T14, com crescimento de 33,9% em relação ao mesmo período de 2013, devido ao acréscimo de 27,4% na base de alunos e ao repasse da inflação.

No primeiro trimestre de 2014, excluídas as receitas das recentes aquisições do Grupo Ser (Faculdade Juvêncio Terra e Faculdade Anglo Líder) e também do Pronatec, ou seja, apenas considerando o crescimento orgânico, o aumento da receita bruta seria de 31,7%.

A receita referente ao Ensino Técnico/Pronatec somou R\$ 17,2 milhões, representando 9,5% do total, e representa efetivamente 03 meses de receita.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,9% da receita total, com R\$ 3,5 milhões, mantendo a base de alunos.

Outras receitas representam 1,9% da receita total, com R\$ 3,5 milhões.

Cabe destacar que, desconsiderando o efeito do crescimento da Companhia, a sazonalidade das receitas provenientes das mensalidades e taxas, varia com a taxa de evasão e inadimplência de alunos, que aumenta cumulativamente ao longo do primeiro semestre.

O percentual de descontos e bolsas de 10,6% da receita no 1T14 apresentou um pequeno aumento de 0,9 p.p. em relação ao 1T13, em função da maior participação dos alunos provenientes do FIES, financiados pelo Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC).

Em março de 2014, os alunos provenientes do FIES correspondiam a 44,0% da base de estudantes. A base de estudantes de FIES que já utilizava o instrumento do FGEduc correspondia a 81,8% do total.

No primeiro trimestre de 2014, a receita líquida aumentou 44,4%, passando de R\$107,0 milhões no 1T13, para R\$154,5 milhões. Neste mesmo período, excluídas as receitas das recentes aquisições do Grupo Ser, e também a referente ao PRONATEC, a receita líquida apresentou um crescimento orgânico de 29,3%. O crescimento apresentado deve-se, principalmente, a esforços comerciais e introdução de novos cursos que levaram a um aumento da captação de alunos.

Ticket Médio Líquido

Ticket Médio - Ensino Superior Presencial	1T14	1T13	Var(%)	4T13	Var(%)
Ticket Médio - Graduação	562,80	535,78	5,0%	492,92	14,2%

O ticket médio no 1T14 foi de R\$562,80, um acréscimo de 5,0% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Quando comparamos o ticket médio do 1T14 contra o 4T13, períodos nos quais o FGEduc teve o mesmo impacto sobre a receita, verifica-se um acréscimo de 14,2%. O crescimento observado pode ser explicado pelo repasse da inflação do período e pela melhora de mix de produtos.

Custo dos Serviços Prestados

Composição dos Custos dos Serviços Prestados ¹ (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(51.927)	(33.986)	52,8%	(53.263)	-2,5%
Pessoal e encargos	(36.311)	(25.232)	43,9%	(37.119)	-2,2%
Aluguéis	(11.108)	(4.669)	137,9%	(10.271)	8,1%
Concessionárias	(2.826)	(2.895)	-2,4%	(3.515)	-19,6%
Serviço de terceiros e outros	(1.682)	(1.190)	41,3%	(2.358)	-28,7%

Os custos caixa dos serviços totalizam R\$51,9 milhões no 1T14, influenciados pelos custos com aluguéis e com pessoal e encargos. O aumento em aluguéis ocorreu em virtude dos seguintes fatores: (i) cisão dos imóveis pertencentes ao Grupo ocorrida em 30 de junho, cujo pagamento de alugueis 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 alugueis existentes.

O aumento de custos de pessoal foi em decorrência do aumento do corpo docente, principalmente em função do Pronatec. O incremento do corpo docente no 1T14 comparado com o 1T13 foi de 1.656 professores e profissionais de apoio, representando uma variação de 49,7%.

Como percentual da receita líquida, os custos caixa dos serviços prestados passaram para 33,6%.

% em relação à receita operacional líquida	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-33,6%	-31,8%	-1,8 p.p.	-42,8%	9,2 p.p.
Pessoal e encargos	-23,5%	-23,6%	0,1 p.p.	-29,8%	6,3 p.p.
Aluguéis	-7,2%	-4,4%	-2,8 p.p.	-8,2%	1,1 p.p.
Concessionárias	-1,8%	-2,7%	0,9 p.p.	-2,8%	1,0 p.p.
Serviço de terceiros e outros	-1,1%	-1,1%	0,0 p.p.	-1,9%	0,8 p.p.

Reconciliação do Custo (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(51.927)	(33.986)	52,8%	(53.263)	-2,5%
(+) Depreciação	(1.201)	(1.532)	-21,6%	(2.004)	-40,1%
Custos dos Serviços Prestados	(53.128)	(35.518)	49,6%	(55.267)	-3,9%

Lucro Bruto

Lucro Bruto (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Receita Operacional Líquida	154.530	106.987	44,4%	124.556	24,1%
Custos dos serviços prestados	(53.128)	(35.518)	49,6%	(55.267)	-3,9%
Lucro Bruto	101.402	71.469	41,9%	69.289	46,3%
<i>Margem Bruta</i>	<i>65,6%</i>	<i>66,8%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>	<i>55,6%</i>	<i>10,0 p.p.</i>
(-) Depreciação	1.201	1.532	-21,6%	2.004	-40,1%
Lucro Bruto Caixa	102.603	73.001	40,6%	71.293	43,9%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>66,4%</i>	<i>68,2%</i>	<i>-1,8 p.p.</i>	<i>57,2%</i>	<i>9,2 p.p.</i>

Pelos fatores discutidos anteriormente, o lucro bruto aumentou 41,9%, passando de R\$ 71,5 milhões no 1T13 para R\$ 101,4 milhões no 1T14. A margem bruta alcançou 65,6% no 1T14 ante 66,8% no mesmo período de 2013.

Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Despesas Operacionais	(41.423)	(26.191)	58,2%	(42.492)	-2,5%
Pessoal e encargos	(16.380)	(10.218)	60,3%	(15.021)	9,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(5.049)	(3.552)	42,1%	(5.110)	-1,2%
Publicidade	(7.757)	(4.934)	57,2%	(5.466)	41,9%
PDD	(4.843)	(2.622)	84,7%	(8.226)	-41,1%
Depreciação e Amortização	(3.440)	(2.017)	70,6%	(4.124)	-16,6%
Materiais de Expediente	(1.323)	(960)	37,8%	(2.753)	-51,9%
Outros	(2.631)	(1.888)	39,4%	(1.792)	46,8%

As despesas gerais e administrativas aumentaram em 58,2%, passando de R\$ 26,2 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, para R\$ 41,4 milhões no mesmo período de 2014, devido, principalmente, ao aumento de despesas com pessoal e encargos sociais (de R\$10,2 milhões no 1T13 para R\$16,4 milhões no 1T14) em virtude do aumento de *headcount* relacionado à expansão e adequação das áreas administrativas durante o ano de 2013 para fazer frente ao crescimento da Companhia.

A variação na conta de serviços prestados, do 1T14 em relação ao 1T13, foi decorrente, principalmente, dos gastos de implementação do Centro de Serviços Compartilhados da Companhia e da terceirização de serviços que no passado eram feitos com funcionários temporários. 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.

% em relação à receita operacional líquida	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Despesas Operacionais	26,8%	24,5%	2,3 p.p.	34,1%	-7,3 p.p.
Pessoal e encargos	10,6%	9,6%	1,0 p.p.	12,1%	-1,5 p.p.
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	3,3%	3,3%	-0,1 p.p.	4,1%	-0,8 p.p.
Publicidade	5,0%	4,6%	0,4 p.p.	4,4%	0,6 p.p.
PDD	3,1%	2,5%	0,7 p.p.	6,6%	-3,5 p.p.
Depreciação e Amortização	2,2%	1,9%	0,3 p.p.	3,3%	-1,1 p.p.
Materiais de Expediente	0,9%	0,9%	0,0 p.p.	2,2%	-1,4 p.p.
Outros	1,7%	1,8%	-0,1 p.p.	1,4%	0,3 p.p.

As despesas operacionais representaram 26,8% da receita líquida no 1T14, um ganho de 7,3 p.p. quando comparado com o 4T13. A linha de pessoal e encargos, conforme descrito anteriormente, representou 10,6% da receita líquida, enquanto no 4T13 correspondia a 12,1%, demonstrando controle na parte administrativa.

O resultado operacional, portanto, apresentou incrementos importantes no 1T14, com um aumento de 33,5%, para R\$ 58,4 milhões.

A PDD encontra-se em linha com o ano anterior, se retirarmos o efeito do FIES, que foi contabilizado no 2T13. Vale ressaltar que de acordo com a portaria normativa nº 3, de 03/01/14, foi definido que novos alunos que contrataram o FIES fazem parte de 100% do Fundo Garantidor (contribuição de 5,6% da receita com impacto na linha de deduções).

EBITDA

Para os períodos encerrados em 31 de março de 2013 e 2014 a conciliação entre os valores do EBITDA e EBITDA Ajustado foram realizadas da seguinte forma:

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Lucro (Prejuízo) Líquido¹	58.706	39.734	47,7%	21.530	172,7%
(+) Despesas financeiras líquidas ²	(3.613)	3.071	-217,6%	1.952	-285,1%
(+) Imposto de renda e contribuição social	3.343	974	243,2%	2.216	50,9%
(+) Depreciação e Amortização	4.641	3.549	30,8%	6.128	-24,3%
EBITDA³	63.077	47.328	33,3%	31.826	98,2%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>40,8%</i>	<i>44,2%</i>	<i>-3,4 p.p.</i>	<i>25,6%</i>	<i>15,3 p.p.</i>
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades ⁵	4.691	2.273	106,4%	2.913	61,0%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes ⁶	918	292	214,4%	1.930	-52,4%
(-) Aluguéis mínimos pagos ⁷	(5.937)	(2.072)	186,5%	(5.226)	13,6%
EBITDA Ajustado⁴	62.749	47.821	31,2%	31.443	99,6%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>40,6%</i>	<i>44,7%</i>	<i>-4,1 p.p.</i>	<i>25,2%</i>	<i>15,4 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 1T14 somou R\$62,7 milhões e, para o 1T13, R\$47,8 milhões, um aumento de 31,2%. A margem EBITDA ajustada encerrou o trimestre em 40,6%.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
(+) Receita Financeira	12.626	2.657	375,2%	7.308	72,8%
Juros sobre Mensalidades e Acordos	4.691	2.273	106,4%	2.913	61,0%
Rendimentos de aplicações financeiras	7.522	281	2576,9%	4.151	81,2%
Outros	413	103	301,0%	244	69,3%
(-) Despesa Financeira	(9.013)	(5.728)	57,3%	(9.260)	-2,7%
Despesas de Juros	(2.975)	(1.954)	52,3%	(3.526)	-15,6%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(5.242)	(1.885)	178,1%	(5.212)	0,6%
Descontos Concedidos	(541)	(1.555)	-65,2%	(704)	-23,2%
Outros	(255)	(334)	-23,7%	182	-240,1%
Resultado Financeiro	3.613	(3.071)	-217,6%	(1.952)	-285,1%

As receitas financeiras aumentaram em 375,2% passando de R\$2,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, para R\$ 12,6 milhões no mesmo período de 2014, em decorrência, principalmente, de rendimentos em aplicações financeiras, advindos do caixa proveniente do IPO.

As despesas financeiras passaram de R\$ 5,7 milhões no 1T13, para R\$9,0 milhões no 1T14, em decorrência, principalmente, de juros de arrendamentos mercantis relativo às propriedades alugadas e aumento do endividamento bruto da Companhia.

O resultado financeiro líquido atingiu R\$ 3,6 milhões no 1T14 contra R\$3,1 milhões negativos no 1T13.

Lucro Líquido

Lucro Líquido (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Lucro Operacional	58.436	43.779	33,5%	25.698	127,4%
(+) Resultado Financeiro	3.613	(3.071)	-217,6%	(1.952)	-285,1%
(+) IR / CS do Exercício	(3.343)	(974)	243,2%	(2.216)	50,9%
(+) IR / CS Diferidos	-	-	0,0%	-	0,0%
Lucro (Prejuízo) Líquido	58.706	39.734	47,7%	21.530	172,7%
<i>Margem Líquida</i>	<i>38,0%</i>	<i>37,1%</i>	<i>0,9 p.p.</i>	<i>17,3%</i>	<i>20,7 p.p.</i>

O lucro operacional apresentou um crescimento de 33,5%, passando de R\$43,8 milhões no 1T13, para R\$58,4 milhões no 1T14. Esse aumento deve-se, principalmente, ao robusto crescimento da base de alunos que incide diretamente no aumento das receitas.

Pelos motivos expostos acima, o lucro líquido do período aumentou de R\$39,7 milhões no período de três meses encerrado em 31 de março de 2013, para R\$58,7 milhões no mesmo período de 2014, representando um aumento de 47,7%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do exercício passou de 37,1% para 38,0% nos mesmos períodos, representando um aumento de

0,9 p.p. na margem líquida. Um fator importante que afeta o lucro líquido no 1T14 é a incidência do imposto de renda sobre a base de cálculo oriunda do Pronatec, que não goza de isenção fiscal.

FIES

FIES ('000)	Dez/10	Dez/11	Dez/12	Dez/13	1T14
Alunos	28.079	33.483	48.670	70.255	84.895
Alunos FIES	1.017	2.896	15.916	31.432	37.329
% de Alunos FIES	3,6%	8,6%	32,7%	44,7%	44,0%

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. No 1T14, houve um atraso nas renovações dos contratos de FIES, que deverão ser normalizados no 2T14.

Os cursos de graduação são o principal componente da receita e representam aproximadamente 86,7% de nossa receita bruta total no 1T14, e os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representam 44% da base de alunos de graduação e 49,6% da receita líquida de graduação da Companhia no mesmo período.

Ao final do 1T14, a distribuição dos alunos de FIES era de 81,8% com FGEduc.

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	Var. (%) 1T14 x 1T13
Contas a Receber Bruto	100.810	131.501	127.208	103.605	113.858	139.205	5,9%
Mensalidades de alunos	50.770	59.408	66.307	28.584	35.883	33.970	-42,8%
FIES	12.117	30.394	21.213	44.220	43.470	69.776	129,6%
PRONATEC	-	-	-	-	6.573	6.639	0,0%
Acordos a receber	20.615	25.325	23.842	16.661	14.153	15.839	-37,5%
Créditos Educativos a Receber	13.882	14.875	13.473	12.160	10.973	10.376	-30,2%
Outros	3.426	1.499	2.373	1.980	2.806	2.605	73,8%
Saldo PDD	(45.661)	(48.284)	(54.726)	(13.408)	(17.741)	(18.459)	-61,8%
Contas a Receber Líquido	55.149	83.217	72.482	90.197	96.117	120.746	45,1%
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	283.285	322.389	367.038	405.947	456.761	504.304	56,4%
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	70	93	71	80	76	86	-7,2%
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	76.330	94.436	133.068	163.233	193.504	230.853	144,5%
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)	57	116	57	98	81	109	-6,1%

Em março, houve um atraso no recebimento do FIES, regularizado em 02 de abril de 2014, no valor de R\$6,7 milhões, impactando no saldo do contas a receber de mar/14. Se estes pagamentos fossem realizados em março, o "Dias de contas a receber de FIES" seria de 98 dias.

A Companhia constitui provisão para crédito de liquidação duvidosa 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.

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	1T14	A.V. (%)	4T13	A.V. (%)
A vencer	6.114	38,6%	3.092	21,8%
Vencidas até 30 dias	1.908	12,0%	1.588	11,2%
Vencidas de 31 a 60 dias	1.389	8,8%	1.291	9,1%
Vencidas de 61 a 90 dias	708	4,5%	1.358	9,6%
Vencidas de 91 a 179 dias	2.069	13,1%	3.418	24,2%
Vencidas há mais de 180 dias	3.651	23,1%	3.406	24,1%
TOTAL	15.839	100,0%	14.153	100,0%
<i>% sobre o Contas a Receber Bruto</i>	11,4%		12,4%	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Podemos observar na tabela acima que 38,6% dos acordos estavam a vencer.

A Companhia adota por procedimento efetuar a baixa dos títulos vencidos há mais de 360 dias, em linha com a prática de mercado. Esta metodologia iniciou em setembro de 2013.

As tabelas abaixo mostram a evolução de nosso PDD nos períodos de 31 de dezembro de 2013 a 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013 a 31 de março de 2014:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2013	Aumento bruto da provisão para inadimplencia		31/03/2014
		inadimplencia	Baixa	
Total	17.741	4.843	(4.125)	18.459

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/03/2013	Aumento bruto da provisão para inadimplencia		31/03/2014
		inadimplencia	Baixa	
Total	48.284	22.221	(52.046)	18.459

Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	3M14	% do Total
CAPEX Total	41.973	100,0%
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	21.483	51,2%
Equipamentos / Biblioteca / TI	10.403	24,8%
Licença MEC	988	2,4%
Veículos e aeronave	83	0,2%
Licenças de Software	1.841	4,4%
Convênios	47	0,1%
Outros	99	0,2%
Aquisições	7.029	16,7%

No 1T14, a Companhia investiu R\$21,5 milhões para aquisição de imóveis e construção ou reforma de campi (51,2%), equipamentos e biblioteca (24,8%). Grande parte do consumo destes investimentos vem do projeto de expansão orgânica.

Do total de R\$21,5 milhões de aquisições de imóveis, aproximadamente 50% refere-se ao terreno de São Luís que poderá futuramente retornar ao capital da companhia na forma de *sale leaseback* (acordo comercial pelo qual a propriedade é, simultaneamente, vendida e alugada de volta ao proprietário, geralmente por um longo prazo).

A Companhia está realizando os investimentos de expansão na maioria das praças em que atuamos para suportar o crescimento orgânico, e também em novas localizações para abertura de unidades em fase de credenciamento pelo Ministério da Educação.

Do montante referente à aquisições, aproximadamente R\$6,8 milhões correspondem à compra da FAP, em Teresina, realizada em janeiro de 2013.

Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	31/03/2014	31/03/2013	Var. (%) 1T14 x 1T13	31/12/2013	Var. (%) 1T14 x 4T13
Patrimônio líquido	510.072	232.932	119,0%	451.366	13,0%
Caixa e disponibilidades	221.604	19.833	1017,3%	217.260	2,0%
Títulos e valores mobiliários	86.377	-	0,0%	84.311	2,5%
Endividamento bruto	(130.795)	(115.586)	13,2%	(127.533)	2,6%
Empréstimos e Financiamentos	(105.668)	(82.713)	27,8%	(107.836)	-2,0%
Curto prazo	(18.015)	(42.163)	-57,3%	(17.836)	1,0%
Longo prazo	(87.653)	(40.550)	116,2%	(90.000)	-2,6%
Compromissos a pagar *	(25.127)	(32.873)	-23,6%	(19.697)	27,6%
Caixa (dívida) líquido	177.186	(95.753)	-285,0%	174.038	1,8%
<i>Caixa (dívida líquida) / EBITDA Ajustado</i>	1,05	(0,86)		1,13	

* Compromissos a pagar referem-se a parcelas a vencer de aquisições de imóveis e investimentos.

Em 31 de março de 2014, o Grupo Ser Educacional possuía uma posição de caixa líquida de dívidas de R\$177,2 milhões.

Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))	31/03/2014	A.V. (%)	31/12/2013	A.V. (%)
Curto Prazo				
2014	13.540	12,8%	17.836	16,5%
2015	4.475	4,2%	-	0,0%
Total Curto Prazo	18.015	17,0%	17.836	16,5%
Longo Prazo				
2015	19.262	18,2%	23.241	21,6%
2016	28.261	26,7%	27.620	25,6%
2017	17.837	16,9%	17.410	16,1%
2018	14.226	13,5%	13.885	12,9%
2019	7.622	7,2%	7.844	7,3%
A partir de 2020	445	0,4%	-	0,0%
Total Longo Prazo	87.653	83,0%	90.000	83,5%
Total de Empréstimos e Financiamentos	105.668	100,0%	107.836	100,0%

Em relação ao cronograma da dívida, apenas 17,0% é de curto prazo, sendo que, aproximadamente, 64,7% tem vencimento a partir de 2016.

Fluxo de Caixa

O aumento líquido do caixa no período de três meses encerrado em 31 de março de 2014 foi de R\$4,3 milhões, sendo que foram gerados R\$48,8 milhões com as atividades operacionais, R\$44,0 milhões foram utilizados nas atividades de investimento e houve uma redução de R\$0,4 milhão de caixa líquido proveniente das atividades de financiamento, conforme reconciliação abaixo:

Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))	31/03/2014	31/03/2013	Var. (%) 1T14 x 1T13	31/12/2013
Fluxos de caixa das atividades operacionais				
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	48.760	27.404	77,9%	130.934
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(44.039)	(21.675)	103,2%	(203.833)
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	(377)	(3.078)	-87,8%	272.977
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	4.344	2.651	63,9%	200.078
Demonstração do aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa				
No início do período	217.260	17.182	1164,5%	17.182
No fim do período	221.604	19.833	1017,3%	217.260
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	4.344	2.651	63,9%	200.078

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

Dividendos

Em 28 de abril de 2014, a Assembleia Geral Ordinária aprovou o pagamento de dividendo complementar de 0,032412705 por ação, a ser pago em 16 de maio, totalizando um montante de R\$4,1 milhões.

Responsabilidade Social

O grupo Ser Educacional destaca as seguintes atividades realizadas no primeiro trimestre de 2014:

- **Projeto Praia Sem Barreiras:** ação que viabiliza que pessoas com deficiência tenham acesso à praia;
- **Projeto Minha Escola em Cena:** proporciona a jovens de escola pública o acesso às tecnologias de informação e comunicação, utilizando a produção audiovisual como ferramenta de construção de novos valores;
- **Projeto Circo Social UNINASSAU:** realizado com adolescentes com Síndrome de Down, tem o intuito de promover a inclusão social por meio das artes circenses.

SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL

Fundado em 2003 e com sede em Recife, o Grupo Ser Educacional (BM&FBovespa SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é a maior organização privada no setor de ensino superior nas regiões Nordeste e Norte do Brasil. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 11 estados e 18 cidades, reunindo 24 unidades, mais de 100 mil alunos e 7 mil colaboradores. 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, através das quais oferece mais de 300 cursos.



ANEXOS

Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados (Valores em R\$ ('000))	1T14	1T13	Var. (%) 1T14 x 1T13	4T13	Var. (%) 1T14 x 4T13
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	154.530	106.987	44,4%	124.556	24,1%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(53.128)	(35.518)	49,6%	(55.267)	-3,9%
Lucro Bruto	101.402	71.469	41,9%	69.289	46,3%
Despesas/Receitas Operacionais	(42.966)	(27.690)	55,2%	(43.591)	-1,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(41.423)	(26.191)	58,2%	(42.492)	-2,5%
Outras Despesas/Receitas Operacionais	(1.543)	(1.499)	2,9%	(1.099)	40,4%
Lucro Operacional	58.436	43.779	33,5%	25.698	127,4%
Resultado Financeiro	3.613	(3.071)	-217,6%	(1.952)	-285,1%
Receitas Financeiras	12.626	2.657	375,2%	7.308	72,8%
Despesas Financeiras	(9.013)	(5.728)	57,3%	(9.260)	-2,7%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	62.049	40.708	52,4%	23.746	161,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(3.343)	(974)	243,2%	(2.216)	50,9%
Corrente	(25.114)	(14.670)	71,2%	(10.562)	137,8%
Incentivo Fiscal - Prouni	21.771	13.696	59,0%	8.346	160,9%
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	58.706	39.734	47,7%	21.530	172,7%
Atribuído a Acionistas da Controladora	58.706	39.757	47,7%	21.530	172,7%
Atribuído a Acionistas Não Controladores	-	(23)	-100,0%	-	0,0%
Média Ponderada de Ações no Período (em milhares)	125.213	107.515	16,5%	110.635	13,2%
Lucro por Ação Atribuído aos Controladores - (Reais / Ação)	0,47	0,37	26,8%	0,19	140,9%



Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))	31/03/14	31/12/13	Var. (%)	31/03/13	Var. (%)
Ativo Total	874.403	803.365	8,8%	454.827	92,2%
Ativo Circulante	436.698	406.410	7,5%	106.187	311,3%
Caixa e Equivalentes de Caixa	221.604	217.260	2,0%	19.833	1017,3%
Títulos e valores mobiliários	86.377	84.311	2,5%	-	0,0%
Contas a receber de clientes	115.795	90.641	27,8%	77.501	49,4%
Tributos a recuperar	2.163	2.513	-13,9%	3.079	-29,7%
Adiantamentos a fornecedores	6.561	5.499	19,3%	2.883	127,6%
Partes relacionadas	-	2.270	-100,0%	-	0,0%
Outros Ativos	4.198	3.916	7,2%	2.891	45,2%
Ativo Não Circulante	437.705	396.955	10,3%	348.640	25,5%
Ativo Realizável a Longo Prazo	437.705	396.955	10,3%	348.640	25,5%
Contas a receber de clientes	4.951	5.476	-9,6%	5.716	-13,4%
Outros Ativos	2.109	1.864	13,1%	1.384	52,4%
Ativos de indenização	3.249	3.249	0,0%	3.249	0,0%
Intangível	75.436	70.849	6,5%	60.289	25,1%
Imobilizado	351.960	315.517	11,6%	278.002	26,6%
Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))	31/03/14	31/12/13	Var. (%)	31/03/13	Var. (%)
Passivo Total	364.331	351.999	3,5%	221.895	64,2%
Passivo Circulante	107.199	92.442	16,0%	110.592	-3,1%
Fornecedores	13.069	11.377	14,9%	5.105	156,0%
Compromissos a Pagar	19.537	14.600	33,8%	21.338	-8,4%
Empréstimos e financiamentos	18.015	17.836	1,0%	42.163	-57,3%
Salários e encargos sociais	35.608	31.331	13,7%	26.228	35,8%
Tributos a recolher	10.149	8.267	22,8%	5.075	100,0%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	5.346	2.579	107,3%	2.013	165,6%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	2.955	2.867	3,1%	1.173	151,9%
Dividendos a pagar	-	-	N.M.	6.573	-100,0%
Outros Passivos	2.520	3.585	-29,7%	924	172,7%
Passivo Não Circulante	257.132	259.557	-0,9%	111.303	131,0%
Empréstimos e financiamentos	87.653	90.000	-2,6%	40.550	116,2%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	157.808	158.355	-0,3%	54.673	188,6%
Compromissos a pagar	5.590	5.097	9,7%	11.535	-51,5%
Tributos a recolher	-	-	N.M.	64	-100,0%
Parcelamentos de tributos	75	99	-24,2%	-	0,0%
Provisão para contingências	6.006	6.006	0,0%	4.481	34,0%
Patrimônio Líquido Consolidado	510.072	451.366	13,0%	232.932	119,0%
Capital Social Realizado	100.751	100.751	0,0%	70.971	42,0%
Reservas de Capital	276.297	276.297	0,0%	-	0,0%
Reservas de Lucros	92.673	77.059	20,3%	137.144	-32,4%
Lucros acumulados	42.544	-	0,0%	29.198	45,7%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(2.193)	(2.741)	-20,0%	(4.381)	-49,9%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	874.403	803.365	8,8%	454.827	92,2%

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	31/03/14	31/03/13	Var. (%)	31/12/13
Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social	62.049	40.708	52,4%	121.496
Caixa Líquido Atividades Operacionais	48.760	27.404	77,9%	130.934
Caixa Gerado nas Operações	(2.917)	(10.378)	-71,9%	36.463
Depreciações e Amortizações	4.641	3.549	30,8%	19.659
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	4.843	2.622	84,7%	20.001
Juros e Variação Cambial Líquida	8.672	3.839	125,9%	24.977
Variações nos Ativos e Passivos	(21.073)	(20.388)	3,4%	(28.174)
Contas a Receber de Clientes	(30.864)	(30.042)	2,7%	(53.597)
Impostos a Recuperar	359	2.207	-83,7%	2.413
Adiantamentos	(2.904)	(856)	239,3%	(3.374)
Outros ativos	(416)	(961)	-56,7%	(1.236)
Fornecedores	1.545	682	126,5%	7.317
Salários, encargos e Contr. Social	4.211	7.510	-43,9%	12.631
Tributos a recolher	4.558	415	998,3%	1.527
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	-	(40)	-100,0%	526
Provisão	-	267	-100,0%	931
Outros passivos	2.438	430	467,0%	4.688
Outros	(10.372)	(2.926)	254,5%	(27.025)
Juros pagos de empréstimos	(6.996)	(1.956)	257,7%	(21.868)
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(3.376)	(970)	248,0%	(5.157)
Caixa Líquido Atividades de Investimento	(44.039)	(21.675)	103,2%	(203.833)
Títulos e valores mobiliários	(2.066)	-	0,0%	(84.291)
Adições ao imobilizado	(31.969)	(12.954)	146,8%	(95.528)
Adições ao intangível	(2.975)	(1.451)	105,0%	(6.937)
Aquisição de Controladas	(7.029)	(7.270)	-3,3%	(17.077)
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	(377)	(3.078)	-87,8%	272.977
Captação de empréstimos e financiamentos	-	-	N.M.	54.669
Amortização de empréstimos e financiamentos	(2.188)	(2.831)	-22,7%	(39.565)
Amortização de arrendamentos mercantis	(459)	(255)	80,0%	(859)
Partes relacionadas	2.270	8	28275,0%	(2.271)
Distribuição Pública Primária	-	-	0,0%	295.038
Dividendos	-	-	0,0%	(34.035)
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	4.344	2.651	63,9%	200.078
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	217.260	17.182	1164,5%	17.182
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	221.604	19.833	1017,3%	217.260