



Divulgação de Resultados 4T17



Ser Educacional registra receita líquida de R\$304,0 milhões no 4T17

Receita líquida do trimestre cresceu 9,6% comparada ao mesmo período em 2016

Teleconferências 4T17

23 de março de 2018

Português

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

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

Inglês

12h00 (Brasília)
11h00 (Nova York)
Tel.: +1 (646) 843-6054 ou
+55 (11) 2188-0155
Código: Ser Educacional

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

Contatos:

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

Telefone: 55 11 2769 3223
E-mail ri@sereducacional.com

Website:

www.sereducacional.com/ri

Contato Imprensa

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



Índice Brasil 100 **IBRX 100**

Recife, 23 de março de 2018 – A Ser Educacional S.A. (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), anuncia os resultados do quarto trimestre de 2017 (4T17). As informações são apresentadas em IFRS e consolidadas em Reais (R\$), e as comparações referem-se ao quarto trimestre de 2016, exceto se especificado de outra forma. A partir do 1T17, a Companhia passou a incorrer em custos e despesas pré-operacionais para a expansão de novas unidades presenciais e polos de Ensino a Distância (EAD). Para melhor demonstrar esse impacto, a Companhia passa a reportar seus resultados também normalizados dos principais efeitos.

Destaques

- **A base total de alunos apresentou aumento de 3,1%** passando de 147,9 mil alunos no 4T16 para 152,4 mil alunos no 4T17. Esse crescimento é justificado principalmente pelo maior número de alunos captados nos segmentos de graduação presencial e a distância e pós-graduação a distância.
- **A receita líquida atingiu R\$ 304,0 milhões** no 4T17, um aumento de 9,6% em relação ao 4T16, em virtude do aumento da base de alunos e do melhor ticket médio durante o período.
- No 4T17, o **EBITDA normalizado** dos efeitos não-recorrentes e das principais despesas pré-operacionais alcançou **R\$49,8 milhões**, 27,5% inferior ao 4T16. A margem EBITDA normalizada atingiu 16,4%, comparada a 24,7% no mesmo período do ano anterior.
- O **lucro líquido normalizado alcançou R\$24,3 milhões no 4T17**, ficando 39,3% inferior quando comparado ao lucro líquido do 4T16, quando atingiu R\$40,0 milhões.
- A geração de **caixa operacional totalizou R\$112,3 milhões** no trimestre, refletindo a solidez dos processos da Companhia e o pagamento pontual por parte do governo federal dos recebíveis do FIES.
- O **caixa líquido encerrou o 4T17 em R\$452,6 milhões**, contra um endividamento líquido de R\$118,1 milhões registrado no 4T16, em virtude da melhor geração de caixa operacional no trimestre e da entrada dos recursos do aumento de capital no valor de R\$391,6 milhões.
- A Companhia obteve **sucesso em sua expansão de polos de Ensino a Distância (EAD)**, desde a **introdução do novo marco regulatório do EAD**, em julho de 2017. Foram iniciadas operações em 567 polos, em comparação a 15 polos operacionais no 4T16. Desse total, 119 polos conseguiram efetivar captação de alunos nesse 4T17.

Destaques Financeiros	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
(Valores em R\$ ('000))								
Receita Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%
EBITDA Ajustado	41.299	68.612	-39,8%	75.468	-45,3%	331.500	354.102	-6,4%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>13,6%</i>	<i>24,7%</i>	<i>-11,1 p.p.</i>	<i>25,8%</i>	<i>-12,2 p.p.</i>	<i>26,9%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-4,6 p.p.</i>
EBITDA Normalizado	49.755	68.612	-27,5%	84.262	-41,0%	360.582	354.102	1,8%
<i>Margem EBITDA Normalizada</i>	<i>16,4%</i>	<i>24,7%</i>	<i>-8,4 p.p.</i>	<i>28,8%</i>	<i>-12,4 p.p.</i>	<i>29,3%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-2,2 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado	16.037	40.034	-59,9%	51.798	-69,0%	217.121	247.888	-12,4%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>5,3%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-9,2 p.p.</i>	<i>6,5%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>	<i>17,6%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-4,4 p.p.</i>

- A Companhia obteve **29 novas unidades credenciadas pelo Ministério da Educação (MEC)** nos últimos 12 meses: Boa Vista (RR), Porto Velho (RO), Rio Branco (AC), Fortaleza (CE), Marabá (PA), Garanhuns (PE), Maracanaú (CE), Ananindeua (PA), Anápolis (GO), Juazeiro do Norte (CE), Sobral (CE), Mossoró (RN), Natal (RN), Brasília (DF), Arapiraca (AL), Campo Grande (MS), Macapá (AP), Cuiabá (MT), Porto Alegre (RS), Vitória (ES), Goiânia (GO), Belém (PA), Palmas (TO), Salvador (BA), Curitiba (PR), Joinville (SC), Patos (PB), Imperatriz (MA) e Campinas (SP). Com isso, a Companhia atingiu 35 dos 45 credenciamentos previstos em seu plano de longo prazo.
- Durante o **4T17, foram aprovados 127 novos cursos, acumulando 1.491 cursos de graduação em 31 de dezembro de 2017**. O destaque fica para o estado de Pernambuco, que em 31 de dezembro de 2017 totalizou mais 50 novas graduações, quando comparado com a quantidade de cursos autorizados até 31 de dezembro de 2016, dentre elas: Odontologia, Nutrição, Fisioterapia, Psicologia, Biomedicina, Farmácia, Engenharia Civil, Engenharia Elétrica, Engenharia Mecânica e Engenharia de Produção.
- A **UNAMA - Universidade da Amazônia foi credenciada para oferecer Ensino a Distância (EAD) no Brasil**. Com o novo credenciamento, a UNAMA poderá lançar até 150 polos por ano. Com o resultado, o grupo Ser Educacional passará a contar com um total de 700 polos de EAD.
- A **UNINASSAU de Campina Grande (PB)** foi credenciada pelo MEC como Centro Universitário em 8 de março de 2018. O credenciamento é relevante para a melhoria contínua do reconhecimento.
- Em 4 de outubro, a **Companhia emitiu R\$ 200 milhões de debêntures simples** em duas séries, sendo a primeira no valor de R\$ 100 milhões, com vencimento único em 15 de setembro de 2019 e taxa de juros equivalente a 100% do CDI+ 0,65%, e a segunda, também no montante de R\$100 milhões, com taxa de juros de CDI+1,35% ao ano, pagamentos semestrais a partir de março de 2020 e vencimento em 15 de setembro de 2021. Os recursos captados foram utilizados para pagamento de financiamentos da Companhia e reforço de capital de giro.
- Em 7 de novembro, foi homologado pelo Conselho de Administração o **aumento de capital da Companhia, anunciado em 12 de setembro de 2017**, com 13.598.756 ações subscritas, ao preço de R\$28,80 por ação, **totalizando R\$391,6 milhões**. Com o resultado, a Companhia atingiu um *free float* de 47%. Os recursos serão utilizados para realização (i) aquisições e (ii) investimentos em seu crescimento orgânico, que engloba a expansão e infraestrutura de polos da rede de ensino a distância e investimentos para a instalação de novas unidades presenciais.
- O **Conselho de Administração deliberou em reunião realizada em 22 de março de 2018, a distribuição de dividendos** no valor de R\$ 37.847.153,00, ou seja, R\$ 0,273393937 por ação, a serem pagos até 7 de maio de 2018 com base na posição acionária de 27 de abril de 2018.
- A Ser Educacional foi eleita a **melhor companhia do país no setor de Governança Corporativa, no segmento Gestão Empresarial**, durante a terceira edição do anuário Empresas Mais, realizado pelo jornal O Estado de S. Paulo em parceria com a Fundação Instituto de Administração (FIA). O ranking refere-se ao desempenho no ano de 2016.

Mensagem da Administração

Um novo ciclo de investimentos

O exercício social de 2017 da Ser Educacional foi marcado pelo início de um novo ciclo de crescimento orgânico voltado a expandir as operações de ensino superior presencial e à distância em um plano de expansão relevante, com objetivo de transformar a Companhia em uma empresa que atualmente possui forte presença nas regiões Nordeste e Norte do Brasil em uma empresa com alcance nacional, com forte presença em suas regiões de origem e relevante nas regiões Sudeste, Centro-Oeste e Sul do Brasil.

Nesse ambiente, a Companhia obteve um número recorde de 26 novas faculdades credenciadas junto ao Ministério da Educação (MEC), saltando 46 unidades em operação em 31 de dezembro de 2016 para 73 em 31 de dezembro de 2017, um crescimento de 58,7%, tornando-se uma das empresas com maior capilaridade no ensino superior privado brasileiro.

Ainda no segmento do ensino superior presencial, a Ser Educacional também conseguiu o credenciamento de sua marca Joaquim Nabuco do Recife como Centro Universitário, permitindo que a agora denominada UNINABUCO tenha autonomia para abertura de novos cursos e unidades em toda a cidade.

A base de cursos presenciais também foi destaque no exercício e passou de 1.159 cursos para 1.491 cursos, crescimento de 28,6% no período. O aumento da base de cursos foi principalmente para dar suporte às novas operações, bem como nas unidades com menos de 4 anos de existência, que nesses casos, os cursos credenciados foram relevantes nas áreas de conhecimento ligadas à saúde e engenharia.

No segmento do Ensino a Distância (EAD), houve desenvolvimento bastante expressivo das atividades da Companhia. Foram 2 novos credenciamentos de centros universitários (UNINASSAU de Maceió e UNAMA de Belém) que melhoraram a posição da Companhia para maximizar sua expansão e aproveitar a nova regulação para o segmento, estabelecida pelo chamado Novo Marco Regulatório do EAD, concretizado por meio da Portaria Normativa do MEC de nº 11, publicada em 20 de junho de 2017, que definiu normas para o credenciamento e oferta de cursos EAD, em conformidade com o Decreto Presidencial nº 9.057, de 25 de maio de 2017. O Novo Marco Regulatório do EAD, dentre outras regras, garantiu autonomia às Instituições de Ensino (IES) credenciadas junto ao MEC para expansão de seus polos EAD, desde que seguissem determinados parâmetros de qualidade de ensino. Como resultado, a Companhia expandiu significativamente seu número de polos em operação, passando de 15 para 119 polos em plena capacidade de captação de alunos entre 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2017, um aumento em sua rede de 693% em apenas 12 meses e, por consequência, a Companhia expandiu significativamente sua abrangência e capilaridade nesse segmento de ensino superior.

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

Já no ambiente financeiro, a Companhia realizou movimentos relevantes em prol de uma estrutura de capital mais eficiente e que possibilite sucesso em seu ciclo de crescimento, seja orgânico ou também por meio de aquisições. Nesse sentido, em 1º de novembro de 2017, a Companhia anunciou a Homologação Parcial de seu Aumento de Capital, no valor de R\$391,6 milhões, anunciado em 12 de setembro de 2017, bem como em 4 de outubro concluiu sua 2ª emissão de debêntures simples, cujo objetivo foi reduzir seu custo de capital por meio do pagamento integral de sua 1ª emissão realizada em 2015, além de melhorar o fluxo de caixa para pagamento de seus compromissos financeiros. As duas operações em conjunto permitem à Companhia uma posição financeira confortável e capaz de sustentar a estratégia da companhia de crescer organicamente e também por meio de aquisições.

Com base no exposto, o exercício 2017 foi de mudanças significativas nas operações da Companhia, ainda em um ambiente econômico desafiador, porém já apresentando seus primeiros sinais de melhoria com maior controle da inflação, ligeira melhoria do Produto Interno Bruto e índices de desemprego, confiança do consumidor e dos empresários, que permitiu à Administração da Companhia iniciar um novo ciclo de expansão.

A Administração da Ser Educacional está ciente da redução das margens operacionais e financeiras da Companhia ocorrida em um exercício social dedicado à expansão de suas operações, investimentos em marketing, quadro de profissionais qualificados e infraestrutura física e tecnológica para que seja possível expandir sua atual base de alunos, que entende estar em conformidade com a atual estrutura de custos e despesas.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Prévia da Captação 2018.1

Até 19 de março de 2018, a Companhia já havia captado 40,8 mil alunos de graduação, o que representa um aumento de 0,5% quando comparado com a captação realizada pela Companhia até 19 de março de 2017. Desse total, o segmento de graduação EAD apresentou um crescimento de 144,8%, na comparação da captação realizada entre 19/03/2018 e 19/03/2017.

Status da Captação 1T18			
Em Milhares	19/03/2018	19/03/2017	% Δ
Captação de Graduação	40,8	40,6	0,5%
EAD	8,7	3,5	144,8%
Presencial	32,1	37,0	-13,2%
Captação FIES	0,2	5,0	-96,9%
Captação ex-FIES	32,0	32,1	-0,2%

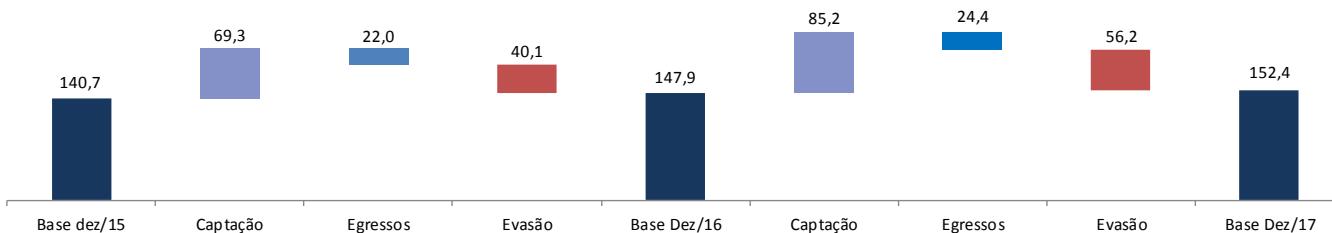
O processo de captação de graduação presencial de alunos ex-FIES está sendo fortemente impactado pelo atraso no processo de captação do FIES em, atualmente, mais de 30 dias. Até o momento, a Companhia havia captado menos de 200 alunos nesse segmento, comparado a 5,0 mil alunos até 19 de março de 2017.

Evolução da Base de Alunos

Número de Alunos	Graduação		Pós-graduação		Cursos Técnicos		Total
2017.2	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Presencial	EAD	Total
Base Jun17	142.468	7.389	7.105	1.330	82	44	158.418
Captação	19.374	6.584	1.538	1.359	149	112	29.116
Egressos	(6.687)	(35)	(1.737)	-	-	-	(8.459)
Evasão	(21.210)	(4.476)	(473)	(433)	(2)	(58)	(26.652)
Base Dez17	133.945	9.462	6.433	2.256	229	98	152.423
% Base Dez17 / Base Jun17	-6,0%	28,1%	-9,5%	69,6%	179,3%	122,7%	-3,8%
% Base Dez17 / Base Dez16	2,2%	55,1%	-32,3%	180,2%	-36,7%	N.M.	3,1%

A base de alunos de graduação presencial totalizou 133,9 mil alunos, um aumento de 2,2% em relação à base reportada de 131,1 mil alunos no 4T16. No segmento de EAD, a base de alunos apresentou um crescimento de 55,1%, passando de 6,1 mil alunos no 4T16 para 9,5 mil alunos no 4T17. A base de alunos total apresentou um crescimento de 3,1% quando comparada com 31 de dezembro de 2016.

A taxa de evasão do 2S17 ficou em 13,7%, ante 10,3% no 4T16, e o indicador de rematrícula do ensino presencial referente ao 4T17 atingiu 86,3% da base renovável. O aumento da taxa de evasão reflete principalmente os efeitos combinados do aumento prolongado dos índices de desemprego no País e a estratégia da Companhia em relação a acordos e financiamentos estudantis com carteira própria, dada a opção para 2017 de se manter uma carteira de alunos com perfil de crédito mais sólido e consistente com a geração de caixa operacional da Companhia.



Ticket Médio Líquido

Ticket Médio	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17
Graduação Presencial	716,87	699,02	2,6%	705,61	1,6%

O ticket médio no 4T17 foi de R\$716,87, um acréscimo de 2,6% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em virtude principalmente do repasse da inflação e da melhoria no mix de cursos, que vem gradativamente aumentando a participação de graduações nas áreas de engenharia e saúde e compensando o aumento de descontos e bolsas observado durante o ano. Vale lembrar também que por conta da estratégia de captação de alunos adotada em 2017, os trimestres ímpares passaram a ter um volume de descontos pontuais de primeira e segunda mensalidades mais elevado e, por consequência, o ticket médio do primeiro e terceiro trimestres do ano tendem a ter um impacto maior do que o observado no segundo e no quarto trimestres, quando há menor incidência de descontos relacionados ao processo de captação.

Financiamento Estudantil

FINANCIAMENTOS ESTUDANTIS	Dez/10	Dez/11	Dez/12	Dez/13	Dez/14	Dez/15	Dez/16	Dez/17
Alunos	28.079	33.483	48.670	70.255	101.195	123.988	131.092	133.945
Alunos FIES	1.017	2.896	15.916	31.432	48.048	56.089	58.840	55.565
% de Alunos FIES	3,6%	8,6%	32,7%	44,7%	47,5%	45,2%	44,9%	41,5%
Alunos EDUCRED						754	1.922	2.390
% de Alunos EDUCRED						0,6%	1,5%	1,8%
Alunos PRAVALER						954	1.794	2.873
% de Alunos PRAVALER						0,8%	1,4%	2,1%
Total de Alunos com Financiamento						57.797	62.556	60.828
% de Alunos com Financiamento						46,6%	47,7%	45,4%

Em 31 de dezembro de 2017, os alunos que possuem o crédito educativo do FIES representavam 41,5% da base de estudantes de graduação, uma redução de 3,4 p.p. em relação ao final do 4T16, quando os alunos com FIES representavam 44,9% da base de universitários. Essa redução está ocorrendo em virtude da menor disponibilidade de vagas no programa FIES por parte do governo federal a partir de 2015.

A partir de abril de 2015, a Companhia remodelou os seus planos de financiamento estudantil, com a oferta de novos produtos de crédito estudantil por meio do PraValer, um dos maiores programas privados de financiamento estudantil do País e com o relançamento do Educred, crédito educativo próprio da Companhia, que possibilita ao estudante efetuar o pagamento de parte de sua semestralidade após a conclusão ou cancelamento do seu curso. Com essas mudanças nas alternativas de financiamento privado, ao final do 4T17, o Educred atingiu 2,4 mil alunos, representando 1,8% da base de alunos de graduação presencial e o PraValer 2,9 mil alunos, representando 2,1% da mesma base, em linha com o objetivo estratégico da Companhia de ter um modelo híbrido.

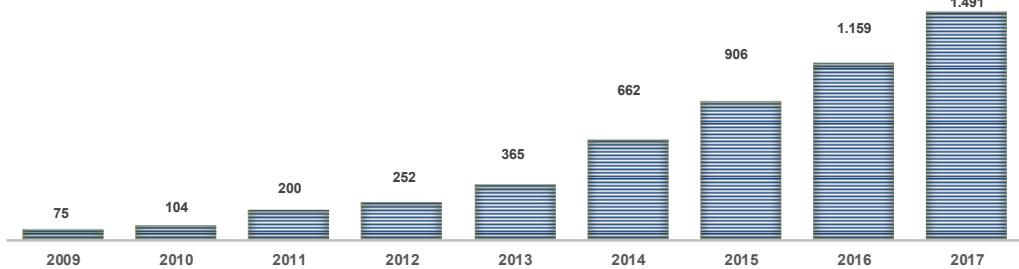
Crescimento Orgânico

No 4T17, foram autorizados 127 novos cursos, acumulando 1.491 cursos, além do aumento de vagas em alguns cursos. Com isso, em dezembro/17, a Companhia possuía mais de 868 mil vagas anuais, sendo 536,2 mil vagas deste total referentes a EAD. A Ser Educacional segue desenvolvendo a sua estratégia de crescimento orgânico, baseada no credenciamento de novas unidades, polos de ensino a distância e autorizações de novos cursos.

O destaque fica para o estado de Pernambuco, que em 31 de dezembro de 2017 totalizou mais 50 novas graduações, quando comparado com a quantidade de cursos autorizados até 31 de dezembro de 2016, dentre elas: Odontologia, Nutrição, Fisioterapia, Psicologia, Biomedicina, Farmácia, Engenharia Civil, Engenharia Elétrica, Engenharia Mecânica e Engenharia de Produção. Através das 16 unidades presentes em Pernambuco, o grupo Ser Educacional já possui um portfólio de 299 graduações.



Número de Cursos Autorizados



DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita Bruta

Receita Bruta - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Receita Operacional Bruta	406.945	355.509	14,5%	394.073	3,3%	1.640.922	1.426.045	15,1%
Mensalidades de Graduação	386.740	340.348	13,6%	373.984	3,4%	1.566.726	1.364.367	14,8%
Mensalidades de Pós Graduação	6.866	5.529	24,2%	6.747	1,8%	24.857	23.462	5,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	265	550	-51,7%	153	73,5%	1.051	5.838	-82,0%
Mensalidades de EAD	9.560	5.528	72,9%	9.319	2,6%	32.984	18.316	80,1%
Outras	3.514	3.554	-1,1%	3.870	-9,2%	15.304	14.062	8,8%
Deduções da Receita Bruta	(102.950)	(78.109)	31,8%	(101.343)	1,6%	(409.137)	(300.665)	36,1%
Descontos e Bolsas	(46.417)	(27.568)	68,4%	(45.283)	2,5%	(181.873)	(102.979)	76,6%
PROUNI	(34.647)	(30.109)	15,1%	(35.290)	-1,8%	(138.585)	(119.317)	16,1%
FGEDUC e encargos FIES	(11.317)	(10.297)	9,9%	(10.668)	6,1%	(44.791)	(35.894)	24,8%
Impostos	(10.569)	(10.135)	4,3%	(10.102)	4,6%	(43.888)	(42.475)	3,3%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	11,4%	7,8%	3,7 p.p.	11,5%	-0,1 p.p.	11,1%	7,2%	3,9 p.p.
Receita Operacional Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%

No 4T17, a receita bruta foi de R\$406,9 milhões, apresentando um avanço de 14,5% em relação ao 4T16, devido principalmente ao crescimento orgânico da Companhia, que adicionou novos cursos e novas unidades, bem como em virtude de uma política comercial direcionada para captura de alunos regulares “out-of-pockets”, com impacto mais acentuado no ticket médio do primeiro e terceiro trimestre, mas que, por sua vez, geraram aumento da base total de alunos de graduação, bem como aumento do ticket médio, nesse caso por força do repasse da inflação.

Pelos mesmos motivos, a receita bruta do segmento de graduação atingiu R\$ 386,7 milhões no 4T17, representando 95,0% do total, um crescimento de 13,6% em relação ao mesmo período de 2016.

O segmento de pós-graduação correspondeu a 1,7% da receita total do 4T17, com R\$6,9 milhões, que representa um aumento de 24,2% quando comparado com o 4T16, mesmo com a redução da base de alunos de pós-graduação, em virtude de uma mudança nas práticas comerciais da Companhia e de critérios, que reduziu o número de parcerias e criou parâmetros mais rígidos para formação de turma de forma a privilegiar as margens operacionais por curso, o que resultou em uma queda na base de alunos final de pós-graduação presencial no 4T17 de 32,3%, quando comparada com o 4T16.

O EAD, segmento no qual a Companhia iniciou as operações em 2014, já representa 2,3% da receita total, com R\$ 9,6 milhões, e apresentou um crescimento de 72,9% em comparação ao 4T16, refletindo o aumento de 69,7% na base de alunos de graduação e pós-graduação deste segmento no 4T17, em comparação com o 4T16. A base de alunos EAD tem apresentado crescimento acentuado e recorrente desde 2015 em virtude principalmente do aumento de 15 para 119 polos com captação efetiva de alunos a partir do 4T17.

As deduções da receita bruta tiveram um acréscimo de 31,8% no trimestre, decorrente do aumento dos descontos comerciais e bolsas, em virtude do (i) maior volume de descontos concedidos como parte da estratégia de captação adotada para o semestre, tendo nesse quarto trimestre uma concentração de matrículas e rematrículas mais tardias

efetuas principalmente em setembro, (ii) aumento da base de alunos do PROUNI e do repasse de ticket médio nesse mesmo segmento.

Como efeito dos fatores discutidos acima, a receita líquida aumentou 9,6%, passando de R\$277,4 milhões no 4T16, para R\$304,0 milhões no 4T17.

Custo dos Serviços Prestados

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(144.525)	(129.129)	11,9%	(118.757)	21,7%	(516.928)	(474.249)	9,0%
Pessoal e encargos	(103.921)	(98.162)	5,9%	(85.504)	21,5%	(377.659)	(360.429)	4,8%
Aluguéis	(22.122)	(17.044)	29,8%	(19.894)	11,2%	(79.741)	(64.578)	23,5%
Concessionárias	(10.121)	(8.349)	21,2%	(7.296)	38,7%	(33.394)	(30.126)	10,8%
Serviços de terceiros e outros	(8.361)	(5.574)	50,0%	(6.063)	37,9%	(26.134)	(19.116)	36,7%

Os custos caixa dos serviços (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R\$144,5 milhões no 4T17, representando uma variação de 11,9% em relação ao 4T16. Os componentes mais significativos dos custos dos serviços aumentaram no trimestre, principalmente, pelos motivos abaixo relacionados:

- a) Os custos de pessoal e encargos do 4T17 apresentaram acréscimo de 5,9% em comparação ao 4T16, mesmo com um número maior de unidades em operação, ou seja, praticamente estáveis entre os dois trimestres, denotando o ganho de eficiência operacional. Esse aumento é decorrente principalmente do dissídio de aproximadamente 3% concedido durante o ano de 2017 que foi acordado no 4T17 e de custos não-recorrentes referentes a verbas indenizatórias relacionados à reorganização operacional em busca de sinergias e maior produtividade nas unidades adquiridas mais recentemente no valor de R\$2,0 milhões.
- b) A linha de aluguéis apresentou variação de 29,8%, passando de R\$17,0 milhões no 4T16 para R\$22,1 milhões no 4T17, em virtude principalmente do aumento do número de imóveis alugados em decorrência da expansão operacional, com destaque para o imóvel locado na cidade do Rio de Janeiro no valor de R\$1,4 milhão e do efeito não-recorrente no valor de R\$1,4 milhão, referentes ao recálculo do valor de aluguel a ser pago ao locador de um imóvel localizado em Teresina (PI).
- c) A linha de concessionárias apresentou um aumento de 21,2%, terminando o 4T17 em R\$10,1 milhões, contra R\$8,3 milhões no 4T16, em decorrência do maior número de unidades.
- d) Serviços de terceiros apresentou aumento de 50,0% e passou de R\$5,6 milhões no 4T16 para R\$8,4 milhões no 4T17, em função do aumento do volume de prestadores de serviços contratados, principalmente para dar suporte aos cursos de saúde, bem como os custos relacionados de licenças para os cursos EAD e disciplinas online para alunos presenciais.
- e) A tabela abaixo apresenta os custos operacionais gerenciais, que ajustam os custos pelos efeitos não-recorrentes e pré-operacionais.

Composição dos Custos dos Serviços Prestados¹ - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(139.676)	(123.431)	13,2%	(115.045)	21,4%	(498.895)	(463.973)	7,5%
Pessoal e encargos	(101.930)	(92.464)	10,2%	(82.897)	23,0%	(364.789)	(351.770)	3,7%
Aluguéis	(19.264)	(17.044)	13,0%	(18.789)	2,5%	(74.578)	(62.960)	18,5%
Concessionárias	(10.121)	(8.349)	21,2%	(7.296)	38,7%	(33.394)	(30.126)	10,8%
Serviços de terceiros e outros	(8.361)	(5.574)	50,0%	(6.063)	37,9%	(26.134)	(19.116)	36,7%

Lucro Bruto

Lucro Bruto - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Receita Operacional Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%
Custos dos serviços prestados	(155.364)	(138.533)	12,1%	(129.146)	20,3%	(556.645)	(511.386)	8,9%
Lucro Bruto	148.631	138.867	7,0%	163.584	-9,1%	675.140	613.994	10,0%
Margem Bruta	48,9%	50,1%	-1,2 p.p.	55,9%	-7,0 p.p.	54,8%	54,6%	0,3 p.p.
(-) Depreciação	10.839	9.404	15,3%	10.389	4,3%	39.717	37.137	6,9%
Lucro Bruto Caixa	159.470	148.271	7,6%	173.973	-8,3%	714.857	651.131	9,8%
Margem Bruta Caixa	52,5%	53,5%	-1,0 p.p.	59,4%	-7,0 p.p.	58,0%	57,9%	0,2 p.p.

O lucro bruto caixa aumentou 7,6%, passando de R\$148,3 milhões no 4T16 para R\$159,5 milhões no 4T17. A margem bruta caixa alcançou 52,5% no 4T17, em linha com o 4T16, quando alcançou 53,5%, mesmo com os aumentos apresentados nas linhas de alugueis e concessionárias, decorrentes do início das operações das unidades recém credenciadas.

A tabela abaixo apresenta o lucro bruto ajustado pelos principais efeitos de custos não-recorrentes e pré-operacionais, relativos à expansão do EAD e novas unidades.

Lucro Bruto - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Receita Operacional Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%
Custos dos serviços prestados	(150.515)	(132.835)	13,3%	(125.434)	20,0%	(538.612)	(501.110)	7,5%
Lucro Bruto Normalizado	153.480	144.565	6,2%	167.296	-8,3%	693.173	624.270	11,0%
Margem Bruta Normalizada	50,5%	52,1%	-1,6 p.p.	57,2%	-6,7 p.p.	56,3%	55,5%	0,8 p.p.
(-) Depreciação	10.839	9.404	15,3%	10.389	4,3%	39.717	37.137	6,9%
Lucro Bruto Caixa Normalizado	164.319	153.969	6,7%	177.685	-7,5%	732.890	661.407	10,8%
Margem Bruta Caixa Normalizada	54,1%	55,5%	-1,5 p.p.	60,7%	-6,6 p.p.	59,5%	58,8%	0,7 p.p.
Lucro Bruto Ajustado*	152.034	144.565	5,2%	166.191	-8,5%	684.962	624.270	9,7%
Margem Bruta Ajustada	50,0%	52,1%	-2,1 p.p.	56,8%	-6,8 p.p.	55,6%	55,5%	0,1 p.p.

* Lucro Bruto ajustado pelos efeitos não recorrentes, conforme apresentado na seção EBITDA e EBITDA Ajustado

Despesas Operacionais (Comerciais, Gerais e Administrativas)

Despesas Operacionais - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Despesas Gerais e Administrativas	(128.014)	(89.109)	43,7%	(111.059)	15,3%	(417.564)	(322.072)	29,6%
Pessoal e encargos	(38.060)	(29.297)	29,9%	(35.063)	8,5%	(136.062)	(109.056)	24,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(9.978)	(6.747)	47,9%	(7.507)	32,9%	(32.453)	(26.720)	21,5%
Publicidade	(28.157)	(18.739)	50,3%	(27.794)	1,3%	(92.517)	(66.191)	39,8%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.255)	(4.173)	2,0%	(4.747)	-10,4%	(18.003)	(15.295)	17,7%
PDD	(26.794)	(14.435)	85,6%	(14.929)	79,5%	(64.195)	(48.732)	31,7%
Outros	(14.302)	(9.439)	51,5%	(14.644)	-2,3%	(48.961)	(32.938)	48,6%
Depreciação e Amortização	(6.468)	(6.279)	3,0%	(6.375)	1,5%	(25.373)	(23.140)	9,6%
Resultado Operacional	18.850	50.445	-62,6%	52.898	-64,4%	256.035	296.995	-13,8%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(121.546)	(82.830)	46,7%	(104.684)	16,1%	(392.191)	(298.932)	31,2%

As despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 43,7%, passando de R\$89,1 milhões no 4T16, para R\$128,0 milhões no 4T17, principalmente, em virtude de:

- As despesas com pessoal e encargos sociais apresentaram uma ampliação de 29,9% em relação ao 4T16, em virtude de (i) acréscimo na base de salários do pessoal administrativo da Companhia de aproximadamente 3%, em virtude do dissídio coletivo, (ii) efeito não recorrente de aproximadamente R\$1,9 milhão por verbas indenizatórias

relacionadas à reorganização operacional em busca de sinergias e maior produtividade nas unidades adquiridas mais recentemente, e (iii) aumento da folha em aproximadamente R\$2,8 milhões relativo à expansão do número de unidades e estrutura para atender ao EAD.

Excluindo esses fatores, a rubrica totaliza R\$33,4 milhões e conforme pode ser observado na tabela que analisa esse resultado de forma gerencial (expurgando os efeitos não-recorrentes e pré-operacionais), a despesa sobe de aproximadamente 10,6% da receita líquida no 4T16 para 11,0% no 4T17, praticamente estável.

b) A linha de serviços prestados atingiu R\$10,0 milhões no 4T17, com uma variação de 47,9% em relação ao 4T16, quando atingiu R\$6,7 milhões, principalmente em virtude da contratação de prestadores de serviços dedicados aos projetos de expansão de novas unidades e polos e um efeito não-recorrente relativo, principalmente, a gastos não capitalizáveis com serviços prestados na preparação da Companhia para seu aumento de capital e emissão de debêntures, totalizando R\$1,5 milhão.

c) As despesas com publicidade foram 50,3% maiores na comparação trimestral. Esse crescimento deve-se principalmente à estratégia de captação adotada nesse trimestre focada na atração de alunos regulares, bem como despesas consideradas pela Companhia como pré-operacionais no montante de R\$4,2 milhões, relativas à campanha de lançamento do EAD, novas unidades e da nova marca UNIVERITAS.

d) A PDD apresentou um aumento de 85,6% na comparação 4T17 x 4T16, saindo de R\$14,4 milhões no 4T16 para R\$26,8 milhões no 4T17. O aumento da PDD ocorreu devido à maior evasão de alunos por inadimplência observada no 3T17 em virtude do atual cenário econômico brasileiro.

e) Outras despesas tiveram aumento de 51,5% e passaram de R\$9,4 milhões no 4T16 para R\$14,3 milhões no 4T17, em virtude do maior volume de despesas com viagens, bem como o efeito não-recorrente de aproximadamente R\$2,7 milhões relativos principalmente a despesas com serviços de consultoria para M&A e melhorias no processo de gestão da Companhia.

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

Despesas Operacionais - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Despesas Gerais e Administrativas	(114.882)	(86.773)	32,4%	(101.251)	13,5%	(384.994)	(317.459)	21,3%
Pessoal e encargos	(33.404)	(29.297)	14,0%	(31.459)	6,2%	(124.344)	(109.056)	14,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.477)	(6.747)	25,6%	(6.882)	23,2%	(29.221)	(25.636)	14,0%
Publicidade	(23.917)	(18.739)	27,6%	(23.041)	3,8%	(78.458)	(66.191)	18,5%
Materiais de Expediente e Aplicados	(4.255)	(4.173)	2,0%	(4.747)	-10,4%	(18.003)	(15.295)	17,7%
PDD	(26.794)	(14.435)	85,6%	(14.929)	79,5%	(64.195)	(48.732)	31,7%
Outros	(11.567)	(7.103)	62,8%	(13.818)	-16,3%	(45.400)	(29.409)	54,4%
Depreciação e Amortização	(6.468)	(6.279)	3,0%	(6.375)	1,5%	(25.373)	(23.140)	9,6%
Resultado Operacional Gerencial	36.831	58.479	-37,0%	66.418	-44,5%	306.638	306.884	-0,1%
Despesas Gerais e Administrativas (Ex-Depreciação e Amortização)	(108.414)	(80.494)	34,7%	(94.876)	14,3%	(359.621)	(294.319)	22,2%

EBITDA e EBITDA Ajustado

EBITDA (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
EBITDA¹	36.157	66.128	-45,3%	69.662	-48,1%	321.125	357.272	-10,1%
Margem EBITDA	11,9%	23,8%	-11,9 p.p.	23,8%	-11,9 p.p.	26,1%	31,7%	-5,7 p.p.
(+) Receita de juros e multa sobre mensalidades ²	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes ³	9.525	8.034	18,6%	4.726	101,5%	21.521	9.889	117,6%
Aluguel	1.412	-	N.M.	-	N.M.	1.412	1.618	-12,7%
Pessoal	3.877	5.698	-32,0%	3.275	18,4%	14.422	8.659	66,6%
Custo	1.991	5.698	-65,1%	2.607	-23,6%	8.410	8.659	-2,9%
Despesa	1.886	-	N.M.	668	182,4%	6.013	-	N.M.
Serviços prestados por pessoa física e pessoa jurídica	1.501	-	N.M.	625	140,1%	2.126	1.084	96,1%
Despesa	1.501	-	N.M.	625	140,1%	2.126	1.084	96,1%
Novos polos	-	1.324	-100,0%	-	N.M.	-	1.324	-100,0%
Consultoria jurídica/educacional	-	464	-100,0%	-	N.M.	-	464	-100,0%
M&A	-	110	-100,0%	-	N.M.	-	110	-100,0%
Outras Despesas / Outras Despesas Operacionais Líquidas	2.735	438	524,5%	826	231,1%	3.561	(3.369)	-205,7%
(-) Aluguéis mínimos pagos ⁴	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(39.000)	0,0%
EBITDA Ajustado⁵	41.299	68.612	-39,8%	75.468	-45,3%	331.500	354.102	-6,4%
Margem EBITDA Ajustada	13,6%	24,7%	-11,1 p.p.	25,8%	-12,2 p.p.	26,9%	31,5%	-4,6 p.p.
(+) Custos e Despesas Pré-Operacionais	8.456	-	N.M.	8.794	-3,8%	29.082	-	N.M.
Despesas com Pessoal	2.769	-	N.M.	2.936	-5,7%	10.166	-	N.M.
Despesas com Serviços prestados por pessoa física e pessoa jurídica	-	-	N.M.	-	N.M.	1.106	-	N.M.
Marketing	4.240	-	N.M.	4.753	-10,8%	14.059	-	N.M.
Aluguel	1.446	-	N.M.	1.105	30,9%	3.751	-	N.M.
EBITDA Normalizado⁶	49.755	68.612	-27,5%	84.262	-41,0%	360.582	354.102	1,8%
Margem EBITDA Normalizada	16,4%	24,7%	-8,4 p.p.	28,8%	-12,4 p.p.	29,3%	31,5%	-2,2 p.p.

1. EBITDA não é uma medida contábil.

2. 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.

3. 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.

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

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

6. EBITDA Normalizado dos efeitos não-recorrentes e dos custos e despesas pré-operacionais.

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado para o período 4T17 somou R\$41,3 milhões, apresentando uma redução de 39,8% quando comparado com o 4T16, quando atingiu R\$68,6 milhões. A margem EBITDA ajustada encerrou o quarto trimestre de 2017 em 13,6%, contra 24,7% no 4T16.

A redução da margem EBITDA Ajustada no trimestre deve-se principalmente aos custos e despesas pré-operacionais que somaram R\$8,5 milhões e aumento da PDD em decorrência do pior cenário econômico no Brasil.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
(+) Receita Financeira	20.980	12.725	64,9%	22.263	-5,8%	80.607	78.166	3,1%
Juros sobre Mensalidades e Acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	13.330	10.297	29,5%	9.656	38,0%	42.444	37.023	14,6%
Outros	2.283	(1.772)	-228,8%	1.777	28,5%	10.309	15.202	-32,2%
(-) Despesa Financeira	(30.615)	(30.382)	0,8%	(27.446)	11,5%	(134.727)	(139.268)	-3,3%
Despesas de Juros	(7.435)	(10.665)	-30,3%	(7.974)	-6,8%	(36.469)	(56.094)	-35,0%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.365)	(8.523)	-1,9%	(8.407)	-0,5%	(33.704)	(34.308)	-1,8%
Descontos Concedidos	(7.388)	(5.749)	28,5%	(4.707)	57,0%	(34.743)	(22.318)	55,7%
Variação Monetária Passiva	(3.632)	(4.556)	-20,3%	(3.503)	3,7%	(14.100)	(18.882)	-25,3%
Outros	(3.795)	(889)	326,9%	(2.855)	32,9%	(15.711)	(7.666)	104,9%
Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(61.102)	-11,4%

As receitas financeiras aumentaram 64,9%, passando de R\$12,7 milhões no 4T16 para R\$ 21,0 milhões no 4T17, em função de:

- a) aumento das receitas de juros sobre mensalidades e acordos, parcialmente compensado pela redução da remuneração das aplicações financeiras, em função do aumento na disponibilidade de caixa.
- b) A linha Outros refere-se à reclassificação do PIS/COFINS sobre receita financeira ocorrida em 2016 (R\$0,8 milhão) e maiores descontos obtidos.

As despesas financeiras atingiram R\$30,6 milhões no 4T17, em linha com o 4T16, quando ficaram em R\$30,4 milhões. Na comparação dos dois períodos, essa variação decorreu, principalmente de:

- a) Despesas de juros reduziram 30,3%, passando de 10,7 milhões no 4T16 para 7,4 milhões no 4T17, em virtude principalmente da redução do endividamento líquido e das taxas de juros.
- b) A linha Descontos Concedidos apresentou um aumento de 28,5%, ficando em R\$7,4 milhões no 4T17, ante R\$5,7 milhões no 4T16, em decorrência do maior volume de renegociação de alunos em processo de rematrícula e acordos para recuperação de alunos com atrasos superiores a 180 dias que já estavam na PDD.
- c) Variação monetária passiva, que corresponde à remuneração financeira dos compromissos a pagar da aquisição da UNG, principalmente, apresentou uma redução de 20,3%, passando de R\$4,6 milhão no 4T16 para R\$3,6 milhões no 4T17, devido à amortização do saldo de compromissos a pagar e da redução nos índices de inflação.
- d) Outras despesas financeiras aumentaram principalmente em virtude do ajuste a valor presente do Educred e da despesa financeira do PraValer, em decorrência do maior volume de contratos.

Em decorrência dos fatores expostos acima, o resultado financeiro líquido apresentou uma despesa de R\$9,6 milhões no 4T17 contra uma despesa de R\$17,7 milhões no 4T16, uma redução de 45,4%.

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

Resultado Financeiro - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
(+) Receita Financeira	20.980	12.725	64,9%	22.263	-5,8%	80.607	86.129	-6,4%
Juros sobre Mensalidades e Acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	13.330	10.297	29,5%	9.656	38,0%	42.444	37.023	14,6%
Outros	2.283	(1.772)	-228,8%	1.777	28,5%	10.309	23.165	-55,5%
(-) Despesa Financeira	(30.615)	(30.382)	0,8%	(27.446)	11,5%	(134.727)	(139.268)	-3,3%
Despesas de Juros	(7.435)	(10.665)	-30,3%	(7.974)	-6,8%	(36.469)	(56.094)	-35,0%
Juros de Arrendamentos Mercantis	(8.365)	(8.523)	-1,9%	(8.407)	-0,5%	(33.704)	(34.308)	-1,8%
Descontos Concedidos	(7.388)	(5.749)	28,5%	(4.707)	57,0%	(34.743)	(22.318)	55,7%
Variação Monetária Passiva	(3.632)	(4.556)	-20,3%	(3.503)	3,7%	(14.100)	(18.882)	-25,3%
Outros	(3.795)	(889)	326,9%	(2.855)	32,9%	(15.711)	(7.666)	104,9%
Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(53.139)	1,8%

Lucro Líquido

Lucro Líquido - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Lucro Operacional	18.850	50.445	-62,6%	52.898	-64,4%	256.035	296.995	-13,8%
(+) Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(61.102)	-11,4%
(+) IR / CS do Exercício	(3.882)	(719)	439,9%	231	-1780,5%	(3.689)	(5.791)	-36,3%
(+) IR / CS Diferidos	(1.011)	86	-1275,6%	87	-1262,1%	(751)	346	-317,1%
Lucro Líquido	4.322	32.155	-86,6%	48.033	-91,0%	197.475	230.448	-14,3%
Margem Líquida	1,4%	11,6%	-10,2 p.p.	16,4%	-15,0 p.p.	16,0%	20,5%	-4,4 p.p.



O lucro operacional atingiu R\$18,9 milhões no 4T17, apresentando uma redução de 62,6% em relação ao 4T16, quando alcançou R\$50,4 milhões.

O imposto de renda e contribuição social no trimestre ficou em R\$3,9 milhão ante R\$0,7 milhão no 4T16. Essa variação ocorreu em virtude da conclusão dos trabalhos de recuperação de créditos de IR/CS de anos anteriores em todas as empresas do grupo que gerou uma despesa não-recorrente no trimestre de R\$ 2,4 milhões, mas teve como efeito líquido no exercício um ganho de R\$ 2,7 milhões. Adicionalmente, houve uma despesa no trimestre de R\$ 0,9 milhão referente ao IR/CS sobre despesas indevidáveis. A variação na despesa de IR/CS diferidos é decorrente da baixa desses tributos sobre os intangíveis da combinação de negócios da UNG e da UNAMA.

O lucro líquido passou de R\$32,2 milhões no período de três meses encerrado em 31 de dezembro de 2016, para R\$4,3 milhões no mesmo período de 2017, representando uma redução de 86,6%. Como percentual da receita líquida, o lucro líquido do 4T17 atingiu 1,4%, contra 11,6% no 4T16. O lucro líquido normalizado pelos efeitos não-recorrentes e pelas despesas pré-operacionais do trimestre foi de R\$24,3 milhões.

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

Lucro Líquido - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Lucro Operacional	18.850	50.445	-62,6%	52.898	-64,4%	256.035	296.995	-13,8%
Custos e Despesas Não Recorrentes	9.525	8.034	18,6%	4.726	101,5%	21.521	9.889	117,6%
Custos e Despesas Pré-Operacionais	8.456	-	0,0%	8.794	-3,8%	29.082	-	0,0%
Lucro Operacional Normalizado	36.831	58.479	-37,0%	66.418	-44,5%	306.638	306.884	-0,1%
(+) Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(61.102)	-11,4%
Efeito não-recorrente outras receitas financeiras	-	-	0,0%	-	0,0%	-	7.963	-100,0%
(+) Resultado Financeiro Ajustado	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(53.139)	1,8%
(+) IR / CS do Exercício	(3.882)	(719)	439,9%	231	-1780,5%	(3.689)	(5.791)	-36,3%
Efeito não recorrente IR/CS	2.400	-	0,0%	(992)	-341,9%	(1.402)	-	0,0%
IR complementar sobre ajustes ao Lucro	(209)	(155)	35,0%	31	-765,0%	(473)	(412)	14,8%
(+) IR / CS do Exercício Ajustado	(1.691)	(874)	93,5%	(730)	131,9%	(5.564)	(6.203)	-10,3%
IR complementar sobre normalização do Lucro	(186)	-	0,0%	59	-417,3%	(640)	-	0,0%
(+) IR / CS do Exercício Normalizado	(1.877)	(874)	114,8%	(671)	179,8%	(6.204)	(6.203)	0,0%
(+) IR / CS Diferidos	(1.011)	86	-1275,6%	87	-1262,1%	(751)	346	-317,1%
Lucro Líquido Normalizado	24.307	40.034	-39,3%	60.651	-59,9%	245.563	247.888	-0,9%
Margem Líquida Normalizada	8,0%	14,4%	-6,4 p.p.	20,7%	-12,7 p.p.	19,9%	22,0%	-2,1 p.p.
Lucro Líquido Ajustado	16.037	40.034	-59,9%	51.798	-69,0%	217.121	247.888	-12,4%
Margem Líquida Ajustada	5,3%	14,4%	-9,2 p.p.	17,7%	-12,4 p.p.	17,6%	22,0%	-4,4 p.p.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução de Contas e Prazo Médio a Receber (Valores em R\$ ('000))	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Contas a Receber Bruto	449.869	521.491	507.405	462.193	394.782
Mensalidades de alunos	84.309	87.714	97.934	81.416	92.106
FIES	281.518	331.719	314.277	273.561	206.600
PRONATEC	5.474	5.224	-	-	-
Acordos a receber	60.889	80.184	73.553	78.660	70.315
Créditos Educativos a Receber	10.799	11.113	13.596	14.856	16.857
Outros	6.880	5.537	8.045	13.700	8.904
Saldo PDD	(44.613)	(46.048)	(51.612)	(58.175)	(65.715)
Contas a Receber Líquido	405.256	475.443	455.793	404.018	329.067
Receita Líquida (Últimos 12 meses - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	1.125.380	1.149.075	1.185.715	1.205.190	1.231.785
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	130	149	138	121	96
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	540.902	552.413	566.656	570.504	578.236
Dias do Contas a Receber Líquido (FIES)	187	216	200	173	129
Dias do Contas a Receber Líquido (Mensalidades de alunos)	52	53	57	46	51
Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber	94	101	100	91	89
Dias do Contas a Receber de Mensalidades de alunos + Acordos a Receber + Créditos Educativos a Receber	101	108	108	99	99

O saldo de contas a receber líquido apresentou uma redução de 18,8% comparado ao 4T16, em virtude principalmente da redução nas contas a receber do FIES e dos acordos e do aumento da PDD, parcialmente compensada pelo aumento do contas a receber de mensalidades de alunos e de créditos educativos a receber.

Vale ressaltar que o dias do contas a receber ex-FIES apresentou redução relevante em relação ao apresentado durante o ano, passando de 101 dias no 4T16 para 99 no 4T17, tendo passado de um prazo médio de 108 dias no 1T17 e 2T17.

Aging de Mensalidades de Alunos (Valores em R\$ ('000))	4T17	A.V. (%)	4T16	A.V. (%)
Vencidas até 30 dias	17.708	19,2%	18.639	22,1%
Vencidas de 31 a 60 dias	13.493	14,6%	14.472	17,2%
Vencidas de 61 a 90 dias	12.419	13,5%	13.245	15,7%
Vencidas de 91 a 180 dias	20.041	21,8%	18.015	21,4%
Vencidas há mais de 180 dias	28.445	30,9%	19.938	23,6%
TOTAL	92.106	100,0%	84.309	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	23,3%		18,7%	

Aging dos Acordos a Receber (Valores em R\$ ('000))	4T17	A.V. (%)	4T16	A.V. (%)
A vencer	14.744	21,0%	14.923	24,5%
Vencidas até 30 dias	6.756	9,6%	8.092	13,3%
Vencidas de 31 a 60 dias	6.720	9,6%	7.035	11,6%
Vencidas de 61 a 90 dias	6.368	9,1%	6.157	10,1%
Vencidas de 91 a 180 dias	14.502	20,6%	12.258	20,1%
Vencidas há mais de 180 dias	21.225	30,2%	12.424	20,4%
TOTAL	70.315	100,0%	60.889	100,0%
% sobre o Contas a Receber Bruto	17,8%		13,5%	

Os acordos a receber de alunos referem-se a renegociações dos alunos inadimplentes da Companhia. Pode-se observar na tabela acima que 21,0% dos acordos estavam a vencer, pois reflete a sazonalidade na renovação das matrículas para o semestre. Vale ressaltar que os créditos vencidos até 90 dias reduziram 6,2%, passando de R\$67,6 milhões no 4T16 para R\$63,5 milhões no 4T17, demonstrando melhora na qualidade do crédito da Companhia.

A tabela abaixo mostra a evolução de nossa PDD no período de 31 de dezembro de 2016 a 31 de dezembro de 2017:

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE (Valores em R\$ ('000))	31/12/2016	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Baixa	31/12/2017
Total	44.613	64.195	(43.093)	65.715

Investimento (CAPEX)

CAPEX (Valores em R\$ ('000))	12M17	% do Total	12M16	% do Total
CAPEX Ex-Aquisições	110.366	100,0%	81.103	100,0%
Aquisição de Imóveis / Construção / Reforma de Campi	52.144	47,2%	41.971	51,8%
Equipamentos / Biblioteca / TI	45.396	41,1%	22.312	27,5%
Licença MEC	4.400	4,0%	4.255	5,2%
Licenças de Software	4.982	4,5%	5.898	7,3%
Convênios	614	0,6%	1.342	1,7%
Intangíveis e Outros	2.830	2,6%	5.325	6,6%
Pagamento de Dívida de Aquisições (Compromissos a Pagar)	38.548		28.668	
Total CAPEX e Pagamento de Dívida de Aquisições	148.914		109.771	

No período de 12M17, a Companhia investiu R\$52,1 milhões para reforma de campi, principalmente nas cidades de Caruaru, Fortaleza e Rio de Janeiro. Em aquisições de equipamentos, biblioteca e TI, o valor de R\$45,4 milhões foi investido principalmente em compra de livros (títulos e publicações) para compor bibliotecas em unidades operacionais, e equipamentos de TI.

O total de R\$38,5 milhões de pagamentos de dívidas referentes a aquisições anteriores (compromissos a pagar), que são registrados no fluxo de caixa como atividade de investimento, foi destinado principalmente ao pagamento da aquisição da UNG.

Endividamento

Endividamento (Valores em R\$ ('000))	31/12/2017	31/12/2016	Var. (%) Dez17 x Dez16
Disponibilidades	911.713	399.583	128,2%
Endividamento bruto	(459.146)	(517.723)	-11,3%
Empréstimos e Financiamentos	(314.860)	(348.788)	-9,7%
Curto prazo	(29.205)	(99.259)	-70,6%
Longo prazo	(285.655)	(249.529)	14,5%
Compromissos a pagar *	(144.286)	(168.935)	-14,6%
Caixa (dívida) líquido	452.567	(118.140)	-483,1%
Dívida líquida / EBITDA Ajustado (udm)	(1,37)	0,33	

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

Caixa e equivalentes totalizou R\$911,7 milhões, um aumento de 128,2% comparado ao 4T16. Esse variação deve-se ao Aumento de Capital realizado pela Companhia, através da emissão de 13.598.756 novas ações, no valor total de R\$ 391,6 milhões, à 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2 (duas) séries, que gerou uma adição ao caixa da Companhia de R\$200 milhões, utilizados para pagamento de financiamentos da Companhia e reforço de capital de giro, além do recebimento da segunda de três parcelas relacionadas à dívida do FIES por parte do Governo Federal de R\$66,0 milhões no terceiro trimestre de 2017.

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

Em 31 de dezembro de 2017, o Grupo Ser Educacional possuía endividamento bruto de R\$459,1 milhões, uma redução de 11,3% em comparação aos R\$517,7 milhões registrados em 31 de dezembro de 2016, em função do pagamento da 2ª parcela da aquisição da UNG e ao início do pagamento do empréstimo com IFC e das debêntures de 1ª emissão, parcialmente compensada pela 2ª emissão de Debêntures, conforme mencionado no parágrafo acima.

No 4T17, a Companhia apresentou um caixa líquido de R\$452,6 milhões ante uma dívida líquida de R\$118,1 milhões no 4T16.

Cronograma da Dívida (Valores em R\$ ('000))	Empréstimos e Financiamentos	A.V. (%)	Compromissos a Pagar	A.V. (%)	Debêntures	A.V. (%)	Total	A.V. (%)
Curto Prazo	26.569	23,3%	80.720	55,9%	2.636	1,3%	109.925	23,9%
Longo Prazo	87.410	76,7%	63.566	44,1%	198.245	98,7%	349.221	76,1%
Entre um e dois anos	23.530	20,6%	30.932	21,4%	98.968	49,3%	153.430	33,4%
Entre dois e três anos	23.530	20,6%	32.634	22,6%	49.587	24,7%	105.751	23,0%
Entre três e quatro anos	23.530	20,6%	-	0,0%	49.690	24,7%	73.220	15,9%
Entre quatro e cinco anos	12.753	11,2%	-	0,0%	-	0,0%	12.753	2,8%
Acima de cinco anos	4.067	3,6%	-	0,0%	-	0,0%	4.067	0,9%
Total da Dívida	113.979	100,0%	144.286	100,0%	200.881	100,0%	459.146	100,0%

Em relação ao cronograma da dívida, 23,9% correspondem à dívida de curto prazo, demonstrando que a Companhia possui prazos adequados para amortização de seu endividamento, além de um nível de alavancagem financeira confortável.

Fluxo de Caixa

No 4T17, a Companhia apresentou um aumento de caixa de R\$112,9 milhões, obtendo uma geração de caixa no período de R\$112,3 milhões com as atividades operacionais. Esse resultado foi positivamente impulsionado pela melhoria na pontualidade de pagamento das mensalidades do FIES por parte do Governo Federal, que, por sua vez, pagou as parcelas de novembro e dezembro ainda no mês de dezembro, o que significou um aumento de aproximadamente R\$24 milhões na geração de caixa operacional da Companhia. Essa geração de caixa operacional foi parcialmente compensada com a utilização de R\$21,3 milhões nas atividades de investimento, com o pagamento de R\$9,7 milhões de juros de financiamentos e compromissos a pagar e de Imposto de Renda e Contribuição Social, sendo incrementada por R\$401,0 milhões nas atividades de financiamento.

Geração de Caixa (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Fluxos de caixa das atividades operacionais						
Caixa gerado pelas atividades operacionais	112.301	106.787	5,2%	426.963	388.920	9,8%
(-) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(21.307)	(39.732)	-46,4%	(148.914)	(109.771)	35,7%
(+) Títulos e Valores Mobiliários	(372.989)	(66.407)	461,7%	(294.880)	(124.412)	137,0%
(+) Fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento	401.024	(15.169)	-2743,7%	304.446	(61.550)	-594,6%
Atividades de Financiamento	401.024	(15.169)	-2743,7%	338.680	(38.433)	-981,2%
Pagamento de Dividendos	-	-	0,0%	(34.234)	(23.117)	48,1%
(+) Pagamento de Juros	(4.130)	(21.820)	-81,1%	(63.728)	(90.309)	-29,4%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(2.001)	(2.365)	-15,4%	(6.637)	(10.841)	-38,8%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	112.898	(38.706)	-391,7%	217.250	(7.963)	-2828,2%
Demonstração do aumento (Diminuição) líquido de caixa e equivalentes de caixa						
No início do período	166.388	100.742	65,2%	62.036	69.999	-11,4%
No fim do período	279.286	62.036	350,2%	279.286	62.036	350,2%
Aumento (Diminuição) de caixa e equivalentes de caixa	112.898	(38.706)	-391,7%	217.250	(7.963)	-2828,2%
Variação das Disponibilidades Financeiras						
Disponibilidades Financeiras no início do período	425.826	371.882	14,5%	399.583	283.134	41,1%
Disponibilidades Financeiras no fim do período	911.713	399.583	128,2%	911.713	399.583	128,2%

SOBRE O GRUPO SER EDUCACIONAL

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é um dos maiores grupos privados de educação do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte em alunos matriculados. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 26 estados e no Distrito Federal, em uma base consolidada de mais de 152 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas UNINASSAU, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, UNINABUCO - Centro Universitário Joaquim Nabuco, Faculdades UNINABUCO, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau,



UNG/UNIVERITAS, UNAMA – Universidade da Amazônia e Faculdade da Amazônia e UNIVERITAS – Centro Universitário Universus Veritas e Faculdades UNIVERITAS, por meio das quais oferece mais de 1.490 cursos.

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

ANEXOS - Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados - Contábil (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	406.945	355.509	14,5%	394.073	3,3%	1.640.922	1.426.045	15,1%
Mensalidades de Graduação	386.740	340.348	13,6%	373.984	3,4%	1.566.726	1.364.367	14,8%
Mensalidades de Pós Graduação	6.866	5.529	24,2%	6.747	1,8%	24.857	23.462	5,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	265	550	-51,7%	153	73,5%	1.051	5.838	-82,0%
Mensalidades de EAD	9.560	5.528	72,9%	9.319	2,6%	32.984	18.316	80,1%
Outras	3.514	3.554	-1,1%	3.870	-9,2%	15.304	14.062	8,8%
Deduções sobre vendas	(102.950)	(78.109)	31,8%	(101.343)	1,6%	(409.137)	(300.665)	36,1%
Descontos e Bolsas	(46.417)	(27.568)	68,4%	(45.283)	2,5%	(181.873)	(102.979)	76,6%
PROUNI	(34.647)	(30.109)	15,1%	(35.290)	-1,8%	(138.585)	(119.317)	16,1%
FGEDUC e encargos FIES	(11.317)	(10.297)	9,9%	(10.668)	6,1%	(44.791)	(35.894)	24,8%
Impostos	(10.569)	(10.135)	4,3%	(10.102)	4,6%	(43.888)	(42.475)	3,3%
Receita Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(155.364)	(138.533)	12,1%	(129.146)	20,3%	(556.645)	(511.386)	8,9%
Pessoal e encargos	(103.921)	(98.162)	5,9%	(85.504)	21,5%	(377.659)	(360.429)	4,8%
Aluguéis	(22.122)	(17.044)	29,8%	(19.894)	11,2%	(79.741)	(64.578)	23,5%
Concessionárias	(10.121)	(8.349)	21,2%	(7.296)	38,7%	(33.394)	(30.126)	10,8%
Serviços de terceiros e Outros	(8.361)	(5.574)	50,0%	(6.063)	37,9%	(26.134)	(19.116)	36,7%
Depreciação e amortização	(10.839)	(9.404)	15,3%	(10.389)	4,3%	(39.717)	(37.137)	6,9%
Lucro bruto	148.631	138.867	7,0%	163.584	-9,1%	675.140	613.994	10,0%
<i>Margem Bruta</i>	<i>48,9%</i>	<i>50,1%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>	<i>55,9%</i>	<i>-7,0 p.p.</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,6%</i>	<i>0,3 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(129.781)	(88.422)	46,8%	(110.686)	17,3%	(419.105)	(316.999)	32,2%
Despesas gerais e administrativas	(128.014)	(89.109)	43,7%	(111.059)	15,3%	(417.564)	(322.072)	29,6%
Pessoal e encargos	(38.060)	(29.297)	29,9%	(35.063)	8,5%	(136.062)	(109.056)	24,8%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(9.978)	(6.747)	47,9%	(7.507)	32,9%	(32.453)	(26.720)	21,5%
Publicidade	(28.157)	(18.739)	50,3%	(27.794)	1,3%	(92.517)	(66.191)	39,8%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.255)	(4.173)	2,0%	(4.747)	-10,4%	(18.003)	(15.295)	17,7%
PDD	(26.794)	(14.435)	85,6%	(14.929)	79,5%	(64.195)	(48.732)	31,7%
Outros	(14.302)	(9.439)	51,5%	(14.644)	-2,3%	(48.961)	(32.938)	48,6%
Depreciação e amortização	(6.468)	(6.279)	3,0%	(6.375)	1,5%	(25.373)	(23.140)	9,6%
Outras despesas operacionais, líquidas	(1.767)	687	-357,2%	373	-573,7%	(1.541)	5.073	-130,4%
Lucro operacional	18.850	50.445	-62,6%	52.898	-64,4%	256.035	296.995	-13,8%
<i>Margem Operacional</i>	<i>6,2%</i>	<i>18,2%</i>	<i>-12,0 p.p.</i>	<i>18,1%</i>	<i>-11,9 p.p.</i>	<i>20,8%</i>	<i>26,4%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	17.307	15.683	10,4%	16.764	3,2%	65.090	60.277	8,0%
EBITDA	36.157	66.128	-45,3%	69.662	-48,1%	321.125	357.272	-10,1%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>11,9%</i>	<i>23,8%</i>	<i>-11,9 p.p.</i>	<i>23,8%</i>	<i>-11,9 p.p.</i>	<i>26,1%</i>	<i>31,7%</i>	<i>-5,7 p.p.</i>
(+) Despesas Não-Recorrentes	9.525	8.034	18,6%	4.726	101,5%	21.521	9.889	117,6%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(39.000)	0,0%
EBITDA Ajustado	41.299	68.612	-39,8%	75.468	-45,3%	331.500	354.102	-6,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>13,6%</i>	<i>24,7%</i>	<i>-11,1 p.p.</i>	<i>25,8%</i>	<i>-12,2 p.p.</i>	<i>26,9%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-4,6 p.p.</i>
(+) Custos e Despesas Pré-Operacionais	8.456	-	0,0%	8.794	-3,8%	29.082	-	0,0%
Pessoal	2.769	-	0,0%	2.936	0,0%	10.166	-	0,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	-	-	0,0%	-	0,0%	1.106	-	0,0%
Marketing	4.240	-	0,0%	4.753	0,0%	14.059	-	0,0%
Aluguel	1.446	-	0,0%	1.105	0,0%	3.751	-	0,0%
EBITDA Normalizado	49.755	68.612	-27,5%	84.262	-41,0%	360.582	354.102	1,8%
<i>Margem EBITDA Normalizado</i>	<i>16,4%</i>	<i>24,7%</i>	<i>-8,4 p.p.</i>	<i>28,8%</i>	<i>-12,4 p.p.</i>	<i>29,3%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-2,2 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(17.307)	(15.683)	10,4%	(16.764)	3,2%	(65.090)	(60.277)	8,0%
EBIT Ajustado	23.992	52.929	-54,7%	58.704	-59,1%	266.410	293.825	-9,3%
<i>Margem EBIT Ajustado</i>	<i>7,9%</i>	<i>19,1%</i>	<i>-11,2 p.p.</i>	<i>20,1%</i>	<i>-12,2 p.p.</i>	<i>21,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>-4,5 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(61.102)	-11,4%
(+) Receita Financeira	20.980	12.725	64,9%	22.263	-5,8%	80.607	78.166	3,1%
Juros sobre mensalidades e acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	13.330	10.297	29,5%	9.656	38,0%	42.444	37.023	14,6%
Outros	2.283	(1.772)	-228,8%	1.777	28,5%	10.309	15.202	-32,2%
(-) Despesa Financeira	(30.615)	(30.382)	0,8%	(27.446)	11,5%	(134.727)	(139.268)	-3,3%
Despesas de juros	(7.435)	(10.665)	-30,3%	(7.974)	-6,8%	(36.469)	(56.094)	-35,0%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.365)	(8.523)	-1,9%	(8.407)	-0,5%	(33.704)	(34.308)	-1,8%
Descontos concedidos	(7.388)	(5.749)	28,5%	(4.707)	57,0%	(34.743)	(22.318)	55,7%
Variação Monetária Passiva	(3.632)	(4.556)	-20,3%	(3.503)	3,7%	(14.100)	(18.882)	-25,3%
Outros	(3.795)	(889)	326,9%	(2.855)	32,9%	(15.711)	(7.666)	104,9%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	9.215	32.788	-71,9%	47.715	-80,7%	201.915	235.893	-14,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(4.893)	(633)	673,0%	318	-1638,7%	(4.440)	(5.445)	-18,5%
Imposto de renda e contribuição social	(16.017)	(15.569)	2,9%	(16.758)	-4,4%	(83.156)	(87.783)	-5,3%
Incentivo fiscal - Prouni	12.135	14.850	-18,3%	16.989	-28,6%	79.467	81.992	-3,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(1.011)	86	-1275,6%	87	-1262,1%	(751)	346	-317,1%
Lucro (Prejuízo) Líquido	4.322	32.155	-86,6%	48.033	-91,0%	197.475	230.448	-14,3%
<i>Margem Líquida</i>	<i>1,4%</i>	<i>11,6%</i>	<i>-10,2 p.p.</i>	<i>16,4%</i>	<i>-15,0 p.p.</i>	<i>16,0%</i>	<i>20,5%</i>	<i>-4,4 p.p.</i>

Demonstração de Resultados - Gerencial

Demonstração de Resultados - Gerencial (Valores em R\$ ('000))	4T17	4T16	Var. (%) 4T17 x 4T16	3T17	Var. (%) 4T17 x 3T17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	406.945	355.509	14,5%	394.073	3,3%	1.640.922	1.426.045	15,1%
Mensalidades de Graduação	386.740	340.348	13,6%	373.984	3,4%	1.566.726	1.364.367	14,8%
Mensalidades de Pós Graduação	6.866	5.529	24,2%	6.747	1,8%	24.857	23.462	5,9%
Mensalidades de Ensino Técnico	265	550	-51,7%	153	73,5%	1.051	5.838	-82,0%
Mensalidades de EAD	9.560	5.528	72,9%	9.319	2,6%	32.984	18.316	80,1%
Outras	3.514	3.554	-1,1%	3.870	-9,2%	15.304	14.062	8,8%
Deduções sobre vendas	(102.950)	(78.109)	31,8%	(101.343)	1,6%	(409.137)	(300.665)	36,1%
Descontos e Bolsas	(46.417)	(27.568)	68,4%	(45.283)	2,5%	(181.873)	(102.979)	76,6%
PROUNI	(34.647)	(30.109)	15,1%	(35.290)	-1,8%	(138.585)	(119.317)	16,1%
FGEDUC e encargos FIES	(11.317)	(10.297)	9,9%	(10.668)	6,1%	(44.791)	(35.894)	24,8%
Impostos	(10.569)	(10.135)	4,3%	(10.102)	4,6%	(43.888)	(42.475)	3,3%
Receita Líquida	303.995	277.400	9,6%	292.730	3,8%	1.231.785	1.125.380	9,5%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(150.515)	(132.835)	13,3%	(125.434)	20,0%	(538.612)	(501.110)	7,5%
Pessoal e encargos	(101.930)	(92.464)	10,2%	(82.897)	23,0%	(364.789)	(351.770)	3,7%
Aluguéis	(19.264)	(17.044)	13,0%	(18.789)	2,5%	(74.578)	(62.960)	18,5%
Concessionárias	(10.121)	(8.349)	21,2%	(7.296)	38,7%	(33.394)	(30.126)	10,8%
Serviços de terceiros e Outros	(8.361)	(5.574)	50,0%	(6.063)	37,9%	(26.134)	(19.116)	36,7%
Depreciação e amortização	(10.839)	(9.404)	15,3%	(10.389)	4,3%	(39.717)	(37.137)	6,9%
Lucro bruto Gerencial	153.480	144.565	6,2%	167.296	-8,3%	693.173	624.270	11,0%
<i>Margem Bruta Gerencial</i>	<i>50,5%</i>	<i>52,1%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>	<i>57,2%</i>	<i>-6,7 p.p.</i>	<i>56,3%</i>	<i>55,5%</i>	<i>0,8 p.p.</i>
Despesas/Receitas Operacionais	(116.649)	(86.086)	35,5%	(100.878)	15,6%	(386.535)	(317.386)	21,8%
Despesas gerais e administrativas	(114.882)	(86.773)	32,4%	(101.251)	13,5%	(384.994)	(317.459)	21,3%
Pessoal e encargos	(33.404)	(29.297)	14,0%	(31.459)	6,2%	(124.344)	(109.056)	14,0%
Serviços Prestados por Pessoa Física e Jurídica	(8.477)	(6.747)	25,6%	(6.882)	23,2%	(29.221)	(25.636)	14,0%
Publicidade	(23.917)	(18.739)	27,6%	(23.041)	3,8%	(78.458)	(66.191)	18,5%
Materiais de expediente e Aplicados	(4.255)	(4.173)	2,0%	(4.747)	-10,4%	(18.003)	(15.295)	17,7%
PDD	(26.794)	(14.435)	85,6%	(14.929)	79,5%	(64.195)	(48.732)	31,7%
Outros	(11.567)	(7.103)	62,8%	(13.818)	-16,3%	(45.400)	(29.409)	54,4%
Depreciação e amortização	(6.468)	(6.279)	3,0%	(6.375)	1,5%	(25.373)	(23.140)	9,6%
Outras despesas operacionais, líquidas	(1.767)	687	-357,2%	373	-573,7%	(1.541)	73	-2211,0%
Lucro operacional Gerencial	36.831	58.479	-37,0%	66.418	-44,5%	306.638	306.884	-0,1%
<i>Margem Operacional Gerencial</i>	<i>12,1%</i>	<i>21,1%</i>	<i>-9,0 p.p.</i>	<i>22,7%</i>	<i>-10,6 p.p.</i>	<i>24,9%</i>	<i>27,3%</i>	<i>-2,4 p.p.</i>
(+) Depreciação e Amortização	17.307	15.683	10,4%	16.764	3,2%	65.090	60.277	8,0%
EBITDA	54.138	74.162	-27,0%	83.182	-34,9%	371.728	367.161	1,2%
(+) Juros sobre Mensalidades e Acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
(-) Aluguéis Mínimos Pagos	(9.750)	(9.750)	0,0%	(9.750)	0,0%	(39.000)	(39.000)	0,0%
EBITDA Normalizado	49.755	68.612	-27,5%	84.262	-41,0%	360.582	354.102	1,8%
<i>Margem EBITDA Normalizado</i>	<i>16,4%</i>	<i>24,7%</i>	<i>-8,4 p.p.</i>	<i>28,8%</i>	<i>-12,4 p.p.</i>	<i>29,3%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-2,2 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(17.307)	(15.683)	10,4%	(16.764)	3,2%	(65.090)	(60.277)	8,0%
EBIT Normalizado	32.448	52.929	-38,7%	67.498	-51,9%	295.492	293.825	0,6%
<i>Margem EBIT Normalizado</i>	<i>10,7%</i>	<i>19,1%</i>	<i>-8,4 p.p.</i>	<i>23,1%</i>	<i>-12,4 p.p.</i>	<i>24,0%</i>	<i>26,1%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>
Resultado Financeiro	(9.635)	(17.657)	-45,4%	(5.183)	85,9%	(54.120)	(53.139)	1,8%
(+) Receita Financeira	20.980	12.725	64,9%	22.263	-5,8%	80.607	86.129	-6,4%
Juros sobre mensalidades e acordos	5.367	4.200	27,8%	10.830	-50,4%	27.854	25.941	7,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	13.330	10.297	29,5%	9.656	38,0%	42.444	37.023	14,6%
Outros	2.283	(1.772)	-228,8%	1.777	28,5%	10.309	23.165	-55,5%
(-) Despesa Financeira	(30.615)	(30.382)	0,8%	(27.446)	11,5%	(134.727)	(139.268)	-3,3%
Despesas de juros	(7.435)	(10.665)	-30,3%	(7.974)	-6,8%	(36.469)	(56.094)	-35,0%
Juros de arrendamentos mercantis	(8.365)	(8.523)	-1,9%	(8.407)	-0,5%	(33.704)	(34.308)	-1,8%
Descontos concedidos	(7.388)	(5.749)	28,5%	(4.707)	57,0%	(34.743)	(22.318)	55,7%
Variação Monetária Passiva	(3.632)	(4.556)	-20,3%	(3.503)	3,7%	(14.100)	(18.882)	-25,3%
Outros	(3.795)	(889)	326,9%	(2.855)	32,9%	(15.711)	(7.666)	104,9%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	27.196	40.822	-33,4%	61.235	-55,6%	252.518	253.745	-0,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(2.888)	(788)	266,5%	(584)	394,7%	(6.955)	(5.857)	18,7%
Imposto de renda e contribuição social	(14.012)	(15.724)	-10,9%	(17.660)	-20,7%	(85.671)	(88.195)	-2,9%
Incentivo fiscal - Proni	12.135	14.850	-18,3%	16.989	-28,6%	79.467	81.992	-3,1%
Imposto de renda e contribuição social ditados	(1.011)	86	-1275,6%	87	-1262,1%	(751)	346	-317,1%
Lucro Líquido Normalizado	24.307	40.034	-39,3%	60.651	-59,9%	245.563	247.888	-0,9%
<i>Margem Líquida Normalizada</i>	<i>8,0%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-6,4 p.p.</i>	<i>20,7%</i>	<i>-12,7 p.p.</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado*	16.037	40.034	-59,9%	51.798	-69,0%	217.121	247.888	-12,4%
<i>Margem Líquida Ajustada</i>	<i>5,3%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-9,2 p.p.</i>	<i>17,7%</i>	<i>-12,4 p.p.</i>	<i>17,6%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-4,4 p.p.</i>

* Lucro Líquido ajustado pelos efeitos não recorrentes, conforme apresentado na seção EBITDA e EBITDA Ajustado

Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial - ATIVO (Valores em R\$ ('000))	31/12/2017	31/12/2016	Var. (%) Dez17 x Dez16
Ativo Total	2.507.874	2.018.564	24,2%
Ativo Circulante	1.265.461	702.195	80,2%
Caixa e Equivalentes de Caixa	279.286	62.036	350,2%
Títulos e valores mobiliários	632.427	337.547	87,4%
Contas a receber de clientes	317.358	272.773	16,3%
Tributos a recuperar	11.544	10.758	7,3%
Outros Ativos	24.846	19.081	30,2%
Ativo Não Circulante	1.242.413	1.316.369	-5,6%
Ativo Realizável a Longo Prazo	1.242.413	1.316.369	-5,6%
Contas a receber de clientes	11.709	132.483	-91,2%
Outros Ativos	23.343	12.509	86,6%
Ativos de indenização	112.015	112.015	0,0%
Intangível	428.511	434.845	-1,5%
Imobilizado	666.835	624.517	6,8%
Balanço Patrimonial - PASSIVO (Valores em R\$ ('000))	31/12/2017	31/12/2016	Var. (%) Dez17 x Dez16
Passivo Total	999.484	1.068.164	-6,4%
Passivo Circulante	295.187	365.048	-19,1%
Fornecedores	31.422	29.734	5,7%
Compromissos a Pagar	80.720	80.047	0,8%
Empréstimos e financiamentos	26.569	55.764	-52,4%
Debêntures	2.636	43.495	-93,9%
Salários e encargos sociais	74.831	71.873	4,1%
Tributos a recolher	16.220	16.472	-1,5%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	16.446	15.737	4,5%
Juros sobre Capital Próprio / Dividendos a pagar	27.034	34.234	-21,0%
Outros Passivos	19.309	17.692	9,1%
Passivo Não Circulante	704.297	703.116	0,2%
Empréstimos e financiamentos	87.410	140.534	-37,8%
Debêntures	198.245	108.995	81,9%
Obrigações de Arrendamento Mercantil	227.794	233.798	-2,6%
Compromissos a pagar	63.566	88.888	-28,5%
Tributos a recolher	1.777	5.563	-68,1%
Provisão para contingências	121.845	120.346	1,2%
Outros Passivos	3.660	4.992	-26,7%
Patrimônio Líquido Consolidado	1.508.390	950.400	58,7%
Capital Social Realizado	987.549	377.048	161,9%
Reservas de Lucros	527.295	579.806	-9,1%
Ações em Tesouraria	(6.454)	(6.454)	0,0%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.507.874	2.018.564	24,2%

Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa (Valores em R\$ ('000))	31/12/2017	31/12/2016	Var. (%) Dez17 x Dez16
Lucro Líquido Consolidado do Período Antes do I.R. e da Cont. Social	201.915	235.893	-14,4%
Depreciações e Amortizações	65.090	60.277	8,0%
Provisão para Contingências	1.499	(907)	-265,3%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	64.195	48.732	31,7%
Baixa de ativos não circulantes	9.092	3.950	130,2%
Juros e Variação Cambial Líquida	78.239	89.331	-12,4%
Lucro Líquido Ajustado	420.030	437.276	-3,9%
Variações nos Ativos e Passivos	6.933	(48.356)	-114,3%
Contas a Receber de Clientes	21.228	(52.539)	-140,4%
Tributos a Recuperar	(786)	(3.450)	-77,2%
Adiantamentos a Fornecedores	-	2.349	-100,0%
Outros ativos	(16.599)	(13.766)	20,6%
Fornecedores	1.688	11.515	-85,3%
Salários, encargos e Contr. Social	2.958	5.467	-45,9%
Tributos a recolher	(4.038)	(259)	1459,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Recolher	2.197	(459)	-578,6%
Outros passivos	285	2.786	-89,8%
Caixa aplicado nas (gerado pelas) operações	426.963	388.920	9,8%
Outros	(70.365)	(101.150)	-30,4%
Juros pagos de empréstimos e arrendamentos	(63.728)	(90.309)	-29,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(6.637)	(10.841)	-38,8%
Caixa Líquido Atividades Operacionais	356.598	287.770	23,9%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	(443.794)	(234.183)	89,5%
Títulos e valores mobiliários	(294.880)	(124.412)	137,0%
Adições ao imobilizado	(98.035)	(64.551)	51,9%
Adições ao intangível	(12.331)	(16.552)	-25,5%
Pagamento de aquisição de controladas	(38.548)	(28.668)	34,5%
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	304.446	(61.550)	-594,6%
Caixa recebido pela emissão de ações	387.549	-	0,0%
Captação de Debêntures	196.335	-	0,0%
Amortização de debêntures	(153.510)	-	N.M.
Amortização de empréstimos e financiamentos	(86.399)	(33.743)	156,1%
Amortização de arrendamentos mercantis	(5.295)	(4.690)	12,9%
Dividendos	(34.234)	(23.117)	48,1%
Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	217.250	(7.963)	-2828,2%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	62.036	69.999	-11,4%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	279.286	62.036	350,2%
Variação de caixa e Títulos e Valores Mobiliários	512.130	116.449	339,8%



4Q17 Earnings Release



Ser Educacional records net revenue of R\$304.0 million in 4Q17

Net revenue expands 9.6% in 4Q17 over 4Q16

4Q17 Conference Call

March 23, 2018

Portuguese

10:00 a.m. (Brasília time)
9:00 a.m. (New York time)
Phone: +55 (11) 2188-0155
Code: Ser Educacional

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

English

12:00 p.m. (Brasília time)
11:00 a.m. (New York time)
Phone: +1 (646) 843-6054 or
+55 (11) 2188-0155
Code: Ser Educacional

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

Contacts:

Jânyo Diniz – CEO
João Aguiar – CFO
Rodrigo Alves – IRO
Geraldo Soares – IR Manager

Phone: 55 11 2769 3223
E-mail: ri@sereducacional.com

Website:

www.sereducacional.com/ri

Media Relations

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

Recife, March 23, 2018 – Ser Educacional S.A. (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ and Reuters SEER3.SA) announces its results for the fourth quarter of 2017 (4Q17). The information is presented in accordance with international financial reporting standards (IFRS) and consolidated in Brazilian reais (R\$). Comparisons refer to the fourth quarter of 2016, unless otherwise indicated. As of 1Q17, the Company began to incur pre-operating costs and expenses for the expansion of new on-campus education units and distance learning centers. In order to better demonstrate this impact, the Company began to report its results omitting these main effects (normalization).

Highlights

- The **total student base expanded by 3.1%**, from 147,900 students in 4Q16 to 152,400 in 4Q17. This increase is chiefly due to the higher undergraduate on-campus and graduate distance learning student intake.
- **Net revenue totaled R\$304.0 million** in 4Q17, 9.6% up on 4Q16, due to the growth in the student base and the higher average ticket in the period.
- In 4Q17, **normalized EBITDA** excluding non-recurring effects and main pre-operating expenses, totaled **R\$49.8 million**, 27.5% down on 4Q16. The normalized EBITDA margin came to 16.4%, versus 24.7% in the same period last year.
- **Normalized net income amounted to R\$24.3 million in 4Q17**, 39.3% down on the R\$40.0 million posted in 4Q16.
- **Operating cash generation totaled R\$112.3 million** in 4Q17, reflecting the soundness of the Company's processes and the timely payment of FIES receivables by the Federal Government.
- **Net cash ended 4Q17 at R\$452.6 million**, compared to a net debt of R\$118.1 million recorded in 4Q16, due to better operating cash generation in the quarter and the inflow of resources from a capital increase in the amount of R\$391.6 million.
- The Company's **Distance Learning centers expansion project was successful, since the introduction of the new regulatory framework for the distance learning segment**, in July 2017. Operations began at 567 centers, compared to 15 operating centers in 4Q16. Of this total, 119 centers managed to begin their intake process in 4Q17.



Financial Highlights	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
(R\$ '000)								
Net Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%
Adjusted EBITDA	41,299	68,612	-39.8%	75,468	-45.3%	331,500	354,102	-6.4%
Adjusted EBITDA Margin	13.6%	24.7%	-11.1 p.p.	25.8%	-12.2 p.p.	26.9%	31.5%	-4.6 p.p.
Normalized EBITDA	49,755	68,612	-27.5%	84,262	-41.0%	360,582	354,102	1.8%
Normalized EBITDA Margin	16.4%	24.7%	-8.4 p.p.	28.8%	-12.4 p.p.	29.3%	31.5%	-2.2 p.p.
Adjusted Net Income	16,037	40,034	28.7%	51,798	-69.0%	217,121	247,888	63.8%
Adjusted Net Margin	5.3%	14.4%	-9.2 p.p.	6.5%	-1.2 p.p.	17.6%	22.0%	-4.4 p.p.

- The Company had **29 new units accredited by the Ministry of Education (MEC)** in the last twelve months: Boa Vista (RR), Porto Velho (RO), Rio Branco (AC), Fortaleza (CE), Marabá (PA), Garanhuns (PE), Maracanaú (CE), Ananindeua (PA), Anápolis (GO), Juazeiro do Norte (CE), Sobral (CE), Mossoró (RN), Natal (RN), Brasília (DF), Arapiraca (AL), Campo Grande (MS), Macapá (AP), Cuiabá (MT), Porto Alegre (RS), Vitória (ES), Goiânia (GO), Belém (PA), Palmas (TO), Salvador (BA), Curitiba (PR), Joinville (SC), Patos (PB), Imperatriz (MA) and Campinas (SP).. As a result, the Company successfully completed 37 of the 45 accreditations envisaged in its long-term plan.
- **127 new courses were approved in 4Q17, for a total of 1,491 undergraduate courses on December 31, 2017.** The state of Pernambuco was the highlight, totaling 50 new undergraduate courses on December 31, 2017, compared to the total number of courses authorized on December 31, 2016, including: Dentistry, Nutrition, Physiotherapy, Psychology, Biomedicine, Pharmacy, Civil Engineering, Electrical Engineering, Mechanical Engineering and Production Engineering.
- **UNAMA – Universidade da Amazônia was accredited to offer Distance Learning courses in Brazil.** With the new accreditation, UNAMA can launch up to 150 centers per year. As a result, Grupo Ser Educacional will have a total of 700 distance learning centers.
- **UNINASSAU in Campina Grande (PB)** was accredited by MEC as a University Center on March 8, 2018. The accreditation is relevant to the continuous improvement in the brand's recognition.
- On October 4, **the Company issued R\$200 million in simple debentures**, in two series: the first in the amount of R\$100 million, with a single maturity date of September 15, 2019, and an interest rate equivalent to 100% of CDI+0.65% p.a., and the second also in the amount of R\$100 million, with an interest rate of CDI+1.35% p.a., semiannual payments from March 2020 and maturing on September 15, 2021. The funds raised were used to pay the Company's financing and strengthen its working capital.
- On November 7, **the Company's capital increase announced on September 12, 2017, totaling R\$391.6 million**, corresponding to 13,598,756 shares at the price of R\$28.80 per share, was approved by the Board of Directors. As a result, the Company achieved a free float of 47%. The proceeds will be used to carry out (i) acquisitions; and (ii) investments in the Company's organic growth, including the expansion and infrastructure of distance learning centers and investments to set up new on-campus units.
- **The Board of Directors decided at a meeting held on March 22, 2018, the distribution of dividends** in the amount of R\$37,847,153.00, representing R\$0.273393937 per share, to be paid until May 7, 2018 based on the shareholding position of April 27, 2018.
- Grupo Ser Educacional was elected **the best company in the Corporate Governance sector in Brazil, in the Corporate Management segment**, during the third edition of the Empresas Mais magazine's yearbook, held by O Estado de S. Paulo newspaper in partnership with Fundação Instituto de Administração (FIA). The ranking refers to the performance in the 2016 fiscal year.

Message from Management

A new investment cycle

Grupo Ser Educacional's 2017 fiscal year was marked by the beginning of a new organic growth cycle aimed at expanding on-campus and distance learning higher education operations through a relevant expansion plan, with the goal of making the Company, which currently has a strong presence in the Northeast and North regions of Brazil, reach national coverage, with a strong presence in its regions of origin and in the Southeast, Midwest and Southern regions of Brazil.

In this environment, the Company had a record number of 26 new units accredited by the Ministry of Education (MEC), jumping from 46 units in operation on December 31, 2016 to 73 units on December 31, 2017, a 58.7% increase, becoming one of the companies with greater capillarity in the Brazilian private higher education sector.

Also in the on-campus higher education segment, Ser Educacional's Joaquim Nabuco, in Recife, was accredited as a University Center, allowing the now called UNINABUCO to open new courses and units throughout the city.

The on-campus courses base was also a highlight in the fiscal year and went from 1,159 courses to 1,491 courses, a 28.6% growth in the period. The increase in the courses base was mainly to support new operations, as well as units with less than 4 years of existence – in this case, accredited courses were more relevant in areas related to health and engineering.

The Company's activities within the Distance Learning segment had a very significant development: 2 units were accredited as university centers (UNINASSAU in Maceió and UNAMA in Belém), improving the Company's position to maximize its expansion and take advantage of the new regulation, established by the New Regulatory Framework for the Distance Learning segment and implemented through MEC's Regulatory Ordinance No. 11, published on June 20, 2017, which set out standards for the accreditation and offer of Distance Learning courses, in accordance with Presidential Decree No. 9,057 of May 25, 2017. The New Regulatory Framework for the Distance Learning segment, among other rules, granted autonomy to the Education Institutions (IES) accredited by MEC for the expansion of its Distance Learning centers, in order to follow certain education quality standards. As a result, the Company significantly increased its number of operating centers, from 15 to 119 centers with effective intake of students between December 31, 2016 and December 31, 2017, a 693% growth in its network in only 12 months and, consequently, the Company significantly expanded its coverage and capillarity in this higher education segment.

The growth in the student base is only sustainable with quality education, satisfied students and good academic level, allowing students to enter the labor market and improve their income. In order to obtain these results, the academic goals of Grupo Ser Educacional focus on employability and good performance in the IGC (General Course Index) and the CPC (Preliminary Course Concept) indicators.

Regarding the financial environment, the Company has made significant progress towards a more efficient capital structure that enables the successful performance of its cycle of growth, whether organic or through acquisitions. Therefore, on November 1, 2017, the Company announced the Partial Approval of its Capital Increase, in the amount of R\$391.6 million, disclosed on September 12, 2017, and, on October 4, concluded its 2nd issue of simple debentures whose objective was to reduce its cost of capital by fully paying its 1st issue held in 2015, as well as improving the cash flow for the payment of its financial commitments. These two operations put the Company in a comfortable financial position, capable of sustaining its strategy of growing organically and also through acquisitions.

Based on the above, the 2017 fiscal year was marked by significant changes in the Company's operations, even in a challenging economic environment, although already showing its first signs of improvement with greater control of inflation, a slight improvement in GDP and unemployment rate and higher confidence among businesses and consumers, which allowed the Company's Management to start a new expansion cycle.

Ser Educacional's Management is aware of the reduction in the Company's operating and financial margins and that the fiscal year was dedicated to the expansion of its operations, therefore, investments in marketing, qualified professionals and physical and technological infrastructure, in order to expand its student base, are understood to be in line with the current costs and expenses structure.

OPERATING PERFORMANCE

Intake – First half of 2018 Preview

By March 19, 2018, the Company had already enrolled 40,800 undergraduate students, which represents an increase of 0.5%, compared to enrollment on March 19, 2017. Of this total, Distance Learning undergraduate increased by 144.8% compared to enrollment up to 03/19/2018 and 03/19/2017.

1Q18 Student Enrollment				
In thousands	03/19/2018	03/19/2017	% Chg	
Undergraduate Enrollments	40.8	40.6	0.5%	
Distance Learning	8.7	3.5	144.8%	
On-campus	32.1	37.0	-13.2%	
Fies Enrollments	0.2	5.0	-96.9%	
Ex-Fies Enrollments	32.0	32.1	-0.2%	

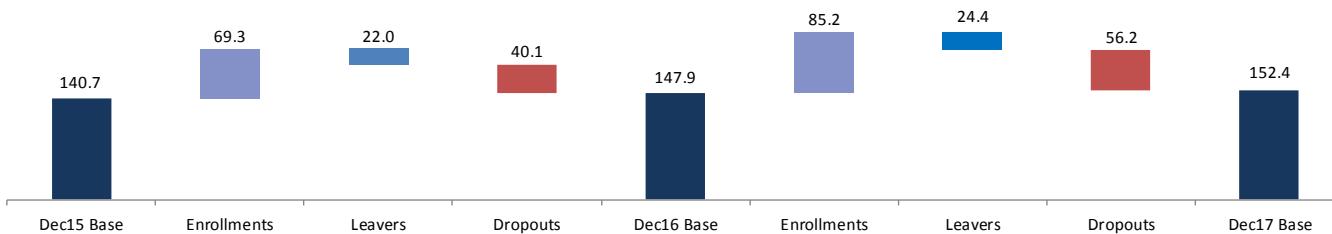
The on-campus undergraduate intake process of non-FIES students is being strongly impacted by the delay of over 30 days as of now in the FIES intake process. To date, the Company had enrolled less than 200 students in this segment, versus 5,000 students up to March 19, 2017.

Student Growth Trends

Number of Students	Undergraduate		Graduate		Vocational		Total
	On Campus	Distance Learning	On Campus	Distance Learning	On Campus	Distance Learning	
2017.2							
Jun17 Base	142,468	7,389	7,105	1,330	82	44	158,418
Enrollments	19,374	6,584	1,538	1,359	149	112	29,116
Leavers	(6,687)	(35)	(1,737)	-	-	-	(8,459)
Dropouts	(21,210)	(4,476)	(473)	(433)	(2)	(58)	(26,652)
Dec17 Base	133,945	9,462	6,433	2,256	229	98	152,423
% Dec17 Base / Jun17 Base	-6.0%	28.1%	-9.5%	69.6%	179.3%	122.7%	-3.8%
% Dec17 Base / Dec16 Base	2.2%	55.1%	-32.3%	180.2%	-36.7%	N.M.	3.1%

The on-campus undergraduate student base totaled 133,900 students, 2.2% more than the 131,100 reported in 4Q16. In the Distance Learning segment, the student base increased by 55.1%, from 6,100 students in 4Q16 to 9,500 students in 4Q17. The overall student base grew by 3.1% compared to December 31, 2016.

The 2H17 dropout rate was 13.7%, versus 10.3% in 4Q16, and the re-enrollments indicator of the on-campus programs reached 86.3% of the renewable student base in the quarter. The higher dropout rate mainly reflects the combined effects of the extended increase in Brazil's high unemployment rate and the Company's strategy regarding agreements and student loans with own portfolio, due to the option to maintain a portfolio of students with a more solid credit profile and consistent with the Company's operating cash generation for 2017.



Average Net Ticket

Average Ticket (R\$)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17
Undergraduate Students (On Campus)	716.87	699.02	2.6%	705.61	1.6%

The average ticket in 4Q17 was R\$716.87, 2.6% up year-on-year, mainly due to the pass-through of inflation and the improvement in the course mix, which has been gradually increasing the share of engineering and health courses and offsetting the increase of discounts and scholarships observed during the year. It is also worth mentioning that, due to the intake strategy adopted in 2017, the first and third quarters now have a higher volume of punctual discounts for the first and second monthly tuition fees and, consequently, the average ticket of these quarters tends to have a greater impact than the one observed in the second and fourth quarters, when a lower volume of discounts related to the intake process is granted.

Student Financing

STUDENT LOANS	Dec/10	Dec/11	Dec/12	Dec/13	Dec/14	Dec/15	Dec/16	Dec/17
Students	28,079	33,483	48,670	70,255	101,195	123,988	131,092	133,945
FIES Students	1,017	2,896	15,916	31,432	48,048	56,089	58,840	55,565
% of FIES Students	3.6%	8.6%	32.7%	44.7%	47.5%	45.2%	44.9%	41.5%
EDUCRED Students						754	1,922	2,390
% of EDUCRED Students						0.6%	1.5%	1.8%
PRAVALER Students						954	1,794	2,873
% of PRAVALER Students						0.8%	1.4%	2.1%
PRAVALER Students						57,797	62,556	60,828
% of PRAVALER Students						46.6%	47.7%	45.4%

On December 31, 2017, students adhering to the FIES program accounted for 41.5% of the undergraduate base, a 3.4 p.p. reduction from the 44.9% at the close of 4Q16. This decline reflects the reduced availability of vacancies in the FIES program by the Federal Government as of 2015.

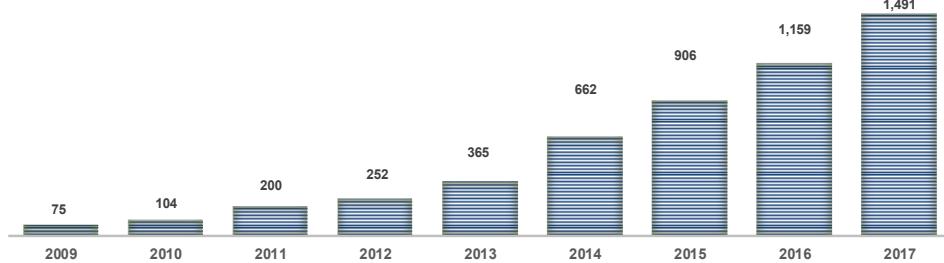
In April 2015, the Company redesigned its student financing plans, offering new student financing plan products through PraValer, one of Brazil's largest private programs, and the re-launch of Educred, the Company's own educational loan program, which enables students to pay a portion of their semiannual tuition after the completion or termination of their courses. With these changes in private financing alternatives, at the close of 4Q17, 2,400 students had Educred loans, equivalent to 1.8% of the on-campus undergraduate student base, while 2,900 students had PraValer financing, accounting for 2.1% of the base, in line with the Company's strategic goal to maintain a hybrid model.

Organic Growth

In 4Q17, 127 new courses were authorized, giving a total of 1,491, while the number of places in certain courses also expanded. As a result, in December 2017, the Company had more than 868,000 places per year, 536,200 of which in the Distance Learning segment. Ser Educacional moved on with its organic growth strategy based on the accreditation of new units, distance learning centers and the authorization of new courses.

The state of Pernambuco was the highlight, totaling 50 new undergraduate courses on December 31, 2017, compared to the total number of courses authorized on December 31, 2016, including: Dentistry, Nutrition, Physiotherapy, Psychology, Biomedicine, Pharmacy, Civil Engineering, Electrical Engineering, Mechanical Engineering and Production Engineering. Through its 16 units operating in Pernambuco, Grupo Ser Educacional already has a portfolio of 299 undergraduate courses.

Number of Authorized Courses



FINANCIAL PERFORMANCE

Gross Revenue

Gross Revenue (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Gross Operating Revenue	406,945	355,509	14.5%	394,073	3.3%	1,640,922	1,426,045	15.1%
Undergraduate Monthly Tuition	386,740	340,348	13.6%	373,984	3.4%	1,566,726	1,364,367	14.8%
Graduate Monthly Tuition	6,866	5,529	24.2%	6,747	1.8%	24,857	23,462	5.9%
Vocational Courses Revenues	265	550	-51.7%	153	73.5%	1,051	5,838	-82.0%
Distance Learning Revenues	9,560	5,528	72.9%	9,319	2.6%	32,984	18,316	80.1%
Others	3,514	3,554	-1.1%	3,870	-9.2%	15,304	14,062	8.8%
Deductions from Gross Revenue	(102,950)	(78,109)	31.8%	(101,343)	1.6%	(409,137)	(300,665)	36.1%
Discounts and Scholarships	(46,417)	(27,568)	68.4%	(45,283)	2.5%	(181,873)	(102,979)	76.6%
PROUNI	(34,647)	(30,109)	15.1%	(35,290)	-1.8%	(138,585)	(119,317)	16.1%
FGEDUC And FIES charges	(11,317)	(10,297)	9.9%	(10,668)	6.1%	(44,791)	(35,894)	24.8%
Taxes	(10,569)	(10,135)	4.3%	(10,102)	4.6%	(43,888)	(42,475)	3.3%
% Discounts and Scholarships/ Net Oper. Rev.	11.4%	7.8%	3.7 p.p.	11.5%	-0.1 p.p.	11.1%	7.2%	3.9 p.p.
Net Operating Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%

Fourth-quarter gross revenue totaled R\$406.9 million, 14.5% up on 4Q16, mainly fueled by the Company's organic growth, with the addition of new courses and units, and due to a business policy oriented to attracting "out-of-pocket" regular students, with a stronger impact on the average ticket of the first and third quarters, but which led to an increase in the overall undergraduate student base and the higher average ticket, thanks to the pass-through of inflation.

For the same reasons, gross revenue in the undergraduate segment rose 13.6% year-on-year, reaching R\$386.7 million in 4Q17 and accounting for 95.0% of the total.

The graduate segment recorded revenue of R\$6.9 million in 4Q17, or 1.7% of the total, which represents an increase of 24.2% when compared to 4Q16, despite the reduction in the graduate student base, due to a change in the Company's business practices, reducing the number of partnerships and creating stricter parameters for the formation of classes, in order to focus on operating margins per course, which resulted in a drop of 32.3% in the final student base of on-campus graduate courses in 4Q17, compared to 4Q16.

Distance learning, a segment in which the Company began operating in 2014, already accounted for 2.3% of total revenue, or R\$9.6 million, up by 72.9% over 4Q16, reflecting the 69.7% year-on-year upturn in the segment's undergraduate and graduate student base. The distance learning student base has been growing considerably and consistently since 2015, mainly due to the increase from 15 to 119 centers with effective intake of students as of 4Q17.

Deductions from gross revenue climbed 31.8% in the quarter, fueled by the increase in sales discounts and scholarships, due to (i) a higher volume of discounts granted, as part of the intake strategy adopted for the semester, given that the fourth quarter had a higher number of late enrollments and re enrollments, particularly in September, (ii) the increase in the PROUNI student base, and pass-through of inflation to the average ticket in this segment.

As a result of the factors mentioned above, net revenue rose by 9.6%, from R\$277.4 million in 4Q16 to R\$304.0 million in 4Q17.

Cost of Services Rendered

Breakdown of Cost of Services Rendered¹ - Accounting (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Cash Cost of Services Rendered	(144,525)	(129,129)	11.9%	(118,757)	21.7%	(516,928)	(474,249)	9.0%
Payroll and Charges	(103,921)	(98,162)	5.9%	(85,504)	21.5%	(377,659)	(360,429)	4.8%
Rent	(22,122)	(17,044)	29.8%	(19,894)	11.2%	(79,741)	(64,578)	23.5%
Concessionaires (Electricity, Water and Telephone)	(10,121)	(8,349)	21.2%	(7,296)	38.7%	(33,394)	(30,126)	10.8%
Third-Party Services and Others	(8,361)	(5,574)	50.0%	(6,063)	37.9%	(26,134)	(19,116)	36.7%

The cash cost of services rendered (excluding depreciation and amortization) totaled R\$144.5 million in 4Q17, 11.9% more than in 4Q16. The main components of this line all recorded an upturn in 4Q17, basically for the following reasons:

- a) Payroll and charges grew 5.9% in 4Q17 over 4Q16, despite the higher number of units in operation - practically stable in the comparison between the two quarters, indicating an increase in operating efficiency. This growth is mainly influenced by the approximately 3% pay rise granted in 2017, as agreed in 4Q17, and non-recurring costs regarding indemnification funds related to the operational reorganization seeking synergies and higher productivity in the units recently acquired, in the amount of R\$2.0 million.
- b) The rental line expanded by 29.8%, from R\$17.0 million in 4Q16 to R\$22.1 million in 4Q17, mainly due to the increase in the number of leased properties as a result of the operational expansion, particularly properties located in the city of Rio de Janeiro in the amount of R\$1.4 million and the non-recurring effect related to the recalculation of the amount of rent to be paid to the lessor of a property located in Teresina (PI).
- c) The concessionaires line increased by 21.2%, totaling R\$10.1 million by the end of 4Q17, against R\$8.3 million in 4Q16, due to the higher number of units.
- d) Third-party services increased by 50.0%, from R\$5.6 million in 4Q16 to R\$8.4 million in 4Q17, due to the hiring of a larger number of service providers, mainly to support health courses, as well as costs related to licenses for Distance Learning courses and online courses for on-campus students.
- e) The table below shows managerial operating costs, which are adjusted for non-recurring and pre-operational effects.

Breakdown of Cost of Services Rendered¹ - Managerial (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Cash Cost of Services Rendered	(139,676)	(123,431)	13.2%	(115,045)	21.4%	(498,895)	(463,973)	7.5%
Payroll and Charges	(101,930)	(92,464)	10.2%	(82,897)	23.0%	(364,789)	(351,770)	3.7%
Rent	(19,264)	(17,044)	13.0%	(18,789)	2.5%	(74,578)	(62,960)	18.5%
Concessionaires (Electricity, Water and Telephone)	(10,121)	(8,349)	21.2%	(7,296)	38.7%	(33,394)	(30,126)	10.8%
Third-Party Services and Others	(8,361)	(5,574)	50.0%	(6,063)	37.9%	(26,134)	(19,116)	36.7%

Gross Profit

Gross Profit - Accounting (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Net Operating Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%
Cost of Services Rendered	(155,364)	(138,533)	12.1%	(129,146)	20.3%	(556,645)	(511,386)	8.9%
Gross Profit	148,631	138,867	7.0%	163,584	-9.1%	675,140	613,994	10.0%
Gross Margin	48.9%	50.1%	-1.2 p.p.	55.9%	-7.0 p.p.	54.8%	54.6%	0.3 p.p.
(-) Depreciation	10,839	9,404	15.3%	10,389	4.3%	39,717	37,137	6.9%
Cash Gross Profit	159,470	148,271	7.6%	173,973	-8.3%	714,857	651,131	9.8%
Cash Gross Margin	52.5%	53.5%	-1.0 p.p.	59.4%	-7.0 p.p.	58.0%	57.9%	0.2 p.p.

Cash gross profit increased 7.6%, from R\$148.3 million in 4Q16 to R\$159.5 million in 4Q17. The cash gross margin stood at 52.5% in 4Q17, in line with 4Q16, when it reached 53.5%, despite increases in the rental and concessionaire lines, due to the start of operations of newly accredited units.

The table below shows gross profit adjusted for main non-recurring and pre-operating cost effects related to the expansion of the Distance Learning segment and new units.

Gross Profit - Managerial (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Net Operating Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%
Cost of Services Rendered	(150,515)	(132,835)	13.3%	(125,434)	20.0%	(538,612)	(501,110)	7.5%
Normalized Gross Profit	153,480	144,565	6.2%	167,296	-8.3%	693,173	624,270	11.0%
Normalized Gross Margin	50.5%	52.1%	-1.6 p.p.	57.2%	-6.7 p.p.	56.3%	55.5%	0.8 p.p.
(-) Depreciation	10,839	9,404	15.3%	10,389	4.3%	39,717	37,137	6.9%
Normalized Cash Gross Profit	164,319	153,969	6.7%	177,685	-7.5%	732,890	661,407	10.8%
Normalized Cash Gross Margin	54.1%	55.5%	-1.5 p.p.	60.7%	-6.6 p.p.	59.5%	58.8%	0.7 p.p.
Adjusted Cash Gross Profit	152,034	144,565	5.2%	166,191	-8.5%	684,962	624,270	9.7%
Adjusted Gross Margin	50.0%	52.1%	-2.1 p.p.	56.8%	-6.8 p.p.	55.6%	55.5%	0.1 p.p.

*Adjusted Gross Profit for non-recurring effects, as presented in the section EBTIDA and Adjusted EBITDA.

Operating Expenses (Selling, General and Administrative)

Operating Expenses - Accounting (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
General and Administrative Expenses	(128,014)	(89,109)	43.7%	(111,059)	15.3%	(417,564)	(322,072)	29.6%
Payroll and Charges	(38,060)	(29,297)	29.9%	(35,063)	8.5%	(136,062)	(109,056)	24.8%
Third-Party Services	(9,978)	(6,747)	47.9%	(7,507)	32.9%	(32,453)	(26,720)	21.5%
Advertising	(28,157)	(18,739)	50.3%	(27,794)	1.3%	(92,517)	(66,191)	39.8%
Materials	(4,255)	(4,173)	2.0%	(4,747)	-10.4%	(18,003)	(15,295)	17.7%
PDA	(26,794)	(14,435)	85.6%	(14,929)	79.5%	(64,195)	(48,732)	31.7%
Others	(14,302)	(9,439)	51.5%	(14,644)	-2.3%	(48,961)	(32,938)	48.6%
Depreciation and Amortization	(6,468)	(6,279)	3.0%	(6,375)	1.5%	(25,373)	(23,140)	9.6%
Operating Income	18,850	50,445	-62.6%	52,898	-64.4%	256,035	296,995	-13.8%
General and Administrative Expenses (Ex-Depreciation and Amortization)	(121,546)	(82,830)	46.7%	(104,684)	16.1%	(392,191)	(298,932)	31.2%

General and administrative expenses increased by 43.7%, from R\$89.1 million in 4Q16, to R\$128.0 million in 4Q17, mainly due to:

a) Payroll and charges, which grew 29.9% over 4Q16, due to (i) pay rise for the administrative staff of approximately 3%, due to the collective bargaining agreement, (ii) non-recurring effect of approximately R\$1.9 million for indemnification funds related to the operational reorganization seeking synergies and higher productivity in the units more recently acquired, and (iii) increase in payroll of approximately R\$2.8 million related to the higher number of units and structure to meet the Distance Learning segment.

Excluding these factors, this line amounted to R\$33.4 million. As shown in the table presenting a managerial analysis of this result (excluding non-recurring and pre-operating effects), the expense rose from approximately 10.6% of net revenue in 4Q16 to 11.0% in 4Q17, practically stable.

b) Services rendered, which amounted to R\$10.0 million in 4Q17, 47.9% higher than the R\$6.7 million recorded in 4Q16, mainly impacted by the contracting of service providers dedicated to the expansion projects of new units and centers and a non-recurring effect mainly related to non-capitalizable expenses with services regarding the Company preparation for its capital increase and issuance of debentures, totaling R\$1.5 million.

c) Advertising expenses, which grew by 50.3% quarter-on-quarter, mainly influenced by the student intake strategy adopted in this quarter, focused on attracting regular students, as well as disbursements considered by the Company as pre-operating expenses amounting to R\$4.2 million, related to Distance Learning segment launch campaign, new units and the new brand UNIVERITAS.

d) The provision for doubtful accounts line, which had an increase of 85.6% year-on-year, going from R\$14.4 million in 4Q16 to R\$26.8 million in 4Q17, which reflects the higher dropout rate due to students in default observed in 3Q17, as a result of Brazil's current economic scenario.

e) Other expenses increased by 51.5%, from R\$9.4 million in 4Q16 to R\$14.3 million in 4Q17, due to the higher volume of travel expenses, as well as the non-recurring effect of approximately R\$2.7 million mainly related to expenses with M&A consulting services and improvements in the Company's management process.

The table below shows managerial general and administrative expenses, adjusted for non-recurring and pre-operating effects.

Operating Expenses - Managerial (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
General and Administrative Expenses	(114,882)	(86,773)	32.4%	(101,251)	13.5%	(384,994)	(317,459)	21.3%
Payroll and Charges	(33,404)	(29,297)	14.0%	(31,459)	6.2%	(124,344)	(109,056)	14.0%
Third-Party Services	(8,477)	(6,747)	25.6%	(6,882)	23.2%	(29,221)	(25,636)	14.0%
Advertising	(23,917)	(18,739)	27.6%	(23,041)	3.8%	(78,458)	(66,191)	18.5%
Materials	(4,255)	(4,173)	2.0%	(4,747)	-10.4%	(18,003)	(15,295)	17.7%
PDA	(26,794)	(14,435)	85.6%	(14,929)	79.5%	(64,195)	(48,732)	31.7%
Others	(11,567)	(7,103)	62.8%	(13,818)	-16.3%	(45,400)	(29,409)	54.4%
Depreciation and Amortization	(6,468)	(6,279)	3.0%	(6,375)	1.5%	(25,373)	(23,140)	9.6%
Managerial Operating Income	36,831	58,479	-37.0%	66,418	-44.5%	306,638	306,884	-0.1%
General and Administrative Expenses (Ex-Depreciation and Amortization)	(108,414)	(80,494)	34.7%	(94,876)	14.3%	(359,621)	(294,319)	22.2%

EBITDA and Adjusted EBITDA

EBITDA (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
EBITDA¹	36,157	66,128	-45.3%	69,662	-48.1%	321,125	357,272	-10.1%
EBITDA Margin	11.9%	23.8%	-11.9 p.p.	23.8%	-11.9 p.p.	26.1%	31.7%	-5.7 p.p.
(+) Revenue from interest and fines on tuition ²	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
(+) Non-recurring costs and expenses ³	9,525	8,034	18.6%	4,726	101.5%	21,521	9,889	117.6%
Rent	1,412	-	N.M.	-	N.M.	1,412	1,618	-12.7%
Payroll	3,877	5,698	-32.0%	3,275	18.4%	14,422	8,659	66.6%
Cost	1,991	5,698	-65.1%	2,607	-23.6%	8,410	8,659	-2.9%
Expense	1,886	-	N.M.	668	182.4%	6,013	-	N.M.
Third-Party Services	1,501	-	N.M.	625	140.1%	2,126	1,084	96.1%
Expense	1,501	-	N.M.	625	140.1%	2,126	1,084	96.1%
New Distance Learning Centers	-	1,324	-100.0%	-	N.M.	-	1,324	-100.0%
Legal / Educational Consulting	-	464	-100.0%	-	N.M.	-	464	-100.0%
M&A	-	110	-100.0%	-	N.M.	-	110	-100.0%
Other Expenses / Other Net Operating Expenses	2,735	438	524.5%	826	231.1%	3,561	(3,369)	-205.7%
(-) Minimum rent paid ⁴	(9,750)	(9,750)	0.0%	(9,750)	0.0%	(39,000)	(39,000)	0.0%
Adjusted EBITDA⁵	41,299	68,612	-39.8%	75,468	-45.3%	331,500	354,102	-6.4%
Adjusted EBITDA Margin	13.6%	24.7%	-11.1 p.p.	25.8%	-12.2 p.p.	26.9%	31.5%	-4.6 p.p.
(+) Pre-Operational Costs and Expenses	8,456	-	N.M.	8,794	-3.8%	29,082	-	N.M.
Payroll	2,769	-	N.M.	2,936	-5.7%	10,166	-	N.M.
Third-Party Services	-	-	N.M.	-	N.M.	1,106	-	N.M.
Advertising	4,240	-	N.M.	4,753	-10.8%	14,059	-	N.M.
Rent	1,446	-	N.M.	1,105	30.9%	3,751	-	N.M.
Normalized EBITDA⁶	49,755	68,612	-27.5%	84,262	-41.0%	360,582	354,102	1.8%
Normalized EBITDA Margin	16.4%	24.7%	-8.4 p.p.	28.8%	-12.4 p.p.	29.3%	31.5%	-2.2 p.p.

1. EBITDA is not an official accounting measurement.

2. Interest income and fine on monthly payments are comprised of our net financial result, derived from interest income and fines on monthly installments corresponding to the financial charges on the monthly fees negotiated and monthly payments paid in arrears.

3. Non-recurring costs and expenses consist mainly of expenses related to mergers and acquisitions of companies, which would not impact the usual cash generation.

4. The minimum rents are comprised of rental agreements recorded as financial leases by CPC 06. The expenses of these leases do not pass through our EBITDA, making up the adjusted EBITDA.

5. Adjusted EBITDA corresponds to the sum of EBITDA with (a) financial income from fines and interest on monthly payments, (b) non-recurring costs and expenses, and (c) minimum rents paid.

6. Normalized EBITDA, excluding non-recurring effects and pre-operating costs and expenses.

Cash generation measured by adjusted EBITDA for 4Q17 amounted to R\$41.3 million, a decrease of 39.8% when compared to 4Q16, when it reached R\$68.6 million. The adjusted EBITDA margin closed the fourth quarter of 2017 at 13.6%, compared to 24.7% in 4Q16.

The reduction in the adjusted EBITDA margin in the quarter was mainly influenced by pre-operating costs and expenses totaling R\$8.5 million and an increase in the provision for doubtful accounts line due to a worse economic scenario in Brazil.

Financial Result

Financial Result - Accounting (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
(+) Financial Revenue	20,980	12,725	64.9%	22,263	-5.8%	80,607	78,166	3.1%
Interest on Tuition and Agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
Returns on Financial Investments	13,330	10,297	29.5%	9,656	38.0%	42,444	37,023	14.6%
Others	2,283	(1,772)	-228.8%	1,777	28.5%	10,309	15,202	-32.2%
(-) Financial Expenses	(30,615)	(30,382)	0.8%	(27,446)	11.5%	(134,727)	(139,268)	-3.3%
Interest Expenses	(7,435)	(10,665)	-30.3%	(7,974)	-6.8%	(36,469)	(56,094)	-35.0%
Interest on Leasing	(8,365)	(8,523)	-1.9%	(8,407)	-0.5%	(33,704)	(34,308)	-1.8%
Discounts Granted	(7,388)	(5,749)	28.5%	(4,707)	57.0%	(34,743)	(22,318)	55.7%
Monetary Variation Expenses	(3,632)	(4,556)	-20.3%	(3,503)	3.7%	(14,100)	(18,882)	-25.3%
Others	(3,795)	(889)	326.9%	(2,855)	32.9%	(15,711)	(7,666)	104.9%
Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(61,102)	-11.4%

Financial revenues climbed 64.9%, from R\$12.7 million in 4Q16 to R\$21.0 million in 4Q17, reflecting:

- a) the increase in revenue from interest on monthly tuition fees and agreements, partially offset by the reduction in the remuneration of financial investments, due to the increase in cash availability.
- b) The 'Others' line refers to the reclassification of PIS/COFINS taxes on financial revenue occurred in 2016 (R\$0.8 million) and higher discounts obtained.

Financial expenses reached R\$30.6 million in 4Q17, in line with the R\$30.4 million recorded in 4Q16, primarily due to:

- a) Interest expenses, which fell 30.3%, from R\$10.7 million in 4Q16 to R\$7.4 million in 4Q17, chiefly due to the reduction in net debt and interest rates.
- b) Discounts granted, which grew 28.5%, totaling R\$7.4 million in 4Q17, compared to R\$5.7 million in 4Q16, due to the higher volume of renegotiations in the re-enrollment process and negotiated recover agreements with students in arrears for more than 180 days, which were already in the provision for doubtful accounts.
- c) Monetary variation expenses, corresponding to financial remuneration related to payment commitments, mainly of the acquisition of UNG, which declined by 20.3%, from R\$4.6 million in 4Q16 to R\$3.6 million in 4Q17, due to the amortization of the balance of payment commitments and reduction of inflation.
- d) Other financial expenses had an increased mainly reflecting the adjustment to the present value of Educred and the financial expenses of PraValer, due to the higher volume of contracts.

As a result of the factors mentioned above, the net financial result was an expense of R\$9.6 million in 4Q17, versus an expense of R\$17.7 million in 4Q16, down 45.4%.

The table below shows managerial financial result, adjusted for non-recurring effects from other financial revenue and interest expenses.

Financial Result - Managerial (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
(+) Financial Revenue	20,980	12,725	64.9%	22,263	-5.8%	80,607	86,129	-6.4%
Interest on Tuition and Agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
Returns on Financial Investments	13,330	10,297	29.5%	9,656	38.0%	42,444	37,023	14.6%
Others	2,283	(1,772)	-228.8%	1,777	28.5%	10,309	23,165	-55.5%
(-) Financial Expenses	(30,615)	(30,382)	0.8%	(27,446)	11.5%	(134,727)	(139,268)	-3.3%
Interest Expenses	(7,435)	(10,665)	-30.3%	(7,974)	-6.8%	(36,469)	(56,094)	-35.0%
Interest on Leasing	(8,365)	(8,523)	-1.9%	(8,407)	-0.5%	(33,704)	(34,308)	-1.8%
Discounts Granted	(7,388)	(5,749)	28.5%	(4,707)	57.0%	(34,743)	(22,318)	55.7%
Monetary Variation Expenses	(3,632)	(4,556)	-20.3%	(3,503)	3.7%	(14,100)	(18,882)	-25.3%
Others	(3,795)	(889)	326.9%	(2,855)	32.9%	(15,711)	(7,666)	104.9%
Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(53,139)	1.8%

Net Income

Net Income - Accounting (R\$ 000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Operating Income	18,850	50,445	-62.6%	52,898	-64.4%	256,035	296,995	-13.8%
(+) Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(61,102)	-11.4%
(+) Income and Soc. Contrib. Taxes	(3,882)	(719)	439.9%	231	-1780.5%	(3,689)	(5,791)	-36.3%
(+) Deferred Income and Soc. Contrib. Taxes	(1,011)	86	-1275.6%	87	-1262.1%	(751)	346	-317.1%
Net Income (Loss)	4,322	32,155	-86.6%	48,033	-91.0%	197,475	230,448	-14.3%
Net Margin	1.4%	11.6%	-10.2 p.p.	16.4%	-15.0 p.p.	16.0%	20.5%	-4.4 p.p.

Operating income totaled R\$18.9 million in 4Q17, 62.6% down from the R\$50.4 million recorded in 4Q16.

Income and social contribution taxes in the quarter totaled R\$3.9 million, compared to R\$0.7 million in 4Q16. This variation was a result of the conclusion of works to recover income tax and social contribution credits from previous years in all Group companies, which generated a non-recurring expense of R\$2.4 million in the quarter but resulted in a net gain of R\$2.7 million in the year. In addition, we had an expense of R\$0.9 million in the quarter related to income tax and social contribution on non-deductible expenses. The variation in expenses from deferred income tax and social contribution was due to the write-off of these taxes on intangible assets from the business combination of UNG and UNAMA.

Net income went from R\$32.2 million in the three-month period ended December 31, 2016, to R\$4.3 million in the same period in 2017, equivalent to an 86.6% reduction. Net income came to 1.4% of net revenue in 4Q17, compared to the 11.6% posted in 4Q16. Normalized net income, excluding non-recurring effects and pre-operating expenses in 4Q17, was R\$24.3 million.

The table below shows managerial net income, adjusted for non-recurring effects. It is worth noting that the Company continues to calculate its dividend payments in accordance with the results presented in IFRS.

Net Income - Managerial (R\$ 000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	3Q17	% Chg. 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Operating Income	18,850	50,445	-62.6%	52,898	-64.4%	256,035	296,995	-13.8%
Non-recurring costs and expenses	9,525	8,034	18.6%	4,726	101.5%	21,521	9,889	117.6%
Pre-Operational Costs and Expenses	8,456	-	0.0%	8,794	-3.8%	29,082	-	0.0%
Normalized Operating Income	36,831	58,479	-37.0%	66,418	-44.5%	306,638	306,884	-0.1%
(+) Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(61,102)	-11.4%
Non-recurring effect Other Financial Revenues	-	-	0.0%	-	0.0%	-	7,963	-100.0%
(+) Adjusted Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(53,139)	1.8%
(+) Income and Soc. Contrib. Taxes	(3,882)	(719)	439.9%	231	-1780.5%	(3,689)	(5,791)	-36.3%
Non-recurring effect	2,400	-	0.0%	(992)	-341.9%	(1,402)	-	0.0%
Income Taxes on Adjusted EBT	(209)	(155)	35.0%	31	-765.0%	(473)	(412)	14.8%
(+) Adjusted Income and Soc. Contrib. Taxes	(1,691)	(874)	93.5%	(730)	131.9%	(5,564)	(6,203)	-10.3%
Income Taxes on Normalized EBT	(186)	-	0.0%	59	-417.3%	(640)	-	0.0%
(+) Adjusted Income and Soc. Contrib. Taxes	(1,877)	(874)	114.8%	(671)	179.8%	(6,204)	(6,203)	0.0%
(+) Deferred Income and Soc. Contrib. Taxes	(1,011)	86	-1275.6%	87	-1262.1%	(751)	346	-317.1%
Normalized Net Income (Loss)	24,307	40,034	-39.3%	60,651	-59.9%	245,563	247,888	-0.9%
Normalized Net Margin	8.0%	14.4%	-6.4 p.p.	20.7%	-12.7 p.p.	19.9%	22.0%	-2.1 p.p.
Adjusted Net Income (Loss)	16,037	40,034	-59.9%	51,798	-69.0%	217,121	247,888	-12.4%
Normalized Net Margin	5.3%	14.4%	-9.2 p.p.	17.7%	-12.4 p.p.	17.6%	22.0%	-4.4 p.p.

Accounts Receivable and Average Collection Period

Accounts Receivable and Average Receivable Days (R\$ '000)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gross Accounts Receivable	449,869	521,491	507,405	462,193	394,782
Monthly tuition fees	84,309	87,714	97,934	81,416	92,106
FIES	281,518	331,719	314,277	273,561	206,600
PRONATEC	5,474	5,224	-	-	-
Negotiated agreements receivable	60,889	80,184	73,553	78,660	70,315
Education credits receivable	10,799	11,113	13,596	14,856	16,857
Others	6,880	5,537	8,045	13,700	8,904
PDA balance	(44,613)	(46,048)	(51,612)	(58,175)	(65,715)
Net Accounts Receivable	405,256	475,443	455,793	404,018	329,067
Net Revenue (Last 12 Months - FIES+Ex-FIES+Pronatec)	1,125,380	1,149,075	1,185,715	1,205,190	1,231,785
Net Receivable Days (FIES+Ex-FIES+Pronatec)	130	149	138	121	96
Net Revenue FIES (Last 12 Months)	540,902	552,413	566,656	570,504	578,236
Net Receivable Days (FIES)	187	216	200	173	129
Net Receivable Days (Monthly tuition fees)	52	53	57	46	51
Net Receivable Days (Monthly tuition fees + Negotiated agreements receivable)	94	101	100	91	89
Net Receivable Days (Monthly tuition fees + Negotiated agreements receivable + Education credits receivable)	101	108	108	99	99

Net accounts receivable fell by 18.8% over 4Q16, particularly influenced by the reduction in FIES and agreements and increase in the provision for doubtful accounts, partially offset by the rise in accounts receivable from students' tuition and education credits receivable.

It is worth mentioning that non-FIES receivable days declined significantly when compared to the rest of the year, falling from 101 days in 4Q16 to 99 days in 4Q17, with an average term of 108 days in 1Q17 and 2Q17.

Aging of Monthly tuition fees (R\$ '000)	4Q17	% Chg.	4Q16	% Chg.
Overdue by up to 30 day	17,708	19.2%	18,639	22.1%
Overdue from 31 to 60 days	13,493	14.6%	14,472	17.2%
Overdue from 61 to 90 days	12,419	13.5%	13,245	15.7%
Overdue from 91 to 180 days	20,041	21.8%	18,015	21.4%
Overdue more than 180 days	28,445	30.9%	19,938	23.6%
TOTAL	92,106	100.0%	84,309	100.0%
% of Gross Accounts Receivable	23.3%		18.7%	

Aging of Negotiated Agreements (R\$ '000)	4Q17	% Chg.	4Q16	% Chg.
Not yet due	14,744	21.0%	14,923	24.5%
Overdue by up to 30 day	6,756	9.6%	8,092	13.3%
Overdue from 31 to 60 days	6,720	9.6%	7,035	11.6%
Overdue from 61 to 90 days	6,368	9.1%	6,157	10.1%
Overdue from 91 to 179 days	14,502	20.6%	12,258	20.1%
Overdue more than 180 days	21,225	30.2%	12,424	20.4%
TOTAL	70,315	100.0%	60,889	100.0%
% of Gross Accounts Receivable	17.8%		13.5%	

Accounts receivable from students refers to renegotiations with students in debt to the Company. The table above shows that 21.0% of the agreements were due to expire, as it reflects the seasonality in the renewal of enrollments for the semester. It should be noted that loans up to 90 days decreased by 6.2%, from R\$67.6 million in 4Q16 to R\$63.5 million in 4Q17, demonstrating an improvement in the credit quality of the Company.

The table below shows the evolution of our provision for doubtful accounts from December 31, 2016 to December 31, 2017:

Constitution of Provision for Doubtful Accounts in the Income Statement (R\$ '000)	12/31/2016	Gross Increase in Provision for Doubtful Accounts	Write-off	12/31/2017
Total	44,613	64,195	(43,093)	65,715

Investments (CAPEX)

CAPEX (R\$ ('000))	12M17	% of Total	12M16	% of Total
CAPEX Total	110,366	100.0%	81,103	100.0%
Property acquisition / Construction / Maintenance of campuses	52,144	47.2%	41,971	51.8%
Equipment / Library / IT	45,396	41.1%	22,312	27.5%
MEC Licenses	4,400	4.0%	4,255	5.2%
Software Licenses	4,982	4.5%	5,898	7.3%
Partnerships	614	0.6%	1,342	1.7%
Intangibles and Others	2,830	2.6%	5,325	6.6%
Acquisitions Debt Payment	38,548		28,668	
Total CAPEX + Acquisitions Payables	148,914		109,771	

In 2017, the Company invested R\$52.1 million in the renovation of campuses, mainly in the cities of Caruaru, Fortaleza and Rio de Janeiro. Acquisitions of equipment, library and IT consumed R\$45.4 million, mostly allocated to the purchase of books and journals for the libraries of the operational units and IT equipment.

The total of R\$38.5 million in debt payments related to previous acquisitions (payment commitments) recorded under cash flow as investment activities was mostly allocated to the payment of the UNG acquisition.

Indebtedness

Indebtedness (R\$ '000)	12/31/2017	12/31/2016	% Chg-Dec17 x Dec16
Cash, Cash equivalents and Securities	911,713	399,583	128.2%
Gross debt	(459,146)	(517,723)	-11.3%
Loans and financing	(314,860)	(348,788)	-9.7%
Short term	(29,205)	(99,259)	-70.6%
Long term	(285,655)	(249,529)	14.5%
Aquisitions Payables*	(144,286)	(168,935)	-14.6%
Net debt	452,567	(118,140)	-483.1%
Net debt / Adjusted EBITDA (LTM)	(1.37)	0.33	

* Acquisitions payables refer to acquisition scheduled payments

Cash and cash equivalents totaled R\$911.7 million, 128.2% up on 4Q16. This increase is due to: (i) the Capital Increase held by the Company, through the issue of 13,598,756 new shares, in the total amount of R\$391.6 million, (ii) the 2nd issue of simple debentures, non-convertible into shares, in two (2) series, which generated an addition of R\$200 million to the Company's cash, used to pay the Company's financing and strengthen its working capital, and (iii) the payment of R\$66.0 million related to the second of three installments regarding outstanding FIES amounts by the Federal Government in the third quarter of 2017.

The Company's gross debt basically reflects commitments related to the acquisitions and the issue of two long-term debts with the following characteristics: (i) financing from the IFC over seven years, totaling R\$120.0 million at the CDI+2.05% p.a., payable semi-annually as of April 15, 2017 and maturing on April 15, 2022, (ii) the Company's 2nd issue of simple debentures, unsecured, non-convertible into shares, in 2 series, being 100,000 Debentures in the First Series and 100,000 Debentures in the Second Series. The First Series Debentures shall accrue interest of 100% of the aggregate variation of 1-Day Interbank Deposits, plus a spread of 0.65% per year, based on 252 Business Days, maturing on September 15, 2019. The Second Series Debentures shall accrue interest of 100% of the aggregate variation of 1-Day Interbank Deposits, plus a spread of 1.35% per year, based on 252 Business Days, maturing on September 15, 2021. The Debentures have a unit face value of R\$1,000.00 as of the date of issue, R\$200,000,000.00.

Grupo Ser Educacional's gross debt totaled R\$459.1 million on December 31, 2017, 11.3% down from the R\$517.7 million on December 31, 2016, due to the payment of the second installment of the UNG acquisition and the beginning of the payment of the loan with IFC and the 1st issue debentures, partially offset by the 2nd issue of Debentures, as mentioned above.

In 4Q17, the Company's net cash amounted to R\$452.6 million, against a net debt of R\$118.1 million in 4Q16.

Debt Amortization Schedule (R\$ '000)	Loans and Financing	A.V. (%)	Aquisitions Payables	A.V. (%)	Debentures	A.V. (%)	Total	A.V. (%)
Short Term	26,569	23.3%	80,720	55.9%	2,636	1.3%	109,925	23.9%
Total Long Term	87,410	76.7%	63,566	44.1%	198,245	98.7%	349,221	76.1%
1-2 years	23,530	20.6%	30,932	21.4%	98,968	49.3%	153,430	33.4%
2-3 years	23,530	20.6%	32,634	22.6%	49,587	24.7%	105,751	23.0%
3-4 years	23,530	20.6%	-	0.0%	49,690	24.7%	73,220	15.9%
4-5 years	12,753	11.2%	-	0.0%	-	0.0%	12,753	2.8%
After five years	4,067	3.6%	-	0.0%	-	0.0%	4,067	0.9%
Total Loans, Financing and Acquisitions payables	113,979	100.0%	144,286	100.0%	200,881	100.0%	459,146	100.0%

In regard to the debt payment schedule, 23.9% corresponds to short-term debt, showing that the Company has adequate debt amortization terms, as well as a comfortable level of financial leverage.

Cash Flow

In 4Q17, the Company's cash flow increased by R\$112.9 million, resulting in a cash generation of R\$112.3 million from operating activities in period. This result was positively driven by the improved punctuality in FIES monthly payments by the Federal Government, which, in turn, paid the November and December installments in December, representing an increase of approximately R\$24 million in the Company's operating cash generation. This operating cash generation was partially offset due to the allocation of R\$21.3 million to investment activities, the payment of R\$9.7 million of interest on financing and payment commitments and Income Tax and Social Contribution, an increase of R\$401.0 million in financing activities.

Cash Flow (R\$ '000)	4Q17	4Q16	% Chg. 4Q17 x 4Q16	12M17	12M16	% Chg. 12M17 x 12M16
Cash flow from operating activities						
Net cash from operating activities	112,301	106,787	5.2%	426,963	388,920	9.8%
(-) Cash flow allocated to investing activities	(21,307)	(39,732)	-46.4%	(148,914)	(109,771)	35.7%
(+) Securities	(372,989)	(66,407)	461.7%	(294,880)	(124,412)	137.0%
(+) Cash flow allocated to financing activities	401,024	(15,169)	N.M.	304,446	(61,550)	-594.6%
Financing Activities	401,024	(15,169)	N.M.	338,680	(38,433)	-981.2%
Dividends	-	-	0.0%	(34,234)	(23,117)	48.1%
(+) Interest on loans	(4,130)	(21,820)	-81.1%	(63,728)	(90,309)	-29.4%
(+) Income and social contribution taxes paid	(2,001)	(2,365)	-15.4%	(6,637)	(10,841)	-38.8%
Increase in cash and cash equivalents	112,898	(38,706)	-391.7%	217,250	(7,963)	-2828.2%
Net increase in cash and cash equivalents						
Beginning of period	166,388	100,742	65.2%	62,036	69,999	-11.4%
End of period	279,286	62,036	350.2%	279,286	62,036	350.2%
Increase in cash and cash equivalents	112,898	(38,706)	-391.7%	217,250	(7,963)	-2828.2%
Cash and Securities changes	485,887	27,701	1654.0%	512,130	116,449	339.8%
Beginning of period	425,826	371,882	14.5%	399,583	283,134	41.1%
End of period	911,713	399,583	128.2%	911,713	399,583	128.2%

ABOUT GRUPO SER EDUCACIONAL

Founded in 2003 and headquartered in Recife, Grupo Ser Educacional (B3 SEER3, Bloomberg SEER3:BZ and Reuters SEER3.SA) is one of the largest private education groups in Brazil and the leader in the Northeast and North regions in terms of number of students enrolled. It offers undergraduate, graduate, vocational and distance learning courses in 26 states and the Federal District, with a consolidated base of more than 152,000 students. The Company operates under the following brands: UNINASSAU, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, UNINABUCO – Centro Universitário Joaquim Nabuco, Faculdades UNINABUCO, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, UNG/UNIVERITAS, UNAMA – Universidade da Amazônia and Faculdade da Amazônia and UNIVERITAS – Centro Universitário Universus Veritas and Faculdades UNIVERITAS through which it offers more than 1,490 courses.

This notice may contain forward-looking statements related to business prospects, estimates of operating and financial results and the growth prospects of Grupo Ser Educacional. These are merely projections and, as such, are solely based on the expectations of the Management of Grupo Ser Educacional. Such forward-looking statements are substantially dependent on external factors, in addition to the risks presented in the disclosure documents filed by Grupo Ser Educacional and are therefore subject to change without prior notice.

ATTACHMENTS – Income Statement

Income Statement - Accounting RS ('000)	4Q17	4Q16	Var. (%) 4Q17 x 4Q16	3Q17	Var. (%) 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Gross Operating Revenue	406,945	355,509	14.5%	394,073	3.3%	1,640,922	1,426,045	15.1%
Undergraduate Monthly Tuition	386,740	340,348	13.6%	373,984	3.4%	1,566,726	1,364,367	14.8%
Graduate Monthly Tuition	6,866	5,529	24.2%	6,747	1.8%	24,857	23,462	5.9%
Vocational Courses Revenues	265	550	-51.7%	153	73.5%	1,051	5,838	-82.0%
Distance Learning Revenues	9,560	5,528	72.9%	9,319	2.6%	32,984	18,316	80.1%
Others	3,514	3,554	-1.1%	3,870	-9.2%	15,304	14,062	8.8%
Deductions from Gross Revenue	(102,950)	(78,109)	31.8%	(101,343)	1.6%	(409,137)	(300,665)	36.1%
Discounts and Scholarships	(46,417)	(27,568)	68.4%	(45,283)	2.5%	(181,873)	(102,979)	76.6%
PROUNI	(34,647)	(30,109)	15.1%	(35,290)	-1.8%	(138,585)	(119,317)	16.1%
FGEDUC And FIES charges	(11,317)	(10,297)	9.9%	(10,668)	6.1%	(44,791)	(35,894)	24.8%
Taxes	(10,569)	(10,135)	4.3%	(10,102)	4.6%	(43,888)	(42,475)	3.3%
Net Operating Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%
Cash Cost of Services Rendered	(155,364)	(138,533)	12.1%	(129,146)	20.3%	(556,645)	(511,386)	8.9%
Payroll and Charges	(103,921)	(98,162)	5.9%	(85,504)	21.5%	(377,659)	(360,429)	4.8%
Rent	(22,122)	(17,044)	29.8%	(19,894)	11.2%	(79,741)	(64,578)	23.5%
Concessionaires (Electricity, Water and Telephone)	(10,121)	(8,349)	21.2%	(7,296)	38.7%	(33,394)	(30,126)	10.8%
Third-Party Services	(8,361)	(5,574)	50.0%	(6,063)	37.9%	(26,134)	(19,116)	36.7%
Depreciation and Amortization	(10,839)	(9,404)	15.3%	(10,389)	4.3%	(39,717)	(37,137)	6.9%
Managerial Gross Profit	148,631	138,867	7.0%	163,584	-9.1%	675,140	613,994	10.0%
<i>Gross Margin</i>	<i>48.9%</i>	<i>50.1%</i>	<i>-1.2 p.p.</i>	<i>55.9%</i>	<i>-7.0 p.p.</i>	<i>54.8%</i>	<i>54.6%</i>	<i>0.3 p.p.</i>
Operating Expenses/Revenue	(129,781)	(88,422)	46.8%	(110,686)	17.3%	(419,105)	(316,999)	32.2%
General and Administrative Expenses	(128,014)	(89,109)	43.7%	(111,059)	15.3%	(417,564)	(322,072)	29.6%
Payroll and Charges	(38,060)	(29,297)	29.9%	(35,063)	8.5%	(136,062)	(109,056)	24.8%
Third-Party Services	(9,978)	(6,747)	47.9%	(7,507)	32.9%	(32,453)	(26,720)	21.5%
Advertising	(28,157)	(18,739)	50.3%	(27,794)	1.3%	(92,517)	(66,191)	39.8%
Materials	(4,255)	(4,173)	2.0%	(4,747)	-10.4%	(18,003)	(15,295)	17.7%
PDA	(26,794)	(14,435)	85.6%	(14,929)	79.5%	(64,195)	(48,732)	31.7%
Others	(14,302)	(9,439)	51.5%	(14,644)	-2.3%	(48,961)	(32,938)	48.6%
Depreciation and Amortization	(6,468)	(6,279)	3.0%	(6,375)	1.5%	(25,373)	(23,140)	9.6%
Other Operating Expenses/Revenue	(1,767)	687	-357.2%	373	-573.7%	(1,541)	5,073	-130.4%
Managerial Operating Income	18,850	50,445	-62.6%	52,898	-64.4%	256,035	296,995	-13.8%
<i>Operating Margin</i>	<i>6.2%</i>	<i>18.2%</i>	<i>-12.0 p.p.</i>	<i>18.1%</i>	<i>-11.9 p.p.</i>	<i>20.8%</i>	<i>26.4%</i>	<i>-5.6 p.p.</i>
(+) Depreciation and Amortization	17,307	15,683	10.4%	16,764	3.2%	65,090	60,277	8.0%
EBITDA	36,157	66,128	-45.3%	69,662	-48.1%	321,125	357,272	-10.1%
<i>EBITDA Margin</i>	<i>11.9%</i>	<i>23.8%</i>	<i>-11.9 p.p.</i>	<i>23.8%</i>	<i>-11.9 p.p.</i>	<i>26.1%</i>	<i>31.7%</i>	<i>-5.7 p.p.</i>
(+) Non-recurring costs and expenses	9,525	8,034	18.6%	4,726	101.5%	21,521	9,889	117.6%
(+) Interest on tuition and agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
(-) Minimum rent paid	(9,750)	(9,750)	0.0%	(9,750)	0.0%	(39,000)	(39,000)	0.0%
Adjusted EBITDA	41,299	68,612	-39.8%	75,468	-45.3%	331,500	354,102	-6.4%
<i>Adjusted EBITDA Margin</i>	<i>13.6%</i>	<i>24.7%</i>	<i>-11.1 p.p.</i>	<i>25.8%</i>	<i>-12.2 p.p.</i>	<i>26.9%</i>	<i>31.5%</i>	<i>-4.6 p.p.</i>
(+) Pre-Operational Costs and Expenses	8,456	-	0.0%	8,794	-3.8%	29,082	-	0.0%
Payroll	2,769	-	0.0%	2,936	-5.7%	10,166	-	0.0%
Third-Party Services	-	-	0.0%	-	0.0%	1,106	-	0.0%
Advertising	4,240	-	0.0%	4,753	-10.8%	14,059	-	0.0%
Rent	1,446	-	0.0%	1,105	30.9%	3,751	-	0.0%
Normalized EBITDA	49,755	68,612	-27.5%	84,262	-41.0%	360,582	354,102	1.8%
<i>Normalized EBITDA Margin</i>	<i>16.4%</i>	<i>24.7%</i>	<i>-8.4 p.p.</i>	<i>28.8%</i>	<i>-12.4 p.p.</i>	<i>29.3%</i>	<i>31.5%</i>	<i>-2.2 p.p.</i>
(-) Depreciation and Amortization	(17,307)	(15,683)	10.4%	(16,764)	3.2%	(65,090)	(60,277)	8.0%
Adjusted EBIT	23,992	52,929	-54.7%	58,704	-59.1%	266,410	293,825	-9.3%
<i>Adjusted EBIT Margin</i>	<i>7.9%</i>	<i>19.1%</i>	<i>-11.2 p.p.</i>	<i>20.1%</i>	<i>-12.2 p.p.</i>	<i>21.6%</i>	<i>26.1%</i>	<i>-4.5 p.p.</i>
Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(61,102)	-11.4%
(+) Financial Revenue	20,980	14,922	40.6%	22,263	-5.8%	80,607	78,166	3.1%
Interest on Tuition and Agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
Returns on Financial Investments	13,330	10,297	29.5%	9,656	38.0%	42,444	37,023	14.6%
Others	2,283	425	437.2%	1,777	28.5%	10,309	15,202	-32.2%
(-) Financial Expenses	(30,615)	(32,579)	-6.0%	(27,446)	11.5%	(134,727)	(139,268)	-3.3%
Interest Expenses	(7,435)	(12,862)	-42.2%	(7,974)	-6.8%	(36,469)	(56,094)	-35.0%
Interest on Leasing	(8,365)	(8,523)	-1.9%	(8,407)	-0.5%	(33,704)	(34,308)	-1.8%
Discounts Granted	(7,388)	(5,749)	28.5%	(4,707)	57.0%	(34,743)	(22,318)	55.7%
Monetary Variation Expenses	(3,632)	(4,556)	-20.3%	(3,503)	3.7%	(14,100)	(18,882)	-25.3%
Others	(3,795)	(889)	326.9%	(2,855)	32.9%	(15,711)	(7,666)	104.9%
Income Before Income Taxes	9,215	32,788	-71.9%	47,715	-80.7%	201,915	235,893	-14.4%
Income and Social Contribution Taxes	(4,893)	(633)	673.0%	318	-1638.7%	(4,440)	(5,445)	-18.5%
Current	(16,017)	(15,569)	2.9%	(16,758)	-4.4%	(83,156)	(87,783)	-5.3%
Tax Incentive - Prouni	12,135	14,850	-18.3%	16,989	-28.6%	79,467	81,992	-3.1%
Deferred	(1,011)	86	-1275.6%	87	-1262.1%	(751)	346	-317.1%
Consolidated Net Income/Loss	4,322	32,155	-86.6%	48,033	-91.0%	197,475	230,448	-14.3%
<i>Net Margin</i>	<i>1.4%</i>	<i>11.6%</i>	<i>-10.2 p.p.</i>	<i>16.4%</i>	<i>-15.0 p.p.</i>	<i>16.0%</i>	<i>20.5%</i>	<i>-4.4 p.p.</i>

Income Statement – Managerial

Income Statement - Managerial Rs ('000)	4Q17	4Q16	Var. (%) 4Q17 x 4Q16	3Q17	Var. (%) 4Q17 x 3Q17	12M17	12M16	Var. (%) 12M17 x 12M16
Gross Operating Revenue	406,945	355,509	14.5%	394,073	3.3%	1,640,922	1,426,045	15.1%
Undergraduate Monthly Tuition	386,740	340,348	13.6%	373,984	3.4%	1,566,726	1,364,367	14.8%
Graduate Monthly Tuition	6,866	5,529	24.2%	6,747	1.8%	24,857	23,462	5.9%
Vocational Courses Revenues	265	550	-51.7%	153	73.5%	1,051	5,838	-82.0%
Distance Learning Revenues	9,560	5,528	72.9%	9,319	2.6%	32,984	18,316	80.1%
Others	3,514	3,554	-1.1%	3,870	-9.2%	15,304	14,062	8.8%
Deductions from Gross Revenue	(102,950)	(78,109)	31.8%	(101,343)	1.6%	(409,137)	(300,665)	36.1%
Discounts and Scholarships	(46,417)	(27,568)	68.4%	(45,283)	2.5%	(181,873)	(102,979)	76.6%
PROUNI	(34,647)	(30,109)	15.1%	(35,290)	-1.8%	(138,585)	(119,317)	16.1%
FGEDUC And FIES charges	(11,317)	(10,297)	9.9%	(10,668)	6.1%	(44,791)	(35,894)	24.8%
Taxes	(10,569)	(10,135)	4.3%	(10,102)	4.6%	(43,888)	(42,475)	3.3%
Net Operating Revenue	303,995	277,400	9.6%	292,730	3.8%	1,231,785	1,125,380	9.5%
Cash Cost of Services Rendered	(150,515)	(132,835)	13.3%	(125,434)	20.0%	(538,612)	(501,110)	7.5%
Payroll and Charges	(101,930)	(92,464)	10.2%	(82,897)	23.0%	(364,789)	(351,770)	3.7%
Rent	(19,264)	(17,044)	13.0%	(18,789)	2.5%	(74,578)	(62,960)	18.5%
Concessionaires (Electricity, Water and Telephone)	(10,121)	(8,349)	21.2%	(7,296)	38.7%	(33,394)	(30,126)	10.8%
Third-Party Services	(8,361)	(5,574)	50.0%	(6,063)	37.9%	(26,134)	(19,116)	36.7%
Depreciation and Amortization	(10,839)	(9,404)	15.3%	(10,389)	4.3%	(39,717)	(37,137)	6.9%
Managerial Gross Profit	153,480	144,565	6.2%	167,296	-8.3%	693,173	624,270	11.0%
<i>Managerial Gross Margin</i>	<i>50.5%</i>	<i>52.1%</i>	<i>-1.6 p.p.</i>	<i>57.2%</i>	<i>-6.7 p.p.</i>	<i>56.3%</i>	<i>55.5%</i>	<i>0.8 p.p.</i>
Operating Expenses/Revenue	(116,649)	(86,086)	35.5%	(100,878)	15.6%	(386,535)	(317,386)	21.8%
General and Administrative Expenses	(114,882)	(86,773)	32.4%	(101,251)	13.5%	(384,994)	(317,459)	21.3%
Payroll and Charges	(33,404)	(29,297)	14.0%	(31,459)	6.2%	(124,344)	(109,056)	14.0%
Third-Party Services	(8,477)	(6,747)	25.6%	(6,882)	23.2%	(29,221)	(25,636)	14.0%
Advertising	(23,917)	(18,739)	27.6%	(23,041)	3.8%	(78,458)	(66,191)	18.5%
Materials	(4,255)	(4,173)	2.0%	(4,747)	-10.4%	(18,003)	(15,295)	17.7%
PDA	(26,794)	(14,435)	85.6%	(14,929)	79.5%	(64,195)	(48,732)	31.7%
Others	(11,567)	(7,103)	62.8%	(13,818)	-16.3%	(45,400)	(29,409)	54.4%
Depreciation and Amortization	(6,468)	(6,279)	3.0%	(6,375)	1.5%	(25,373)	(23,140)	9.6%
Other Operating Expenses/Revenue	(1,767)	687	-357.2%	373	-573.7%	(1,541)	73	-2211.0%
Managerial Operating Income	36,831	58,479	-37.0%	66,418	-44.5%	306,638	306,884	-0.1%
<i>Managerial Operating Margin</i>	<i>12.1%</i>	<i>21.1%</i>	<i>-9.0 p.p.</i>	<i>22.7%</i>	<i>-10.6 p.p.</i>	<i>24.9%</i>	<i>27.3%</i>	<i>-2.4 p.p.</i>
(+) Depreciation and Amortization	17,307	15,683	10.4%	16,764	3.2%	65,090	60,277	8.0%
EBITDA	54,138	74,162	-27.0%	83,182	-34.9%	371,728	367,161	1.2%
(+) Interest on tuition and agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
(-) Minimum rent paid	(9,750)	(9,750)	0.0%	(9,750)	0.0%	(39,000)	(39,000)	0.0%
Normalized EBITDA	49,755	68,612	-27.5%	84,262	-41.0%	360,582	354,102	1.8%
<i>Normalized EBITDA Margin</i>	<i>16.4%</i>	<i>24.7%</i>	<i>-8.4 p.p.</i>	<i>28.8%</i>	<i>-12.4 p.p.</i>	<i>29.3%</i>	<i>31.5%</i>	<i>-2.2 p.p.</i>
(-) Depreciation and Amortization	(17,307)	(15,683)	10.4%	(16,764)	3.2%	(65,090)	(60,277)	8.0%
Normalized EBIT	32,448	52,929	-38.7%	67,498	-51.9%	295,492	293,825	0.6%
<i>Normalized EBIT Margin</i>	<i>10.7%</i>	<i>19.1%</i>	<i>-8.4 p.p.</i>	<i>23.1%</i>	<i>-12.4 p.p.</i>	<i>24.0%</i>	<i>26.1%</i>	<i>-2.1 p.p.</i>
Financial Result	(9,635)	(17,657)	-45.4%	(5,183)	85.9%	(54,120)	(53,139)	1.8%
(+) Financial Revenue	20,980	12,725	64.9%	22,263	-5.8%	80,607	86,129	-6.4%
Interest on Tuition and Agreements	5,367	4,200	27.8%	10,830	-50.4%	27,854	25,941	7.4%
Returns on Financial Investments	13,330	10,297	29.5%	9,656	38.0%	42,444	37,023	14.6%
Others	2,283	(1,772)	-228.8%	1,777	28.5%	10,309	23,165	-55.5%
(-) Financial Expenses	(30,615)	(30,382)	0.8%	(27,446)	11.5%	(134,727)	(139,268)	-3.3%
Interest Expenses	(7,435)	(10,665)	-30.3%	(7,974)	-6.8%	(36,469)	(56,094)	-35.0%
Interest on Leasing	(8,365)	(8,523)	-1.9%	(8,407)	-0.5%	(33,704)	(34,308)	-1.8%
Discounts Granted	(7,388)	(5,749)	28.5%	(4,707)	57.0%	(34,743)	(22,318)	55.7%
Monetary Variation Expenses	(3,632)	(4,556)	-20.3%	(3,503)	3.7%	(14,100)	(18,882)	-25.3%
Others	(3,795)	(889)	326.9%	(2,855)	32.9%	(15,711)	(7,666)	104.9%
Income Before Income Taxes	27,196	40,822	-33.4%	61,235	-55.6%	252,518	253,745	-0.5%
Income and Social Contribution Taxes	(2,888)	(788)	266.5%	(584)	394.7%	(6,955)	(5,857)	18.7%
Current	(14,012)	(15,724)	-10.9%	(17,660)	-20.7%	(85,671)	(88,195)	-2.9%
Tax Incentive - Prouni	12,135	14,850	-18.3%	16,989	-28.6%	79,467	81,992	-3.1%
Deferred	(1,011)	86	-1275.6%	87	-1262.1%	(751)	346	-317.1%
Normalized Consolidated Net Income/Loss	24,307	40,034	-39.3%	60,651	-59.9%	245,563	247,888	-0.9%
<i>Normalized Net Margin</i>	<i>8.0%</i>	<i>14.4%</i>	<i>-6.4 p.p.</i>	<i>20.7%</i>	<i>-12.7 p.p.</i>	<i>19.9%</i>	<i>22.0%</i>	<i>-2.1 p.p.</i>
Adjusted Consolidated Net Income/Loss	16,037	40,034	-59.9%	51,798	-69.0%	217,121	247,888	-12.4%
<i>Adjusted Net Margin</i>	<i>5.3%</i>	<i>14.4%</i>	<i>-9.2 p.p.</i>	<i>17.7%</i>	<i>-12.4 p.p.</i>	<i>17.6%</i>	<i>22.0%</i>	<i>-4.4 p.p.</i>

* Adjusted Net Income for non-recurring effects, as presented in the section EBTIDA and Adjusted EBITDA.

Balance Sheet

Balance Sheet - ASSETS (R\$ '000)	12/31/2017	12/31/2016	% Chg. Dec17 x Dec16
Total Assets	2,507,874	2,018,564	24.2%
Current Assets	1,265,461	702,195	80.2%
Cash and cash equivalents	279,286	62,036	350.2%
Securities	632,427	337,547	87.4%
Accounts receivable	317,358	272,773	16.3%
Taxes recoverable	11,544	10,758	7.3%
Other assets	24,846	19,081	30.2%
Non-Current Assets	1,242,413	1,316,369	-5.6%
Long-Term Assets	1,242,413	1,316,369	-5.6%
Accounts receivable	11,709	132,483	-91.2%
Other assets	23,343	12,509	86.6%
Indemnifications	112,015	112,015	0.0%
Intangible assets	428,511	434,845	-1.5%
Property, plant and equipment	666,835	624,517	6.8%
Balance Sheet - LIABILITIES (R\$ '000)	12/31/2017	12/31/2016	% Chg. Dec17 x Dec16
Total Liabilities	1,010,297	1,068,164	-5.4%
Current Liabilities	306,000	365,048	-16.2%
Suppliers	31,422	29,734	5.7%
Accounts payable	80,720	80,047	0.8%
Loans and financing	26,569	55,764	-52.4%
Debentures	2,636	43,495	-93.9%
Payroll and charges	74,831	71,873	4.1%
Taxes payable	16,220	16,472	-1.5%
Leasing	16,446	15,737	4.5%
Dividends payable	37,847	34,234	10.6%
Other liabilities	19,309	17,692	9.1%
Non-Current Liabilities	704,297	703,116	0.2%
Loans and financing	87,410	140,534	-37.8%
Debentures	198,245	108,995	81.9%
Leasing	227,794	233,798	-2.6%
Accounts payable	63,566	88,888	-28.5%
Taxes payable	1,777	5,563	-68.1%
Provision for contingencies	121,845	120,346	1.2%
Other liabilities	3,660	4,992	-26.7%
Consolidated Shareholders' Equity	1,497,577	950,400	57.6%
Capital Realized	987,549	377,048	161.9%
Income Reserve	516,482	579,806	-10.9%
Treasury shares	(6,454)	(6,454)	0.0%
Total Liabilities and Shareholders' Equity	2,507,874	2,018,564	24.2%

Cash Flow

Cash Flow Statement (R\$ '000)	12/31/2017	12/31/2016	% Chg. Dec17 x Dec16
Consolidated Net Income for the Period before IncomeTaxes	201,915	235,893	-14.4%
Depreciation and amortization	65,090	60,277	8.0%
Provisions	1,499	(907)	-265.3%
Provision for doubtful accounts	64,195	48,732	31.7%
Write-off of Non-Current Assets	9,092	3,950	130.2%
Interest and exchange variation, net	78,239	89,331	-12.4%
Adjusted Net Income	420,030	437,276	-3.9%
Changes in Assets and Liabilities	6,933	(48,356)	-114.3%
Accounts receivable	21,228	(52,539)	-140.4%
Taxes recoverable	(786)	(3,450)	-77.2%
Advances	-	2,349	-100.0%
Other assets	(16,599)	(13,766)	20.6%
Suppliers	1,688	11,515	-85.3%
Payroll and charges	2,958	5,467	-45.9%
Taxes payable	(4,038)	(259)	1459.1%
Income and social contribution taxes payable	2,197	(459)	-578.6%
Other liabilities	285	2,786	-89.8%
Cash generated from operations	426,963	388,920	9.8%
Other	(70,365)	(101,150)	-30.4%
Interest on loans	(63,728)	(90,309)	-29.4%
Income and social contribution taxes paid	(6,637)	(10,841)	-38.8%
Net Cash from Operating Activities	356,598	287,770	23.9%
Net Cash from Investing Activities	(443,794)	(234,183)	89.5%
Securities	(294,880)	(124,412)	137.0%
Additions to property, plant and equipment	(98,035)	(64,551)	51.9%
Additions to intangible assets	(12,331)	(16,552)	-25.5%
Acquisition of subsidiaries Payments	(38,548)	(28,668)	34.5%
Net Cash from Financing Activities	304,446	(61,550)	-594.6%
Cash received from the issue of shares	387,549	-	0.0%
Debentures	196,335	-	0.0%
Amortization of Debentures	(153,510)	-	N.M.
Amortization of loans and financing	(86,399)	(33,743)	156.1%
Amortization of leasing	(5,295)	(4,690)	12.9%
Dividends	(34,234)	(23,117)	48.1%
Increase (Reduction) in Cash and Cash Equivalents	217,250	(7,963)	-2828.2%
Cash and Cash Equivalents at Beginning of Period	62,036	69,999	-11.4%
Cash and Cash Equivalents at End of Period	279,286	62,036	350.2%
Cash changes and Securities	512,130	116,449	339.8%