

Fechando 2016 de forma surpreendente!

Avaliação

- Bom

Expectativa

- Acima

Dentro do cenário macroeconômico com escalada no desemprego e de restrições no FIES, esperava-se um aumento na taxa de evasão, o que não aconteceu com a Ser Educacional. A taxa de egresso de estudantes de graduação no 2º Sem/16 caiu 3,4 pontos percentuais quando comparada com o mesmo período de 2015, totalizando 18,8 mil alunos. Muito disso foi alcançado em função da implantação do programa *Ser Retention System* que busca manter os estudantes matriculados por meio de análise de comportamento e de negociação com alunos que possuem pendência financeira.

Indo para os números trimestrais, o bom crescimento na receita líquida se deu em virtude do efeito combinado de crescimento orgânico (credenciamento de novos cursos) com as aquisições realizadas (UNAMA e UnG) que geraram avanço de 5,1% na base final de alunos em 2016. Além disso, mesmo em meio a acirrada concorrência, houve bom aumento no ticket médio em razão do repasse da inflação e da melhora no mix de cursos ofertados (novos com maior mensalidade). O expressivo ganho de margem EBITDA está relacionado às sinergias operacionais nas aquisições recentes aliado aos projetos de eficiência na área administrativa da companhia. Adicionalmente, o crescimento da base de alunos permitiu o maior número de alunos por turma no ensino presencial, diluindo os custos fixos da empresa. Diante dessa ótima performance operacional houve um salto no lucro líquido.

No momento, estamos revendo todo o modelo de projeção para a empresa em razão das mudanças regulatórias em curso, porém o desempenho apresentado reforçou nossa recomendação de compra para seus ativos negociados em bolsa.

Em R\$ milhões	4T16	4T15	Δ	3T16	Δ	2016	2015	Δ
Receita Líquida	277,4	236,3	17,4%	273,3	1,5%	1.125,4	1.020,3	10,3%
EBITDA	66,1	34,9	89,0%	82,6	-20,0%	357,3	274,2	30,3%
Margem EBITDA	23,8%	14,8%	9,0 p.p.	30,2%	-6,4 p.p.	31,7%	26,9%	4,9 p.p.
Lucro Líquido	32,2	5,1	535,6%	48,6	-33,9%	230,5	161,1	43,1%

	4T16	4T15	Δ	3T16	Δ
Base de Alunos	147.862	140.701	5,1%	145.920	1,3%
Presencial	140.593	134.376	4,6%	138.696	1,4%
EAD	6.907	3.320	108,0%	6.858	0,7%
Cursos Técnicos	362	3.005	-88,0%	366	-1,1%



COMPRAR

Código em Bolsa
SEER3

Preço Alvo
Em Revisão

Potencial de Valorização
-x-

Cotação em 16/mar/17
R\$ 18,50

Valor de Mercado
R\$ 2.309,5 milhões

P/L 2017e
10,5x

Cot/VPA
2,4x

Analistas / Discloser

EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)
sandra@coinvalores.com.br
3094-7873 r. 442

ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)
felipe.silveira@coinvalores.com.br
3094-7872 r. 443

SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Alcool - Sandra Peres (CNPI)
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Massas e Farináceos - Sandra Peres (CNPI)
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Autopeças Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)
Bens de Capital / Infraestrutura – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Calçados - Sandra Peres (CNPI)
Call Center – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Distribuição de Óleo e Gás - Sandra Peres (CNPI)
Educação - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Distribuição Sandra Peres (CNPI)
Energia / Geração - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Integradas - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Transmissão - Sandra Peres (CNPI)
Fertilizantes - Sandra Peres (CNPI)
Hardware / Software – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Ind. Aeronáutica - Sandra Peres (CNPI)
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)
Material de Transporte - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Metalurgia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Mineração - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Papel e Celulose - Sandra Peres (CNPI)
Petróleo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Petroquímico - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Planos de Saúde - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Plataformas de Negociação – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Saneamento Básico - Sandra Peres (CNPI)
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Siderurgia – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Telecom - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Terminais Portuarios - Sandra Peres (CNPI)
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

Importante

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 483/10. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

Este trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 483/10 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

A analista Sandra Peres, cônjuge ou companheiro, detêm (na data de publicação deste relatório), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações de emissão das companhias BM&FBovespa (BVMF3), Bradesco (BBDC4), Brasil Ecodiesel (ECOD3) e Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3).

Equipe Coinvalores

MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro
cribeiro@coinvalores.com.br

Gênesis Rodrigues
genesis@coinvalores.com.br

João Pinto Braga Filho
zito@coinvalores.com.br

João Paulo de Souza Angeli Dias
joaopaulo@coinvalores.com.br

José Antonio Penna
penna@coinvalores.com.br

Leonardo Antonio Sampaio Campos
lcampos@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Camasmie Gabriel
lalo@coinvalores.com.br

Marco Tulli Siqueira
tulli@coinvalores.com.br

Mario Ruy de Barros
mario.ruy@coinvalores.com.br

Mauricio Gomes de Souza
mauricio.souza@coinvalores.com.br

Sergio Aparecido da Costa
sergio.costa@coinvalores.com.br

Paulo Cesar Pinto da Silva
paulo.pinto@coinvalores.com.br

Vladimir Andre Pedro
vladimir.pedro@coinvalores.com.br

FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira
tatiane.cruz@coinvalores.com.br

Valeria Landim
valeria.landim@coinvalores.com.br

DIRETORIA

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles
fernandostelles@coinvalores.com.br

Francisco Candido de Almeida Leite
franciscoleite@coinvalores.com.br

Henrique Freihofer Molinari
molinari@coinvalores.com.br

José Ataliba Ferraz Sampaio
coin@coinvalores.com.br

Paulino Botelho de Abreu Sampaio
paulino@coinvalores.com.br

ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

11 3035-4154

Marcelo Milani
marcelo.milani@coinvalores.com.br

Wagner Soares de Andrade
wagner.andrade@coinvalores.com.br

ATENDIMENTO HOME BROKER

11 3035-4162

Jaime Nascimento
jaimejr@coinvalores.com.br

Marcio Espigares
mespigares@coinvalores.com.br

Deborah Bloise
deborahbloise@coinvalores.com.br

Cristiano Batista Ribeiro
cristiano.ribeiro@coinvalores.com.br

FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco
jussara@coinvalores.com.br

Marcelo Rizzo
marcelorizzo@coinvalores.com.br

Paulo Botelho A. Sampaio Neto
paulo@coinvalores.com.br

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré
cesodre@coinvalores.com.br

Fabio Katayama
fabio.katayama@coinvalores.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS 3035-4163

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo
fatima.russo@coinvalores.com.br

MESA DE BM&F

11 3094-7890

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Paulo Nepomuceno
paulo.celso@coinvalores.com.br

Jayme Kannebley
jayme@coinvalores.com.br

MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Roberto Lima
rlima@coinvalores.com.br

Natanael Fernandes
natanaelfernandes@coinvalores.com.br

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho
emilio.carvalho@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Brandão
lcb@coinvalores.com.br



COINVALORES

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

www.coinvalores.com.br