

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	6
--------------------------------	---

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015	7
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2014 à 30/06/2014	8
--------------------------------	---

Demonstração do Valor Adicionado	9
----------------------------------	---

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	11
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	12
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	13
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	14
--------------------------------	----

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015	15
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2014 à 30/06/2014	16
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	17
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	18
--------------------------	----

Notas Explicativas	56
--------------------	----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	95
--	----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	96
---	----

Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes	97
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Trimestre Atual 30/06/2015
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	82.865.982
Preferenciais	0
Total	82.865.982
Em Tesouraria	
Ordinárias	389
Preferenciais	0
Total	389

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
1	Ativo Total	732.774	710.583
1.01	Ativo Circulante	53.183	101.894
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.869	3.304
1.01.02	Aplicações Financeiras	20.734	35.185
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	0	35.185
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	0	35.185
1.01.03	Contas a Receber	27.305	56.494
1.01.03.01	Clientes	9.209	9.088
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	18.096	47.406
1.01.03.02.01	Adiantamentos diversos	659	6.456
1.01.03.02.02	Dividendos a receber	17.437	40.950
1.01.06	Tributos a Recuperar	2.193	6.898
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	2.193	6.898
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	1.082	13
1.01.08.03	Outros	1.082	13
1.02	Ativo Não Circulante	679.591	608.689
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.425	46
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	4.425	46
1.02.01.09.03	Depósitos judiciais	38	32
1.02.01.09.04	Impostos e contribuições a recuperar	4.387	0
1.02.01.09.05	Outros	0	14
1.02.02	Investimentos	662.627	599.916
1.02.02.01	Participações Societárias	662.627	599.916
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	662.627	599.916
1.02.03	Imobilizado	3.658	2.813
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	3.658	2.813
1.02.04	Intangível	8.881	5.914
1.02.04.01	Intangíveis	8.881	5.914

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
2	Passivo Total	732.774	710.583
2.01	Passivo Circulante	52.637	67.226
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	7.103	8.611
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	7.103	8.611
2.01.02	Fornecedores	2.540	2.044
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	2.540	2.044
2.01.03	Obrigações Fiscais	918	729
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	918	729
2.01.03.01.02	Impostos e contribuições a recolher	918	729
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	42.057	10.811
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	42.057	10.811
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	42.057	10.811
2.01.05	Outras Obrigações	19	45.031
2.01.05.02	Outros	19	45.031
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	19	39.185
2.01.05.02.05	Títulos a pagar	0	5.846
2.02	Passivo Não Circulante	44.151	47.055
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	41.647	44.694
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	41.647	44.694
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	0	44.694
2.02.04	Provisões	2.504	2.361
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	2.504	2.361
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	2.504	2.361
2.03	Patrimônio Líquido	635.986	596.302
2.03.01	Capital Social Realizado	496.411	496.411
2.03.02	Reservas de Capital	1.221	1.221
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-10	-11
2.03.02.07	Reserva de Capital	1.231	1.232
2.03.04	Reservas de Lucros	168.236	168.236
2.03.04.01	Reserva Legal	10.168	10.168
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	158.068	158.068
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	39.684	0
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-69.566	-69.566

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2014 à 30/06/2014	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	581	1.162	687	1.362
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-2.247	-7.690	-8.553	-10.168
3.03	Resultado Bruto	-1.666	-6.528	-7.866	-8.806
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-21.889	47.715	29.838	71.191
3.04.01	Despesas com Vendas	-164	-352	-116	-117
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-53.954	-54.268	-636	-703
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	271	622	170	579
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	31.958	101.713	30.420	71.432
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-23.555	41.187	21.972	62.385
3.06	Resultado Financeiro	-598	-1.503	7.593	14.044
3.06.01	Receitas Financeiras	3.271	4.367	9.734	19.249
3.06.02	Despesas Financeiras	-3.869	-5.870	-2.141	-5.205
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-24.153	39.684	29.565	76.429
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0	0	253	-1.405
3.08.01	Corrente	0	0	253	-1.405
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-24.153	39.684	29.818	75.024
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	-24.153	39.684	29.818	75.024
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	-0,29000	0,48000	0,36000	0,91000

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2014 à 30/06/2014	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
4.01	Lucro Líquido do Período	-24.153	39.684	29.818	75.024
4.03	Resultado Abrangente do Período	-24.153	39.684	29.818	75.024

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-52.891	1.559
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-55.834	10.431
6.01.01.01	Lucro líquido do período	39.684	75.024
6.01.01.02	Reversão (atualização) depósito judicial	-1	0
6.01.01.03	Depreciação e amortização	1.386	760
6.01.01.04	Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	39	3
6.01.01.05	Equivalência patrimonial	-101.713	-71.432
6.01.01.06	Ajuste no prêmio da opção de venda (PUT)	0	-156
6.01.01.07	Despesa de juros de empréstimos e financiamentos	4.413	3.580
6.01.01.08	Constituição (reversão) e atualização de provisões para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	192	376
6.01.01.09	Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária de títulos	166	1.375
6.01.01.11	Bônus programa de compra de ações	0	38
6.01.01.12	Juros sobre mútuos com partes relacionadas	0	-542
6.01.01.13	Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido	0	1.405
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	5.087	-8.188
6.01.02.01	(Aumento) redução do contas a receber	-121	-3.199
6.01.02.02	Redução de adiantamentos diversos	5.797	-237
6.01.02.03	Aumento (redução) de impostos e contribuições a recuperar	318	-4.177
6.01.02.04	(Aumento) redução de outros ativos	3	7
6.01.02.05	Aumento (redução) de fornecedores	497	-484
6.01.02.06	Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	-1.353	-228
6.01.02.07	Aumento (redução) de adiantamento de clientes	0	130
6.01.02.08	(Redução) de provisão para riscos trabalhistas e cíveis	-49	0
6.01.02.09	(Aumento) de depósitos judiciais	-5	0
6.01.03	Outros	-2.144	-684
6.01.03.01	Juros pagos	-2.144	-2.033
6.01.03.02	Imposto de renda e contribuição social pagos	0	1.349
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	71.729	17.102
6.02.01	Mútuos com partes relacionadas (Concessões)	0	-2.350
6.02.02	Aumento de capital em controlada	-30.175	-6.190
6.02.03	(Aplicação) Resgate de aplicações financeiras	16.301	47.482
6.02.04	Rendimento de aplicações financeiras	-1.850	-18.682
6.02.05	Compra de ativo imobilizado e ativo intangível	-5.237	-3.158
6.02.06	Dividendos recebidos	92.690	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-20.273	-21.288
6.03.03	Empréstimos e financiamentos (Captações)	30.000	221
6.03.04	Empréstimos e financiamentos (Amortizações)	-11.107	-11.657
6.03.05	Custo captação na emissão de títulos	0	-586
6.03.06	Ações em tesouraria	0	-158
6.03.07	Dividendos pagos	-39.166	-9.108
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-1.435	-2.627
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	3.304	2.647
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.869	20

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	496.411	-68.345	168.236	0	0	596.302
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	496.411	-68.345	168.236	0	0	596.302
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	39.684	0	39.684
5.06.04	Lucro do período	0	0	0	39.684	0	0
5.07	Saldos Finais	496.411	-68.345	168.236	39.684	0	635.986

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 30/06/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	496.411	-55.673	42.524	0	0	483.262
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	496.411	-55.673	42.524	0	0	483.262
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-634	-1	0	0	-635
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-158	0	0	0	-158
5.04.06	Dividendos	0	0	-1	0	0	-1
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	110	0	0	0	110
5.04.10	Custo captação na emissão de títulos	0	-586	0	0	0	-586
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	75.024	0	75.024
5.06.03	Tributos sobre a Realização da Reserva de Reavaliação	0	0	0	75.024	0	75.024
5.07	Saldos Finais	496.411	-56.307	42.523	75.024	0	557.651

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
7.01	Receitas	1.267	1.653
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.267	1.496
7.01.02	Outras Receitas	0	157
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-55.429	-1.239
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-3	-39
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-55.426	-1.200
7.03	Valor Adicionado Bruto	-54.162	414
7.04	Retenções	-1.386	-760
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-1.386	-760
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-55.548	-346
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	106.080	90.682
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	101.713	71.432
7.06.02	Receitas Financeiras	4.367	19.250
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	50.532	90.336
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	50.532	90.336
7.08.01	Pessoal	3.844	6.964
7.08.01.01	Remuneração Direta	3.404	6.451
7.08.01.02	Benefícios	301	272
7.08.01.03	F.G.T.S.	139	241
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	926	2.938
7.08.02.01	Federais	880	2.889
7.08.02.03	Municipais	46	49
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	6.078	5.410
7.08.03.01	Juros	5.870	5.206
7.08.03.02	Aluguéis	208	204
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	39.684	75.024
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	39.684	75.024

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
1	Ativo Total	982.166	944.084
1.01	Ativo Circulante	345.408	336.008
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	14.754	15.867
1.01.02	Aplicações Financeiras	20.734	119.993
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	0	119.993
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	0	119.993
1.01.03	Contas a Receber	298.579	193.740
1.01.03.01	Clientes	274.029	155.597
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	24.550	38.143
1.01.03.02.01	Adiantamentos diversos	17.211	25.089
1.01.03.02.02	Impostos e contribuições a recuperar	7.339	13.054
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	11.341	6.408
1.01.08.03	Outros	11.341	6.408
1.02	Ativo Não Circulante	636.758	608.076
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	45.833	37.452
1.02.01.03	Contas a Receber	2.738	3.862
1.02.01.03.01	Clientes	166	1.590
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	2.572	2.272
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	43.095	33.590
1.02.01.09.03	Depósitos judiciais	25.642	20.074
1.02.01.09.04	Impostos e contribuições a recuperar	8.368	4.494
1.02.01.09.06	Outros	9.085	9.022
1.02.03	Imobilizado	141.300	121.577
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	141.300	121.577
1.02.04	Intangível	449.625	449.047
1.02.04.01	Intangíveis	449.625	449.047

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 30/06/2015	Exercício Anterior 31/12/2014
2	Passivo Total	982.166	944.084
2.01	Passivo Circulante	187.978	173.698
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	63.315	46.892
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	63.315	46.892
2.01.02	Fornecedores	25.051	16.557
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	25.051	16.557
2.01.03	Obrigações Fiscais	8.465	10.112
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	8.465	10.112
2.01.03.01.02	Impostos e contribuições a recolher	8.465	10.112
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	62.352	28.488
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	62.352	28.488
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	62.352	28.488
2.01.05	Outras Obrigações	28.795	71.649
2.01.05.02	Outros	28.795	71.649
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	19	39.185
2.01.05.02.04	Adiantamentos de clientes	27.830	26.197
2.01.05.02.05	Parcelamento de impostos e contribuições	73	85
2.01.05.02.06	Títulos a pagar	0	6.029
2.01.05.02.07	Outros	873	153
2.02	Passivo Não Circulante	158.202	174.084
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	84.816	100.530
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	84.816	100.530
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	84.816	100.530
2.02.02	Outras Obrigações	19.082	20.189
2.02.02.02	Outros	19.082	20.189
2.02.02.02.04	Parcelamento de impostos e contribuições	2.886	3.145
2.02.02.02.05	Imposto de renda e contribuição social diferidos	15.361	15.410
2.02.02.02.06	Outros	835	1.633
2.02.02.02.07	Adiantamento de clientes	0	1
2.02.04	Provisões	54.304	53.365
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	54.304	53.365
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	911	1.269
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	51.007	49.171
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	2.386	2.925
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	635.986	596.302
2.03.01	Capital Social Realizado	496.411	496.411
2.03.02	Reservas de Capital	1.221	1.221
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-10	-11
2.03.02.07	Reservas de capital	1.231	1.232
2.03.04	Reservas de Lucros	168.236	168.236
2.03.04.01	Reserva Legal	10.168	10.168
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	158.068	158.068
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	39.684	0
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-69.566	-69.566

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2014 à 30/06/2014	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	222.443	440.462	141.022	278.962
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-131.184	-231.767	-78.974	-136.524
3.03	Resultado Bruto	91.259	208.695	62.048	142.438
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-112.932	-168.939	-41.414	-83.480
3.04.01	Despesas com Vendas	-11.931	-25.809	-7.819	-14.067
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-99.971	-140.099	-34.135	-61.909
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	540	0
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-1.030	-3.031	0	-7.504
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-21.673	39.756	20.634	58.958
3.06	Resultado Financeiro	-2.447	-46	6.800	13.253
3.06.01	Receitas Financeiras	6.732	15.466	14.112	28.378
3.06.02	Despesas Financeiras	-9.179	-15.512	-7.312	-15.125
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-24.120	39.710	27.434	72.211
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-33	-26	396	-1.385
3.08.01	Corrente	68	50	377	-1.422
3.08.02	Diferido	-101	-76	19	37
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-24.153	39.684	27.830	70.826
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-24.153	39.684	27.830	70.826
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-24.153	39.684	27.830	70.826
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)				
3.99.01	Lucro Básico por Ação				
3.99.01.01	ON	-0,29000	0,48000	0,34000	0,85000

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 01/04/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Igual Trimestre do Exercício Anterior 01/04/2014 à 30/06/2014	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	-24.153	39.684	27.830	70.826
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	-24.153	39.684	27.830	70.826
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-24.153	39.684	27.830	70.826

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-35.365	48.065
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	81.055	108.453
6.01.01.01	Lucro líquido do período	39.684	70.826
6.01.01.02	Provisão para crédito de liquidação duvidosa	13.367	7.725
6.01.01.03	(Reversão) atualização de depósitos judiciais	-1.036	43
6.01.01.04	Depreciação e amortização	14.414	7.479
6.01.01.05	Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	56	314
6.01.01.06	Ajuste no prêmio da opção de venda (PUT)	0	-156
6.01.01.07	Despesa de juros com empréstimos, financiamentos e parcelamento de impostos	9.201	10.074
6.01.01.08	Constituição (reversão) e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	5.160	9.210
6.01.01.09	Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária de títulos	183	1.432
6.01.01.11	Bônus programa de compra de ações	0	121
6.01.01.12	Imposto de renda e contribuição social diferidos	26	1.385
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-109.563	-54.550
6.01.02.01	(Aumento) redução de contas a receber	-130.375	-49.850
6.01.02.02	Redução de adiantamentos diversos	7.581	5.416
6.01.02.03	(Aumento) redução de depósitos judiciais	-4.532	-2.104
6.01.02.04	Redução de impostos e contribuições a recuperar	1.841	-6.802
6.01.02.05	(Aumento) redução de outros ativos	-3.707	-3.239
6.01.02.06	Aumento (redução) de fornecedores	8.492	-1.285
6.01.02.07	Aumento (redução) de obrigações tributárias, salários e encargos sociais	14.374	7.699
6.01.02.08	Aumento (redução) de adiantamento de clientes	1.632	5.275
6.01.02.09	(Redução) de parcelamentos de impostos e contribuições	-339	-1.057
6.01.02.10	(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	-4.452	-8.664
6.01.02.11	Aumento (redução) de outros passivos	-78	61
6.01.03	Outros	-6.857	-5.838
6.01.03.01	Juros pagos	-6.857	-7.202
6.01.03.02	Imposto de renda e contribuição social pagos	0	1.364
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	64.488	-24.913
6.02.01	Resgate de aplicações financeiras	104.467	23.579
6.02.02	Recebimento de aplicações financeiras	-5.208	-24.259
6.02.03	Compra de ativo imobilizado e intangível	-34.771	-24.233
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-30.236	-28.194
6.03.01	Empréstimos e financiamentos (Captações)	30.000	1.935
6.03.02	Empréstimos e financiamentos (Amortizações)	-21.070	-20.277
6.03.03	Custo captação na emissão de títulos	0	-586
6.03.04	Ações em tesouraria	0	-158
6.03.05	Dividendos pagos	-39.166	-9.108
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-1.113	-5.042
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	15.867	12.202
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	14.754	7.160

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 30/06/2015**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	496.411	-68.345	168.236	0	0	596.302	0	596.302
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	496.411	-68.345	168.236	0	0	596.302	0	596.302
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	39.684	0	39.684	0	39.684
5.06.04	Lucro do período	0	0	0	39.684	0	39.684	0	39.684
5.07	Saldos Finais	496.411	-68.345	168.236	39.684	0	635.986	0	635.986

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 30/06/2014**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	496.411	-55.673	42.521	0	0	483.259	-6.246	477.013
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	496.411	-55.673	42.521	0	0	483.259	-6.246	477.013
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-634	-1	0	0	-635	11	-624
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-158	0	0	0	-158	0	-158
5.04.06	Dividendos	0	0	-1	0	0	-1	0	-1
5.04.08	Remuneração baseada em ações	0	110	0	0	0	110	11	121
5.04.10	Custo captação na emissão de títulos	0	-586	0	0	0	-586	0	-586
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	75.024	0	75.024	-4.198	70.826
5.06.03	Tributos sobre a Realização da Reserva de Reavaliação	0	0	0	75.024	0	75.024	-4.198	70.826
5.07	Saldos Finais	496.411	-56.307	42.520	75.024	0	557.648	-10.433	547.215

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 30/06/2015	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 30/06/2014
7.01	Receitas	441.160	281.087
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	451.044	286.160
7.01.02	Outras Receitas	3.483	2.652
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-13.367	-7.725
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-121.758	-46.955
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-2.876	-3.319
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-118.882	-43.636
7.03	Valor Adicionado Bruto	319.402	234.132
7.04	Retenções	-14.414	-7.479
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-14.414	-7.479
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	304.988	226.653
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	15.466	27.916
7.06.02	Receitas Financeiras	15.466	27.916
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	320.454	254.569
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	320.454	254.569
7.08.01	Pessoal	187.309	118.699
7.08.01.01	Remuneração Direta	164.181	104.217
7.08.01.02	Benefícios	8.748	6.522
7.08.01.03	F.G.T.S.	14.380	7.960
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	53.725	33.172
7.08.02.01	Federais	42.215	26.325
7.08.02.02	Estaduais	5	5
7.08.02.03	Municipais	11.505	6.842
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	39.736	31.872
7.08.03.01	Juros	15.512	14.663
7.08.03.02	Aluguéis	24.224	17.209
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	39.684	70.826
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	39.684	75.024
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	0	-4.198



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2015 está marcado pelos grandes ajustes impostos ao Brasil na arena política e macroeconômica. Acompanhamos de perto os esforços do governo para realizar um ajuste fiscal para reequilibrar as contas públicas num ambiente de forte desaceleração da atividade econômica e inflação em alta. O resultado visível é a retração dos investimentos públicos e privados e a degradação do grau de confiança das pessoas e organizações. Os índices de desemprego já começaram a subir, tornando o medo de perder o emprego, junto com a corrosão do poder de compra pela inflação, realidades bastante presentes para a população em geral.

A educação, declarada como prioridade estratégica do país, infelizmente foi afetada pela mudança no cenário, o que trouxe alterações significativas em programas prioritários que contribuíam para a evolução do ensino superior no país. A expansão do FIES, que vinha sendo amplamente estimulada pelo governo federal e pelo MEC até o final de 2014, foi abruptamente interrompida por uma fortíssima redução no número de novos contratos a partir de 2015, acompanhada de mudanças de regras para estudantes e instituições de ensino. Da mesma forma, o Pronatec foi significativamente reduzido, e desta forma, em 2015 não teremos novos ingressantes, mas apenas concluintes dos cursos ofertados em 2014. Apesar de reconhecermos um esforço por parte do MEC nos últimos meses para melhorar a comunicação, transparência e visibilidade das suas ações, o que se nota claramente, a partir das mudanças promovidas, é um crescente sentimento de insegurança, que afeta os estudantes e, por consequência, as faculdades e universidades brasileiras. Projetamos um cenário bastante desafiador para os próximos 6 a 12 meses e estamos nos preparando para enfrentá-lo da melhor forma possível.

Os resultados do 2T15 e conseqüentemente do primeiro semestre do ano, que serão detalhados ao longo deste relatório, demonstram que conseguimos até agora absorver boa parte desta turbulência sem grandes impactos operacionais e financeiros. Após um bom processo de captação no 1T15, mantivemos os índices de evasão do 2T15 um pouco abaixo do mesmo período do ano anterior (6,5% e 7,2% respectivamente). Nossa base de alunos ficou em 85,6 mil matrículas no 2T15, o que representa um crescimento de 48% versus o 2T14. Comemoramos estes resultados, mas seguimos bastante atentos ao processo de matrícula para o segundo semestre, momento em que uma parte importante da evasão se materializa.

Fechamos o 2T15 com uma receita líquida de R\$222,4 milhões (+57,7% vs. 2T14), o que nos leva a R\$440,9 milhões no semestre, sustentando um bom nível de crescimento versus o mesmo período do ano anterior (+58,1% ou +14,3% *pro forma*). Seguimos traduzindo crescimento de receita em ganho de eficiência. Encerramos o 2T15 com um EBITDA ajustado de R\$43,6 milhões (+69,6% vs. 2T14), o que representa uma margem de 19,6% (+1,4 p.p.), levando o acumulado do primeiro semestre a R\$117,0 milhões (+67,3% vs. 1S14 e +24,6% *pro forma*), e uma margem EBITDA de 26,5% (+1,5 p.p. vs. 1S14 e +2,2 p.p. *pro forma*). Com isto nosso resultado líquido ajustado no primeiro semestre ficou em R\$98,4 milhões.



Desempenho Financeiro	Consolidado						Consolidado Pro Forma		
	2T15	2T14	% AH	6M15	6M14	% AH	6M15	6M14	% AH
Receita Líquida	222,4	141,0	57,7%	440,9	279,0	58,1%	440,9	385,7	14,3%
Lucro Bruto (excl. deprec/amort)	95,5	65,3	46,4%	217,6	147,8	47,2%	217,6	187,9	15,8%
Mg. Bruta	42,9%	46,3%	-3,3 p.p.	49,4%	53,0%	-3,6 p.p.	49,4%	48,7%	0,6 p.p.
EBITDA Ajustado	43,6	25,7	69,6%	117,0	69,9	67,3%	117,0	93,9	24,6%
Mg. EBITDA	19,6%	18,2%	1,4 p.p.	26,5%	25,1%	1,5 p.p.	26,5%	24,3%	2,2 p.p.
Resultado Líquido Ajustado	32,6	30,0	8,9%	98,4	75,2	30,9%	98,4	96,4	2,1%
Mg. Líquida	14,7%	21,2%	-6,6 p.p.	22,3%	26,9%	-4,6 p.p.	22,3%	25,0%	-2,7 p.p.

A busca constante de eficiência é parte intrínseca do projeto da Anima. Comemoramos os bons resultados até aqui, mas estamos alertas e preparados para um ambiente muito mais complexo a partir do segundo semestre. Ao longo da nossa história, enfrentamos diferentes e difíceis processos de reestruturação, o que torna nossas equipes resilientes e com experiência para operar em cenários adversos.

Também estamos acostumados a antecipar desafios e estabelecer prioridades. Para nós, nesse momento, é fundamental sustentar nosso posicionamento de qualidade sem ceder à tentação de sacrificar mensalidades ou tentar uma busca irracional por crescimento. O uso responsável de alternativas de financiamento estudantil e políticas conservadoras de admissão de novos alunos também são compromissos já firmados. Isto tudo, associado à nossa já estabelecida cultura orçamentária, coloca a proteção de margens como uma prioridade clara para este ano, e nos obriga a garantir eficiência nos itens discricionários para preservar investimentos de construção do futuro.

Proximidade é outra palavra de ordem. Em tempos de turbulência, nossa escolha é a de estarmos juntos de nossas equipes, mantermos um bom fluxo de informação e garantir que todos remem na mesma direção. Nesse sentido, comemoramos a recente premiação conquistada no *ranking* do *Great Place to Work* (GPTW), que colocou praticamente todas as nossas unidades entre as melhores empresas para se trabalhar em Minas Gerais e no Brasil. Isto nos orgulha muito e se torna um claro diferencial para enfrentar os desafios à frente.

Por fim, acreditamos firmemente que a disciplina necessária para garantir nossos objetivos de curto prazo não pode se transformar numa barreira para as oportunidades que se apresentam no longo prazo. A crescente demanda por educação de qualidade é uma tendência irreversível no Brasil e temos confiança de que nossas estratégias nos levarão a ocupar posição de destaque neste segmento. Somados, o conjunto robusto de iniciativas de crescimento orgânico (expansão em São Paulo e interior de Minas Gerais), ganhos de eficiência (integração da São Judas e EAD) e inovação (novo Ecosistema Acadêmico Anima) contribuem para a manutenção de uma base de negócio saudável e para a materialização de nossos objetivos futuros. Além disso, abrem espaço para novas oportunidades de crescimento inorgânico e consolidação que surgirão, especialmente diante de um contexto mais adverso, em um setor ainda bastante pulverizado.

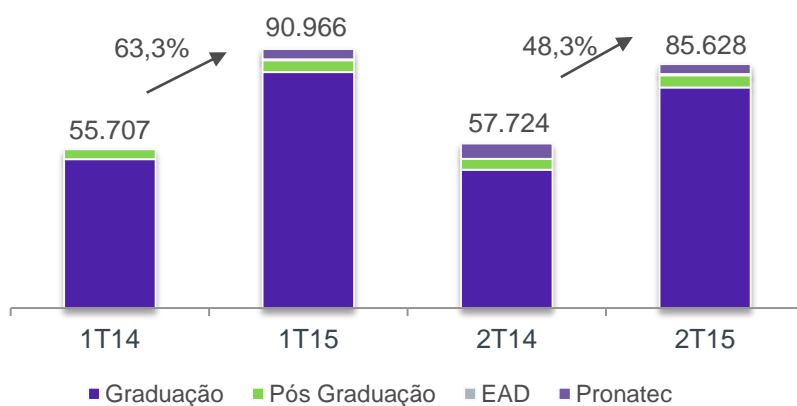
Nosso propósito de Transformar o País pela Educação nunca foi uma prioridade tão fundamental quanto agora! Por isso, estamos mais do que prontos para viver a educação com competência, intensidade e paixão. Estamos juntos!



DESEMPENHO OPERACIONAL

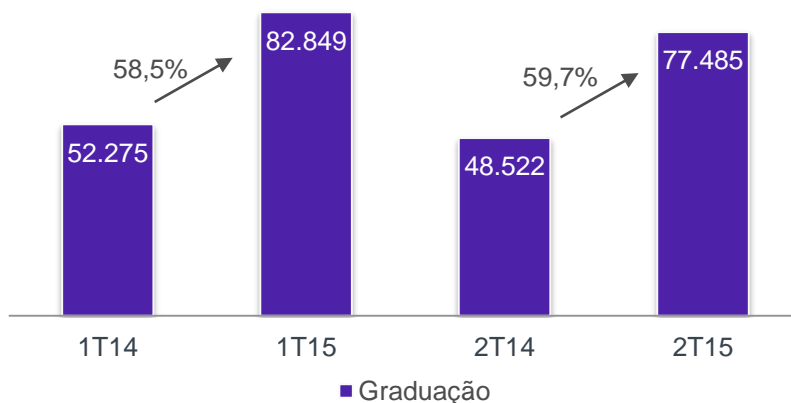
ENSINO SUPERIOR

Apresentamos no segundo trimestre de 2015 uma base de alunos no ensino superior de 85,6 mil alunos, representando um crescimento de 48,3% em relação ao 2T14, explicado principalmente pela aquisição e consolidação dos resultados da São Judas a partir do 3T14. Ao analisar os números *pro forma*, ou seja, considerando os números da São Judas desde o 1T14 para fins de comparação, a nossa base de alunos apresentaria um crescimento de +3,4% devido ao incremento da base de alunos da graduação e pós-graduação além dos 0,4 mil alunos do EAD.

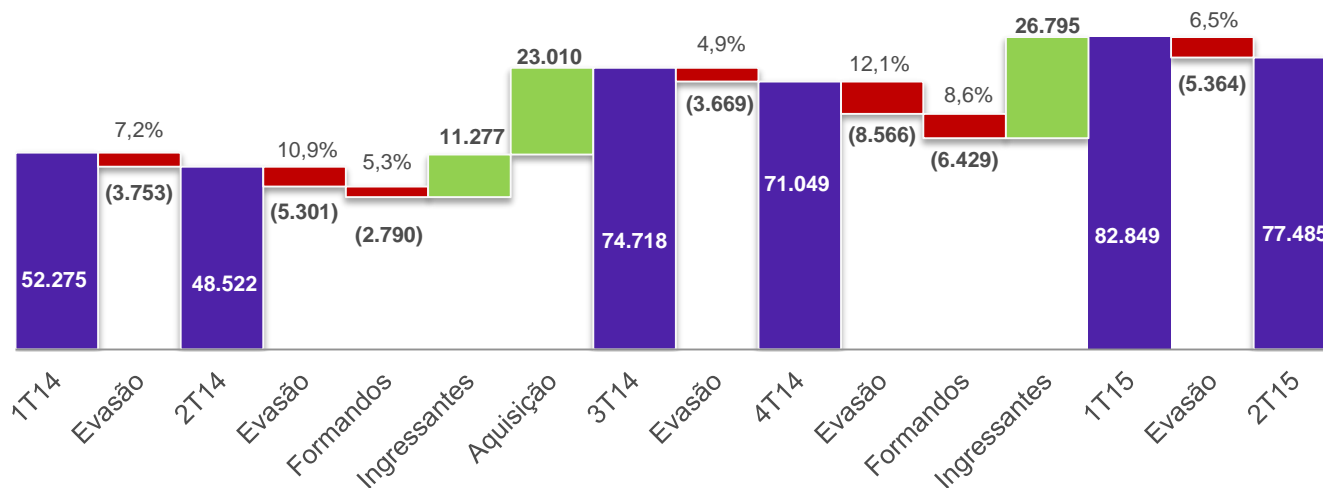


Base de Alunos Graduação Presencial

A base de alunos dos nossos cursos de graduação no 2T15 foi de 77,5 mil alunos o que representou um crescimento de 29,0 mil alunos, ou 59,7%, sobre a base do 2T14, conforme citado anteriormente, devido à consolidação da São Judas a partir do 3T14. Se considerarmos os números *pro forma*, ou seja, incluindo os números da São Judas à base do ano anterior, o crescimento da nossa base de alunos teria sido de 6,0% versus o 2T14.

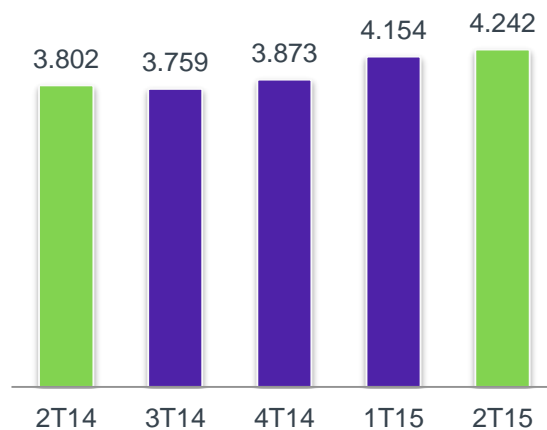


Esta base de alunos de graduação no 2T15 é reflexo do processo de captação de novos alunos e rematrículas do 1T15, deduzindo 5,4 mil alunos que evadiram de seus cursos durante o segundo trimestre. Isso representa uma perda de 6,5% da base inicial de alunos, ou seja, um índice de evasão menor do que os 7,2%, ou 3,8 mil alunos, que evadiram durante o 2T14.



Base de Alunos Pós-Graduação Presencial

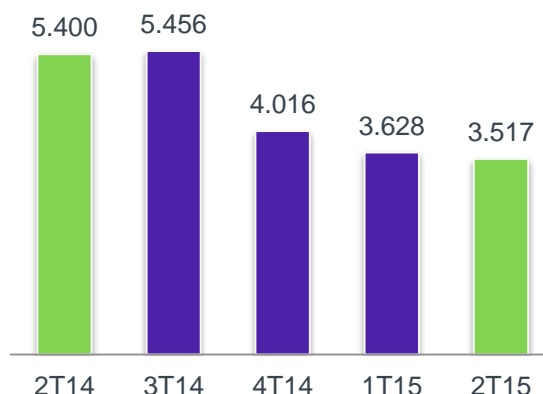
O número de alunos matriculados na pós-graduação no 2T15 foi de 4,2 mil alunos, o que representou um crescimento de 11,6% em relação ao 2T14.





Base de Alunos Pronatec

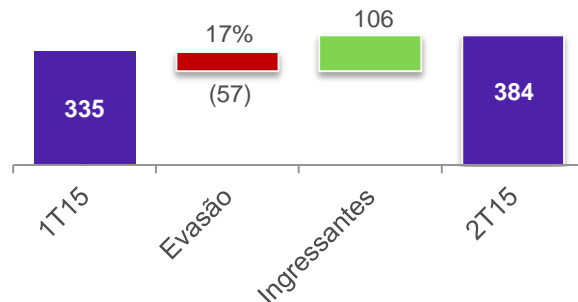
No 2T15, apresentávamos uma base de 3,5 mil alunos no Pronatec, o que representa uma redução de 1,9 mil alunos versus o 2T14, quando iniciamos a expansão da oferta de vagas de forma mais consistente em nossas escolas. Vale destacar que, dada a redução significativa de novas vagas de Pronatec ofertadas pelo governo este ano, não temos expectativa de novos ingressantes, e portanto teremos uma redução gradual na base de alunos desta modalidade à medida que as turmas atuais vão concluindo seus cursos. Já começamos um movimento de desmobilização das equipes destacadas para o Pronatec para assim preservar a viabilidade do programa, sem, no entanto, comprometer nosso compromisso de qualidade com estes alunos.



Base de Alunos EAD

Ao final do 2T15, apresentávamos 384 alunos matriculados no EAD entre cursos de graduação e pós-graduação, se mantendo praticamente estável em relação ao 1T15. A evasão de 57 alunos ao longo deste período, foi mais do que compensada por 106 novos ingressantes na Pós-Graduação.

Conforme citado no 1T15, estamos no início da operação desta unidade de negócio onde iremos nos aperfeiçoar cada vez mais ao longo dos próximos semestres.





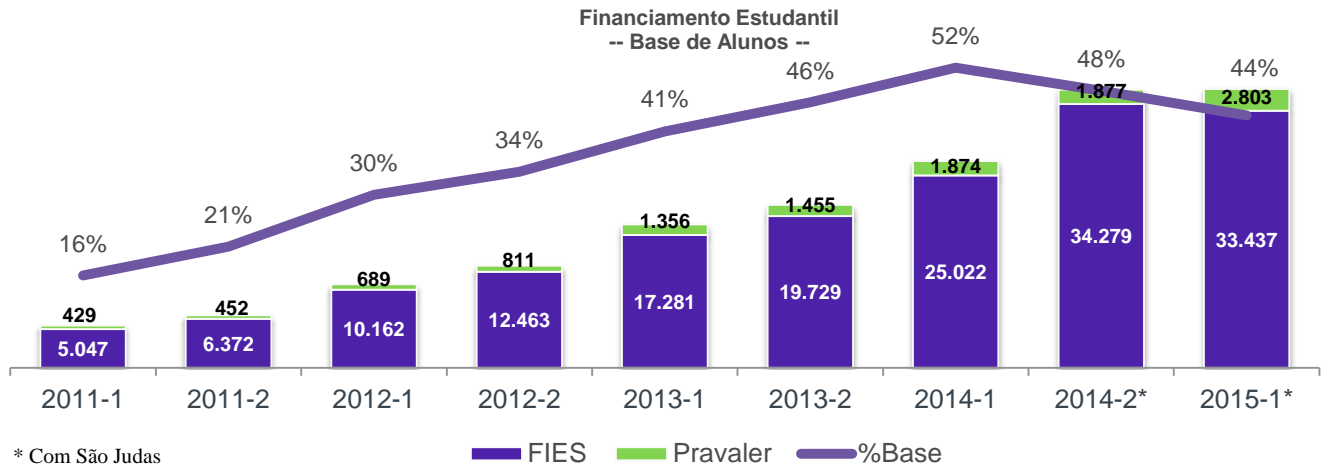
Financiamento Estudantil

Na Anima sempre acreditamos que para conciliar qualidade acadêmica com escala precisaríamos enfrentar o desafio de promover acesso, o que se daria através de financiamento estudantil. Desta forma, além de oferecer aos nossos alunos o programa de financiamento estudantil do governo, o FIES, vínhamos mantendo desde 2006 uma opção privada de financiamento estudantil, o PRAVALER, em parceria com a Ideal Invest. Assim ampliamos as opções para os alunos, e os deixamos escolher a alternativa que mais lhes convém.

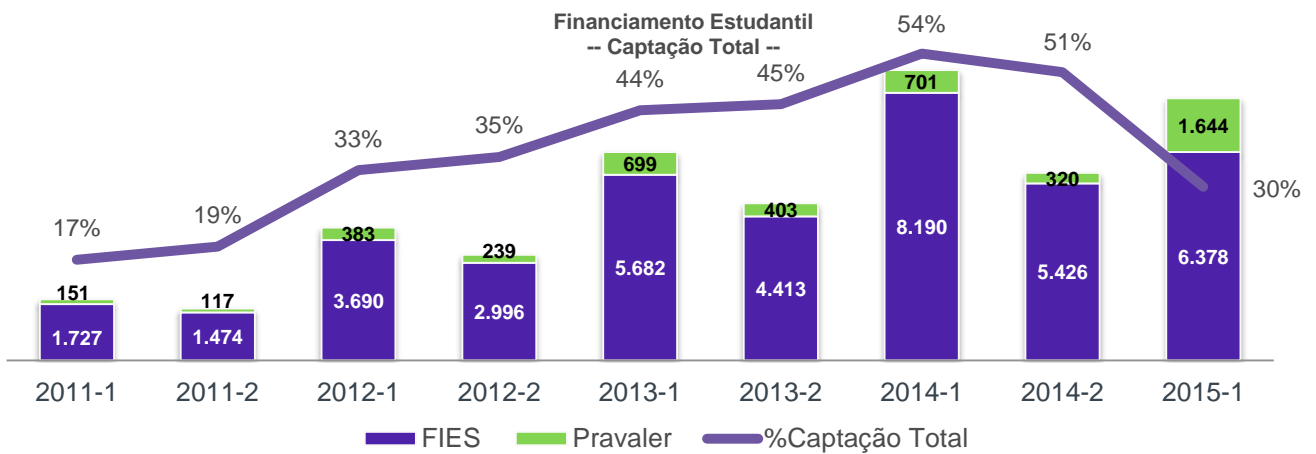
No final de dezembro de 2014 foram publicadas duas portarias do Ministério da Educação (MEC), PN 21 e PN 23, incluindo alterações no programa FIES. A PN 21 criou uma pontuação mínima de 450 pontos e uma condicional de não zerar a redação na prova do ENEM para que novos ingressantes formados após 2010 pudessem solicitar o FIES a partir de abril de 2015. A PN 23, entre outras coisas, estabeleceu um prazo maior para que o governo pudesse realizar os repasses e as recompras dos CFT-E (Certificados Financeiros do Tesouro – Série E) resultando em um aumento do prazo dos recebíveis das instituições de ensino superior. No final de fevereiro de 2015, foi publicada ainda a PN 2, prevendo que as determinações do art. 33 da PN 23 valessem apenas para o exercício de 2015. Ao longo do primeiro trimestre de 2015 o governo fez outras mudanças, inserindo uma trava no SisFIES (sistema de financiamento estudantil), onde o aluno só conseguiria se cadastrar se o curso em que está matriculado tivesse sofrido um reajuste de no máximo 6,41% (IPCA de 2014), além de ter limitado o número de novos contratos sem nenhum critério transparente.

Estas mudanças reforçam a nossa crença e estratégia de buscar permanentemente ampliar as opções de financiamento para nossos estudantes. A parceria com a Ideal Invest, materializada através do programa PRAVALER, ganha ainda mais força neste contexto. Nós estamos nos forçando a ser criativos para conseguir viabilizar opções atrativas de crédito para os estudantes e ao mesmo tempo sustentáveis para as nossas instituições.

Ao final do 2T15, totalizamos 36,2 mil alunos com acesso aos programas de financiamento (FIES e PRAVALER), o que representa 43,7% da nossa base de alunos de graduação, e um pequeno aumento comparados aos 39,8% reportados no 1T15. A base de alunos com FIES sobe de 37,2% no 1T15 para 40,3% no 2T15 pela adesão de novos alunos ao FIES entre 31 de março de 2015 e 30 de abril de 2015 (prazo final estabelecido pelo MEC para novas contratações), além dos aditamentos que ocorreram ao longo do semestre. Já o PRAVALER passa de 2,6% no 1T15 para 3,4% também devido às novas contratações durante este período.



Desta mesma forma, vemos um aumento da penetração de financiamento nos ingressantes. Ao final do 2T15 apresentávamos 29,9% dos ingressantes de graduação financiados por um dos dois programas, comparados aos 20,0% reportados no 1T15. Os ingressantes com FIES passaram a representar 23,8% sobre a base de captação (versus 16,6% reportados no 1T15), enquanto que o PRAVALER chega a 6,1% (versus 3,4% no 1T15).



Qualidade Acadêmica

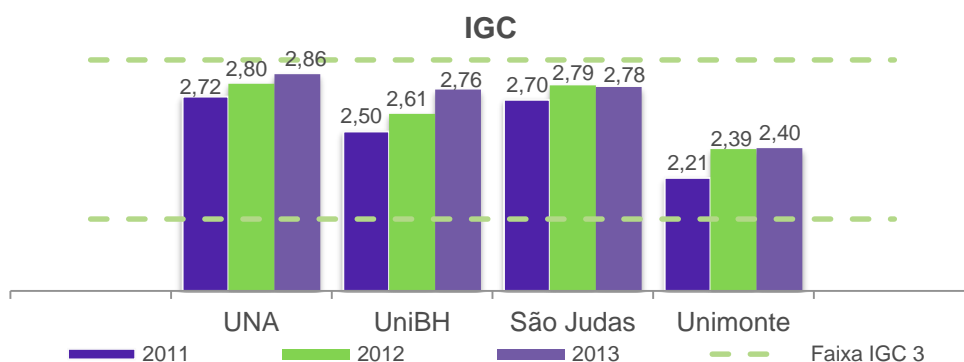
Seguimos acompanhando nossos indicadores de qualidade acadêmica em duas dimensões, sendo uma externa, representada principalmente pelos indicadores do MEC, e outra interna, lastreada em nosso processo de avaliação institucional.

Ao final do 2T15, com exceção de dados atualizados do Conceito de Curso (CC), onde continuamos apresentando notas consistentes, não tivemos nenhuma informação nova nos indicadores de qualidade acadêmica externos e internos. A partir deste ano, como passaremos a realizar a nossa pesquisa interna para avaliação da satisfação dos nossos alunos com uma frequência anual, divulgaremos os resultados somente no 4T15. Dessa forma, mantivemos as mesmas informações divulgadas no documento do 4T14 conforme abaixo.

Indicadores de Qualidade Acadêmica Externos

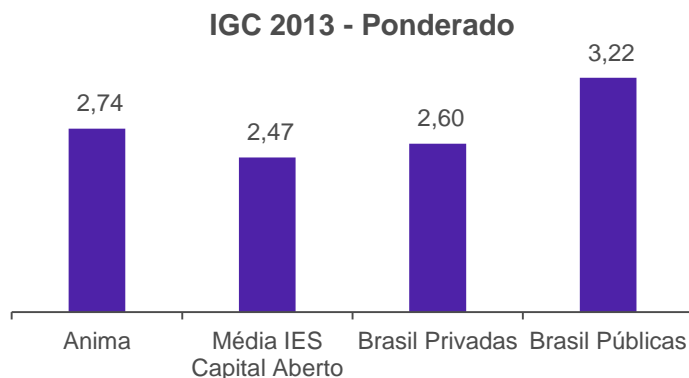
No quarto trimestre de 2014, o MEC divulgou as notas do Conceito Preliminar de Curso (CPC) e também o Índice Geral de Cursos (IGC) referentes ao ano de 2013. Continuamos, de maneira consistente, evoluindo positivamente os nossos índices acadêmicos, o que reforça nossa confiança na efetividade do nosso modelo acadêmico e nosso compromisso em manter foco na melhoria contínua da qualidade do ensino oferecido aos nossos alunos.

Neste ciclo de avaliação, consolidamos ainda mais a nossa presença em Minas Gerais e comemoramos novamente a conquista da UNA como a melhor entre Universidades e Centros Universitários privados de Minas Gerais e do UniBH como o segundo melhor Centro Universitário privado de Belo Horizonte, atrás somente da UNA, obtendo notas 2,86 e 2,76, respectivamente. Desta forma, vamos gradualmente nos aproximando da fronteira IGC 4, que começa a partir da nota 2,95. Os resultados obtidos na Unimonte e na São Judas se mantiveram praticamente estáveis neste ciclo de avaliação.

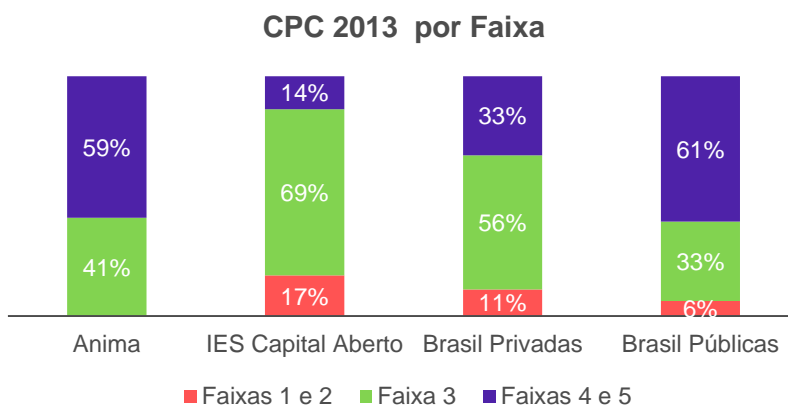


Ao analisarmos este último ciclo do IGC 2013 ponderado pelo número total de matrículas, a Anima apresentou uma nota de 2,74, acima da média das IES de capital aberto (2,47) e ainda também

acima da média das instituições privadas (2,60). Esse resultado reforça o nosso posicionamento de oferecer um ensino diferenciado de qualidade aliado à escala.



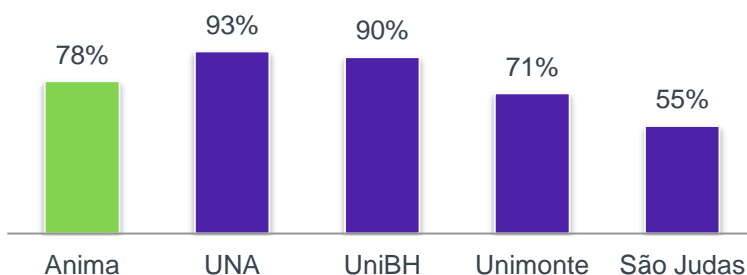
Na avaliação do Conceito Preliminar de Curso (CPC), a média da Anima cresceu 11,4, atingindo 3,04 em 2013, em comparação à média de 2,73 obtida em 2010, quando do último ciclo de avaliação do mesmo grupo de cursos. Desta forma, melhoramos de 94,7% para 100% dos nossos cursos com CPC maior ou igual a 3, na comparação entre os ciclos de 2010 e de 2013.



O posicionamento diferenciado de qualidade da Anima fica evidente ao olharmos a distribuição dos cursos nas 3 diferentes faixas em comparação com as IES de capital aberto e com a média das instituições privadas no Brasil. Enquanto que 59% dos nossos cursos estão nas faixas entre 4 e 5, bastante similar às universidades públicas do país, nas IES de capital aberto este número é de apenas 14%, enquanto nas instituições privadas é de 33%.

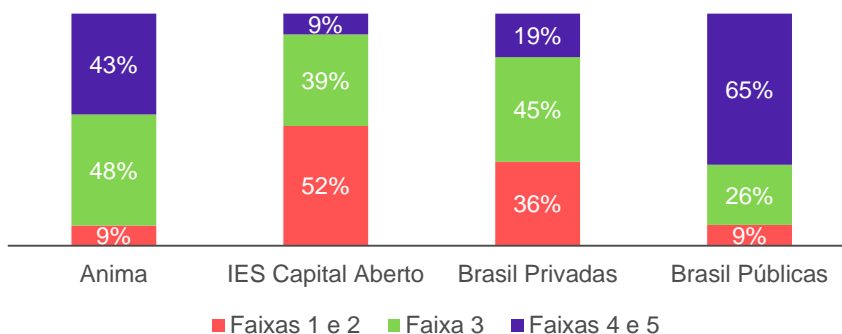
Utilizamos a avaliação do CPC também para nos compararmos aos nossos concorrentes locais, buscando sempre colocar nossos cursos entre os 3 melhores colocados privados em suas regiões de atuação. Os resultados abaixo, considerando o último triênio, demonstram que a maior parte de nosso portfólio está entre as melhores opções de acordo com os seus respectivos CPC's versus os concorrentes locais.

Cursos Top 3 - CPC

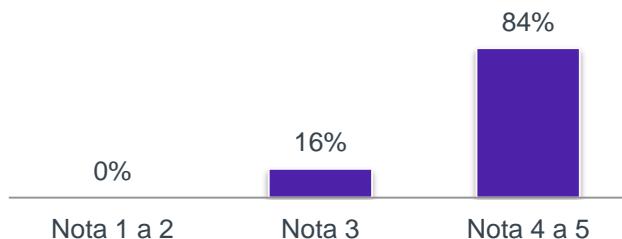


Similar à análise do CPC 2013, avaliamos e comparamos também os resultados do Enade 2013 e sua distribuição entre as faixas de 1 a 5. A Anima novamente obteve ótimos resultados, tanto em relação as IES de capital aberto quanto as IES privadas.

Enade 2013 por Faixa



Outra métrica importante de avaliação da qualidade dos nossos cursos é o Conceito de Curso (CC). No 2T15, analisando os últimos 12 meses, 37 cursos foram avaliados com visita in loco, sendo que 100% desses foram avaliados com um conceito de curso maior ou igual a 3, dos quais 84% obtiveram conceitos 4 ou 5.

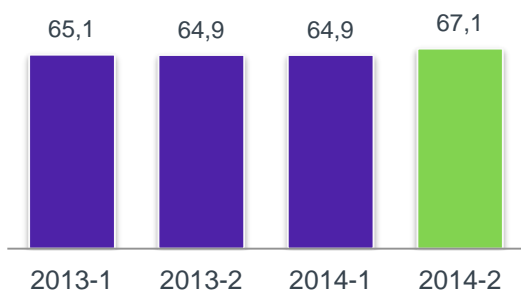


Indicadores de Qualidade Acadêmica Internos

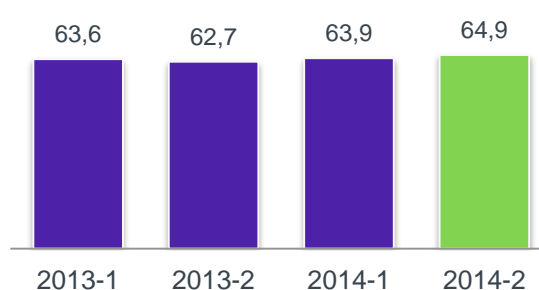
Além dos indicadores de qualidade do MEC, acompanhamos a evolução do índice de satisfação de nossos alunos através dos resultados de nossa pesquisa interna. Acompanhamos três importantes dimensões de satisfação: curso, docentes e serviços ao aluno, que nos ajudam a entender e desenhar planos de ação internos para melhorarmos a qualidade dos nossos serviços.

A última pesquisa ocorreu em outubro de 2014 com a participação de aproximadamente 30 mil alunos das nossas operações de BH e Santos, ou cerca de 64% da nossa base total de alunos da graduação. Destacamos um aumento no índice geral de satisfação dos alunos em relação às avaliações dos semestres anteriores (+2,2 p.p. vs 2014-1). A evolução desse indicador, que já se apresentava num patamar bastante elevado, com 64,9% dos alunos nos avaliando com notas 4 e 5 (bom ou excelente), em uma escala crescente de satisfação de 1 a 5, reflete as iniciativas e planos de ação implementados nos últimos semestres. Vale notar que a evolução ocorreu em todos os parâmetros em relação a curso, professor e atendimento.

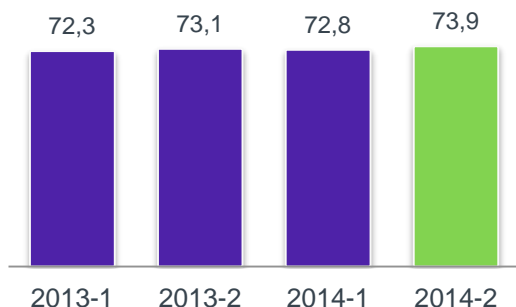
Índice de Satisfação Alunos Geral



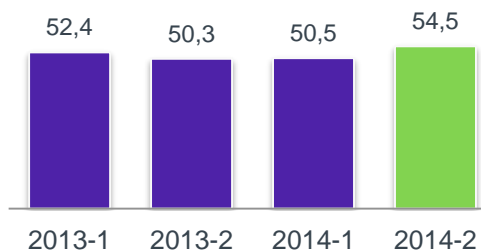
Índice de Satisfação Alunos com Curso



Índice de Satisfação Alunos com Professores



Índice de Satisfação Alunos com Serviço aos Alunos



Em meados de outubro de 2014 também concluímos a pesquisa de satisfação com os alunos da São Judas. A pesquisa que já é feita anualmente há mais de 15 anos reflete a preocupação da gestão com a satisfação dos alunos e com a melhoria contínua da qualidade dos seus serviços. Cerca de 14 mil alunos, ou 61% da nossa base de alunos de graduação, responderam à pesquisa sendo que nossos cursos e nossos docentes foram avaliados como “bom” ou “ótimo” para 90,1% e 85,0% dos alunos respectivamente. No futuro trabalharemos para termos uma avaliação unificada para todas as nossas operações.



VERTICAL DE GESTÃO – HSM EDUCAÇÃO EXECUTIVA

A HSM é uma plataforma de soluções educacionais integradas que promove a atualização e o desenvolvimento de executivos e gestores em todo o Brasil. Para isso, temos uma equipe de profissionais experientes que visam soluções diferenciadas, alinhadas aos propósitos e objetivos de cada cliente. Com isso alcançamos soluções customizadas privilegiando o aprendizado, a troca de experiências e o *networking*. A HSM Educação Executiva é composta pelas unidades de negócio Eventos, Escola de Negócios e *Publishing*.

Eventos

Dado o cenário externo atual, revisamos o calendário de eventos do ano e optamos pela postergação de 2 seminários este ano. Assim, para o ano de 2015, planejamos realizar 11 eventos, conforme quadro abaixo. Esta programação mesclará eventos nos formatos já tradicionais, como os Fóruns e a ExpoManagement, e o novo formato de seminários, que tem o objetivo de oferecer técnicas e metodologias práticas de gestão.

	2014					2015				
	1T R	2T R	3T R	4T R	Acum.	1T R	2T R	3T E	4T E	Acum.
Fóruns		2	1		3		2	1		3
Expo Management				1	1				1	1
Seminários / Outros	1		5	2	8	1	2	2	2	7
Total de Eventos	1	2	6	3	12	1	4	3	3	11

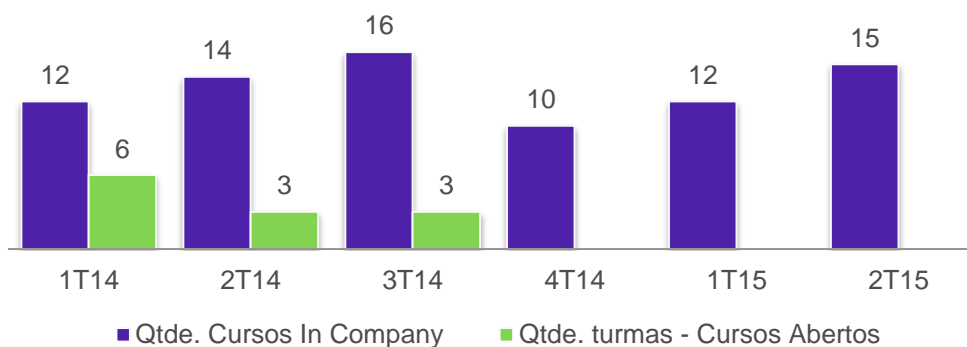
No 2T15, realizamos 4 eventos, o Seminário Design Thinking com a Professora Jeanne Liedtka, o Seminário Valuation & Corporate Finance com o Professor Aswath Damodaran, o Fórum Liderança e Alta Performance e por fim, o HSM Business Summit que retratou os atuais desafios de estratégia, inovação e criatividade. Os eventos tiveram um índice de expectativas atendidas ou superadas de 92% e um público formado, na sua maioria, por altos executivos e donos de empresas.

Escola de Negócios

Nesta unidade de Negócios desenvolvemos soluções educacionais *In Company* que integram metodologia e acompanhamento diferenciados para atender às necessidades das empresas no desenvolvimento de seus colaboradores e líderes. Estas soluções têm o foco na prática da gestão, sempre buscando contribuir positivamente com os resultados de negócio de seus clientes.

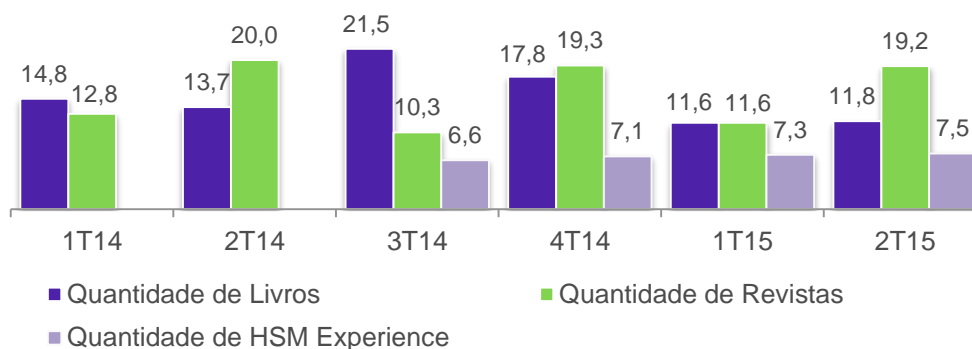


Neste início de ano, uma parcela relevante das empresas afetadas pela retração econômica suspendeu ou postergou seus treinamentos corporativos, o que gerou impacto no *pipeline* de novos projetos. Apesar de estarmos terminando o segundo trimestre com 15 cursos *in company*, nosso ticket médio dos cursos está mais baixo comparado com 2014, o que faz com que a nossa receita seja menor. No entanto, continuamos confiantes na construção de uma Escola de Negócios sustentável e com forte reputação a médio prazo.



Publishing

Na unidade de negócio editorial publicamos a revista HSM Management, de circulação bimestral, e livros voltados à gestão de negócios. Temos também o HSM Experience, nossa plataforma de conteúdo sobre gestão. No 2T15 publicamos a edição 109 e 110 da revista HSM Management, que geraram vendas de 19,2 mil exemplares através de assinaturas e vendas em bancas. Neste período foram lançados três novos livros (“Organizações Exponenciais”, “A Magia do Design Thinking” e “Acelere”) que em conjunto com nosso acervo gerou uma venda de 11,8 mil unidades. A plataforma HSM Experience neste segundo trimestre de operação atingiu uma base de 7,5 mil usuários.





DESEMPENHO FINANCEIRO

Resultados do 2T15

Valores em R\$ (milhões)	2T15					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
Receita Bruta	310,1	139,4%	303,2	140,3%	6,9	110,0%
Descontos, Deduções & Bolsas	(82,4)	-37,1%	(82,1)	-38,0%	(0,3)	-4,5%
Impostos & Taxas	(5,3)	-2,4%	(4,9)	-2,3%	(0,3)	-5,5%
Receita Líquida	222,4	100,0%	216,1	100,0%	6,3	100,0%
Total de Custos	(126,9)	-57,1%	(123,4)	-57,1%	(3,5)	-55,4%
- Pessoal	(95,7)	-43,0%	(96,3)	-44,6%	0,6	9,2%
- Serviços de Terceiros	(6,0)	-2,7%	(3,9)	-1,8%	(2,1)	-34,0%
- CMV	(0,2)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,2)	-2,9%
- Aluguel & Ocupação	(17,1)	-7,7%	(16,3)	-7,5%	(0,8)	-12,6%
- Outras	(7,9)	-3,6%	(7,0)	-3,2%	(1,0)	-15,1%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	95,5	42,9%	92,7	42,9%	2,8	44,6%
Despesas Comerciais	(11,7)	-5,3%	(10,6)	-4,9%	(1,1)	-18,0%
- PDD	(5,5)	-2,5%	(5,5)	-2,6%	0,0	0,1%
- Marketing	(6,2)	-2,8%	(5,0)	-2,3%	(1,1)	-18,1%
Despesas Gerais & Administrativas	(30,2)	-13,6%	(24,7)	-11,4%	(5,5)	-87,3%
- Pessoal	(18,7)	-8,4%	(14,1)	-6,5%	(4,5)	-72,1%
- Serviços de Terceiros	(1,8)	-0,8%	(1,6)	-0,7%	(0,2)	-2,7%
- Aluguel & Ocupação	(0,6)	-0,3%	(0,2)	-0,1%	(0,4)	-6,7%
- Outras	(9,1)	-4,1%	(8,7)	-4,0%	(0,4)	-5,7%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,6)	-0,3%	(0,5)	-0,2%	(0,1)	-2,2%
- Provisões	(2,1)	-0,9%	(2,1)	-1,0%	0,0	0,0%
- Impostos & Taxas	(0,6)	-0,3%	(0,3)	-0,2%	(0,3)	-4,2%
- Outras receitas operacionais	2,1	0,9%	1,9	0,9%	0,1	1,9%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,5%	1,2	0,6%	0,0	0,0%
Resultado Operacional	54,2	24,4%	58,2	26,9%	(4,0)	-62,9%
- Despesas Corporativas	(10,6)	-4,8%				
EBITDA Ajustado	43,6	19,6%				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)	-0,5%				
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(56,8)	-25,5%				
EBITDA	(14,4)	-6,5%				
Depreciação & Amortização	(7,3)	-3,3%				
EBIT	(21,7)	-9,7%				
Resultado Financeiro Líquido	(2,4)	-1,1%				
EBT	(24,1)	-10,8%				
Imposto de Renda & CSLL	(0,0)	0,0%				
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(24,2)	-10,9%				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
Resultado Líquido	(24,2)	-10,9%				
(-) Itens Não-Recorrentes ²	56,8	25,5%				
Resultado Líquido Ajustado	32,6	14,7%				

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



Resultados do 6M15

Valores em R\$ (milhões)	6M15					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
Receita Bruta	612,5	138,9%	602,8	139,4%	9,7	112,1%
Descontos, Deduções & Bolsas	(161,5)	-36,6%	(161,0)	-37,2%	(0,6)	-6,7%
Impostos & Taxas	(10,0)	-2,3%	(9,6)	-2,2%	(0,5)	-5,4%
Receita Líquida	440,9	100,0%	432,3	100,0%	8,6	100,0%
Total de Custos	(223,3)	-50,6%	(218,3)	-50,5%	(5,0)	-57,7%
- Pessoal	(172,0)	-39,0%	(172,0)	-39,8%	(0,0)	-0,1%
- Serviços de Terceiros	(8,3)	-1,9%	(5,8)	-1,3%	(2,6)	-29,5%
- CMV	(0,4)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,4)	-4,4%
- Aluguel & Ocupação	(30,4)	-6,9%	(29,5)	-6,8%	(0,9)	-10,1%
- Outras	(12,2)	-2,8%	(11,0)	-2,6%	(1,2)	-13,5%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	217,6	49,4%	214,0	49,5%	3,7	42,3%
Despesas Comerciais	(25,8)	-5,9%	(23,8)	-5,5%	(2,0)	-23,7%
- PDD	(13,8)	-3,1%	(13,5)	-3,1%	(0,3)	-3,4%
- Marketing	(12,0)	-2,7%	(10,3)	-2,4%	(1,7)	-20,3%
Despesas Gerais & Administrativas	(53,1)	-12,0%	(44,0)	-10,2%	(9,0)	-104,6%
- Pessoal	(32,1)	-7,3%	(24,8)	-5,7%	(7,3)	-84,7%
- Serviços de Terceiros	(3,6)	-0,8%	(3,4)	-0,8%	(0,2)	-2,6%
- Aluguel & Ocupação	(2,4)	-0,5%	(1,7)	-0,4%	(0,7)	-8,0%
- Outras	(15,0)	-3,4%	(14,2)	-3,3%	(0,8)	-9,2%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(2,3)	-0,5%	(2,5)	-0,6%	0,2	1,8%
- Provisões	(5,0)	-1,1%	(5,2)	-1,2%	0,3	3,0%
- Impostos & Taxas	(0,9)	-0,2%	(0,5)	-0,1%	(0,3)	-3,7%
- Outras receitas operacionais	3,5	0,8%	3,3	0,8%	0,2	2,4%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	4,1	0,9%	4,1	0,9%	0,0	0,0%
Resultado Operacional	140,5	31,9%	147,8	34,2%	(7,3)	-84,1%
- Despesas Corporativas	(23,6)	-5,3%				
EBITDA Ajustado	117,0	26,5%				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(4,1)	-0,9%				
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(58,7)	-13,3%				
EBITDA	54,2	12,3%				
Depreciação & Amortização	(14,4)	-3,3%				
EBIT	39,8	9,0%				
Resultado Financeiro Líquido	(0,0)	0,0%				
EBT	39,7	9,0%				
Imposto de Renda & CSLL	(0,0)	0,0%				
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	39,7	9,0%				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
Resultado Líquido	39,7	9,0%				
(-) Itens Não-Recorrentes ²	58,7	13,3%				
Resultado Líquido Ajustado	98,4	22,3%				

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO SUPERIOR

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Receita Bruta	303,2	140,3%	167,6	124,1%	80,9%	602,8	139,4%	333,5	123,9%	80,8%
Descontos, Deduções & Bolsas	(82,1)	-38,0%	(29,1)	-21,6%	182,0%	(161,0)	-37,2%	(57,6)	-21,4%	179,5%
Impostos & Taxas	(4,9)	-2,3%	(3,5)	-2,6%	42,7%	(9,6)	-2,2%	(6,7)	-2,5%	43,3%
Receita Líquida	216,1	100,0%	135,0	100,0%	60,1%	432,3	100,0%	269,2	100,0%	60,6%
Total de Custos	(123,4)	-57,1%	(71,7)	-53,1%	72,2%	(218,3)	-50,5%	(125,4)	-46,6%	74,1%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	92,7	42,9%	63,4	46,9%	46,3%	214,0	49,5%	143,8	53,4%	48,8%
Despesas Comerciais	(10,6)	-4,9%	(7,9)	-5,8%	34,0%	(23,8)	-5,5%	(12,9)	-4,8%	83,5%
Despesas Gerais & Administrativas	(24,7)	-11,4%	(14,5)	-10,7%	70,2%	(44,0)	-10,2%	(27,0)	-10,0%	62,9%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,5)	-0,2%	1,1	0,8%	-143,5%	(2,5)	-0,6%	(6,6)	-2,5%	-62,4%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	0,9	0,7%	27,9%	4,1	0,9%	3,3	1,2%	22,9%
Resultado Operacional	58,2	26,9%	43,0	31,9%	35,2%	147,8	34,2%	100,5	37,3%	47,0%

Apesar de toda a turbulência regulatória no início de 2015, seguimos crescendo de forma consistente nossa receita líquida, com crescimento de duplo dígito em todas as nossas unidades. A diluição, tanto na margem bruta quanto na margem operacional, se dá por alguns principais efeitos, sendo eles: um mês a menos na receita da pós-graduação, menor receita com o Pronatec e pela integração da São Judas, uma vez que, numa análise *pro forma*, seguimos mostrando evolução versus o mesmo período do ano passado.

Receita Líquida

A Receita Líquida no 2T15 foi de R\$216,1 milhões e apresentou um crescimento de R\$81,1 milhões, ou 60,1% quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. A consolidação do resultado da São Judas a partir do 3T14 contribuiu para o aumento da receita líquida em R\$61,5 milhões ou um aumento de 45,6% em relação ao 2T14. Vale destacar que o aumento de descontos, deduções e bolsas devem-se principalmente pela entrada da São Judas, que trabalha com uma receita bruta mais alta e um percentual de desconto maior que a média das nossas outras unidades.

A receita líquida no 2T15 excluindo a São Judas ainda assim cresceria R\$19,6 milhões, ou 14,5%, em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento pode ser explicado principalmente pelo aumento da nossa base de alunos de graduação e pós-graduação em 7,7% e pelo aumento médio das mensalidades em 8,0% ocorrido no início do ano. Por outro lado tivemos uma menor receita com o Pronatec.

No acumulado do ano a Receita Líquida totalizou R\$432,3 milhões e apresentou um crescimento de 60,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Excluindo a consolidação da São Judas no primeiro semestre, a Receita Líquida acumulada seria de R\$312,6 milhões representando um crescimento de 16,1% em relação ao mesmo período de 2014.



Ticket Médio

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior		
	2T15	2T14	% AH
Ticket Médio Bruto¹	\$ 1.070	\$ 983	+8,9%
Ticket Médio Bruto com São Judas	\$ 1.136	\$ 983	+15,6%

¹ Receita Bruta Acumulada (Graduação + Pós) ÷ número de Alunos Iniciou médio faturados

O ticket médio bruto (excluindo Pronatec) no 2T15 foi de R\$1.070 e apresentou um crescimento de 8,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. Explicado pelo reajuste da mensalidade em 8,0%, além de um melhor mix dos nossos cursos.

Considerando a consolidação da São Judas, o nosso ticket médio bruto ponderado seria de R\$1.136 e apresentaria um crescimento de 15,6% em relação ao 2T14. Conforme citado acima, apesar de um ticket médio bruto mais alto (R\$1.273) em relação às nossas operações de BH e Santos, a São Judas trabalha com um percentual de descontos e bolsas maior, fazendo com que o ticket médio líquido seja muito parecido com a média das nossas operações, ou cerca de R\$850.

Total de Custos e Lucro Bruto

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Receita Líquida	216,1	100,0%	135,0	100,0%	60,1%	432,3	100,0%	269,2	100,0%	60,6%
Total de Custos	(123,4)	-57,1%	(71,7)	-53,1%	72,2%	(218,3)	-50,5%	(125,4)	-46,6%	74,1%
- Pessoal	(96,3)	-44,6%	(55,5)	-41,1%	73,5%	(172,0)	-39,8%	(94,7)	-35,2%	81,5%
- Serviços de Terceiros	(3,9)	-1,8%	(2,0)	-1,5%	91,6%	(5,8)	-1,3%	(4,5)	-1,7%	26,5%
- CMV	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%
- Aluguel & Ocupação	(16,3)	-7,5%	(9,2)	-6,8%	76,5%	(29,5)	-6,8%	(18,0)	-6,7%	63,7%
- Outras	(7,0)	-3,2%	(4,9)	-3,7%	41,1%	(11,0)	-2,6%	(8,1)	-3,0%	37,0%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	92,7	42,9%	63,4	46,9%	46,3%	214,0	49,5%	143,8	53,4%	48,8%

No 2T15 o Lucro Bruto totalizou R\$92,7 milhões e apresentou um crescimento de 46,3% em relação ao 2T14. Isso representou uma margem bruta de 42,9% sobre a Receita Líquida, ou uma redução de 4,0 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado. Se considerássemos o resultado da São Judas desde o início de 2014 em uma análise *pro forma*, nossa margem bruta no 2T14 seria de 43,6%, o que representaria uma pequena queda de 0,7 p.p. comparando o 2T15 contra 2T14. A tabela seguinte permite uma melhor visualização da evolução das margens ao longo do primeiro semestre em bases *pro forma* mais comparáveis.



Valores em R\$ (milhões)	6M15					
	Ensino Superior	% AH *	Ensino Sup. Ex. USJT	% AH	SÃO JUDAS	% AH *
Receita Líquida	432,3	15,0%	312,6	16,1%	119,7	12,2%
Total de Custos	(218,3)	13,7%	(148,0)	18,0%	(70,3)	5,5%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	214,0	16,4%	164,6	14,4%	49,4	23,3%
% Margem Bruta	49,5%	+0,6 pp	52,7%	-0,8 p.p.	41,2%	3,7 p.p.

* Pro Forma

O Lucro Bruto do semestre totalizou R\$214,0 milhões com uma margem bruta de 49,5% sobre a Receita Líquida. Encerramos o primeiro semestre com um crescimento no ensino superior de 15,0% em nossa Receita Líquida e uma evolução na margem bruta de 0,6 p.p. em uma análise *pro forma*, considerando a São Judas em nossos resultados desde o início de 2014. Nossas operações, excluindo a São Judas, crescem em média 16,1%, com todas as marcas contribuindo para este resultado. Reportamos uma ligeira queda de 0,8 p.p. versus o ano anterior, concentrada principalmente na pós-graduação e no Pronatec, uma vez que na graduação seguimos com margens iguais ou melhores em todas as nossas unidades. A única exceção na graduação é a Unimonte, onde perdemos alguns pontos de margem bruta neste semestre também na graduação, devido à abertura de algumas turmas com menor eficiência, o que já está sendo corrigido para o segundo semestre de 2015. Já na São Judas continuamos comemorando o crescimento de 12,2% da Receita Líquida e a evolução de 3,7 p.p. na sua margem bruta. Como citado no 1T15, esta evolução é fruto de nossa estratégia de promover o crescimento dentro de sua atual capacidade instalada, traduzindo ganhos de escala em evolução de margem.

Valores em R\$ (milhões)	6M15							
	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH	SÃO JUDAS	% AH *
Receita Líquida	158,0	12,3%	128,5	20,9%	26,0	17,0%	119,7	12,2%
Total de Custos	(78,0)	16,0%	(54,8)	18,5%	(15,2)	27,9%	(70,3)	5,5%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	80,0	9,0%	73,7	22,8%	10,9	4,7%	49,4	23,3%
% Margem Bruta	50,6%	-1,5 p.p.	57,4%	0,9 p.p.	41,8%	-4,9 p.p.	41,2%	3,7 p.p.

* Pro Forma



Resultado Operacional

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Receita Líquida	216,1	100,0%	135,0	100,0%	60,1%	432,3	100,0%	269,2	100,0%	60,6%
Total de Custos	(123,4)	-57,1%	(71,7)	-53,1%	72,2%	(218,3)	-50,5%	(125,4)	-46,6%	74,1%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	92,7	42,9%	63,4	46,9%	46,3%	214,0	49,5%	143,8	53,4%	48,8%
Despesas Comerciais	(10,6)	-4,9%	(7,9)	-5,8%	34,0%	(23,8)	-5,5%	(12,9)	-4,8%	83,5%
- PDD	(5,5)	-2,6%	(4,8)	-3,6%	15,2%	(13,5)	-3,1%	(7,5)	-2,8%	78,9%
- Marketing	(5,0)	-2,3%	(3,1)	-2,3%	63,5%	(10,3)	-2,4%	(5,4)	-2,0%	89,9%
Despesas Gerais & Administrativas	(24,7)	-11,4%	(14,5)	-10,7%	70,2%	(44,0)	-10,2%	(27,0)	-10,0%	62,9%
- Pessoal	(14,1)	-6,5%	(8,7)	-6,4%	63,3%	(24,8)	-5,7%	(14,6)	-5,4%	70,0%
- Serviços de Terceiros	(1,6)	-0,7%	(0,9)	-0,7%	76,9%	(3,4)	-0,8%	(2,0)	-0,7%	73,7%
- Aluguel & Ocupação	(0,2)	-0,1%	(0,6)	-0,4%	-62,4%	(1,7)	-0,4%	(1,0)	-0,4%	61,2%
- Outras	(8,7)	-4,0%	(4,4)	-3,2%	99,9%	(14,2)	-3,3%	(9,5)	-3,5%	49,8%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,5)	-0,2%	1,1	0,8%	-143,5%	(2,5)	-0,6%	(6,6)	-2,5%	-62,4%
- Provisões	(2,1)	-1,0%	0,1	0,1%	0,0%	(5,2)	-1,2%	(8,7)	-3,2%	-39,7%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,2%	(0,3)	-0,2%	4,7%	(0,5)	-0,1%	(0,4)	-0,2%	29,2%
- Outras receitas operacionais	1,9	0,9%	1,4	1,0%	42,4%	3,3	0,8%	2,5	0,9%	33,5%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	0,9	0,7%	27,9%	4,1	0,9%	3,3	1,2%	22,9%
Resultado Operacional	58,2	26,9%	43,0	31,9%	35,2%	147,8	34,2%	100,5	37,3%	47,0%

O resultado operacional no 2T15 foi de R\$58,2 milhões, o que representou um crescimento de 35,2% e uma margem de 26,9%. No acumulado do ano, o resultado operacional totalizou R\$147,8 milhões com um crescimento de 47,0% em relação ao mesmo período de 2014. Como já explicado anteriormente, se por um lado a consolidação da São Judas gera um crescimento expressivo nos resultados absolutos, por outro provoca uma diluição nas margens operacionais do Ensino Superior neste primeiro momento.

Despesas Comerciais

No 2T15 as despesas comerciais totalizaram R\$10,6 milhões, ou 4,9% da Receita Líquida. Enquanto as despesas de marketing se mantiveram estáveis em 2,3% da Receita Líquida em linha com 2T14, a PDD apresentou uma diluição de 1,0 p.p. pela reversão parcial de provisões na São Judas, devido a uma recuperação de créditos em atraso melhor do que o originalmente previsto.

No acumulado do ano as despesas comerciais totalizaram R\$23,8 milhões e representaram 5,5% da receita líquida, ou -0,7 p.p. versus o mesmo período do ano anterior. Este aumento se dá principalmente devido à consolidação da São Judas, pelo maior nível de investimento em marketing, e pelo aumento de PDD já reportado no 1T15, relacionado à migração de títulos a receber de alunos FIES para Não FIES.



Despesas Gerais e Administrativas

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$24,7 milhões no 2T15, o que representou um aumento de 70,2% em relação ao 2T14. Este crescimento é explicado principalmente pela consolidação dos resultados da São Judas a partir do 3T14, mas também pela expansão do nosso quadro administrativo nas unidades e aumentos salariais por dissídio coletivo, parcialmente compensados por um menor valor de serviços terceiros e outras despesas.

No acumulado do ano as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$44,0 milhões e apresentaram um aumento de R\$17,0 milhões ou 62,9% em relação ao mesmo período do ano anterior que pode ser justificado pelos pontos supracitados.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

No 2T15 reportamos um total de outras despesas operacionais de R\$0,5 milhões versus uma receita de R\$1,1 milhões no 2T14. Isso representou uma perda de R\$1,6 milhões em relação ao 2T14, principalmente por um estorno de provisão para contingências no ano passado, apesar do aumento de R\$0,5 milhões com receita de aluguel de salas e espaços.

No acumulado do ano, reportamos o total de despesas operacionais no valor de R\$2,5 milhões com uma redução de R\$4,1 milhões se comparado ao mesmo período de 2014. Além de uma redução no valor das provisões, apresentamos um aumento na receita com aluguel de salas e espaços, uma vez que no ano passado havíamos observado uma redução nestas receitas devido à Copa do Mundo e eleições presidenciais.



DESEMPENHO FINANCEIRO – VERTICAL DE GESTÃO (HSM)

Valores em R\$ (milhões)	Vertical de Gestão (HSM)									
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Receita Bruta	6,9	110,0%	6,6	109,8%	5,4%	9,7	112,1%	11,0	113,4%	-12,3%
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,3)	-4,5%	(0,3)	-4,2%	11,6%	(0,6)	-6,7%	(0,8)	-7,9%	-25,1%
Impostos & Taxas	(0,3)	-5,5%	(0,3)	-5,6%	4,6%	(0,5)	-5,4%	(0,5)	-5,4%	-11,6%
Receita Líquida	6,3	100,0%	6,0	100,0%	5,2%	8,6	100,0%	9,7	100,0%	-11,4%
Total de Custos	(3,5)	-55,4%	(4,1)	-68,2%	-14,5%	(5,0)	-57,7%	(5,8)	-59,1%	-13,5%
- Pessoal	0,6	9,2%	(0,5)	-8,5%	-212,9%	(0,0)	-0,1%	(0,9)	-9,2%	-99,1%
- Serviços de Terceiros	(2,1)	-34,0%	(2,0)	-33,3%	7,4%	(2,6)	-29,5%	(2,5)	-25,5%	2,6%
- CMV	(0,2)	-2,9%	(0,2)	-2,8%	9,1%	(0,4)	-4,4%	(0,6)	-5,7%	-32,0%
- Aluguel & Ocupação	(0,8)	-12,6%	(0,5)	-7,8%	68,9%	(0,9)	-10,1%	(0,4)	-4,1%	118,2%
- Outras	(1,0)	-15,1%	(0,9)	-15,8%	1,0%	(1,2)	-13,5%	(1,4)	-14,5%	-17,7%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	2,8	44,6%	1,9	31,8%	47,5%	3,7	42,3%	4,0	40,9%	-8,2%
Despesas Comerciais	(1,1)	-18,0%	(0,5)	-8,8%	113,9%	(2,0)	-23,7%	(1,7)	-17,5%	20,1%
- PDD	0,0	0,1%	0,6	9,2%	-99,4%	(0,3)	-3,4%	(0,2)	-1,9%	55,0%
- Marketing	(1,1)	-18,1%	(1,1)	-18,1%	5,1%	(1,7)	-20,3%	(1,5)	-15,5%	15,7%
Despesas Gerais & Administrativas	(5,5)	-87,3%	(4,0)	-66,8%	37,4%	(9,0)	-104,6%	(8,1)	-82,7%	12,0%
- Pessoal	(4,5)	-72,1%	(2,7)	-45,7%	66,1%	(7,3)	-84,7%	(5,4)	-55,1%	36,3%
- Serviços de Terceiros	(0,2)	-2,7%	(0,1)	-1,7%	68,2%	(0,2)	-2,6%	(0,3)	-3,1%	-23,6%
- Aluguel & Ocupação	(0,4)	-6,7%	(0,6)	-10,1%	-30,1%	(0,7)	-8,0%	(1,1)	-11,4%	-37,5%
- Outras	(0,4)	-5,7%	(0,6)	-9,4%	-35,6%	(0,8)	-9,2%	(1,3)	-13,2%	-38,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,1)	-2,2%	(0,2)	-3,1%	-24,9%	0,2	1,8%	(0,4)	-3,7%	-141,7%
- Provisões	0,0	0,0%	(0,0)	-0,3%	-100,0%	0,3	3,0%	(0,2)	-1,7%	-260,7%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-4,2%	(0,2)	-3,3%	31,2%	(0,3)	-3,7%	(0,3)	-3,1%	5,9%
- Outras receitas operacionais	0,1	1,9%	0,0	0,5%	301,5%	0,2	2,4%	0,1	1,0%	106,7%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-11,8%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-43,2%
Resultado Operacional	(4,0)	-62,9%	(2,8)	-47,0%	40,8%	(7,3)	-84,1%	(6,1)	-63,0%	18,4%

Os resultados da HSM deste ano vem sendo bastante impactados pelo cenário macroeconômico. Com boa parte de suas receitas de eventos (venda de ingressos e patrocínios) e da Escola de Negócios (cursos *In Company*) provenientes de empresas, sofremos diretamente os impactos da desaceleração econômica com o conseqüente corte e congelamento de verbas de treinamento e capacitação. Com isto, encerramos o primeiro semestre de 2015 com uma receita líquida de R\$8,6 milhões, o que representa uma queda de 11,4% versus o mesmo período do ano passado. Apesar de todos os esforços de contenção de gastos, apresentamos uma piora de R\$1,2 milhões em nosso resultado operacional tanto no trimestre quanto no acumulado do ano.

Apesar dos desafios deste ano, continuamos trabalhando para revitalizar nosso calendário de eventos, crescer nossa presença nos cursos *In Company* e modernizar nossas plataformas de conteúdo. Continuamos focando em consolidar nosso posicionamento de excelência na área de gestão e assim capitalizar nossos esforços quando as empresas retomarem seus projetos de capacitação e treinamento.



DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima									
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Receita Bruta	310,1	139,4%	174,2	123,5%	78,1%	612,5	138,9%	344,5	123,5%	77,8%
Descontos, Deduções & Bolsas	(82,4)	-37,1%	(29,4)	-20,8%	180,6%	(161,5)	-36,6%	(58,4)	-20,9%	176,8%
Impostos & Taxas	(5,3)	-2,4%	(3,8)	-2,7%	39,3%	(10,0)	-2,3%	(7,2)	-2,6%	39,3%
Receita Líquida	222,4	100,0%	141,0	100,0%	57,7%	440,9	100,0%	279,0	100,0%	58,1%
Total de Custos	(126,9)	-57,1%	(75,8)	-53,7%	67,5%	(223,3)	-50,6%	(131,1)	-47,0%	70,3%
- Pessoal	(95,7)	-43,0%	(56,0)	-39,7%	70,9%	(172,0)	-39,0%	(95,6)	-34,3%	79,9%
- Serviços de Terceiros	(6,0)	-2,7%	(4,0)	-2,8%	49,7%	(8,3)	-1,9%	(7,0)	-2,5%	18,0%
- CMV	(0,2)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	9,1%	(0,4)	-0,1%	(0,6)	-0,2%	-32,0%
- Aluguel & Ocupação	(17,1)	-7,7%	(9,7)	-6,9%	76,1%	(30,4)	-6,9%	(18,4)	-6,6%	64,9%
- Outras	(7,9)	-3,6%	(5,9)	-4,2%	34,7%	(12,2)	-2,8%	(9,5)	-3,4%	28,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	95,5	42,9%	65,3	46,3%	46,4%	217,6	49,4%	147,8	53,0%	47,2%
Despesas Comerciais	(11,7)	-5,3%	(8,4)	-6,0%	39,0%	(25,8)	-5,9%	(14,6)	-5,3%	76,1%
- PDD	(5,5)	-2,5%	(4,3)	-3,0%	30,1%	(13,8)	-3,1%	(7,7)	-2,8%	78,3%
- Marketing	(6,2)	-2,8%	(4,2)	-2,9%	48,3%	(12,0)	-2,7%	(6,9)	-2,5%	73,7%
Despesas Gerais & Administrativas	(30,2)	-13,6%	(18,5)	-13,1%	63,1%	(53,1)	-12,0%	(35,1)	-12,6%	51,2%
- Pessoal	(18,7)	-8,4%	(11,4)	-8,1%	64,0%	(32,1)	-7,3%	(20,0)	-7,2%	60,9%
- Serviços de Terceiros	(1,8)	-0,8%	(1,0)	-0,7%	76,0%	(3,6)	-0,8%	(2,3)	-0,8%	60,8%
- Aluguel & Ocupação	(0,6)	-0,3%	(1,2)	-0,8%	-45,9%	(2,4)	-0,5%	(2,1)	-0,8%	10,2%
- Outras	(9,1)	-4,1%	(4,9)	-3,5%	84,4%	(15,0)	-3,4%	(10,7)	-3,8%	39,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,6)	-0,3%	0,9	0,7%	-167,4%	(2,3)	-0,5%	(7,0)	-2,5%	-66,5%
- Provisões	(2,1)	-0,9%	0,1	0,0%	0,0%	(5,0)	-1,1%	(8,8)	-3,2%	-43,8%
- Impostos & Taxas	(0,6)	-0,3%	(0,5)	-0,4%	14,9%	(0,9)	-0,2%	(0,7)	-0,3%	19,4%
- Outras receitas operacionais	2,1	0,9%	1,4	1,0%	48,0%	3,5	0,8%	2,6	0,9%	36,4%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,5%	0,9	0,7%	27,8%	4,1	0,9%	3,3	1,2%	22,8%
Resultado Operacional	54,2	24,4%	40,2	28,5%	34,8%	140,5	31,9%	94,4	33,8%	48,8%
- Despesas Corporativas	(10,6)	-4,8%	(14,5)	-10,3%	-26,9%	(23,6)	-5,3%	(24,5)	-8,8%	-3,9%
EBITDA Ajustado	43,6	19,6%	25,7	18,2%	69,6%	117,0	26,5%	69,9	25,1%	67,3%
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)	-0,5%	(0,9)	-0,7%	27,8%	(4,1)	-0,9%	(3,3)	-1,2%	22,8%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(56,8)	-25,5%	(0,1)	-0,1%	0,0%	(58,7)	-13,3%	(0,1)	0,0%	0,0%
EBITDA	(14,4)	-6,5%	24,6	17,5%	-158,3%	54,2	12,3%	66,4	23,8%	-18,5%
Depreciação & Amortização	(7,3)	-3,3%	(4,0)	-2,8%	82,5%	(14,4)	-3,3%	(7,5)	-2,7%	92,8%
EBIT	(21,7)	-9,7%	20,6	14,6%	-205,0%	39,8	9,0%	59,0	21,1%	-32,6%
Resultado Financeiro Líquido	(2,4)	-1,1%	6,8	4,8%	-136,0%	(0,0)	0,0%	13,3	4,8%	-100,3%
EBT	(24,1)	-10,8%	27,4	19,5%	-187,9%	39,7	9,0%	72,2	25,9%	-45,0%
Imposto de Renda & CSSL	(0,0)	0,0%	0,4	0,3%	-108,3%	(0,0)	0,0%	(1,4)	-0,5%	-98,1%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(24,2)	-10,9%	27,8	19,7%	-186,8%	39,7	9,0%	70,8	25,4%	-44,0%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(2,0)	-1,4%		0,0	0,0%	(4,2)	-1,5%	
Resultado Líquido	(24,2)	-10,9%	29,8	21,1%	-181,0%	39,7	9,0%	75,0	26,9%	-47,1%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	56,8	25,5%	0,1	0,1%	0,0%	58,7	13,3%	0,1	0,0%	0,0%
Resultado Líquido Ajustado	32,6	14,7%	30,0	21,2%	8,9%	98,4	22,3%	75,2	26,9%	30,9%

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



DESPESAS CORPORATIVAS

No 2T15 as despesas corporativas totalizaram R\$10,6 milhões, o que representa um ganho de R\$3,9 milhões em relação ao 2T14, e de R\$2,4 milhões em relação ao 1T15. Existem dois principais fatores para explicar estas reduções. Em primeiro lugar, e representando o maior impacto, tivemos neste ano uma despesa menor com o programa de remuneração variável, que normalmente é pago no segundo trimestre. Enquanto no ano passado tivemos um pagamento um pouco maior do que o efetivamente provisionado, este ano tivemos uma reversão. Em segundo lugar, este ano fizemos uma reclassificação das despesas com EAD, que até o ano passado, por serem pré-operacionais, eram consideradas como corporativas. Este ano, com o início efetivo das primeiras turmas, passamos a considerar estes gastos como parte da unidade de negócio EAD, sendo, portanto classificadas como parte do resultado operacional e não mais corporativas.

Como contrapartida destes efeitos positivos, tivemos um crescimento das nossas despesas relacionadas ao aumento de quadro de funcionários ao longo do ano passado em áreas estratégicas (como a de Expansão e a Diretoria Acadêmica), além do efeito do dissídio coletivo e dos projetos de pesquisa de marketing e inovação. Apesar disto, apresentamos uma redução expressiva das despesas corporativas como percentual da Receita Líquida, diluindo de 10,3% no 2T14 para 4,8% no 2T15.

No acumulado do ano as despesas corporativas totalizaram R\$23,6 milhões, praticamente em linha com o reportado no mesmo período do ano anterior e representaram um ganho de 3,5 p.p. de margem sobre a Receita Líquida, diluindo de 8,8% no 6M14 para 5,3% no 6M15.



EBITDA E EBITDA AJUSTADO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			Consolidado Ânima		
	2T15	2T14	% AH	6M15	6M14	% AH
Receita Líquida	222,4	141,0	57,7%	440,9	279,0	58,1%
Resultado Líquido Ajustado	32,6	30,0	8,9%	98,4	75,2	30,9%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	56,8	0,1	0,0%	58,7	0,1	0,0%
Resultado Líquido	(24,2)	29,8	-181,0%	39,7	75,0	-47,1%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(2,0)	-100,0%	0,0	(4,2)	-100,0%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(24,2)	27,8	-186,8%	39,7	70,8	-44,0%
(+) Imposto de Renda & CSLL	0,0	(0,4)	-108,3%	0,0	1,4	-98,1%
(+) Resultado Financeiro Líquido	2,4	(6,8)	-136,0%	0,0	(13,3)	-100,3%
(+) Depreciação e Amortização	7,3	4,0	82,5%	14,4	7,5	92,8%
EBITDA	(14,4)	24,6	-158,3%	54,2	66,4	-18,5%
Margem EBITDA	-6,5%	17,5%	-23,9 p.p.	12,3%	23,8%	-11,5 p.p.
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,9	27,8%	4,1	3,3	22,8%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	56,8	0,1	0,0%	58,7	0,1	0,0%
EBITDA AJUSTADO	43,6	25,7	69,6%	117,0	69,9	67,3%
Margem EBITDA ajustado	19,6%	18,2%	1,4 p.p.	26,5%	25,1%	1,5 p.p.

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

² Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

Reportamos um EBITDA Ajustado no 2T15 de R\$43,6 milhões com uma margem de 19,6% sobre a Receita Líquida. Esse resultado representa um crescimento de R\$17,9 milhões, ou 69,6%, em relação ao 2T14 e um aumento de 1,4 p.p. em margem.

No acumulado do ano o EBITDA Ajustado totalizou R\$117,0 milhões e apresentou um crescimento de 67,3% em relação ao mesmo período de 2014 e um ganho de 1,5 p.p. de margem sobre a Receita Líquida.

ITENS NÃO RECORRENTES

Valores em R\$ (milhões)	EBITDA	
	2T15	6M15
Despesas de Reestruturação	(3,0)	(3,6)
Provisão para baixa de ativo não operacional	-	(0,6)
Despesas da Whitney	(53,8)	(54,5)
Total de itens Não-Recorrentes	(56,8)	(58,7)

No 2T15 reportamos um valor de R\$56,8 milhões com gastos de natureza não recorrente. Este valor inclui R\$3,0 milhões de gastos de reestruturação, sendo a maior parte disto relacionada à rescisão de pessoal pela integração da São Judas, uma menor parte na HSM e na pós-graduação.

Além disto, conforme já antecipado na divulgação de resultados do 1T15 e em linha com o Fato Relevante de 22 de abril de 2015, reportamos o valor de R\$53,7 milhões relacionado aos efeitos do distrato com a Whitney, além de R\$0,1 milhões de despesas com serviços de terceiros relacionadas à transação. Importante destacar que neste valor há o efetivo pagamento pelo distrato de R\$46,2 milhões em abril deste ano e outros R\$7,5 milhões de baixa de ativo, referentes ao valor depositado no ano passado em caução para a Whitney para assegurar exclusividade e confidencialidade nas informações que nos foram prestadas na época.

RESULTADO FINANCEIRO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			
	2T15	2T14	6M15	6M14
(+) Receita Financeira	6,7	13,7	15,5	27,9
Receita com juros de mensalidades	1,2	0,9	4,1	3,3
Receita com aplicações financeiras	1,8	12,3	5,6	24,5
Outras	3,7	0,4	5,8	0,1
(-) Despesa Financeira	(9,2)	(6,9)	(15,5)	(14,7)
Despesa de juros com empréstimos	(4,9)	(4,4)	(9,1)	(8,7)
Despesa de juros com tributos	(0,1)	(0,9)	(0,2)	(1,6)
Outros	(4,2)	(1,6)	(6,2)	(4,3)
Resultado Financeiro	(2,4)	6,8	(0,0)	13,3

No 2T15 apresentamos um resultado financeiro líquido negativo de R\$2,4 milhões ante um resultado positivo de R\$6,8 milhões no mesmo período de 2014. Essa variação é decorrente de uma receita financeira menor de aplicações financeiras, devido à queda do nosso saldo em caixa. As despesas financeiras, por sua vez, aumentaram em R\$2,3 milhões, principalmente pelo

aumento da taxa de juros no Brasil neste período, uma vez que nosso endividamento bancário se manteve praticamente estável, na comparação com o mesmo período do ano anterior, e ainda reduzimos significativamente o saldo de outros títulos a pagar.

No acumulado do ano de 2015, o resultado financeiro líquido foi nulo ante a um resultado positivo de R\$13,3 milhões no mesmo período do ano anterior.

RESULTADO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima					Consolidado Ânima				
	2T15	% AV	2T14	% AV	% AH	6M15	% AV	6M14	% AV	% AH
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(24,2)	-10,9%	27,8	19,7%	-186,8%	39,7	9,0%	70,8	25,4%	-44,0%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(2,0)	-1,4%	-100,0%	0,0	0,0%	(4,2)	-1,5%	-100,0%
Resultado Líquido	(24,2)	-10,9%	29,8	21,1%	-181,0%	39,7	9,0%	75,0	26,9%	-47,1%
(-) Itens Não-Recorrentes	56,8	25,5%	0,1	0,1%	0,0%	58,7	13,3%	0,1	0,0%	0,0%
Resultado Líquido Ajustado	32,6	14,7%	30,0	21,2%	8,9%	98,4	22,3%	75,2	26,9%	30,9%

O Resultado Líquido Ajustado no 2T15 totalizou R\$32,6 milhões, após considerarmos o valor de R\$56,8 milhões referente aos ajustes não recorrentes. Apresentamos um crescimento de R\$2,6 milhões, ou 8,9% versus 2T14. Isso representou uma queda de 6,5 p.p. da margem sobre a Receita Líquida (14,7% no 2T15 versus 21,2% no 2T14) explicado principalmente pelo menor resultado financeiro do 2T15 vs 2T14.

No acumulado do ano, reportamos um Resultado Líquido Ajustado de R\$98,4 milhões com um crescimento de R\$23,2 milhões, ou 30,9%. Isso representou uma redução de 4,6 p.p. da margem sobre a Receita Líquida quando comparamos 6M15 com 6M14.



CAIXA E ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	JUN 15	JUN 14	MAR 15
Total de Disponibilidades	35,5	484,3	118,8
Caixa	3,7	7,2	25,7
Aplicações Financeiras	31,8	477,2	93,1
Total de Empréstimos e Financiamentos	147,2	142,2	121,2
Curto prazo	62,4	30,2	31,0
Longo prazo	84,8	112,0	90,1
Disponibilidade (Dívida) Líquida ¹	(111,7)	342,1	(2,4)
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	3,0	80,8	3,2
Disponibilidade (Dívida) Líquida ²	(114,6)	261,3	(5,6)

¹ Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

² Disponibilidade considerando todas as obrigações de curto e longo prazo relacionadas ao pagamento de parcelamentos tributários e às aquisições.

Ao final do 2T15 apresentamos um total em caixa e equivalentes de caixa de R\$35,5 milhões. Em comparação com o 1T15, tivemos uma redução de R\$83,3 milhões devido ao pagamento dos dividendos aos sócios, ao pagamento referente ao distrato da Whitney, além do consumo de caixa pelo aumento do Contas a Receber de FIES.

Os empréstimos e financiamentos, por sua vez, totalizaram R\$147,2 milhões no 2T15, apresentando um aumento de R\$26,0 milhões em relação ao primeiro trimestre de 2015. Além da amortização recorrente dos nossos empréstimos, fizemos uma captação de curto prazo no valor de R\$30,0 milhões. Deste modo, apresentamos no 2T15 uma dívida líquida de R\$111,7 milhões, que somadas às outras obrigações, sendo basicamente o saldo de parcelamentos fiscais, totalizou o valor de R\$114,6 milhões.



CONTAS A RECEBER e PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO (PMR)

No 2T15, o contas a receber líquido totalizou R\$274,2 milhões apresentando um crescimento de R\$151,2 milhões se comparado ao 2T14, devido à consolidação da São Judas a partir de 01 de julho de 2014, ao crescimento da nossa base de alunos e principalmente pelos problemas com o FIES. Na comparação com o saldo ao final do 1T15, que já incluía a São Judas, vemos um aumento de R\$58,2 milhões. Este crescimento está principalmente relacionado à Portaria Normativa 23 (PN 23) a qual entre outras coisas, alterou os prazos de repasse e recompra dos CFT-E (Certificados Financeiros do Tesouro – Série “E”) para as nossas instituições de ensino superior.

	2T15	1T15	4T14	3T14	2T14	
	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 2T15 / 2T14
Contas a Receber Líquido	274,2	216,0	157,2	160,1	123,0	151,2
a vencer	220,5	176,8	105,9	121,1	94,8	125,7
até 180 d	43,4	29,2	39,1	31,3	20,6	22,8
de 180 a 360 d	6,5	6,3	6,7	4,2	3,9	2,6
de 361 a 720 d	3,9	3,7	5,4	3,5	3,6	0,2
há mais de 721 d	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Desta forma nosso PMR (prazo médio de recebimento) subiu para 112 dias, o que representa um crescimento de 33 dias sobre o mesmo período do ano anterior. Segmentando nosso saldo de contas a receber, reportamos um PMR de 170 dias para os recebíveis de FIES, ou 62 dias superior em relação ao 2T14.

Já o PMR para alunos Não FIES sobe para 69 dias no 2T15, comparados a 50 dias no mesmo período do ano anterior. Este incremento no segmento Não FIES ocorreu principalmente por uma reclassificação no 1T15 de R\$11,7 milhões de mensalidades de alunos de competências anteriores a 2014 que anteriormente estavam registrados como FIES. Vale lembrar que no 4T14 também já havíamos reclassificado um valor de R\$10,6 milhões referente à competência de 2014. Com isto encerramos todas as reclassificações relacionadas ao processo de aditamento de alunos de FIES de competências anteriores de nossa base. Apesar de visualizarmos bons resultados iniciais no processo de renegociação desta carteira, estamos monitorando de perto estes saldos para garantir o adequado provisionamento destes riscos no decorrer dos próximos trimestres. Excluindo estas duas reclassificações, nosso PMR para Não Fies estaria estável em 51 dias no 2T15, em linha com os resultados do 2T14.

Em relação ao Pronatec, encerramos o 2T15 com um PMR de 97 dias, ou 51 dias menor em relação ao 1T15, após o pagamento, neste trimestre, de parcelas que estavam em atraso desde novembro de 2014.



Total	2T15			1T15	4T14 *	3T14 *	2T14	Δ 2T15 / 2T14
	Total	São Judas	€/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	274,2	54,3	219,9	216,0	157,2	160,1	123,0	151,2
Receita Líquida Acumulada	440,9	119,7	321,2	218,5	693,5	482,0	279,0	162,0
PMR (Dias)	112	82	123	89	73	77	79	33

FIES	2T15			1T15	4T14 *	3T14 *	2T14	Δ 2T15 / 2T14
	Total	São Judas	€/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	176,7	30,4	146,4	119,6	78,2	93,2	77,5	99,2
Receita Líquida Acumulada	187,2	30,7	156,5	85,0	298,4	217,2	129,5	57,8
PMR (Dias)	170	178	168	127	86	103	108	62

Não FIES	2T15			1T15	4T14 *	3T14 *	2T14	Δ 2T15 / 2T14
	Total	São Judas	€/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	89,7	23,6	66,2	85,9	68,9	56,7	37,5	52,2
Receita Líquida Acumulada	237,4	88,5	148,9	126,7	333,4	234,0	135,0	102,4
PMR (Dias)	69	48	80	61	62	50	50	19

HSM	2T15			1T15	4T14	3T14	2T14	Δ 2T15 / 2T14
	Total	São Judas	€/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	3,6	0,0	3,6	3,2	5,6	4,2	2,8	0,9
Receita Líquida Acumulada	8,6	0,0	8,6	2,3	45,7	20,8	9,7	(1,1)
PMR (Dias)	75	0	75	125	44	55	51	24

PRONATEC	2T15			1T15	4T14	3T14	2T14	Δ 2T15 / 2T14
	Total	São Judas	€/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	4,1	0,4	3,8	7,3	4,5	6,0	5,2	(1,1)
Receita Líquida Acumulada	7,7	0,5	7,2	4,4	16,0	9,9	4,8	2,9
PMR (Dias)	97	141	94	148	67	91	65	32

* PMR Total calculado pela ponderação da Receita Líquida da São Judas

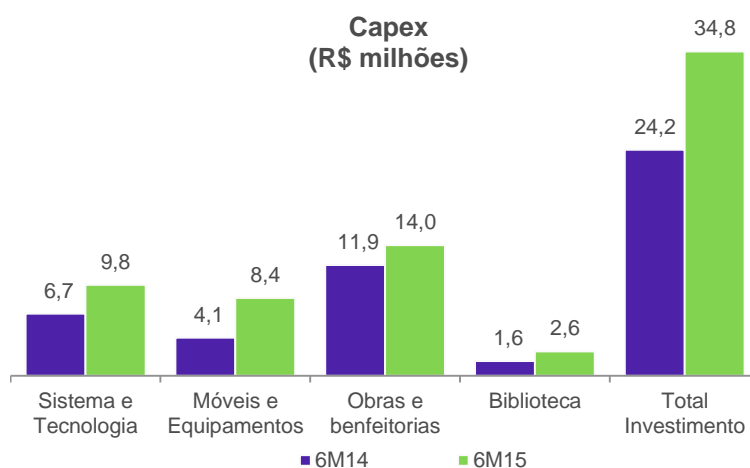


INVESTIMENTOS (CAPEX)

No 2T15, nossos investimentos totalizaram R\$ 14,4 milhões, ou 6,5% da receita líquida, o que representa um crescimento de R\$4,3 milhões em relação ao 2T14, quando reportamos um investimento total de R\$10,1 milhões, ou 7,2% da receita líquida. Este valor inclui R\$4,1 milhões (1,8% sobre a receita líquida) de investimentos de manutenção e outros R\$10,3 milhões (4,6% sobre a receita líquida) de investimentos em projetos de expansão que incluem os novos campi no interior de Minas Gerais, o aumento de capacidade de algumas de nossas unidades mais recentes em Belo Horizonte e nos 2 campi já existentes da São Judas.

Além da expansão de nossas unidades presenciais, temos um aumento dos investimentos em tecnologia aplicada à educação em relação ao 2T14. Entre os principais projetos estão os relacionados ao desenvolvimento de conteúdo e evolução das plataformas tecnológicas para nosso Ensino à Distância e a plataforma dos nossos projetos de Inovação.

No acumulado do ano nossos investimentos totalizaram R\$34,8 milhões ou 7,9% da Receita Líquida o que representa um crescimento de R\$10,6 milhões frente ao mesmo período do ano anterior que totalizaram R\$24,2 milhões ou 8,7% da Receita Líquida. Este valor inclui R\$8,4 milhões (1,9% sobre a receita líquida) de investimentos de manutenção e outros R\$26,4 milhões (6,0% sobre a receita líquida) de investimentos em linha com os projetos acima destacados visto a realização dos mesmos ao longo do semestre.





FLUXO DE CAIXA

	6M15	6M14	2T15	2T14
Resultado Líquido	39,7	75,0	(24,2)	29,8
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(4,2)	0,0	(2,0)
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	39,7	70,8	(24,2)	27,8
Depreciação & Amortização	14,4	7,5	7,3	4,0
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	4,2	(12,8)	3,3	(7,0)
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	(0,3)	0,6	(0,7)	(2,9)
Outros ajustes ao resultado líquido	0,1	1,7	0,1	(0,3)
Distrato da Whitney - Efeito Contábil	53,7	0,0	53,7	0,0
Geração de Caixa Operacional	111,7	67,8	39,6	21,7
Δ Contas a receber/PDD	(117,0)	(42,1)	(58,2)	(18,5)
Δ Outros ativos/passivos	18,1	6,4	13,6	3,9
Varição de capital de giro	(98,9)	(35,7)	(44,5)	(14,6)
Geração de Caixa Livre antes CAPEX	12,8	32,1	(5,0)	7,1
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(34,8)	(24,2)	(14,4)	(10,1)
Geração de Caixa Livre	(22,0)	7,8	(19,4)	(3,1)
Atividades de Financiamento	13,2	6,7	21,4	3,3
Aquisições	(6,2)	(9,0)	0,0	(3,3)
Dividendos	(39,2)	(9,1)	(39,2)	(9,1)
Captação IPO	0,0	(0,7)	0,0	(0,8)
Distrato da Whitney - Efeito Caixa	(46,2)	0,0	(46,2)	0,0
Caixa líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento	(78,4)	(12,2)	(63,9)	(9,9)
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(100,4)	(4,4)	(83,3)	(12,9)
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	135,9	488,7	118,8	497,3
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	35,5	484,3	35,5	484,3

Chegamos ao final do 2T15 com um total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$35,5 milhões, o que representou uma redução de R\$83,3 milhões em relação ao saldo inicial do trimestre anterior. Nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, ficou em R\$39,6 milhões e representou 91% do EBITDA Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$44,5 milhões no 2T15, principalmente devido ao novo cronograma de recompra do FIES, assim como já havíamos observado no 1T15. Investimos, ainda, R\$14,4 milhões em Capex, tanto para manutenção de nossas atividades quanto para os projetos de expansão conforme detalhado anteriormente. Desta forma, apresentamos uma Geração de Caixa Livre negativo de R\$19,4 milhões. Além da amortização dos empréstimos bancários e uma nova captação de recurso (conforme citado anteriormente), que representam o valor de R\$21,4 milhões, fizemos o pagamento de R\$39,2 milhões referente aos dividendos e o pagamento pelo distrato com a Whitney no valor de R\$46,2 milhões. Desta forma, tivemos um consumo total de caixa de R\$83,3 milhões no trimestre.

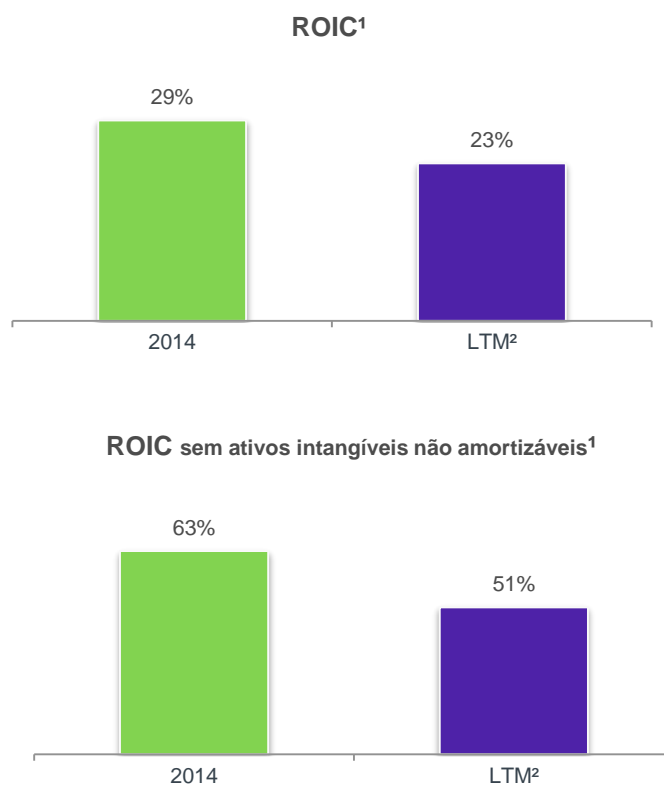


No acumulado do ano de 2015 nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, ficou em R\$111,7 milhões e representou 95% do EBITDA Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$98,9 milhões no 6M15, enquanto os investimentos totalizaram R\$34,8 milhões em Capex. Desta forma, apresentamos uma Geração de Caixa Livre negativo de R\$22,0 milhões. Além da amortização dos empréstimos bancários e da nova captação, no valor de R\$13,2 milhões, neste semestre realizamos o pagamento de R\$39,2 referente aos dividendos, R\$6,0 milhões referente à última parcela da aquisição da HSM e R\$0,2 milhões da Una Betim, além dos R\$46,2 milhões relacionados ao distrato com a Whitney. Tivemos assim um consumo total de caixa de R\$100,4 milhões no 6M15.

RETORNO SOBRE CAPITAL INVESTIDO (ROIC)

Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando também o nosso retorno sobre capital investido. Nos últimos 12 meses considerando até o final do 2T15 tivemos um retorno de 23%. A redução em relação a 2014 pode ser explicada pelo aumento consistente do nosso Contas a Receber de FIES após as mudanças impostas pelo MEC desde o começo do ano. Vale lembrar que este número considera o resultado operacional líquido depois de impostos (NOPAT) das nossas operações, incluindo um ajuste pro forma que reflete os 12 meses com a São Judas. Consideram também o capital investido médio dos últimos 4 trimestres.

É importante ressaltar que consideramos para o cálculo do capital médio investido, a somatória do capital de giro líquido e ativo permanente incluindo os intangíveis e ágio nas aquisições realizadas. Excluindo os ativos intangíveis não amortizáveis do valor do capital investido, apresentamos no 2T15 um retorno de 51%. Entendemos que a análise do ROIC sob estas duas perspectivas nos permite avaliar perspectivas complementares para melhor acompanhar a performance dos nossos negócios.



¹ ROIC = EBIT LTM (ajustado por não recorrente da Whitney) * (1 - taxa efetiva de IR/CSLL) ÷ capital investido médio.
Capital Investido = capital de giro líquido + ativo fixo líquido

² LTM = resultados acumulados de julho 2014 a junho 2015



ANEXO 1 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 2T15

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	2T15					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
Receita Bruta	310,1				0,0	310,1
Descontos, Deduções & Bolsas	(82,4)					(82,4)
Impostos & Taxas	(5,3)					(5,3)
Receita Líquida	222,4					222,4
Total de Custos	(126,9)	(4,0)	0,0	0,0	(0,2)	(131,2)
- Pessoal	(95,7)				(0,2)	(96,0)
- Serviços de Terceiros	(6,0)					(6,0)
- CMV	(0,2)					(0,2)
- Aluguel & Ocupação	(17,1)					(17,1)
- Outras	(7,9)	(4,0)				(11,9)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	95,5	(4,0)	0,0	0,0	(0,2)	91,3
Despesas Comerciais	(11,7)		(0,2)		0,0	(11,9)
- PDD	(5,5)		0,0		0,0	(5,5)
- Marketing	(6,2)		(0,2)			(6,4)
Despesas Gerais & Administrativas	(30,2)	(3,3)	(64,3)	0,0	(2,2)	(100,0)
- Pessoal	(18,7)		(7,3)		(1,4)	(27,4)
- Serviços de Terceiros	(1,8)		(1,9)		(0,8)	(4,5)
- Aluguel & Ocupação	(0,6)		(0,2)			(0,8)
- Outras	(9,1)	(3,3)	(54,9)		0,0	(67,3)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,6)	0,0	(0,4)	0,0	0,0	(1,0)
- Provisões	(2,1)		(0,3)			(2,4)
- Impostos & Taxas	(0,6)		(0,1)			(0,7)
- Outras receitas operacionais	2,1		(0,1)		0,0	2,0
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2			(1,2)		0,0
Resultado Operacional	54,2	(7,3)	(64,9)	(1,2)	(2,5)	(21,7)
- Despesas Corporativas	(10,6)		64,9		(54,3)	(0,0)
EBITDA Ajustado	43,6	(7,3)	0,0	(1,2)	(56,8)	(21,7)
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)			1,2		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(56,8)				56,8	0,0
EBITDA	(14,4)	(7,3)	0,0	0,0	0,0	(21,7)
Depreciação & Amortização	(7,3)	7,3				0,0
EBIT	(21,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	(21,7)
Resultado Financeiro Líquido	(2,4)					(2,4)
EBT	(24,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	(24,1)
Imposto de Renda & CSLL	(0,0)					(0,0)
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(24,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	(24,2)
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
Resultado Líquido	(24,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	(24,2)
(-) Itens Não-Recorrentes ²	56,8				(56,8)	0,0
Resultado Líquido Ajustado	32,6	0,0	0,0	0,0	(56,8)	(24,2)

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 6M15

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	6M15					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
Receita Bruta	612,5				(0,5)	612,0
Descontos, Deduções & Bolsas	(161,5)					(161,5)
Impostos & Taxas	(10,0)					(10,0)
Receita Líquida	440,9				(0,5)	440,5
Total de Custos	(223,3)	(8,1)	0,0	0,0	(0,4)	(231,8)
- Pessoal	(172,0)				(0,4)	(172,4)
- Serviços de Terceiros	(8,3)					(8,3)
- CMV	(0,4)					(0,4)
- Aluguel & Ocupação	(30,4)					(30,4)
- Outras	(12,2)	(8,1)				(20,3)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	217,6	(8,1)	0,0	0,0	(0,9)	208,7
Despesas Comerciais	(25,8)		(0,4)		0,4	(25,8)
- PDD	(13,8)		0,0		0,4	(13,4)
- Marketing	(12,0)		(0,4)			(12,4)
Despesas Gerais & Administrativas	(53,1)	(6,4)	(77,5)	0,0	(3,2)	(140,1)
- Pessoal	(32,1)		(15,8)		(1,9)	(49,8)
- Serviços de Terceiros	(3,6)		(5,3)		(0,8)	(9,8)
- Aluguel & Ocupação	(2,4)		(0,3)			(2,7)
- Outras	(15,0)	(6,4)	(56,1)		(0,5)	(77,9)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(2,3)	0,0	(0,7)	0,0	0,0	(3,0)
- Provisões	(5,0)		(0,2)			(5,2)
- Impostos & Taxas	(0,9)		(0,4)			(1,2)
- Outras receitas operacionais	3,5		(0,1)			3,4
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	4,1			(4,1)		0,0
Resultado Operacional	140,5	(14,4)	(78,6)	(4,1)	(3,7)	39,8
- Despesas Corporativas	(23,6)		78,6		(55,0)	0,0
EBITDA Ajustado	117,0	(14,4)	0,0	(4,1)	(58,7)	39,8
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(4,1)			4,1		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(58,7)				58,7	0,0
EBITDA	54,2	(14,4)	0,0	0,0	0,0	39,8
Depreciação & Amortização	(14,4)	14,4				0,0
EBIT	39,8	0,0	0,0	0,0	0,0	39,8
Resultado Financeiro Líquido	(0,0)					(0,0)
EBT	39,7	0,0	0,0	0,0	0,0	39,7
Imposto de Renda & CSLL	(0,0)					(0,0)
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	39,7	0,0	0,0	0,0	0,0	39,7
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
Resultado Líquido	39,7	0,0	0,0	0,0	0,0	39,7
(-) Itens Não-Recorrentes ²	58,7				(58,7)	0,0
Resultado Líquido Ajustado	98,4	0,0	0,0	0,0	(58,7)	39,7

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

ANEXO 3 – DRE IFRS

	6M15	6M14	2T15	2T14
RECEITA LÍQUIDA	440,5	279,0	222,4	141,0
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(231,8)	(136,5)	(131,2)	(79,0)
(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO	208,7	142,4	91,3	62,0
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(168,9)	(83,5)	(112,9)	(41,4)
Comerciais	(25,8)	(14,1)	(11,9)	(7,8)
Gerais e administrativas	(140,1)	(61,9)	(100,0)	(34,1)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(3,0)	(7,5)	(1,0)	0,5
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	39,8	59,0	(21,7)	20,6
Receita financeira	15,5	27,9	6,7	13,7
Despesa financeira	(15,5)	(14,7)	(9,2)	(6,9)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	39,7	72,2	(24,1)	27,4
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	(0,0)	(1,4)	(0,0)	0,4
LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	39,7	70,8	(24,2)	27,8
Participação dos acionistas não controladores	-	(4,2)	-	(2,0)
LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	39,7	75,0	(24,2)	29,8



ANEXO 4 – Balanço IFRS

Ativo	JUN 15	JUN 14	MAR 15	Passivo	JUN 15	JUN 14	MAR 15
Ativo Circulante	345,4	632,2	372,1	Passivo Circulante	188,0	122,8	172,8
Caixa e equivalentes de caixa	14,8	7,2	25,7	Fornecedores	25,1	17,4	22,1
Aplicações financeiras	20,7	477,2	93,1	Empréstimos e financiamentos	62,4	30,2	31,0
Contas a receber	274,0	122,8	214,0	Obrigações sociais e salariais	63,3	35,3	49,5
Adiantamentos diversos	17,2	4,8	14,7	Obrigações tributárias	8,5	6,5	7,7
Impostos e contribuições a recuperar	7,3	12,8	13,5	Adiantamentos de clientes	27,8	25,3	22,6
Outros ativos circulantes	11,3	7,6	11,1	Parcelamento de impostos e contribuições	0,1	1,7	0,6
				Títulos a pagar	-	6,3	-
				Dividendos a pagar	0,0	-	39,2
				Outros passivos circulantes	0,9	0,2	0,0
Ativo Não Circulante	636,8	292,7	624,1	Passivo Não Circulante	158,2	254,9	163,4
Contas a Receber	0,2	0,2	2,0	Empréstimos e financiamentos	84,8	112,0	90,1
Adiantamentos diversos	2,6	-	2,5	Títulos a pagar	-	44,3	-
Depósitos judiciais	25,6	13,8	22,6	Débitos com partes relacionadas	-	1,8	-
Créditos com partes relacionadas	-	0,0	-	Adiantamentos de clientes	-	0,0	-
Impostos e contribuições a recuperar	8,4	2,4	4,5	Parcelamento de impostos e contribuições	2,9	28,5	2,6
Outros ativos não circulantes	9,1	0,9	8,6	Imposto de renda e contribuição social diferidos	15,4	15,5	15,4
Investimentos	-	-	-	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	54,3	52,6	54,3
Imobilizado	141,3	103,5	134,8	Outros passivos não circulantes	0,8	-	1,0
Intangível	449,6	171,8	449,1				
				Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	636,0	547,2	660,1
				Capital Social	496,4	496,4	496,4
				Reserva de capital	1,2	1,2	1,2
				Reservas de lucros	168,2	42,5	168,2
				Ações em tesouraria	(0,0)	(0,0)	(0,0)
				Ágio em transações de capital	(69,6)	-	(69,6)
				Ajuste de avaliação patrimonial	-	(57,5)	-
				Lucros acumulados	39,7	75,0	63,8
				Participação dos acionistas não controladores	-	(10,4)	-
				Obrigações por compra de investimento	-	-	-
Total do Ativo	982,2	924,9	996,3	Total do Patrimônio Líquido e Passivo	982,2	924,9	996,3



ANEXO 5 – Fluxo de Caixa IFRS

	6M15	6M14	2T15	2T14
Lucro líquido do exercício	39,7	70,8	(24,2)	27,8
Ajustes por:				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	13,4	7,7	5,5	4,3
(Atualização) reversão depósito judicial	(1,0)	0,0	(0,5)	(0,2)
Depreciação e amortização	14,4	7,5	7,3	4,0
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	0,1	0,3	0,1	0,1
Ajuste no prêmio da opção de venda (PUT)	-	(0,2)	-	-
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	9,2	10,1	5,0	5,1
Constituição, reversão e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	5,2	9,2	2,4	0,2
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	0,2	1,4	-	0,2
Bônus programa de compra de ações	-	0,1	-	0,1
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	0,0	1,4	0,0	(0,4)
	81,1	108,5	(4,3)	41,0
Variação nos ativos e passivos operacionais				
Redução (Aumento) de contas a receber	(130,4)	(49,9)	(63,7)	(22,8)
Redução de adiantamentos diversos	7,6	5,4	(2,6)	(2,2)
(Aumento) redução de depósitos judiciais	(4,5)	(2,1)	(2,5)	(2,2)
(Aumento) Redução de impostos e contribuições a recuperar	1,8	(6,8)	2,3	(6,4)
Redução (Aumento) de outros ativos	(3,7)	(3,2)	0,6	0,6
Aumento (redução) de fornecedores	8,5	(1,3)	2,9	(3,1)
Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	14,4	7,7	14,5	9,8
Aumento (redução) de adiantamento de clientes	1,6	5,3	5,2	5,9
Aumento (redução) de parcelamento de impostos e contribuições	(0,3)	(1,1)	(0,2)	(0,5)
(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	(4,5)	(8,7)	(2,6)	(2,8)
(Redução) Aumento de outros passivos	(0,1)	0,1	0,7	0,0
Caixa proveniente das operações	(109,6)	(54,6)	(45,4)	(23,6)
Juros pagos	(6,9)	(7,2)	(3,2)	(4,2)
Imposto de renda e contribuição social pagos	-	1,4	-	1,4
	(35,4)	48,1	(52,9)	14,6
Caixa líquido (aplicado nas) gerado nas atividades operacionais				
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Mútuos com partes relacionadas				
(Resgate) aquisição de aplicações financeiras	104,5	23,6	74,0	23,0
Rendimento de aplicações financeiras	(5,2)	(24,3)	(1,6)	(12,2)
Compra de ativo imobilizado e intangível	(34,8)	(24,2)	(14,4)	(10,1)
	64,5	(24,9)	58,0	0,6
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento				
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Empréstimos e financiamentos				
Captações.	30,0	1,9	30,0	0,9
Amortizações.	(21,1)	(20,3)	(6,8)	(8,5)
Custo captação na emissão de títulos	-	(0,6)	-	(0,2)
Ações em tesouraria	-	(0,2)	-	(0,2)
Dividendos pagos	(39,2)	(9,1)	(39,2)	(9,1)
	(30,2)	(28,2)	(16,0)	(17,5)
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento				
FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO PERÍODO	(1,1)	(5,0)	(10,9)	(2,2)
VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES				
Caixa e equivalente de caixa no início do período	15,9	12,2	25,7	-
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	14,8	7,2	14,8	(2,2)
(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES	(1,1)	(5,0)	(10,9)	(2,2)

Notas Explicativas S.A. E CONTROLADAS**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA OS PERÍODOS DE TRÊS E SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015****(Em milhares de Reais - R\$, exceto quando indicado de outra forma)****1. CONTEXTO OPERACIONAL**

A GAEC Educação S.A. (“GAEC” ou “Sociedade”), com sede e foro na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, constituída em 03 de dezembro de 2007, é uma sociedade anônima de capital aberto registrada na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BMF&BOVESPA S.A.), sob o código ANIM3 que tem por objeto a prestação de serviços de assessoramento, consultoria e gestão a empresas e a participação direta e indireta no capital de empresas que atuam em:

- (a) Administração de instituições de ensino e auxílio às atividades de apoio à educação.
- (b) Prestação de serviços de ensino em nível superior, incluindo cursos livres, de graduação, pós-graduação, mestrado, doutorado, extensão universitária, especialização, cursos à distância, bem como a realização de pesquisa, seminários, palestras e eventos culturais.
- (c) Organização de congressos, seminários, edição e impressão de livros, jornais e outras publicações e serviços de informação na internet como portais, provedores de conteúdo e outros, a distribuição de vídeo e de programas de televisão.

As controladas diretas e indiretas da Sociedade (“Grupo”) estão sumariadas na nota explicativa 2.3.

No primeiro semestre de 2015 a controlada MGE passou a oferecer cursos na modalidade de Ensino a Distância (EAD) no âmbito nacional, em 15 polos.

Em 19 de dezembro de 2014, a Sociedade celebrou Contrato de Investimento e Outras Avenças, através do qual, em 01 de abril de 2015 adquiriria da Whitney Brazil Investments, LLC. (“Whitney University System”) 100% das ações da Whitney do Brasil Holding Ltda e das empresas por ela controladas, que são mantenedoras da Universidade Veiga de Almeida (“UVA”), com sede na cidade do Rio de Janeiro, e do Centro Universitário Jorge Amado (“UNIJORGE”), com sede na cidade de Salvador.

As relevantes mudanças no cenário econômico do País, especialmente no que diz respeito ao setor educacional que teve suas condições de atuação sensivelmente impactadas pelas recentes mudanças estruturais impostas pelo Governo Federal, afetaram, sobremaneira, as premissas e as perspectivas pelas quais foram negociadas as bases contratuais da operação.

Em virtude disto, em 22 de abril de 2015 a Sociedade e a Whitney University System decidiram, de pleno e comum acordo, distratar o Contrato de Investimento e Outras Avenças. Apesar do distrato, as partes decidiram promover um contrato de cooperação na área de ensino onde a *Whitney University System* licenciará à Sociedade e suas controladas os seus softwares de educação à distância e marketing, como também as controladas da Sociedade passarão a fazer parte da *Rede Ilumno*, mantida pela Whitney University System, a fim de suportar a internacionalização das Instituições de Ensino controladas pela Sociedade, proporcionando a oferta de produtos e serviços da *Rede Ilumno* aos nossos estudantes e professores.

Notas Explicativas

Desta forma os pagamentos relacionados a estes eventos foram de R\$ 732 de despesas com consultores e assessores pagos no primeiro trimestre de 2015, R\$ 7.425 relativos a depósito caução pela exclusividade e confidencialidade das informações sobre negócio, depositados no ano anterior e, R\$ 46.233 pago na finalização da transação em 22 de abril de 2015. O primeiro valor foi reconhecido no resultado do primeiro trimestre de 2015 e os dois últimos serão reconhecidos no resultado do segundo trimestre, sendo que apenas o último valor tem efeito caixa no segundo trimestre de 2015.

A decisão está alinhada com a visão de longo prazo da Anima Educação que, atenta às mudanças externas, busca agir de forma a preservar valor a seus acionistas e dar continuidade a sua trajetória de compromisso com a alta qualidade em ensino e de transformação do país pela educação.

Comparabilidade

As demonstrações do resultado referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2014 não incluem os resultados das investidas USJT e Editora USJT, os quais foram considerados a partir de 1º de julho de 2014.

Caso a combinação de negócio supracitada tivesse ocorrido em 1º de janeiro de 2014, as receitas consolidadas do Grupo referente as operações continuadas seriam R\$106.696 superiores ao valor apresentado na receita líquida desta consolidação e o lucro do período das operações continuadas seria maior em R\$ 23.007 (desconsiderando a despesa com a baixa de benfeitoria em imóvel de terceiros que ocorreu apenas para reestruturação das operações para a venda da USJT à GAEC no valor de R\$11.575, ressalvas advindas do parecer das demonstrações financeiras da USJT de 30 de junho de 2014 no valor de R\$6.596 e receita das aplicações financeiras no valor de R\$6.054). A Administração do Grupo considera que esses valores “pro forma” representam uma medida aproximada do desempenho do Grupo combinado em uma base anualizada e servem de ponto de referência para comparação em períodos futuros.

Portanto, a leitura das informações financeiras deve considerar esses aspectos.

2. APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS

2.1. Declaração de conformidade (com relação às normas IFRSs e às normas do CPC)

As informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas, identificadas como controladora e consolidado compreendem:

- As informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas elaboradas e apresentadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária e com a Norma Internacional IAS 34 - Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board - IASB, e de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, identificadas como “Controladora” e “Consolidado”.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC e pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**2.2. Base de elaboração**

As informações trimestrais intermediárias foram elaboradas com base no custo histórico, exceto por determinados instrumentos financeiros mensurados pelo seus valores justos. O custo histórico geralmente é baseado no valor justo das contra prestações pagas em troca de ativos na data de aquisição.

2.3. Bases de consolidação e investimentos em controladas

As informações trimestrais consolidadas incluem as informações financeiras intermediárias da Sociedade e de suas controladas. As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para o Grupo e é interrompida a partir da data em que o controle termina.

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade mantinha as seguintes controladas, diretas e indiretas:

Nome da controlada	Participação %	
	30/06/2015	31/12/2014
<u>Controladas diretas</u>		
Minas Gerais Educação S.A. (“MGE”)	100	100
Instituto Mineiro de Educação e Cultura Uni-BH S.A.	100	100
Instituto de Educação e Cultura Unimonte S.A.	100	100
VC Network Educação S.A.	100	100
BR Educação Executiva S.A.	100	100
Posse Gestão Patrimonial S.A.	99,99	99,99
<u>Controladas indiretas</u>		
UNA Gestão Patrimonial S.A.	100	100
HSM do Brasil S.A.	100	100
HSM Educação S.A.	100	100
HSM Marcas Ltda.	100	100
HSM Editora S.A.	100	100
AMC Serviços Educacionais Ltda.	100	100
Editora Universidade São Judas Tadeu Ltda.	100	100

2.4. Apresentação de relatórios por segmentos operacionais

O relatório por segmentos operacionais é apresentado de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, que é o Conselho de Administração, responsável, inclusive, pela tomada das decisões estratégicas da Sociedade.

3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

Não ocorreram mudanças nas políticas contábeis das informações trimestrais consolidadas ou individuais para os períodos de três e seis meses findos em 30 de junho de 2015, bem como nos métodos de cálculos utilizados em relação àquelas apresentadas nas Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

As informações financeiras trimestrais devem ser lidas em conjunto com as Demonstrações Financeiras anuais publicadas.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**4. ADOÇÃO DAS NOVAS NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATÓRIO FINANCEIRO (IFRS)**

As novas normas e alterações às IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor, não tem impacto relevante sobre as informações trimestrais da Sociedade.

5. REAPRESENTAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

Para melhor apresentação de nossas informações financeiras referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, reclassificamos os valores de deduções e devoluções da linha de materiais, energias, serviços e outros para a linha de receita de serviços prestados, da demonstração do valor adicionado para o período comparativo findo em 30 de junho de 2014.

	Item	Reapresentado 30/06/2014	Ajuste	Anteriormente apresentado 30/06/2014
RECEITA				
Receita de serviços prestados	(I)	286.160	(58.362)	344.522
Outras receitas		2.652	-	2.652
Constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa		(7.725)	-	(7.725)
INSUMOS ADQUIRIDOS POR TERCEIROS				
Custo dos serviços prestados		(3.319)	-	(3.319)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(I)	(43.636)	58.362	(101.998)
VALOR ADICIONADO BRUTO		234.132	-	234.132

6. CAIXA, EQUIVALENTES DE CAIXA E APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Caixa e bancos	34	1.287	1.356	2.318
Aplicações financeiras - Operações	1.835	2.017	13.398	13.549
Total do caixa e equivalentes de caixa	1.869	3.304	14.754	15.867
Aplicações financeiras - Investimento	20.734	35.185	20.734	119.993
Total das aplicações financeiras	20.734	35.185	20.734	119.993

As aplicações financeiras são classificadas na categoria de instrumentos financeiros como empréstimos e recebíveis. São representadas por Certificados de Depósito Bancário (CDB), os quais possuem rentabilidade entre 88% a 100% do CDI, variando conforme o prazo de permanência dos recursos em conta e por fundos de investimentos exclusivos para empresas do Grupo Anima, cuja rentabilidade dos últimos doze meses esteve entre 100,08% e 102,81% do CDI, todos de liquidez imediata.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**7. CONTAS A RECEBER**

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
Mensalidades a receber (a)	114.318	89.984
Fies - Financiamento Estudantil (b)	187.184	87.260
Títulos em cobrança (c)	21.589	17.306
Pronatec Bolsa-Formação (d)	4.125	4.626
Eventos (e)	2.574	3.534
Aluguéis, serviços e outros	4.798	5.856
Benefícios reembolsáveis - FUNDER	609	822
Total	<u>335.197</u>	<u>209.388</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - Demais contas a receber (f)	(50.545)	(43.130)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - FIES (g)	(10.457)	(9.071)
Total	<u>(61.002)</u>	<u>(52.201)</u>
Total geral contas a receber	<u>274.195</u>	<u>157.187</u>
Ativo circulante	274.029	155.597
Ativo não circulante	166	1.590

A Sociedade e suas controladas adotam como política contábil a baixa dos títulos vencidos acima de dois anos, ainda em aberto nos registros contábeis, embora estas controladas continuem com esforços para seu recebimento.

- (a) Referem-se a mensalidades emitidas, mensalidades que não foram aditadas pelo FNDE referentes a 2014 e anteriores a 2014, ainda não recebidas, além de acordos firmados com estudantes com referência a mensalidades vencidas.
- (b) Refere-se a mensalidades financiadas pelo programa governamental FIES - Fundo de Financiamento Estudantil ainda não recebidas. O FNDE - Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação repassa estes valores através de créditos que são utilizados para compensação de impostos e contribuições federais, podendo ainda estes créditos serem recomprados pelo fundo. O saldo do contas a receber apresentou crescimento em 30 de junho de 2015, quando comparado a 31 de dezembro de 2014, explicado pelos novos cronogramas de pagamento emitidos ao final de 2014 e pelo não cumprimento deste atual cronograma pelo FNDE.
- (c) Referem-se a mensalidades renegociadas, acrescidas de juros e atualização monetária, pelos índices contratuais, registrados pelo regime de competência. Tais renegociações ocorrem, principalmente, por meio de cheques pré-datados e cartões de crédito, e no caso da controlada USJT, por meio de boletos. Nesta conta, figuram também cheques devolvidos que são enviados para empresa de cobrança terceirizada.
- (d) Refere-se as mensalidades a receber do bolsa-formação do Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego - PRONATEC criado pelo Governo Federal com o objetivo de ampliar a oferta de cursos técnicos e facilitar o acesso à educação profissionalizante para quem já concluiu o ensino médio.
- (e) Refere-se a promoção e organização de congressos, seminários, festivais e demais eventos culturais, nacionais e internacionais.
- (f) A Sociedade e suas controladas, constituem provisão para créditos de liquidação duvidosa através de uma análise do saldo dos clientes por carteira e as respectivas aberturas por faixas de atraso, sendo considerado o histórico de inadimplência, as negociações em andamento e as

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

perspectivas de recebimento futuras em um cenário conservador. Nessa metodologia, a cada faixa de atraso de cada carteira é atribuído um percentual de probabilidade de perda que é recorrentemente provisionada.

- (g) A Sociedade constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa para os valores gerados no âmbito do FIES de acordo com as estimativas de perda associadas aos alunos contemplados pelo Programa. As controladas da Sociedade são responsáveis por uma parcela de uma eventual inadimplência do aluno para com o FNDE, de acordo com a modalidade de contrato e a data em que foram celebrados. Para os contratos garantidos pelo Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativa - FGEDUC, as entidades contribuem com 7% da receita para os contratos assinados até 3 de abril de 2012 e de 5,63% para os contratos assinados após esta data para a constituição de tal fundo garantidor que arcará com 90% da inadimplência que ocorrer e a Sociedade arcará com 15% sobre os restantes 10% de inadimplência. Para os contratos antigos e não garantidos pelo FGEDUC, a Sociedade é responsável por 15% do total de uma eventual inadimplência do aluno e o FNDE responsável pelo restante. Desta forma, a provisão para devedores duvidosos sobre o FIES é constituída sobre os montantes não cobertos pelo FGEDUC, tanto o total dos contratos antigos e sem FGEDUC quanto os 10% não cobertos pelos contratos com FGEDUC. A provisão é equivalente a 2% do valor financiado de FIES não garantido pelo FGEDUC, o que é considerado suficiente pela administração da Sociedade e de suas controladas para fazer frente a fração de 15% da inadimplência pela qual as entidades são responsáveis. Esta conta de provisão não contém saldos relativos ao FGEDUC, os quais são reduzidos diretamente do contas a receber como contrapartida das despesas citadas acima para constituição do Fundo (R\$8.516 em 30 de junho de 2015 e R\$6.396 em 30 de junho de 2014).

O saldo de contas a receber por data de vencimento está distribuído conforme segue no quadro abaixo, onde também são demonstrados os percentuais médios de perda estimada por faixa de vencimento utilizados em nossa política:

	Consolidado				
	30/06/2015				
	Saldo do contas a receber	Provisão para créditos de liquidação duvidosa	% Perda por faixa de atraso	Saldo líquido	% (*)
FIES	187.184	(10.457)	5,59%	176.727	64,45%
PRONATEC	4.125	-	-	4.125	1,50%
A vencer	46.717	(7.116)	15,23%	39.601	14,44%
Vencidos:					
Até 180 dias	54.285	(10.912)	20,10%	43.373	15,82%
De 181 a 360 dias	16.568	(10.067)	60,76%	6.501	2,37%
De 361 a 720 dias	26.318	(22.450)	85,30%	3.868	1,42%
Total	335.197	(61.002)	18,20%	274.195	100%

(*) Refere-se ao percentual de participação em relação ao total do contas a receber por faixa de vencimento.

	Consolidado				
	31/12/2014				
	Saldo do contas a receber	Provisão para créditos de liquidação duvidosa	% Perda por faixa de atraso	Saldo líquido	% (*)
FIES	87.260	(9.071)	10,40%	78.189	49,74%
PRONATEC	4.626	-	-	4.626	2,94%
A vencer	24.887	(1.774)	7,13%	23.113	14,71%
Vencidos:					
Até 180 dias	43.479	(4.382)	10,08%	39.097	24,87%
De 181 a 360 dias	20.357	(13.641)	67,01%	6.716	4,27%
De 361 a 720 dias	28.779	(23.333)	81,08%	5.446	3,47%
Total	209.388	(52.201)	24,93%	157.187	100%

Notas Explicativas

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa no período é como segue:

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
Saldo no início do período	52.201	28.638
Saldo acervo da Universidade São Judas Tadeu	-	18.847
Provisão crédito liquidação duvidosa do período (i)	13.367	18.733
Títulos baixados no período (ii)	(6.532)	(14.017)
Títulos recuperados no período (iii)	1.966	-
Saldo final	61.002	52.201

(i) Refere-se a adições à provisão para créditos de liquidação duvidosa do período;

(ii) Refere-se a títulos baixados vencidos a mais de dois anos;

(iii) Refere-se a títulos baixados e que foram recuperados.

8. ADIANTAMENTOS DIVERSOS

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Fornecedores (a)	437	6.279	11.326	16.112
Funcionários - férias	222	177	7.770	10.755
Outros	-	-	687	494
Total	659	6.456	19.783	27.361
Ativo circulante	659	6.456	17.211	25.089
Ativo não circulante	-	-	2.572	2.272

(a) Refere-se principalmente a aquisição de benefício aos funcionários como vale-transporte e planos de saúde além do pagamento das faturas dos cartões de crédito corporativos e adiantamento de aluguel de campus com desconto.

9. IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECUPERAR

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
IRRF (a)	6.415	5.028	9.976	10.495
Antecipação de IRPJ (b)	-	1.234	2.282	3.169
Antecipação de CSLL (b)	-	447	413	714
PIS/COFINS/CSLL	161	189	2.160	2.411
Outros	4	-	876	759
Total	6.580	6.898	15.707	17.548
Ativo circulante	2.193	6.898	7.339	13.054
Ativo não circulante	4.387	-	8.368	4.494

(a) Refere-se principalmente a Imposto de Renda retidos sobre as aplicações financeiras.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

- (b) Refere-se principalmente a saldo negativo e antecipações de imposto de renda e contribuição social calculado com base no lucro real. A controlada UNA possui valores a compensar relativos às antecipações de imposto de renda e contribuição social dos exercícios de 2000 e 2001 que foram incluídos no parcelamento do REFIS IV (Programa de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei nº 11.941/09) que foi quitado e para o qual um pedido de restituição foi protocolado junto a RFB (Receita Federal do Brasil). A atualização está sendo realizada pela taxa de juros SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia).

10. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL - CORRENTES E DIFERIDOS**10.1. Imposto de renda e contribuição social diferidos**

Ativo - A Sociedade e suas controladas possuem créditos fiscais de IRPJ sobre prejuízos fiscais e CSLL sobre base negativa, no montante de R\$86.590 (R\$24.859 em 31 de dezembro de 2014) na controladora e R\$171.492 (R\$97.117 em 31 de dezembro de 2014) no consolidado, não sujeitos a prazo prescricional, para os quais não foram constituídos impostos diferidos ativos. A constituição dos ativos diferidos somente ocorre quando houver segurança razoável da realização destes créditos. Entretanto, devido a principal atividade operacional ser incentivada não foram constituídos imposto de renda e contribuição social diferidos ativos.

Passivo - O saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos refere-se a:

- (i) Impostos e contribuições relativos à diferença entre o valor contábil dos imóveis reavaliados em 2007 e da apropriação de mais valia do ativo em combinação de negócio realizada em 2009, e sua correspondente base fiscal pelo valor original, o que se constitui uma diferença temporária e dá origem a uma obrigação fiscal diferida a ser realizada proporcionalmente à realização dos respectivos bens.
- (ii) Impostos e contribuições relativos à diferença entre o valor contábil e o valor justo dos intangíveis alocados na combinação de negócios na aquisição da HSM do Brasil e HSM Educação, que dá origem a uma obrigação fiscal diferida a ser realizada na alienação do negócio.

A movimentação dos saldos passivos no período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, foi como segue:

	Consolidado		Saldo final 30/06/2015
	Saldo inicial 31/12/2014	Movimentação Efeito no Resultado	
Imposto de renda	11.330	(36)	11.294
Contribuição social	4.080	(13)	4.067
Total	15.410	(49)	15.361

Notas Explicativas

10.2. Conciliação da taxa efetiva

A reconciliação entre a despesa de imposto de renda e contribuição social pelas alíquotas nominal e efetiva está demonstrada a seguir:

	Controladora			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Lucro (prejuízo) antes de IR e CS	(24.153)	39.684	29.565	76.429
Alíquota fiscal combinada	34%	34%	34%	34%
IR e CS pela alíquota fiscal combinada	8.212	(13.493)	(10.052)	(25.986)
Ajustes ao resultado:				
Equivalência patrimonial	10.866	34.582	10.343	24.287
Contingências	31	70	(72)	(116)
Créditos tributários não constituídos	(19.385)	(20.985)	-	-
Compensação prejuízo fiscal/base negativa	-	-	(141)	605
Outras adições e exclusões	276	(174)	175	(195)
Imposto de renda e contribuição social calculado	-	-	253	(1.405)
IR e CS corrente no período	-	-	253	(1.405)
Alíquota efetiva de IR e CS	0,0%	0,0%	0,9%	-1,8%

	Consolidado			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Lucro (prejuízo) antes de IR e CS	(24.120)	39.710	27.434	72.211
Alíquota fiscal combinada	34%	34%	34%	34%
IR e CS pela alíquota fiscal combinada	8.201	(13.501)	(9.328)	(24.552)
Ajustes ao resultado:				
Contingências	(283)	251	1.957	622
Incentivo fiscal - PROUNI (a)	13.299	40.631	9.490	25.999
Créditos tributários não constituídos	(21.459)	(24.416)	(1.580)	(3.144)
Compensação prejuízo fiscal/base negativa	27	38	(141)	605
Outras adições e exclusões	182	(3.029)	(2)	(915)
Imposto de renda e contribuição social calculado	(33)	(26)	396	(1.385)
IR e CS correntes no período	(57)	(75)	377	(1.422)
IR e CS diferidos no período	24	49	19	37
Alíquota efetiva de IR e CS	0,1%	-0,1%	1,4%	-1,9%

(a) Estes valores correspondem à isenção do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido em virtude das controladas MGE, IMEC, Unimonte e USJT terem aderido ao PROUNI. Veja mais detalhes na nota explicativa nº 22.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**11. INVESTIMENTOS**

Os investimentos nas sociedades controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial, conforme demonstrado abaixo:

	Controladora			Controladora		
	30/06/2015			31/12/2014		
	Investimento	Equivalência Patrimonial	Participação	Investimento	Equivalência Patrimonial	Participação
Ativo:						
IMEC	64.860	47.581	100%	48.476	71.816	100%
MGE	422.306	63.026	100%	378.403	77.177	100%
BR Educação Executiva	40.989	(9.058)	100%	42.283	(6.719)	100%
Unimonte	36.749	260	100%	33.010	13.464	100%
PGP	7	(69)	99,99%	1	-	99,99%
VC Network	68	3	100%	65	4	100%
Valor justo alocado	52.322	(30)		52.352	-	
Ágio (goodwill)	45.326	-		45.326	-	
Total	<u>662.627</u>	<u>101.713</u>		<u>599.916</u>	<u>155.742</u>	

	Quantidade de ações totais e possuídas	
	30/06/2015	31/12/2014
<u>Controladas diretas:</u>		
IMEC	7.717.479	5.768.479
MGE	3.868.199	3.618.199
VC Network	4.023.145	4.023.145
Unimonte	77.140.323	77.140.323
BR Educação	118.200.000	117.500.000
PGP	255.774	255.774
<u>Controladas indiretas:</u>		
Una Gestão Patrimonial	32.564	32.564
HSM Brasil	2.422.360	2.404.860
HSM Educação	214.360	214.292
HSM Marcas	5.119.134	5.119.134
HSM Editora	26.708.247	26.708.247
USJT	232.228	112.228
Editora USJT	280.000	280.000

As informações financeiras intermediárias das controladas estão demonstradas a seguir:

	30/06/2015					BR Educação (**)
	IMEC	MGE (**)	VC Network	Unimonte	PGP	
Balanço patrimonial						
Ativo circulante	106.405	185.765	68	14.531	-	13.368
Ativo não circulante	46.744	367.332	-	45.690	7	83.118
Passivo circulante	41.513	91.385	-	10.903	-	19.453
Passivo não circulante	46.776	39.406	-	12.569	-	15.300
Patrimônio líquido	64.860	422.306	68	36.749	7	61.733 (*)
Resultado						
Receita líquida	128.515	277.736	-	25.574	-	8.636
Custo de serviços prestados	(56.601)	(153.621)	-	(16.515)	-	(5.030)
Despesas operacionais	(26.495)	(61.291)	(1)	(7.938)	(69)	(12.588)
Resultado financeiro	2.162	202	4	(881)	-	(30)
IR/CS diferido/corrente	-	-	-	20	-	(46)
Lucro (prejuízo) líquido do período	<u>47.581</u>	<u>63.026</u>	<u>3</u>	<u>260</u>	<u>(69)</u>	<u>(9.058)</u>

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	31/12/2014					
	IMEC	MGE (**)	VC Network	Unimonte	PGP	BR Educação (**)
Balanco Patrimonial						
Ativo circulante	108.902	155.026	65	9.951	1	10.864
Ativo não circulante	34.276	359.392	-	45.099	-	83.603
Passivo circulante	47.895	86.790	-	8.448	-	14.034
Passivo não circulante	46.807	49.225	-	13.592	-	17.406
Patrimônio Líquido	48.476	378.403	65	33.010	1	63.027 (*)
Resultado						
Receita Líquida	217.539	384.174	-	46.075	-	45.936
Custo de serviços prestados	(103.595)	(217.036)	-	(26.305)	-	(24.107)
Despesas operacionais	(48.167)	(91.452)	(2)	(15.735)	-	(32.112)
Resultado financeiro	6.039	2.638	6	(3.597)	-	(2.278)
IR/CS diferido/corrente	-	(1.147)	-	13.026	-	50
Lucro líquido (prejuízo) do período	71.816	77.177	4	13.464	-	(12.511)

(*) O saldo do patrimônio líquido da BR Educação, contempla o ágio alocado no valor de R\$20.744, demonstrado abaixo no quadro de movimentação do investimento da controladora na coluna de valor justo alocado.

(**) Para melhor apresentação, estamos considerando os valores das informações financeiras intermediárias das controladas diretas MGE e BR Educação de forma consolidada.

Notas Explicativas

		Controladora									
IMEC	MGE	VC Network	Unimonte	PGP	BR Educação	Obrigações por aquisição	Outros	Valor justo alocado	Ágio	Total	
	21.500	44.024	61	335	19.394	40.000	10	34.784	51.868	211.976	
Saldo final em 31 de dezembro de 2013											
	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1	
Aumento de participação											
	949	317.230	-	19.208	51.975	-	-	-	-	389.362	
Aumento de capital											
	71.816	77.177	4	13.464	(6.719)	-	-	-	-	155.742	
Resultado de equivalência patrimonial											
	11	48	-	3	11	-	-	-	-	73	
Reserva de capital											
	-	-	-	-	-	-	(10)	-	-	(10)	
Baixa de investimento											
	-	-	-	-	(22.378)	-	-	10.340	-	(12.038)	
Ágio em transação de capital											
	-	-	-	-	-	(39.213)	-	-	-	(39.213)	
Baixa obrigação por aquisição de controladas											
	-	-	-	-	-	(787)	-	7.329	(6.542)	-	
Realocação de ágio e valor justo											
	-	-	-	-	-	-	-	(101)	-	(101)	
Amortização de ágio											
	(45.800)	(60.076)	-	-	-	-	-	-	-	(105.876)	
Distribuição de dividendos											
	48.476	378.403	65	33.010	1	42.283	-	52.352	45.326	599.916	
Saldo final em 31 de dezembro de 2014											
	6.056	12.801	-	3.479	75	7.764	-	-	-	30.175	
Aumento de capital											
	47.581	63.026	3	260	(69)	(9.058)	-	(30)	-	101.713	
Resultado de equivalência patrimonial											
	(37.253)	(31.924)	-	-	-	-	-	-	-	(69.177)	
Distribuição de dividendos											
	64.860	422.306	68	36.749	7	40.989	-	52.322	45.326	662.627	
Saldo final em 30 de junho de 2015											

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**12. IMOBILIZADO**

	Taxas anuais de depreciação	Controladora			
		30/06/2015			31/12/2014
		Custo de aquisição	Depreciação acumulada	Imobilizado Líquido	Imobilizado líquido
Benfeitorias em imóveis de terceiros	10%	779	(173)	606	643
Instalações	10%	36	(7)	29	31
Máquinas e equipamentos	10%	391	(81)	310	202
Móveis e utensílios	10%	755	(203)	552	485
Computadores e periféricos	20%	2.326	(1.169)	1.157	931
Veículos	20%	63	(41)	22	28
Equipamentos de audiovisual	20%	303	(137)	166	191
Imobilizado em andamento	-	816	-	816	302
Total		5.469	(1.811)	3.658	2.813

	Taxas anuais de depreciação	Consolidado			
		30/06/2015			31/12/2014
		Custo de aquisição	Depreciação acumulada	Imobilizado líquido	Imobilizado líquido
Terrenos	-	13.110	-	13.110	13.110
Edificações	1,82%	14.154	(1.689)	12.465	12.821
Benfeitorias em imóveis de terceiros	10%	61.573	(15.494)	46.079	39.492
Instalações	10%	10.332	(6.507)	3.825	4.100
Máquinas e equipamentos	10%	44.602	(24.606)	19.996	15.618
Móveis e utensílios	10%	33.567	(20.516)	13.051	11.725
Computadores e periféricos	20%	31.935	(21.304)	10.631	8.819
Veículos	20%	248	(222)	26	37
Biblioteca e videoteca	10%	26.491	(13.585)	12.906	11.869
Equipamentos de audiovisual	20%	5.556	(4.063)	1.493	1.529
Material Didático	10%	1.133	(148)	985	330
Imobilizado em andamento	-	6.733	-	6.733	2.127
Outros	-	10	(10)	-	-
Total		249.444	(108.144)	141.300	121.577

A movimentação do ativo imobilizado da controladora é demonstrada como segue:

	Controladora			
	Saldo líquido em			Saldo líquido em
	31/12/2014	Adições	Depreciações	30/06/2015
Benfeitorias em imóveis de terceiros	643	2	(39)	606
Instalações	31	-	(2)	29
Máquinas e equipamentos	202	123	(15)	310
Móveis e utensílios	485	100	(33)	552
Computadores e periféricos	931	435	(209)	1.157
Veículos	28	-	(6)	22
Equipamentos de audiovisual	191	5	(30)	166
Imobilizado em andamento	302	514	-	816
Total	2.813	1.179	(334)	3.658

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Consolidado					Saldo líquido em 30/06/2015
	Saldo líquido em 31/12/2014	Adições	Baixas	Transf.	Depreciações	
Terrenos	13.110	-	-	-	-	13.110
Edificações	12.821	-	-	-	(356)	12.465
Benfeitorias em imóveis de terceiros	39.492	4	(3)	9.191	(2.605)	46.079
Instalações	4.100	158	(1)	-	(432)	3.825
Máquinas e equipamentos	15.618	5.763	(2)	-	(1.383)	19.996
Móveis e utensílios	11.725	2.369	(3)	-	(1.040)	13.051
Computadores e periféricos	8.819	3.517	-	-	(1.705)	10.631
Veículos	37	-	-	-	(11)	26
Biblioteca e videoteca	11.869	1.946	-	-	(909)	12.906
Equipamentos de audiovisual	1.529	231	-	-	(267)	1.493
Material didático	330	684	-	-	(29)	985
Imobilizado em andamento (i)	2.127	13.851	(9)	(9.236)	-	6.733
Total	121.577	28.523	(18)	(45)	(8.737)	141.300

(i) Refere-se principalmente à construção e ampliação de suas unidades de ensino que após a conclusão das obras serão transferidos para a conta de benfeitorias em imóveis de terceiros.

12.1. Ativos cedidos em garantia

A Sociedade e suas controladas possuem parte de seus ativos imobilizados dados em garantia em processos judiciais. Foram oneradas as edificações do Grupo com valor contábil de aproximadamente R\$20.670 (R\$21.025 em 31 de dezembro de 2014) em tais processos.

As máquinas e equipamentos adquiridos através de Finame contratado junto ao Banco do Brasil, com valor contábil de aproximadamente R\$463 (R\$494 em 31 de dezembro de 2014) foram cedidos em garantia para estes empréstimos a título de hipoteca. O Grupo não tem permissão de ceder esses ativos como garantia para outros empréstimos ou vende-los a outra empresa.

13. INTANGÍVEL

	Taxas anuais de amortização	Controladora			
		30/06/2015	31/12/2014		
		Custo de aquisição	Amortização acumulada	Intangível líquido	Intangível líquido
Softwares (a)	20%	12.639	(3.758)	8.881	5.914
Total		12.639	(3.758)	8.881	5.914

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Taxas anuais de amortização	Consolidado			
		30/06/2015			31/12/2014
		Custo de aquisição	Amortização acumulada	Intangível líquido	Intangível líquido
Softwares	20%	27.541	(14.938)	12.603	9.162
Carteira de clientes (a)	25% a 33%	26.199	(10.663)	15.536	18.673
Direitos autorais	10%	18	(17)	1	2
<i>Mailing list</i>	38%	422	(364)	58	31
Taxonomia	20%	880	(527)	353	440
Marcas e patentes (b)	0% a 3%	121.953	(1.164)	120.789	121.371
Desenvolvimento de conteúdo EAD	33%	1.109	(66)	1.043	-
Licença		54.600	-	54.600	54.600
Goodwill (c)		244.642	-	244.642	244.768
Total		477.364	(27.739)	449.625	449.047

- (a) Refere-se à parte da carteira de clientes pago na aquisição das manutenções do Centro Universitário de Belo Horizonte - UNI-BH, da USJT e na aquisição da manutenção da UNA Betim.
- (b) Refere-se a valores pagos pela aquisição das marcas “UNA”, “UNI-BH”, “HSM” e “USJT”, para as quais a Sociedade possui o direito de manutenção (credenciamento concedido pelo Ministério da Educação, que credencia o funcionamento das instituições de ensino superior) através de suas investidas.
- (c) Refere-se à parte do ágio pago na aquisição da manutenção do Centro Universitário de Belo Horizonte - UNI-BH, e aquisição da BR Educação Executiva S.A., que inclui a HSM do Brasil e HSM Educação e a aquisição da AMC Serviços Educacionais Ltda. que possui a manutenção da Universidade São Judas Tadeu, que não foram alocados em ativos identificados, conforme laudos de avaliação. Conforme critérios definidos pela Interpretação Técnica ICPC 09 (R1), o *goodwill* registrado na controladora, deve ser reclassificado para o intangível nas informações trimestrais intermediárias consolidadas.

A movimentação da controladora é:

	Controladora				Saldo líquido em 30/06/2015
	Saldo líquido em 31/12/2014	Adições	Baixas	Amortização	
Softwares	5.914	4.058	(39)	(1.052)	8.881
Total	5.914	4.058	(39)	(1.052)	8.881

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

O quadro abaixo demonstra a movimentação do consolidado:

	Consolidado						Saldo líquido em 30/06/2015
	Saldo líquido em 31/12/2014	Adições	Baixa	Transferência	Reclassificação	Amortização	
Softwares	9.162	5.139	(38)	45	-	(1.705)	12.603
Carteira de clientes	18.673	-	-	-	15	(3.152)	15.536
Direitos autorais	2	-	-	-	-	(1)	1
<i>Mailing list</i>	31	-	-	-	111	(84)	58
Taxonomia	440	-	-	-	-	(87)	353
Marcas e patentes	121.371	-	-	-	-	(582)	120.789
Desenvolvimento de conteúdo EAD	-	1.109	-	-	-	(66)	1.043
Licença	54.600	-	-	-	-	-	54.600
Goodwill futuro	244.768	-	-	-	(126)	-	244.642
Total	449.047	6.248	(38)	45	-	(5.677)	449.625

13.1. Intangíveis identificados em aquisições

Parte dos ágios pagos na aquisição de controladas foi alocada a ativos intangíveis identificáveis de vida útil definida e indefinida, após análise dos ativos adquiridos e cálculo de projeção de resultado, conforme demonstrado abaixo:

	Consolidado				
	30/06/2015				
	IMEC	USJT	HSM	Outras	Total
Intangíveis amortizáveis:					
Marcas e Patentes	-	33.736	-	-	33.736
Carteira de Clientes	-	14.700	21	815	15.536
<i>Mailing List</i>	-	-	58	-	58
Total	-	48.436	79	815	49.330
Intangíveis não amortizáveis:					
Marcas e Patentes	24.380	-	59.873	2.800	87.053
Licença	-	54.600	-	-	54.600
<i>Goodwill</i>	29.825	174.445	40.370	2	244.642
Total	54.205	229.045	100.243	2.802	386.295
Total Geral	54.205	277.481	100.322	3.617	435.625
	Consolidado				
	31/12/2014				
	IMEC	USJT	HSM	Outras	Total
Intangíveis amortizáveis:					
Marcas e Patentes	-	34.318	-	-	34.318
Carteira de Clientes	-	17.150	10	1.513	18.673
<i>Mailing List</i>	-	-	31	-	31
Total	-	51.468	41	1.513	53.022
Intangíveis não amortizáveis:					
Marcas e Patentes	24.380	-	59.873	2.800	87.053
Licença	-	54.600	-	-	54.600
<i>Goodwill</i>	29.825	174.445	40.496	2	244.768
Total	54.205	229.045	100.369	2.802	386.421
Total Geral	54.205	280.513	100.410	4.315	439.443

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

Para o período findo em 30 de junho de 2015 não houveram movimentações relevantes que impactassem os saldos das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2014 de forma significativa.

13.2. Alocação de intangíveis não amortizáveis às Unidades Geradoras de Caixa

O *goodwill*, licenças, marcas e patentes foram alocados, para fins de teste de redução ao valor recuperável, às Unidades Geradoras de Caixa (“UGCs”), identificadas de acordo com o seguimento operacional, conforme detalhado abaixo:

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
Educação	286.052	286.052
Vertical de gestão	100.243	100.369
	<u>386.295</u>	<u>386.421</u>

Em 31 de dezembro de 2014, *goodwill*, marcas e licença foram submetidos ao teste de redução ao valor recuperável (“*impairment*”) e não foi identificada necessidade de ajustes aos valores. Para o período de seis meses findos em 30 de junho de 2015 não houve alterações significativas nas premissas utilizadas no exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

14. FORNECEDORES

Composto substancialmente por alugueis, fornecedores de informática, serviços, materiais de consumo e obras de infraestrutura. O saldo em aberto na controladora e consolidado, para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 é, respectivamente, de R\$2.540 (R\$2.044 em 31 de dezembro de 2014) e R\$25.051 (R\$16.557 em 31 de dezembro de 2014).

15. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

	Controladora					
	30/06/2015			31/12/2014		
	Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total
Moeda nacional						
HSBC - Capital de giro	4.367	7.510	11.877	4.316	9.710	14.026
Santander - Capital de giro	3.416	29.762	33.178	3.957	29.350	33.307
Caixa Geral - Capital de giro	2.508	4.375	6.883	2.504	5.634	8.138
Outros empréstimos	-	-	-	34	-	34
Moeda estrangeira						
Itaú - Linha 4131	31.766	-	31.766	-	-	-
Total	<u>42.057</u>	<u>41.647</u>	<u>83.704</u>	<u>10.811</u>	<u>44.694</u>	<u>55.505</u>

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Consolidado					
	30/06/2015			31/12/2014		
	Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total
Moeda nacional						
Banco do Brasil - Capital de giro	5.583	19.091	24.674	4.981	22.416	27.397
HSBC - Capital de giro	13.513	23.681	37.194	12.034	31.774	43.808
Santander - Capital de giro	3.416	29.762	33.178	3.957	29.350	33.307
Itaú - Capital de giro	5.471	7.500	12.971	4.626	10.880	15.506
Caixa Geral - Capital de giro	2.508	4.375	6.883	2.504	5.634	8.138
Outros empréstimos	95	407	502	386	476	862
Moeda estrangeira						
Itaú - Linha 4131	31.766	-	31.766	-	-	-
Total	62.352	84.816	147.168	28.488	100.530	129.018

As principais condições estabelecidas em contrato são como segue:

		Controladora			
Garantias		Taxa média de juros (anual)	Indexador	Data de início	Data de término
Capital de giro moeda nacional	40% dos recebíveis de alunos	2,00% a 2,20%	CDI	22/10/2010	29/05/2023
Capital de giro moeda estrangeira	100% dos valores depositados na conta vinculada ao empréstimo	2,55%	USD	30/04/2015	25/04/2016

		Consolidado			
Garantias		Taxa média de juros (anual)	Indexador	Data de início	Data de término
Capital de giro moeda nacional	20% a 40% dos recebíveis de alunos	1,80% a 2,80%	CDI	22/10/2010	29/05/2023
FINAME	100% dos bens adquiridos com o financiamento	3,50% a 5,50%	-	23/03/2011	15/12/2023
Capital de giro moeda estrangeira	100% dos valores depositados na conta vinculada ao empréstimo	2,55%	USD	30/04/2015	25/04/2016

Os empréstimos e financiamentos referem-se, basicamente, a capital de giro utilizado para financiar as operações da Sociedade e de suas controladas. Em garantia foram oferecidas as mensalidades a receber e aval cruzado entre as empresas do grupo.

A Sociedade e suas controladas possuem empréstimos e financiamentos com cláusulas restritivas (“*covenants*”), em 30 de junho de 2015, conforme segue:

Descrição da Cláusula Restritiva	Índice Requerido
Liquidez corrente (i)	$\geq 1,0$
Dívida financeira líquida/EBITDA (ii)	$\leq 2,75$
EBITDA/Despesa financeira líquida (iii)	$\geq 1,3$

(i) Liquidez corrente = Ativo circulante menos passivo circulante.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

(ii) Dívida financeira líquida = Somatório dos saldos de empréstimos e financiamentos menos saldo de caixa e equivalente de caixa.

(iii) EBITDA = Lucro antes dos juros, impostos (sobre o lucro), depreciações e amortizações. Em alguns contratos são estabelecidos critérios específicos de cálculo do EBITDA, com algumas variações em relação a fórmula mencionada.

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade e suas controladas atenderam todas as cláusulas restritivas mencionadas acima.

Os montantes registrados no passivo não circulante para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 apresentam o seguinte cronograma de vencimento:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015		30/06/2015	
	Cronograma de Pagamento	Valor Nominal	Cronograma de Pagamento	Valor Nominal
2016	5.547	7.059	15.665	19.869
2017	11.094	13.808	30.274	27.143
2018	6.001	8.602	14.196	13.552
Após 2018	19.005	40.920	24.681	47.047
Total	41.647	70.389	84.816	107.611

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014		31/12/2014	
	Cronograma de pagamento	Valor nominal	Cronograma de pagamento	Valor nominal
2016	10.777	13.835	30.509	39.280
2017	10.777	13.447	30.388	36.297
2018	5.662	8.193	15.956	17.705
Após 2018	17.478	36.529	23.677	42.604
Total	44.694	72.004	100.530	135.886

Ao longo do segundo trimestre de 2015, a Companhia contratou um empréstimo em dólares norte-americanos junto ao Itaú Unibanco S.A. Nassau Branch no valor de US\$ 10.187, equivalente à época a R\$30.000, com taxa fixa de 2,55% a.a. acrescidos a este todos os outros encargos e obrigações assumidas ao prazo total de 361 dias. Adicionalmente, visando mitigar o impacto da variação cambial em seu resultado, a Sociedade contratou um swap de fluxo de caixa junto ao Banco Itaú S.A em que fixa a taxa cambial em R\$2,9450.

Em 30 de junho de 2015, o saldo do empréstimo junto ao Itaú Unibanco S.A. Nassau Branch é de R\$31.766. A operação foi garantida por Cédula de Crédito Internacional.

Os recursos serão utilizados para o fortalecimento do caixa e manutenção do plano de expansão da Sociedade.

Notas Explicativas

16. OBRIGAÇÕES SOCIAIS E SALÁRIOS

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Salários	1.496	1.378	18.628	15.870
Provisão de férias	2.634	2.545	18.815	16.688
Provisão de 13º salário	853	-	14.160	-
INSS	518	475	7.760	7.291
FGTS	132	147	1.932	2.226
Remuneração variável	1.467	4.063	1.805	4.708
Outros	3	3	215	109
Total	7.103	8.611	63.315	46.892

As despesas de salários e encargos estão registradas no resultado do período nas rubricas “custo dos serviços prestados” e “despesas gerais e administrativas”, de acordo com a alocação do empregado.

17. OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
IRRF	860	626	5.696	7.771
ISS	13	12	1.811	1.608
PIS e COFINS	38	65	431	475
Outros	7	26	527	258
Total	918	729	8.465	10.112

18. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

	Consolidado	
	30/06/201	31/12/201
Adiantamentos de alunos (a)	11.028	13.352
Faturamento antecipado de clientes (b)	9.843	4.879
Projetos de Pesquisa (c)	6.396	6.185
Assinantes para entrega futura	543	1.759
Outros	20	23
Total	27.830	26.198
Passivo Circulante	27.830	26.197
Passivo Não Circulante	-	1

(a) Referem-se a matrículas e mensalidades recebidas antecipadamente, que serão reconhecidas ao resultado de acordo com o regime de competência e ao crédito Pravaler, um financiamento educacional feito entre os alunos e a empresa financeira Ideal Invest S.A., na modalidade em que o aluno alonga o prazo de pagamento para o dobro do normal reduzindo o valor da parcela mensal. O contrato do crédito é renovado semestralmente entre a Ideal Invest S.A. e o aluno, este perde o vínculo financeiro com a instituição e passa a ter apenas o vínculo com o Pravaler. Sempre que é efetuada uma adesão do serviço ou uma renovação do crédito, o Pravaler faz o repasse antecipado de 90% do valor financiado no semestre do aluno para as controladas MGE, IMEC, Unimonte e USJT, que registram esses recebimentos por regime de competência de acordo com a prestação de serviço.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

- (b) Referem-se a recebimentos antecipados de serviços ligados a organização de feiras, congressos e exposições a serem prestados posteriormente ao recebimento. Para esta modalidade as receitas são reconhecidas no momento em que os serviços são prestados.
- (c) Referem-se a adiantamentos para projetos de pesquisas realizados na MGE, Unimonte e IMEC, possuindo a seguinte composição:

	Consolidado	
	30/06/201	31/12/201
FAPEMIG	3.368	3.187
CEMIG	2.452	2.452
Embaixada Britânica	405	405
Petrocoque	121	91
Settaport	50	50
Total Geral	6.396	6.185

Estes adiantamentos referem-se a recursos provenientes de convênios firmados com empresas governamentais para cobertura dos custos na execução dos projetos de pesquisa, desenvolvimento e capacitação científica e tecnológica. Esses adiantamentos são reconhecidos à medida que esses projetos são incorridos.

19. PARCELAMENTO DE IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
FGTS (a)	2.886	3.113
ISS	73	117
Total	2.959	3.230
Passivo circulante	73	85
Passivo não circulante	2.886	3.145

- (a) Parcelamento FGTS - Em 31 de dezembro de 2005, a controlada Unimonte negociou débitos atrasados de FGTS, com prazo de 130 meses, a serem pagos em parcelas mensais e consecutivas atualizadas com base na Taxa Referencial - TR, acrescida do percentual de 3% ao ano. Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2009, a controlada IMEC assumiu a dívida de parcelamento do FGTS da antiga mantenedora do Centro Universitário de Belo Horizonte - UNI-BH, a Fundação Cultural de Belo Horizonte, junto à Caixa Econômica Federal.

O cronograma de pagamento do montante registrado no passivo não circulante é como segue:

	Cronograma de pagamento	
	30/06/2015	31/12/2014
2016	997	1.236
2017	126	192
2018	235	229
2019	235	229
Após 2019	1.293	1.259
Total	2.886	3.145

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**20. TÍTULOS A PAGAR**

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Aquisição de ações da BR Educação	-	5.846	-	5.846
Aquisição da licença da UNIPAC Betim	-	-	-	183
Total	-	5.846	-	6.029

21. DEPÓSITOS JUDICIAIS E PROVISÃO PARA RISCOS TRABALHISTAS, TRIBUTÁRIOS E CÍVEIS

A Sociedade e suas controladas são partes envolvidas em ações judiciais decorrentes do curso normal de suas operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas e aspectos cíveis.

A Administração acompanha o desenvolvimento desses processos e, com base na opinião de seus assessores legais (internos e externos) e políticas internas, para todos aqueles processos nos quais a probabilidade de perda é avaliada como provável, é constituída provisão para riscos, incluindo principal e encargos. Esta provisão é considerada pela Administração como suficiente para cobrir prováveis perdas.

	Depósitos judiciais			
	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Trabalhistas (a)	38	32	10.460	8.628
Tributárias (b)	-	-	7.166	3.906
Cíveis (c)	-	-	8.016	7.540
Total	38	32	25.642	20.074

	Provisão para riscos			
	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Provisões trabalhistas (a)	2.504	2.361	51.007	49.171
Provisões tributárias (b)	-	-	911	1.269
Provisões cíveis (c)	-	-	2.386	2.925
Total	2.504	2.361	54.304	53.365

A movimentação das provisões da controladora foi como segue:

	31/12/2014	Adições/ Reversão	Pagamentos	Atualização	30/06/2015
Trabalhista (a)	2.361	108	(49)	84	2.504
Total	2.361	108	(49)	84	2.504

A movimentação das provisões do consolidado foi como segue:

	31/12/2014	Adições/ Reversão	Pagamentos	Atualização	Reclassificação	30/06/2015
Trabalhistas (a)	49.171	2.989	(3.390)	1.245	992	51.007
Tributárias (b)	1.269	564	(97)	-	(825)	911
Cíveis (c)	2.925	362	(965)	-	64	2.386
Total	53.365	3.915	(4.452)	1.245	231	54.304

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

- (a) As provisões trabalhistas são constituídas tendo por base a análise individual das ações, dos pedidos constantes em cada uma das reclamações, bem como uma análise jurisprudencial atualizada das causas, e referem-se, principalmente, a questionamentos, nas esferas administrativa e judicial, de iniciativa de funcionários, ex-funcionários, prestadores de serviços ou de autoridades públicas, de horas extras, equiparação salarial, redução salarial, encargos sociais e interpretação da legislação trabalhista quanto à existência de vínculo empregatício.
- (b) As provisões para riscos de natureza tributária referem-se principalmente aos riscos de lides com o fisco referente à discussões e interpretações da legislação tributária vigente, nas esferas administrativa e judicial.
- (c) As provisões cíveis referem-se principalmente a processos movidos por ex-alunos, em relação à discordância de cláusulas de contrato, em relação à cobrança, indenizações dentre outras.

Adicionalmente, a Sociedade e suas controladas são partes em outros processos para os quais a Administração, com base na avaliação de seus assessores legais, internos e externos, não constituiu provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis, por entenderem que os riscos de perda são possíveis, conforme abaixo:

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
Trabalhistas	5.174	8.332
Tributária	103.553	82.362
Cíveis	13.872	12.735
Total	<u>122.599</u>	<u>103.429</u>

Os depósitos judiciais são atualizados monetariamente e estão apresentados no ativo não circulante.

Os depósitos judiciais, assim como as provisões para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis, são atualizados pelos índices oficiais determinados para sua correção.

	31/12/2014	Adições	Atualização	30/06/2015
Trabalhista	<u>32</u>	<u>5</u>	<u>1</u>	<u>38</u>
Total	<u>32</u>	<u>5</u>	<u>1</u>	<u>38</u>

A movimentação dos depósitos judiciais do consolidado foi como segue:

	31/12/2014	Adições	Baixas	Atualização	30/06/2015
Trabalhistas	8.628	1.356	(23)	499	10.460
Tributárias	3.906	3.002	-	258	7.166
Cíveis	7.540	198	(1)	279	8.016
Total	<u>20.074</u>	<u>4.556</u>	<u>(24)</u>	<u>1.036</u>	<u>25.642</u>

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**22. PATRIMÔNIO LÍQUIDO****(a) Capital social**

O capital social subscrito e integralizado, em moeda corrente nacional, em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014 é composto por 82.866.371 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, correspondente a R\$ 496.411, cuja composição é como segue:

	Ações Ordinárias	
	30/06/2015	31/12/2014
Total de ações em circulação	82.865.982	82.865.891
Ações em tesouraria	389	480
Total geral de ações	<u>82.866.371</u>	<u>82.866.371</u>

(b) Reservas de capital

Em 10 de fevereiro de 2015, o valor de R\$1 foi registrado como remuneração baseada em ações foi liquidado com a entrega de ações existentes em tesouraria.

(c) Ações em tesouraria

Em 30 de junho de 2015, o saldo de ações em tesouraria é de 389 ações ordinários no montante de R\$10 (480 ações ordinárias no montante de R\$11 em 31 de dezembro de 2014)

(d) Dividendos

Conforme o Estatuto Social da Sociedade é garantido aos acionistas, a cada exercício social, dividendos mínimos obrigatórios equivalentes a 25% do lucro líquido do exercício, diminuídos da reserva legal.

(e) Lucro por ação

Com base na IAS 33 (equivalente ao CPC 41), a Sociedade deve calcular o valor do resultado básico por ação para o lucro ou prejuízo atribuível aos titulares de ações ordinárias da Sociedade e, se apresentado, o lucro ou prejuízo resultante das operações continuadas atribuíveis a esses titulares de ações ordinárias.

(f) Lucro básico por ação:

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do resultado atribuível aos acionistas da Sociedade pela quantidade média ponderada de ações ordinárias existentes durante o período, excluindo as ações adquiridas pela Sociedade e mantidas como ações em tesouraria, se houver.

	Controladora			
	01/04/2015 a 30/06/2015	01/01/2015 a 30/06/2015	01/04/2014 a 31/06/2014	01/01/2014 a 30/06/2014
Lucro do período	(24.153)	39.684	29.818	75.024
Média ponderada de ações ordinárias (em milhares)	82.866	82.866	82.866	82.866
Lucro básico por ação ordinária - R\$	<u>(0,29)</u>	<u>0,48</u>	<u>0,36</u>	<u>0,91</u>

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Consolidado			
	01/04/2015 a 30/06/2015	01/01/2015 a 30/06/2015	01/04/2014 a 31/06/2014	01/01/2014 a 30/06/2014
Lucro do período	(24.153)	39.684	27.830	70.826
Média ponderada de ações ordinárias (em milhares)	82.866	82.866	82.866	82.866
Lucro básico por ação ordinária - R\$	<u>(0,29)</u>	<u>0,48</u>	<u>0,34</u>	<u>0,85</u>

(g) Lucro diluído por ação

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 não haverá efeito dilutivo pois, para a Sociedade não apresenta nenhuma categoria de ações ordinárias potenciais diluídas para se apurar o lucro por ação.

23. PROGRAMA UNIVERSIDADE PARA TODOS - PROUNI

O Programa tem como foco a concessão de bolsas de estudos a estudantes, cuja renda familiar mensal per capita não exceda o valor de até três salários-mínimos, em cursos de graduação e sequencias de forma específica.

Assim, mediante a assinatura do termo de adesão e em cumprimento ao disposto na Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, e no Decreto nº 5.493, de 18 de julho de 2005, as controladas MGE, IMEC, Unimonte e USJT passaram a oferecer bolsas integrais e parciais de acordo com os critérios de seleção estabelecidos pela legislação do PROUNI, beneficiando-se das isenções fiscais do imposto de renda, contribuição social, COFINS e PIS, conforme artigo 8º da Lei nº 11.096/2005, citada acima. Esta isenção refere-se somente ao lucro e receita decorrentes da realização de atividades de ensino superior, provenientes de cursos de graduação. Esta isenção é renovada semestralmente através da assinatura digital de termo de adesão junto ao MEC.

O número de bolsas oferecidas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 está de acordo com as regras do PROUNI relacionadas ao mínimo de alunos por vaga, conforme determinado pela Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011.

24. RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS PRESTADOS

Segue abaixo a conciliação entre a receita bruta e a receita líquida apresentada na demonstração de resultado do período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, comparativo com 30 de junho de 2014:

	Controladora			
	01/04/2015 a 30/06/2015	01/01/2015 a 30/06/2015	01/04/2014 a 30/06/2014	01/01/2014 a 30/06/2014
Receita bruta de serviços prestados	633	1.267	748	1.496
Impostos sobre faturamento (a)	(52)	(105)	(61)	(134)
Receita líquida	<u>581</u>	<u>1.162</u>	<u>687</u>	<u>1.362</u>

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Consolidado			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Receita bruta de serviços prestados	204.707	421.046	103.160	215.065
Receita FIES (liquida de descontos)	105.436	190.973	71.028	129.456
Descontos em mensalidades	(82.422)	(161.534)	(29.376)	(58.362)
Impostos sobre faturamento (a)	<u>(5.278)</u>	<u>(10.023)</u>	<u>(3.790)</u>	<u>(7.197)</u>
Receita líquida	<u>222.443</u>	<u>440.462</u>	<u>141.022</u>	<u>278.962</u>

(a) Refere-se aos impostos PIS, COFINS, ISS e INSS incidentes sobre faturamento.

Os descontos em mensalidade são compostos principalmente por descontos concedidos pelas controladas MGE, IMEC, Unimonte e USJT, conforme abaixo demonstrado:

	Consolidado			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Gratuidade PROUNI	(43.067)	(83.025)	(13.509)	(27.289)
Bolsas e descontos concedidos	(29.109)	(59.040)	(8.202)	(17.181)
Pós-graduação	(1.847)	(3.734)	(1.991)	(4.190)
Convênios com empresas	(1.610)	(2.424)	(1.445)	(2.306)
Programa Educa+	(962)	(1.961)	(788)	(1.755)
Devoluções, abatimentos e outros	<u>(5.827)</u>	<u>(11.350)</u>	<u>(3.441)</u>	<u>(5.641)</u>
Total	<u>(82.422)</u>	<u>(161.534)</u>	<u>(29.376)</u>	<u>(58.362)</u>

25. RECEITAS E (DESPESAS) POR NATUREZA

	Controladora			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Propaganda e publicidade	(164)	(352)	(116)	(117)
Impostos e taxas	(78)	(373)	(26)	(22)
Provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis (nota explicativa nº 21)	(267)	(192)	(248)	(376)
Outras receitas operacionais	617	1.187	445	977
Despesas com pessoal	(1.429)	(4.146)	(6.991)	(8.148)
Despesas com serviços de terceiros	55	(1.919)	(926)	(1.031)
Despesas com aluguel e ocupação	(121)	(239)	(211)	(229)
Despesas com depreciação (nota explicativa nº 12)	(174)	(334)	(136)	(251)
Despesas com amortização (nota explicativa nº 13)	(578)	(1.052)	(290)	(509)
Manutenção	(6)	(7)	(13)	(23)
Deslocamentos	(233)	(468)	(517)	(563)
Distrato Whitney (a)	(53.658)	(53.658)	-	-
Outras despesas	<u>(58)</u>	<u>(135)</u>	<u>(106)</u>	<u>(117)</u>
Total	<u>(56.094)</u>	<u>(61.688)</u>	<u>(9.135)</u>	<u>(10.409)</u>
Classificadas como:				
Custo	(2.247)	(7.690)	(8.553)	(10.168)
Despesas comerciais	(164)	(352)	(116)	(117)
Despesas gerais e administrativas	(53.954)	(54.268)	(636)	(703)
Outras receitas operacionais, líquidas	271	622	170	579

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Consolidado			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
Propaganda e publicidade	(6.388)	(12.442)	(3.557)	(6.341)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa (nota explicativa nº 7)	(5.543)	(13.367)	(4.262)	(7.725)
Impostos e taxas	(679)	(1.250)	(606)	(874)
Provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis (nota explicativa nº 21)	(2.369)	(5.160)	(195)	(9.210)
Outras receitas operacionais	1.394	2.172	808	1.622
Receita com aluguel de salas e lojas	625	1.207	532	958
Despesas com pessoal	(123.356)	(222.204)	(77.812)	(132.712)
Despesas com serviços de terceiros	(10.460)	(18.055)	(7.483)	(13.949)
Despesas com aluguel e ocupação	(17.902)	(33.062)	(11.020)	(20.836)
Despesas com depreciação (nota explicativa nº 12)	(4.375)	(8.737)	(2.915)	(5.521)
Despesas com amortização (nota explicativa nº 13)	(2.927)	(5.677)	(1.086)	(1.958)
Manutenção	(2.501)	(4.393)	(1.295)	(2.470)
Deslocamentos	(1.581)	(2.739)	(1.591)	(2.332)
Distrato Whitney (a)	(53.658)	(53.658)	-	-
Outras despesas	(14.396)	(23.341)	(9.906)	(18.656)
Total	(244.116)	(400.706)	(120.388)	(220.004)
Classificadas como:				
Custo	(131.184)	(231.767)	(78.974)	(136.524)
Despesas comerciais	(11.931)	(25.809)	(7.819)	(14.067)
Despesas gerais e administrativas	(99.971)	(140.099)	(34.135)	(61.909)
Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas	(1.030)	(3.031)	540	(7.504)

(a) Refere-se à uma despesa não recorrente de multa oriunda do distrato junto a Whitney do Brasil Holding Ltda. conforme descrito na Nota Explicativa nº 1.

O montante registrado em serviços de terceiros refere-se substancialmente a consultoria, tecnologia da informação, segurança patrimonial e mão de obra terceirizada.

O montante registrado em despesas com pessoal inclui salários e encargos previdenciários.

Os valores de materiais, energia, serviços de terceiros e outros, conforme apresentado na Demonstração do Valor Adicionado, estão acima apresentados nas contas: serviços de terceiros, manutenção, deslocamentos, ocupação e outras.

26. INFORMAÇÕES POR SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

A Sociedade com base nos relatórios utilizados para a tomada de decisões estratégicas analisa e avalia os segmentos operacionais até a linha de lucro bruto, onde é possível analisar a contribuição de cada segmento de maneira direta e suficiente para a tomada de decisão. A alocação de ativos e despesas através de rateio entre os segmentos operacionais, na avaliação da Sociedade, não traz benefício adicional na análise e gerenciamento do negócio e por esse motivo é desconsiderada. Não são analisados relatórios sobre valores patrimoniais por segmento.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

A Administração da Sociedade optou por organizar o Grupo com base nos dois diferentes segmentos de serviços prestados como segue:

- (a) Ensino Superior - Atividade atrelada às empresas MGE, IMEC, UNA, Unimonte e USJT, que atuam na prestação de serviços educacionais ofertando cursos de ensino superior e de aperfeiçoamento profissional incluindo cursos de graduação, pós-graduação, mestrado, doutorado e extensão, além do Pronatec, tanto no ensino presencial, quanto no ensino à distância.

Vertical de Gestão - Atividade desenvolvida pelas controladas HSM do Brasil e HSM Educação focadas no desenvolvimento de líderes empresariais e de empresas através de congressos, fóruns, seminários, cursos de especialização, cursos *in-company* e publicações de livros e revistas com um foco específico nas áreas de gestão e negócios.

	30/06/2015			
	Consolidado			
	Ensino Superior	Vertical Gestão	Parcela não alocada	Total
RECEITA LÍQUIDA	431.826	8.636	-	440.462
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(226.737)	(5.030)	-	(231.767)
LUCRO BRUTO	205.089	3.606	-	208.695
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS				
Comerciais	(23.351)	(2.044)	-	(25.395)
Gerais e administrativas	(50.850)	(10.387)	(53.727)	(114.964)
Corporativo	-	-	(26.237)	(26.237)
Outras (despesas) receitas operacionais	(2.494)	152	(1)	(2.343)
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	128.394	(8.673)	(79.965)	39.756
Resultado financeiro	1.483	(30)	4	1.457
Resultado financeiro corporativo	-	-	(1.503)	(1.503)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	129.877	(8.703)	(81.464)	39.710
Imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos	20	(46)	-	(26)
LUCRO (PREJUÍZO) DO PERÍODO	129.897	(8.749)	(81.464)	39.684

	01/04/2015 a 30/06/2015			
	Consolidado			
	Ensino Superior	Vertical Gestão	Parcela não alocada	Total
RECEITA LÍQUIDA	216.139	6.305	-	222.444
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(127.665)	(3.520)	-	(131.185)
LUCRO BRUTO	88.474	2.785	-	91.259
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS				
Comerciais	(10.570)	(1.135)	-	(11.705)
Gerais e administrativas	(28.369)	(6.593)	(53.658)	(88.620)
Corporativo	-	-	(11.977)	(11.977)
Outras (despesas) receitas operacionais	(488)	(141)	(1)	(630)
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	49.047	(5.084)	(65.636)	(21.673)
Resultado financeiro	(1.266)	(585)	2	(1.849)
Resultado financeiro corporativo	-	-	(598)	(598)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	47.781	(5.669)	(66.232)	(24.120)
Imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos	10	(43)	-	(33)
LUCRO (PREJUÍZO) DO PERÍODO	47.791	(5.712)	(66.232)	(24.153)

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	30/06/2014			
	Consolidado			
	Ensino Superior	Vertical Gestão	Parcela não alocada	Total
RECEITA LÍQUIDA	269.227	9.743	(8)	278.962
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(130.050)	(6.474)	-	(136.524)
LUCRO BRUTO	139.177	3.269	(8)	142.438
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS				
Comerciais	(12.949)	(1.001)	-	(13.950)
Gerais e administrativas	(28.341)	(8.931)	-	(37.272)
Corporativo	-	-	(25.261)	(25.261)
Outras (despesas) receitas operacionais	(6.632)	(364)	(1)	(6.997)
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	91.255	(7.027)	(25.270)	58.958
Resultado financeiro	437	(758)	3	(318)
Resultado financeiro corporativo	-	-	13.571	13.571
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	91.692	(7.785)	(11.696)	72.211
Imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos	19	18	(1.422)	(1.385)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	91.711	(7.767)	(13.118)	70.826
Participação dos acionistas não controladores	-	4.198	-	4.198
LUCRO OU PREJUÍZO DO PERÍODO	91.711	(3.569)	(13.118)	75.024

	01/04/2014 a 30/06/2014			
	Consolidado			
	Ensino Superior	Vertical Gestão	Parcela não alocada	Total
RECEITA LÍQUIDA	135.029	5.993	-	141.022
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(74.177)	(4.797)	-	(78.974)
LUCRO BRUTO	60.852	1.196	-	62.048
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS				
Comerciais	(7.889)	170	-	(7.719)
Gerais e administrativas	(15.212)	(4.500)	-	(19.712)
Corporativo	-	-	(14.914)	(14.914)
Outras (despesas) receitas operacionais	1.121	(189)	(1)	931
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	38.872	(3.323)	(14.915)	20.634
Resultado financeiro	(101)	(411)	2	(510)
Resultado financeiro corporativo	-	-	7.310	7.310
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	38.771	(3.734)	(7.603)	27.434
Imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos	141	8	247	396
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	38.912	(3.726)	(7.356)	27.830
Participação dos acionistas não controladores	-	1.988	-	1.988
LUCRO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	38.912	(1.738)	(7.356)	29.818

A parcela não alocada refere-se majoritariamente a atividades administrativas do grupo, realizadas pela GAEC.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**27. RESULTADO FINANCEIRO, LÍQUIDO**

	Controladora			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
<u>Receitas financeiras:</u>				
Receita com aplicações financeiras	912	1.868	9.398	18.684
Varição cambial ativa	1.251	1.251	-	-
Receita com derivativos	1.058	1.058	-	-
Correção monetária / reversão	38	41	17	17
Receita com mútuos	-	-	318	542
Outros	11	149	1	6
Total	3.270	4.367	9.734	19.249
<u>Despesas financeiras:</u>				
Despesa de juros com empréstimos	(2.588)	(4.413)	(1.820)	(3.580)
Varição cambial passiva	(1.058)	(1.058)	-	-
IOF	(180)	(183)	(2)	(7)
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	-	(166)	(134)	(1.375)
Despesa de juros com tributos	(19)	(21)	(179)	(186)
Despesa Bancária	(15)	(15)	(1)	(45)
Outros	(8)	(14)	(5)	(12)
Total	(3.868)	(5.870)	(2.141)	(5.205)
Resultado financeiro	(598)	(1.503)	7.593	14.044

	Consolidado			
	01/04/2015	01/01/2015	01/04/2014	01/01/2014
	a	a	a	a
	30/06/2015	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2014
<u>Receitas financeiras:</u>				
Receita com aplicações financeiras	1.798	5.567	12.341	24.456
Receita com juros de mensalidades	1.212	4.080	948	3.323
Variações cambiais ativas	1.042	2.009	-	-
Receita com derivativos	1.496	1.496	-	-
Correção monetária / reversão	765	1.391	325	58
Receita com FUNDER	11	33	25	52
Juros diversos recebidos	10	10	-	1
Outros	400	880	12	27
Total	6.734	15.466	13.651	27.917
<u>Despesas financeiras:</u>				
Despesa de juros com empréstimos	(4.933)	(9.133)	(4.393)	(8.737)
Juros de financiamento Pravalor	(1.358)	(2.252)	(658)	(1.128)
Descontos financeiros concedidos a alunos	(587)	(1.112)	(513)	(1.405)
Varição cambial passiva	(1.058)	(1.058)	-	-
IOF	(269)	(306)	(9)	(19)
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	-	(183)	(175)	(1.432)
Despesa de juros com tributos	(80)	(165)	(882)	(1.580)
Despesa Bancária	(53)	(65)	(27)	(103)
Outros	(843)	(1.238)	(194)	(260)
Total	(9.181)	(15.512)	(6.851)	(14.664)
Resultado financeiro	(2.447)	(46)	6.800	13.253

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**28. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS**

Remuneração variável - O programa Compostella, criado em 2008, com objetivo de oferecer a oportunidade de participação em um processo de remuneração variável, abrange a liderança da Sociedade e de suas controladas MGE, IMEC e Unimonte. O Compostella consiste no pagamento de uma remuneração adicional, apuradas semestral ou anualmente, desde que a instituição realize suas metas globais e cada gestor realize sua meta individual. As remunerações variáveis anuais propostas no caso do atingimento integral das metas pode variar entre o equivalente a 2 e 7 salários mensais, de acordo com o nível hierárquico e são admitidos atingimentos parciais das metas dentro de critérios definidos previamente, com o pagamento parcial das remunerações propostas. A Sociedade e suas controladas realizam provisão mensal para fazer frente a essas despesas. Os valores pagos no período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 foram de R\$4.532 (R\$4.741 em 30 de junho de 2014).

Benefício alimentação - A Sociedade e suas controladas oferecem duas opções a seus colaboradores: cartão refeição ou cartão alimentação, à exceção da Unimonte, que oferece apenas a opção de alimentação aos colaboradores. Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 foram gastos com esse benefício R\$3.526 (R\$2.590 em 30 de junho de 2014).

Plano de saúde e odontológico - A Sociedade e suas controladas MGE, IMEC, Unimonte, HSM e USJT oferecem plano de saúde e odontológico aos colaboradores, conforme critérios definidos em sua política. O plano adotado, oferecido por empresa especializada contratada, possui o regime de coparticipação, na maior parte dos casos onde o colaborador contribui com uma parcela fixa para a utilização dos procedimentos médicos cobertos pelo contrato. A responsabilidade da Sociedade e suas controladas se limitam ao pagamento das obrigações mensais de acordo com o contrato de prestação de serviço com a operadora de saúde que no período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 foi de R\$2.581 (R\$1.415 em 30 de junho de 2014).

Bolsa de estudo - A Sociedade e suas controladas oferecem a todos os colaboradores bolsas que variam de 70% a 90% de acordo com a faixa salarial, em todos os cursos de graduação tecnológica e bacharelados da MGE e IMEC. Essas bolsas podem chegar a 100% dependendo do rendimento escolar e podem ser endossadas para um dependente legal. Os cônjuges e filhos podem usufruir de uma bolsa de 50% e a Comunidade Anima (demais familiares dos colaboradores), tem bolsa de 30%. Os colaboradores graduados também recebem bolsa de 50% nos cursos de pós-graduação. Na Unimonte as bolsas são de 100% para o colaborador, de acordo com as regras da convenção coletiva local. A USJT oferece até duas bolsas de estudos de 100% por colaborador e seus dependentes, no caso de reprovação a bolsa altera para 50% e havendo aprovação 100% a partir do ano seguinte, oferece também bolsa de 30% para demais familiares (Comunidade Anima). Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, foram disponibilizados R\$4.616 referente à bolsa de estudo aos colaboradores e seus dependentes (R\$2.674 em 30 de junho de 2014).

29. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

No decorrer de suas operações, direitos e obrigações foram contraídos entre a Sociedade e suas partes relacionadas, oriundos de operações de compra de serviços e operações de contratos de mútuo. As condições comerciais e financeiras são estabelecidas de comum acordo entre a Sociedade e as partes relacionadas, as quais poderiam ser diferentes caso fossem realizadas com partes não relacionadas.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade apresentou os seguintes saldos e manteve as seguintes transações com partes relacionadas:

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

	Controladora		
	30/06/2015		
	Ativo	Passivo	Resultado
	Contas a receber	Fornecedores	Receitas
MGE	3.674	218	941
IMEC	2.647	355	-
Unimonte	876	706	326
HSM Brasil	132	-	-
AMC	1.813	41	-
Outros	67	-	-
Total	9.209	1.320	1.267

	Controladora			
	31/12/2014			
	Ativo		Resultado	
	Contas a receber	Fornecedores	Receitas	Receitas financeiras
MGE	4.685	197	1.772	-
IMEC	3.240	246	-	-
Unimonte	1.065	283	613	-
HSM Brasil	23	-	404	1.113
HSM Educação	6	-	135	-
Outros	69	-	-	-
Total	9.088	726	2.924	1.113

	Consolidado				
	30/06/2015			31/12/2014	
	Ativo	Passivo	Resultado	Passivo	Resultado
	Contas a receber	Fornecedores	Despesas	Fornecedores	Despesas
RNE Gestão Patrimonial	-	-	-	160	198
Santa Antonieta Gestão Patrimonial	-	270	1.558	249	2.950
Instituto UNA	42	-	-	-	-
Virtual	36	-	-	-	-
Total	78	270	1.558	409	3.148

29.1. Remuneração do pessoal-chave da Administração

O pessoal-chave da administração inclui os diretores e conselheiros da Sociedade e a remuneração recebida durante o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e o período de seis meses findo em 30 de junho de 2014 é a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Benefícios de curto prazo	2.809	3.122	7.331	7.046

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**30. INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

Os riscos advindos do uso de instrumentos financeiros permanecem os mesmos divulgados nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, adicionado da análise de risco de Swap, na contratação do empréstimo linha 4131.

30.1. Gerenciamento de riscos financeiros:

No curso normal das suas operações, a Sociedade e suas controladas estão expostas aos seguintes riscos relacionados aos seus instrumentos financeiros:

- (a) Risco de liquidez - é o risco de escassez de recursos para liquidar suas obrigações. O gerenciamento do risco de liquidez é efetuado com o objetivo de garantir que a Sociedade e suas controladas possuam os recursos necessários para liquidar seus passivos financeiros nas datas de vencimento.

A responsabilidade final pelo gerenciamento do risco de liquidez é do Conselho de Administração, que elaborou um modelo apropriado de gestão de risco de liquidez para o gerenciamento das necessidades de captação e gestão de liquidez no curto, médio e longo prazos. O Grupo gerencia o risco de liquidez mantendo adequadas reservas, linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos que julgue adequados, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros. Não houve mudança relevante nos instrumentos financeiros passivos da Sociedade e suas controladas em 30 de junho de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014.

A tabela a seguir mostra os passivos financeiros da Sociedade e suas controladas.

	Consolidado			Total
	Menos de 1 ano	Entre 1 e 2 anos	Acima de 2 anos	
Em 30 de junho de 2015:				
Empréstimos e financiamentos (nota explicativa nº 15.)	62.352	45.939	38.877	147.168
Fornecedores	25.051	-	-	25.051
Em 31 de dezembro de 2014:				
Empréstimos e financiamentos (nota explicativa nº 15.)	28.488	60.897	39.633	129.018
Fornecedores	16.557	-	-	16.557
Títulos a pagar (nota explicativa nº 20.)	6.029	-	-	6.029

- (b) Risco de crédito - É avaliado em bases históricas pela Administração, estando sujeito a oscilações de mercado e da economia nacional e local. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é calculada em montante considerado pela Administração como suficiente para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos.

O risco de crédito refere-se ao risco de uma contraparte não cumprir com suas obrigações contratuais, levando a Sociedade e suas controladas a incorrer em perdas financeiras. Portanto, a Sociedade e suas controladas pautaram suas políticas comerciais aos níveis de risco de crédito a que estão dispostas a se sujeitar no curso de seus negócios limitados às regras do Governo Federal (Lei nº 9.870/99, que dispõe sobre o valor total das anuidades escolares). A matrícula para o período letivo seguinte é bloqueada sempre que o aluno fica inadimplente com a instituição. A diversificação de sua carteira de recebíveis e a seletividade de seus alunos, assim como o acompanhamento dos prazos, são procedimentos adotados a fim de minimizar eventuais problemas de inadimplência em suas contas a receber.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

A Sociedade restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e aplicações financeiras efetuando seus investimentos com instituições financeiras de primeira linha, considerando o rating da agência Fitch Rating, e de acordo com limites previamente estabelecidos.

O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima do crédito, que nas datas das informações financeiras intermediárias foi:

	Notas explicativas	Controladora		Consolidado	
		30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Caixa e equivalentes de caixa	6	1.869	3.304	14.754	15.867
Aplicações financeiras	6	20.734	35.185	20.734	119.993
Contas a receber	7	9.209	9.088	274.195	157.187
Adiantamentos diversos	8	659	6.456	19.783	27.361
Total		<u>32.471</u>	<u>54.033</u>	<u>329.466</u>	<u>320.408</u>

- (c) **Risco de mercado** - é o risco de que o valor justo ou os fluxos de caixa futuros de determinado instrumento financeiro oscilem devido às variações nas taxas de juros e índices de correção. O gerenciamento do risco de mercado é efetuado com o objetivo de garantir que a Sociedade e suas controladas estejam expostas somente a níveis considerados aceitáveis de risco no contexto de suas operações.
- (d) **Risco de câmbio** - A Sociedade e suas controlada utilizam instrumentos financeiros derivativos, registrados em contas patrimoniais e resultado, com o propósito de atender as suas necessidades no gerenciamento de riscos de mercado, decorrentes do descasamento entre moedas e indexadores. As operações com instrumentos derivativos são realizadas de acordo com o plano anual de negócios da Sociedade previamente aprovado pelo Conselho de Administração.

Neste cenário a controlada HSM mantém operações de “compra” de moeda à termo (NDF - *Non Deliverable Forward*), em dólares, cujo objetivo do “hedge” (*swap*) refere-se a contratações de prestadores de serviços em moeda estrangeira altamente prováveis. A contabilização adotada pela controlada HSM do Brasil foi o “hedge” de fluxo de caixa (cashflow hedge).

A Sociedade realizou neste trimestre uma operação de empréstimo em dólares norte-americanos, e contratou um SWAP para garantir a cotação do dólar, com objetivo de mitigar o risco de variação cambial. Essas operações de derivativos são contabilizados no balanço da Sociedade pelo seu valor justo e os ganhos ou as perdas relacionados são reconhecidos imediatamente no resultado financeiro.

Ambas operações de derivativos foram contratadas junto ao banco Itaú Unibanco S.A., nos seguintes montantes e condições :

Controladora						
Data de contratação	Data de vencimento	Valor lastreado (USD mil)	Cotação contratada	Ajuste fair value (R\$mil)	Taxa contratada	Taxa SWAP
30/04/2015	25/04/2016	10.187	2,9450	1.058	2,55% a.a.	CDI + 1,80% a.a.

Notas Explicativas

	Consolidado				
	Data de contratação	Data de vencimento	Valor lastreado (USD mil)	Cotação contratada	Ajuste fair value (R\$mil)
Operações mercado a termo	22/01/2015	06/08/2015	120	2,7330	48
	22/01/2015	10/09/2015	187	2,7620	73
	22/01/2015	13/10/2015	772	2,7883	301
	22/01/2015	30/11/2015	40	2,8258	16
Operações SWAP	30/04/2015	25/04/2016	10.187	2,9450	1.058
Totais			<u>11.306</u>		<u>1.496</u>

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, a variação entre os valores de referência dos derivativos contratados e as respectivas apurações do valor justo foram registradas na rubrica “receitas financeiras” no montante de R\$1.496 em contrapartida à rubrica “outros ativos circulantes”.

A Administração da Sociedade mantém monitoramento permanente sobre os instrumentos financeiros derivativos contratados.

- (e) Risco de juros - A Sociedade possui empréstimos e financiamentos contratados em moeda nacional e subordinados a taxas de juros vinculadas a indexadores (principalmente CDI). O risco relacionado a esses passivos resulta da possibilidade de existirem mudanças nas taxas de juros.

A Sociedade não tem pactuado contratos de derivativos para fazer hedge contra este tipo de risco, contudo, monitora continuamente as taxas de juros de mercado, com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de operações para proteger-se do risco de volatilidade dessas taxas.

As taxas de juros contratadas no passivo circulante e passivo não circulante podem ser demonstradas conforme a seguir:

	Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
Empréstimos e financiamentos:		
Certificado de Depósito Bancário - CDI	146.666	128.156
Outros (i)	502	862
Títulos a pagar:		
Índice Geral de Preço Médio - IGP-M	-	183
Certificado de Depósito Bancário - CDI	-	5.846

- (i) Empréstimos e financiamentos lastreados pela TJLP e SELIC.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**30.2. Gestão de capital**

A Sociedade e suas controladas administram seu capital, para assegurar que estas empresas e ela própria possam continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que maximizam o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio.

A Administração revisa periodicamente a estrutura de capital da Sociedade e de suas controladas. Como parte dessa revisão, a Administração considera o custo de capital, a liquidez dos ativos, os riscos associados a cada classe de capital e o grau de endividamento de modo consolidado por meio da utilização do índice de alavancagem financeira.

A Sociedade e suas controladas não estão sujeitas a nenhum requerimento externo sobre a sua dívida.

A seguir, estão demonstrados os índices de alavancagem financeira:

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Dívida	15	83.704	55.505	147.168	129.018
Caixa e equivalentes de caixa	6	(1.869)	(3.304)	(14.754)	(15.867)
Aplicações financeiras	6	(20.734)	(35.185)	(20.734)	(119.993)
Dívida (caixa) líquido		<u>61.101</u>	<u>17.016</u>	<u>111.680</u>	<u>(6.842)</u>
Patrimônio líquido	22	635.986	596.302	635.986	596.302
Índice de alavancagem financeira		<u>9,61%</u>	<u>2,85%</u>	<u>17,56%</u>	<u>(1,15%)</u>

30.3. Mensurações ao valor justo reconhecidas no balanço patrimonial e/ou divulgadas:**(a) Valor justo versus valor contábil**

Nas operações que envolvem os instrumentos financeiros, foram identificados que os empréstimos e financiamentos possuem diferenças entre os valores contábeis e os seus valores justos, devido a tais empréstimos e financiamentos possuírem prazos alongados para a sua liquidação.

Os valores justos dos empréstimos e financiamentos foram calculados projetando-se os fluxos futuros dos empréstimos e financiamentos utilizando as taxas de juros adquiridas em cada um dos contratos (nota explicativa nº 15), posteriormente trazemos estes valores a valor presente utilizando as taxas médias das captações ocorridas no final de cada período, que estão em conformidade com as taxas utilizadas pelo mercado em cada uma das datas e modalidade de captação. A taxa de desconto utilizada nos passivos financeiros no período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 foi de 15,92% (13,88% em 31 de dezembro de 2014).

Notas Explicativas

Os valores justos estimados são como seguem:

	Nota explicativa	Controladora			
		30/06/2015		31/12/2014	
		Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil
<u>Passivos financeiros</u>					
Empréstimos e financiamentos	15	82.724	83.704	55.363	55.505
Títulos a pagar	20	-	-	5.896	5.846
<u>Consolidado</u>					
	Nota explicativa	30/06/2015		31/12/2014	
		Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil
		Valor justo	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil
<u>Passivos financeiros</u>					
Empréstimos e financiamentos	15	145.720	147.168	127.981	129.018
Títulos a pagar	20	-	-	6.079	6.029

(b) Hierarquia do Valor Justo

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade e suas controladas adotaram o nível 3 para todos os empréstimos e financiamentos e títulos a pagar, os quais estão demonstrados no quadro anterior.

30.4. Qualidade do crédito dos ativos financeiros:

A qualidade do crédito dos ativos financeiros pode ser avaliada mediante referência às classificações externas de crédito (se houver) ou às informações históricas sobre os índices de inadimplência de contrapartes:

	Controladora		Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Contas a receber de clientes				
Contrapartes sem classificação externa de crédito	9.209	9.088	274.195	157.187
	9.209	9.088	274.195	157.187
Conta corrente e depósitos bancários de curto prazo (i) AAA	29	1.283	1.238	2.187
Aplicações financeiras (i) AAA	22.569	37.202	34.132	133.542
	22.598	38.485	35.370	135.729

(i) “Rating” atribuído pela agência de classificação de risco Fitch Ratings.

O Saldo residual da rubrica “caixa e equivalentes a caixa” do balanço patrimonial é dinheiro em caixa.

31. ANALISE DE SENSIBILIDADE

Segue abaixo o demonstrativo da análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros que podem gerar prejuízos materiais à Sociedade e suas controladas, demonstradas em cenário provável (indexador utilizado: CDI - 13,64%), considerando um horizonte de 12 meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, portanto, a fim de apresentar 25% e 50% na variação do risco considerada respectivamente.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas

			Controladora			
			30/06/2015			
			Efeito no resultado			
	Indexador	Risco	Valor	Cenário provável	Cenário possível (25%)	Cenário remoto (50%)
Aplicações financeiras	CDI	Baixa do CDI	(22.569)	(3.078)	(3.848)	(4.618)
Empréstimos e financiamentos	CDI	Alta do CDI	83.704	11.417	14.272	17.126
Exposição líquida			<u>61.135</u>	<u>8.339</u>	<u>10.424</u>	<u>12.508</u>
			Consolidado			
			30/06/2015			
			Efeito no resultado			
	Indexador	Risco	Valor	Cenário provável	Cenário possível (25%)	Cenário remoto (50%)
Aplicações financeiras	CDI	Baixa do CDI	(34.132)	(4.656)	(5.820)	(6.983)
Empréstimos e financiamentos	CDI	Alta do CDI	146.666	20.005	25.007	30.008
Exposição líquida			<u>112.534</u>	<u>15.349</u>	<u>19.187</u>	<u>23.025</u>

A Sociedade e suas controladas adotaram como critério, para fins de análise de sensibilidade de risco de taxa de juros, o efeito de juros a incorrer nos próximos 12 meses.

Os resultados obtidos com essas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Sociedade e de suas controladas.

A taxa utilizada nas projeções descritas acima foi baseada na estimativa de CDI divulgada pela Anbima obtida no site www.anbima.com.br, considerada pela administração como uma fonte externa independente e confiável.

Não foi realizada análise de sensibilidade dos impactos da variação do dólar pois, conforme descrito na nota 29, existe hedge perfeito em relação a este risco.

32. COBERTURA DE SEGUROS

É política da Sociedade e de suas controladas manter cobertura de seguros para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza da sua atividade, os riscos envolvidos em suas operações e a orientação de seus consultores de seguros.

Para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade possuía apólices de seguro que estão cobertos, entre outros, incêndios, alagamentos, acidentes de trabalho, danos elétricos, tumultos, quebra de vidros, equipamentos eletrônicos, roubos, queda de raios, explosões, vendaval, impacto de veículos e queda de aeronaves.

Todas as apólices de seguros foram contratadas em sociedades de seguros do mercado brasileiro.

Gaec Educação S.A.

Notas Explicativas**33. DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA - PRINCIPAIS TRANSAÇÕES QUE NÃO AFETARAM O CAIXA**

Para a correta análise das demonstrações de fluxo de caixa para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, é necessário que sejam avaliadas algumas transações ocorridas nas contas de ativo e passivo que não afetaram caixa, as quais estão descritas abaixo:

- (a) Em 10 de fevereiro de 2015 o valor de R\$1 registrado como remuneração baseada em ações foi liquidado com a entrega de parte das ações existentes em tesouraria.

34. APROVAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS

As Informações Trimestrais Intermediárias foram aprovadas e autorizadas para publicação pelo Conselho de Administração em 03 de agosto de 2015.

DIRETORIA

DANIEL FACCINI CASTANHO
Diretor Presidente

GABRIEL RALSTON CORREA RIBEIRO
Diretor Financeiro

RESPONSÁVEL TÉCNICO

MARY AFONSO MOUSINHO
Contadora
CRC/MG 088.391/O-8

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

RELATÓRIO SOBRE A REVISÃO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

Aos Acionistas e Administradores

Gaec Educação S.A.

São Paulo - SP

Introdução

Revisamos as informações financeiras intermediárias, da GAEC Educação S.A., identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR referentes ao trimestre findo em 30 de junho de 2015, que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado e do resultado abrangente para os períodos de três e seis meses findo naquela data e das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para os períodos de três e seis meses findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

A administração da Companhia é responsável pela elaboração dessas informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) – Demonstração Intermediária e de acordo com a norma internacional IAS 34 – Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais – ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações financeiras intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 – Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 – “Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity”, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações financeiras intermediárias, individuais e consolidadas, incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 (R1) e o IAS 34 aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais – ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais – ITR, e como informação suplementar pelas IFRSs que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de forma consistente com as informações financeiras intermediárias individuais e consolidadas, tomadas em conjunto.

Belo Horizonte, 03 de agosto de 2015

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU

Auditores Independentes

CRC-2SP 011.609/O-8 F/MG

José Ricardo Faria Gomez

Contador

CRC-1SP 218.398/O-1 T/MG

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Os Diretores da Companhia declaram que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras.

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes

Os Diretores da Companhia declaram que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes.