

Teleconferência em Português

09 de março de 2016
10h00 (horário de Brasília)
8h00 (NY)
+55 (11) 2188-0155
Replay: +55 (11) 2188-0400
Código: Anima Educação

Teleconferência em Inglês

09 de março de 2016
11h30 (horário de Brasília)
9h30 (NY)
+1 (412) 317-2504
Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10080138



Contatos RI:

ri@animaeducacao.com.br
+55 (11) 4302-2611

Leonardo Barros Haddad
Heitor Paim Parreiras



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Com a acelerada deterioração do ambiente político e econômico do Brasil nos últimos meses, nos vem um imenso senso de responsabilidade com relação à nossa missão de “Transformar o País pela Educação”. É impossível não traçar uma correlação entre os desafios que estamos vivendo neste biênio 2015-16 sem apontar como uma das principais causas as históricas dificuldades que enfrentamos como país no setor educacional. Nós na Anima vemos a educação como principal vetor de transformação de nossa nação, e nos sentimos honrados e preparados para, dentro do nosso escopo de atuação, contribuir para mudar esta realidade. Um estudante de cada vez, mas com a certeza de que estes serão agentes multiplicadores desta transformação ao longo do tempo. O desafio está em conciliar esta nobre visão de futuro com os grandes desafios de curto prazo.

As mudanças no programa de financiamento estudantil (FIES), anunciadas nos últimos dias de 2014 foram uma das grandes barreiras do ano. Sentimos os reais impactos da falta de planejamento e articulação do governo com o setor privado. Alguns destes efeitos foram bastante tangíveis. Tivemos um grande consumo de capital de giro, cerca de R\$136.9 milhões, num ano onde o custo do dinheiro sofreu um grande salto para todos. Vimos também uma redução significativa no número de novos contratos de FIES, o que contribuiu para uma desaceleração importante na demanda. Mas talvez mais relevante do que as mudanças em si, foi a forma como estas foram comunicadas e executadas que causaram uma deterioração ainda mais acentuada nos índices de confiança das famílias. Desta forma, vimos muitos de nossos potenciais novos alunos simplesmente postergando o sonho de ingressar no ensino superior, com receio de assumir novos compromissos num ambiente macroeconômico tão desafiador. Este último fator ficou ainda mais evidente a partir do vestibular de meio de ano, quando sentimos pela primeira vez em nossa história uma queda importante no número de novos ingressantes.

Conscientes desta nova realidade, nos movimentamos rapidamente em 4 grandes frentes:

- i) Posicionamento - cientes de que esta nova dinâmica externa deverá gerar um comportamento mais competitivo entre as instituições de ensino, escolhemos não entrar no jogo de bolsas e descontos como única forma de atração de novos alunos. Preferimos reforçar nosso posicionamento de qualidade. Assim, preservamos os investimentos em inovação e aumentamos as opções de financiamento estudantil privado, canalizados pelo projeto AMPLIAR. Com isto a penetração do programa PraValer já apresentou um crescimento interessante em 2015, chegando a 11% dos ingressantes em 2015-2, e deve continuar avançando ao longo de 2016. Em paralelo seguimos testando novos produtos de financiamento que sejam atrativos para os alunos e viáveis para a Anima. Estamos comemorando os bons resultados também na retenção de nossos alunos, uma vez que sustentamos índices menores de evasão ao longo de 2015 quando comparados ao ano anterior.
- ii) Ensalamento – através de nosso modelo acadêmico modular, conseguimos sustentar os índices de ensalamento médio de nossas unidades, amortecendo grande parte da quebra do último vestibular. Fomos bastante criteriosos para a abertura de novas turmas e distribuição das já existentes entre turnos e campi. Importante destacar que neste processo



priorizamos nossos melhores professores, aumentando assim a dedicação às nossas instituições. Um efeito colateral inevitável, infelizmente, foi a redução no número de professores, e conseqüentemente um aumento pontual nos custos de rescisão tanto no 3T15 quanto no 4T15.

- iii) Infraestrutura – no início de 2015, já antecipando os riscos de uma desaceleração de crescimento, montamos diferentes cenários de demanda para quantificar o risco de desalavancagem operacional. A partir deste mapeamento, sentamos com todos os grandes parceiros buscando flexibilidade para enfrentar o momento. Conseguimos assim redimensionar e readequar contratos, sempre preservando uma relação saudável com todos os nossos fornecedores. Mapeamos ainda todas as sobreposições entre nossas unidades em Belo Horizonte e reduzimos efetivamente a capacidade de algumas delas com o objetivo de preservar eficiência e margens sem abrir mão da nossa estratégia multi-campi.
- iv) Disciplina Orçamentária - A última grande frente envolveu uma revisão minuciosa de todo o orçamento com o objetivo de revisar gastos discricionários. Com isto conseguimos reduções significativas, sem abrir mão dos projetos e investimentos prioritários para a construção de nosso futuro. Vale destacar que isto só foi possível graças à maturidade de nossas equipes e líderes, que conduziram o processo de forma bastante consciente, fruto de uma verdadeira cultura de “partnership”.

Os resultados do ano refletem tanto o desafio do momento atual, como os nossos esforços para mudar esta realidade. Conseguimos encerrar o ano com R\$864,9 milhões de Receita Líquida, o que representa um crescimento de +24,7% versus 2014, ou +8% numa base *pro forma* (assumindo a São Judas desde o início de 2014). Fechamos o ano com um EBITDA Ajustado de R\$188,1 milhões, o que representa uma margem de 21,7%, ou seja, cerca de 0,8pp abaixo do ano anterior. São resultados bastante robustos frente aos desafios que enfrentamos, mas sabemos que boa parte deles foram construídos na primeira metade do ano, quando os impactos da desaceleração econômica ainda não estavam tão intensos para o nosso setor.

Desempenho Financeiro	Consolidado						Consolidado Pro Forma		
	4T15	4T14	% AH	2015	2014	% AH	2015	2014	% AH
Receita Líquida	214,6	211,5	1,5%	864,9	693,5	24,7%	864,9	800,2	8,1%
Lucro Bruto (excl. deprec/amort)	82,3	86,9	-5,2%	396,3	335,0	18,3%	396,3	375,1	5,7%
<i>Mg. Bruta</i>	<i>38,4%</i>	<i>41,1%</i>	<i>-2,7 p.p.</i>	<i>45,8%</i>	<i>48,3%</i>	<i>-2,5 p.p.</i>	<i>45,8%</i>	<i>46,9%</i>	<i>-1,1 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	25,5	31,2	-18,4%	188,1	156,5	20,2%	188,1	180,5	4,2%
<i>Mg. EBITDA</i>	<i>11,9%</i>	<i>14,8%</i>	<i>-2,9 p.p.</i>	<i>21,7%</i>	<i>22,6%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>	<i>21,7%</i>	<i>22,6%</i>	<i>-0,8 p.p.</i>
Resultado Líquido Ajustado	10,2	23,3	-56,2%	141,4	148,4	-4,7%	141,4	169,6	-16,6%
<i>Mg. Líquida</i>	<i>4,8%</i>	<i>11,0%</i>	<i>-6,3 p.p.</i>	<i>16,4%</i>	<i>21,4%</i>	<i>-5,0 p.p.</i>	<i>16,4%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-4,8 p.p.</i>

Como já havíamos antecipado nos resultados do 3T15, boa parte deste recuo em margens não foi ocasionada pela graduação presencial (nossa principal área de atuação), mas sim pelas outras linhas de negócio. Sentimos a queda na base de alunos do Pronatec, que foi simplesmente descontinuado pelo governo, a Pós-Graduação, e por fim a HSM, que sofreu de forma mais



imediate com os cortes de orçamento de seus clientes nas verbas de treinamento e patrocínio. Desta forma, todos os esforços para preservação de margens continuam ao longo de 2016, dado que a situação econômica continua bastante desafiadora.

Apesar de tudo, também tivemos vitórias para comemorar. O primeiro grande destaque foi, sem dúvida, o resultado do último ciclo de avaliação do MEC, que envolveu os cursos das Engenharias e das Licenciaturas. A Una, a instituição onde nosso modelo acadêmico está mais maduro, cruzou uma importante fronteira, passando a ser a única IES, entre Universidades e Centros Universitários privados de Minas Gerais, com IGC 4. Aliás, todas as nossas instituições apresentaram melhorias em seus respectivos IGC's. Também melhoramos nosso desempenho nas avaliações curso-a-curso, colocando vários deles entre os melhores de seus respectivos mercados. Com isto, continuamos entregando um desempenho bastante superior quando comparado às outras IES privadas do Brasil, e similar à média das IES públicas. Sentimos que estamos no caminho certo e vamos continuar investindo no que realmente faz a diferença: um modelo academicamente inovador e robusto, alicerçado em professores diferenciados.

Ao final de 2015, anunciamos mais um passo importante em nosso processo de crescimento inorgânico, a transação com a da Sociesc. A partir de uma posição de liderança em Joinville (principal polo econômico do estado de Santa Catarina), a Sociesc já iniciou um processo de expansão para o Sul do país que será intensificado com a Anima. Com presença ainda em Florianópolis, Blumenau, Balneário Camboriú e Curitiba, e um mix de receita diversificado, estamos bastante entusiasmados com o que temos a aprender com a Sociesc, e com o que podemos aportar lá. A transação foi aprovada e já iniciamos o projeto de integração. Nos sentimos honrados por poder dar continuidade a esta história de sucesso, e damos as boas-vindas a todos os funcionários, professores e alunos da Sociesc à Anima.

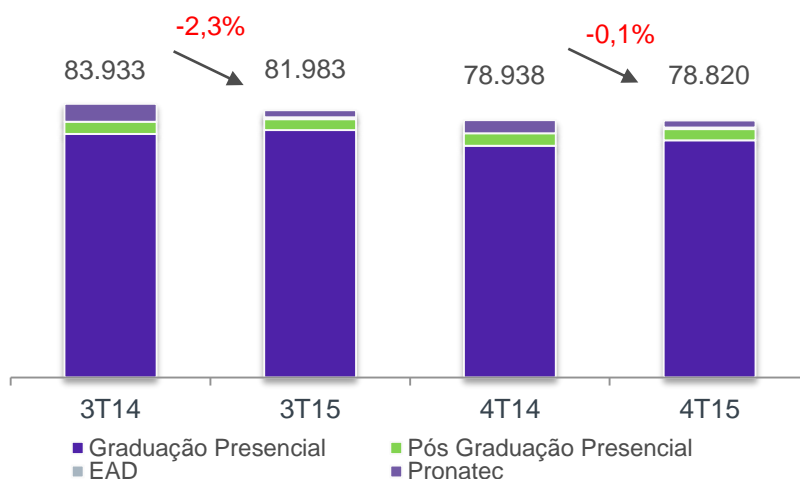
Apesar de toda a crise que vivemos como País, não estamos nos deixando contaminar por esta onda de pessimismo que assola todos os setores. Não podemos negligenciar o tamanho dos desafios, mas estamos seguros de que temos um conjunto robusto de iniciativas para superar este curto prazo. Acreditamos que o investimento em uma educação de qualidade continuará sendo algo diferenciador para nossos alunos quando estes se formarem e ingressarem no mercado de trabalho. Por isto trabalhamos todos os dias para retribuir este investimento através de uma sala de aula interessante e engajadora, com professores e funcionários capacitados e motivados, criando condições acessíveis e aprimorando nossa infraestrutura e serviços. Assim caminhamos firmes para “Transformar o País pela Educação”.



DESEMPENHO OPERACIONAL

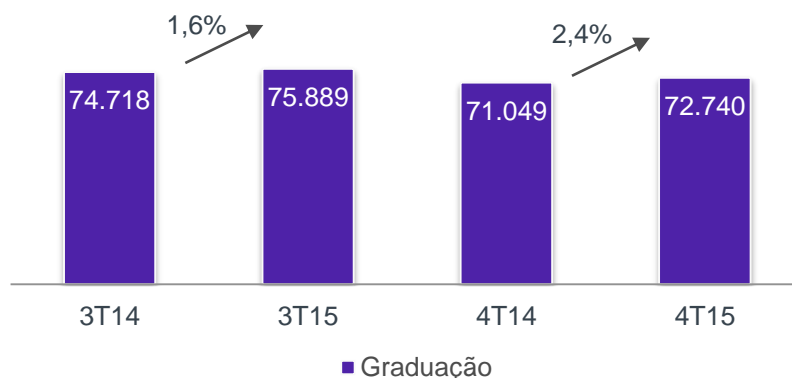
ENSINO SUPERIOR

Apresentamos no quarto trimestre de 2015 uma base de alunos no ensino superior de 78,8 mil alunos, praticamente em linha com 2014. Por um lado, apresentamos um crescimento de 1,7 mil alunos de graduação presencial, e outros 0,6 mil em nossos cursos à distância (EAD), mas esta expansão foi praticamente neutralizada por uma queda de 0,5 mil alunos na pós-graduação e pela redução na base de alunos do Pronatec. Devido aos fortes cortes no orçamento do governo, praticamente não tivemos novos ingressantes nesta modalidade de ensino neste ano, ao mesmo tempo em que vários alunos de nossa base concluíram seus cursos.



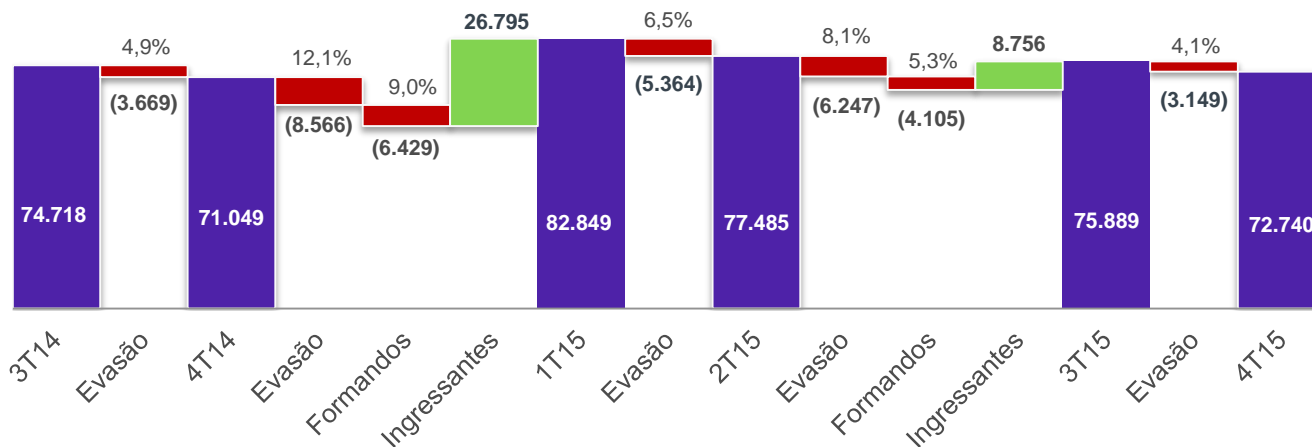
Base de Alunos Graduação Presencial

A base de alunos dos nossos cursos de graduação presencial no 4T15 foi de 72,7 mil alunos, o que representou um crescimento de 1,7 mil alunos, ou 2,4%, sobre a base do 4T14.



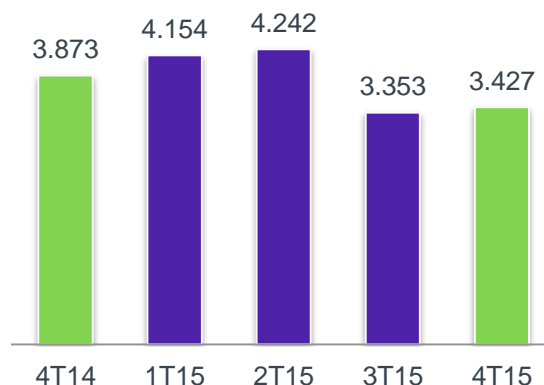


Repetindo o bom desempenho dos trimestres anteriores, conseguimos no 4T15 uma maior retenção de nossos alunos. Ao longo do trimestre, 3,2 mil alunos evadiram seus cursos, o que representou uma perda de 4,1% da base inicial de alunos, comparados aos 4,9% no 4T14.



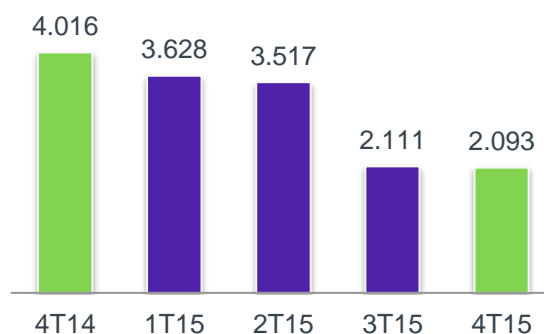
Base de Alunos Pós-Graduação Presencial

O número de alunos matriculados na pós-graduação presencial no 4T15 foi de 3,4 mil alunos, praticamente em linha com o trimestre anterior, mas com uma queda de 446 alunos em relação ao 4T14.



Base de Alunos Pronatec

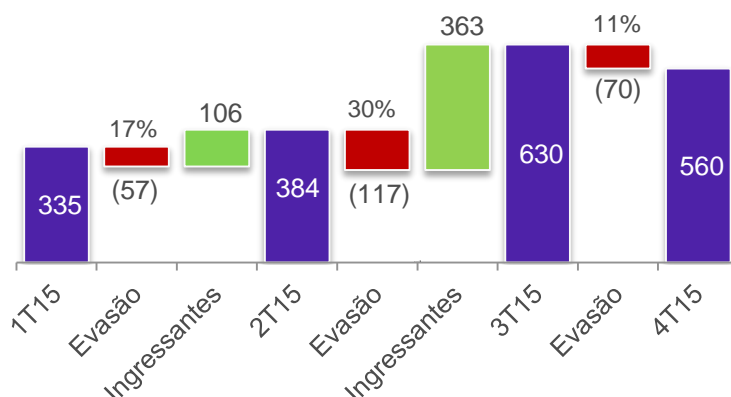
No 4T15, apresentávamos uma base de 2,1 mil alunos no Pronatec, o que representa uma redução de 1,9 mil alunos versus o 4T14. Conforme citado anteriormente, em 2015 não tivemos novos ingressantes, e portanto tivemos uma redução gradual na base de alunos desta modalidade à medida que as turmas concluíam seus cursos. Sendo assim, o número de alunos sofrerá nova queda ao longo do primeiro trimestre de 2016.





Base de Alunos EAD

Chegamos ao final do 4T15 com 560 alunos matriculados no EAD, entre cursos de graduação e pós-graduação. Isto representa um crescimento de 67% comparado com o 1T15, quando demos início às operações desse segmento. Conseguimos manter a evasão dentro de nossas expectativas durante o semestre.



Financiamento Estudantil

Na Anima sempre acreditamos que para conciliar qualidade acadêmica com escala precisamos enfrentar o desafio de promover acesso, o que em grande parte se dá por meio de financiamento estudantil. Desta forma, além de oferecer aos nossos alunos o programa do governo, o FIES, mantemos desde 2006 uma opção privada, o PraValer, em parceria com a Ideal Invest.

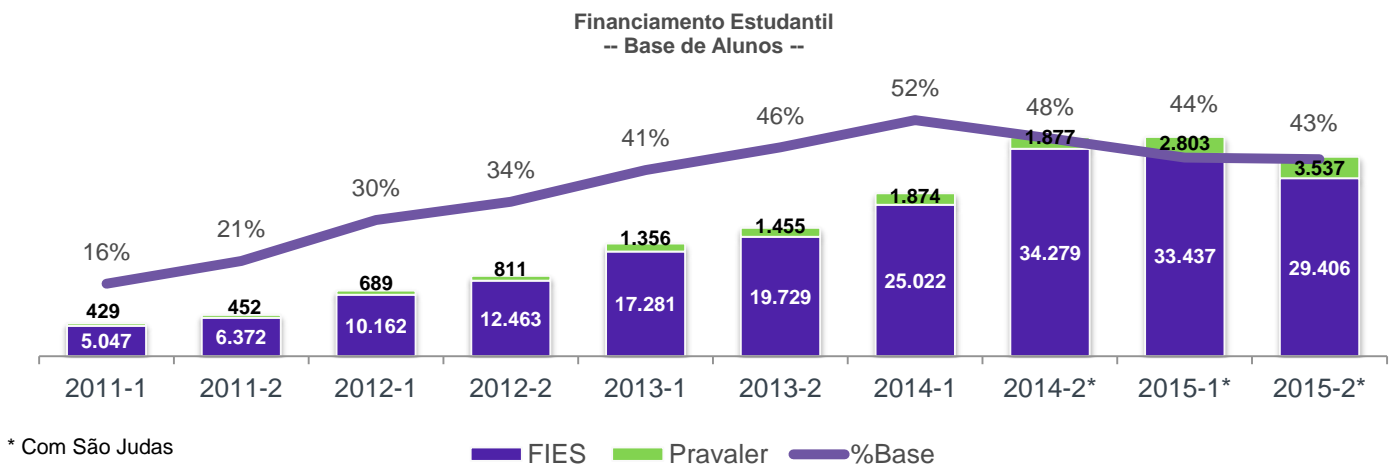
No final de dezembro de 2014 foram publicadas duas portarias do Ministério da Educação (MEC), PN 21 e PN 23, incluindo alterações no programa FIES. A PN 21 criou uma pontuação mínima de 450 pontos e uma condicional de não zerar a redação na prova do ENEM para que novos ingressantes formados após 2010 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. O governo reduziu também de forma significativa o número de novos contratos de FIES, saindo de 730 mil contratos em 2014 para 314 mil em 2015. Finalmente, em fevereiro de 2016, firmamos um acordo com o governo prevendo que as mensalidades de FIES referentes à competência 2015 e ainda não pagas, sejam quitadas nos próximos 3 anos, sendo 25% do saldo até junho de 2016, 25% até junho de 2017, e os 50% remanescentes até junho de 2018. O acordo estabelece, ainda, que os saldos a receber sejam corrigidos pela inflação (IPCA).

Em função das alterações no programa FIES e sempre buscando melhorar os serviços oferecidos aos alunos, a Anima lançou em 2015 o AMPLIAR, um canal de atendimento, com espaços dedicados em todas as nossas instituições, focado na assessoria, oferta e suporte completo para contratação das diversas opções de crédito estudantil, privadas ou pública. Com o Ampliar, a Anima também aumentou as opções de financiamento a seus alunos, incluindo novas modalidades do PraValer e a garantia educacional, que permite a ele continuar estudando mesmo que fique temporariamente desempregado.

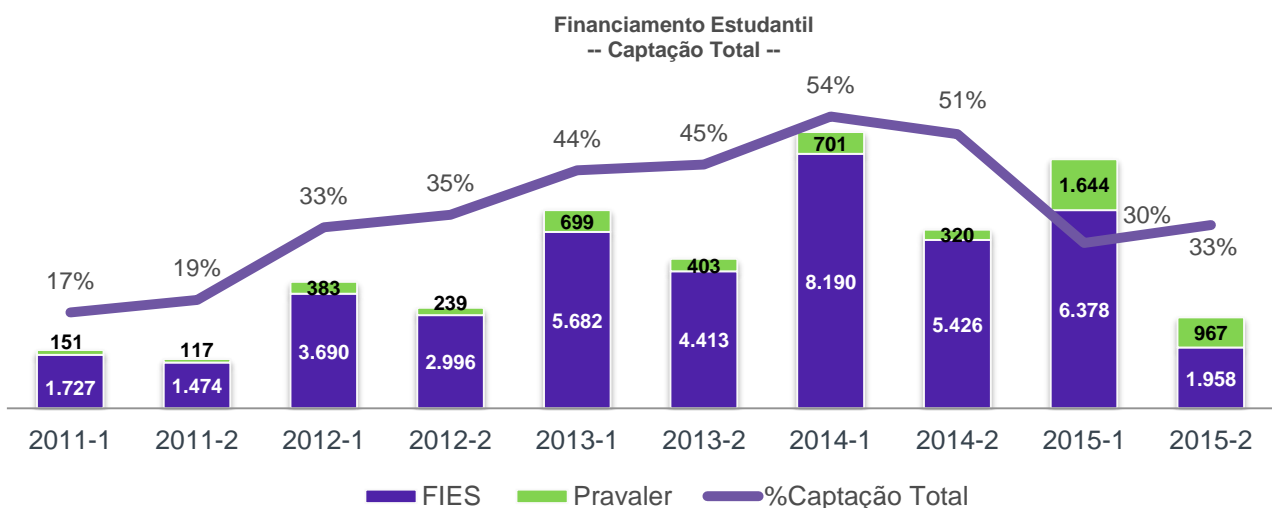
Totalizamos 32,9 mil alunos com acesso aos programas de financiamento (FIES e PraValer) neste segundo semestre de 2015, o que representa 43,4% da nossa base de alunos de graduação. Isto



confirma a tendência de queda que vem sendo observada nos últimos 4 semestres, principalmente devido a uma menor penetração de FIES. Esta última diminuiu para 38,7% no 4T15 versus 45,9% no mesmo período do ano anterior, dada a queda significativa de novos contratos ao longo de 2015. Já o PraValer continua a avançar em nossa base chegando a 4,7% no 4T15, comparados a 2,5% no 4T14.



Já a penetração de financiamento em nossos novos alunos chegou a 33,4% do total da captação dos alunos de graduação. A queda na proporção de alunos com FIES aqui se apresenta de forma mais acentuada, passando de 48,1% no segundo semestre de 2014 para 22,4% em 2015-2. Já o PraValer apresenta avanço significativo, passando de 2,8% do total de ingressantes em 2014-2 para 11,0% no segundo semestre de 2015.





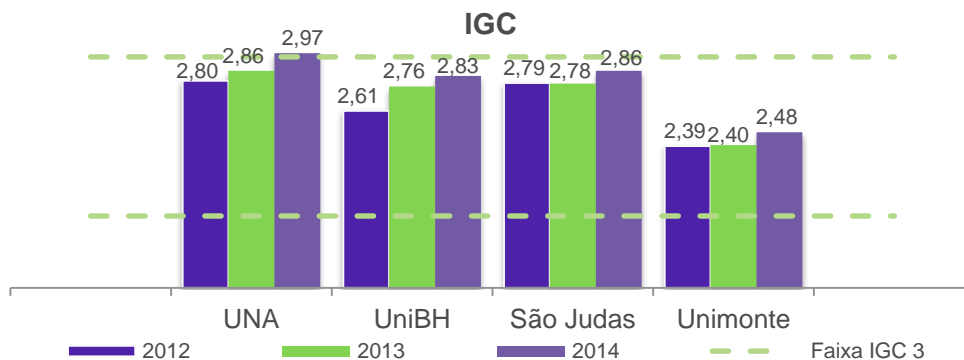
Qualidade Acadêmica

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.

Indicadores de Qualidade Acadêmica Externos

No quarto trimestre de 2015, o MEC divulgou as notas do Conceito Preliminar de Curso (CPC) e também o Índice Geral de Cursos (IGC) referentes ao ano de 2014. 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.

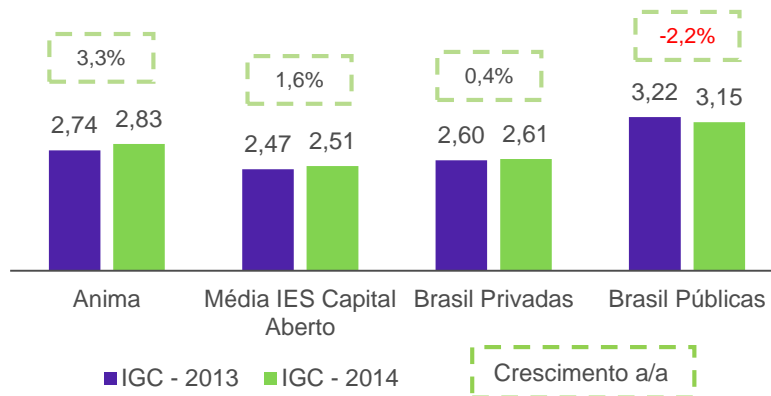
Neste ciclo de avaliação, comemoramos bastante o avanço do IGC em todas as nossas instituições. O destaque foi a UNA, por ter ultrapassado uma importante fronteira, passando a ser a primeira de nossas IES a entrar na faixa de IGC 4, que começa a partir de 2,95 de nota contínua. Desta forma, consolidamos ainda mais a nossa presença em Minas Gerais, com a UNA continuando no topo do ranking 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, com notas 2,97 e 2,83, respectivamente. Unimonte e São Judas também avançaram neste último ciclo, chegando a 2,48 e 2,86, respectivamente.



Ao analisarmos este último ciclo do IGC ponderado pelo número total de matrículas, a Anima apresentou uma nota de 2,83 e um crescimento de 3,3%, ampliando ainda mais a distância em relação à média das IES de capital aberto (2,51) e a média das instituições privadas (2,61).

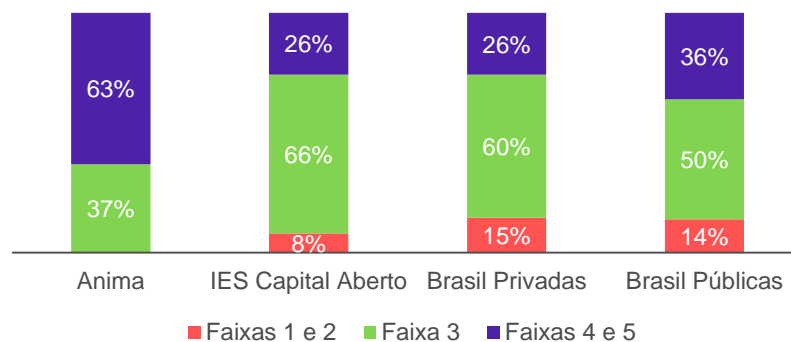


IGC Ponderado



Na avaliação do Conceito Preliminar de Curso (CPC), a média da Anima cresceu 7,0%, atingindo 3,07 em 2014, em comparação à média de 2,87 obtida em 2011, quando do último ciclo de avaliação do mesmo grupo de cursos. Desta forma, melhoramos de 93,3% para 100% dos nossos cursos com CPC maior ou igual a 3, na comparação entre os ciclos de 2011 e de 2014.

CPC 2014 por Faixa

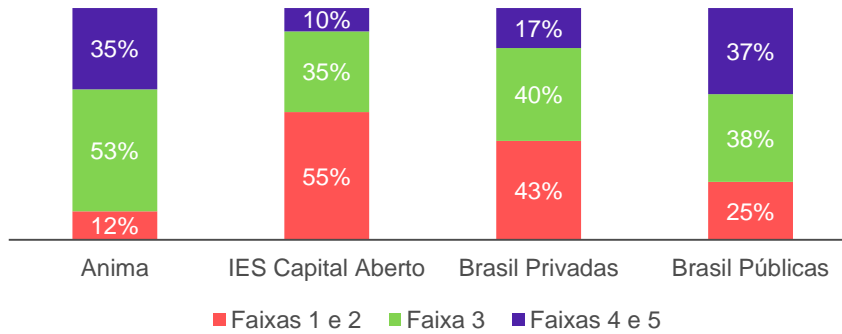


O posicionamento diferenciado de qualidade da Anima fica evidente ao olharmos a distribuição dos cursos nas 3 diferentes faixas em comparação com as demais IES no Brasil. Enquanto 63% dos nossos cursos estão nas faixas 4 e 5, nas IES de capital aberto e nas instituições privadas este número é de apenas 26%. Neste ciclo apresentamos também um percentual bem acima das instituições públicas.

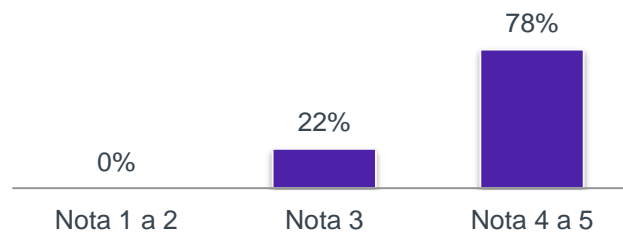
Comemoramos também os bons resultados do Enade 2014 e sua distribuição entre as faixas 1 a 5. Conseguimos resultados melhores tanto na comparação com outras instituições privadas quanto com a média de todas as instituições públicas do país.



Enade 2014 por Faixa



Outra métrica importante de avaliação da qualidade dos nossos cursos é o Conceito de Curso (CC). Ao final do 4T15, analisando os últimos 12 meses, 27 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 78% obtiveram conceitos 4 ou 5.



Indicadores de Qualidade Acadêmica Internos

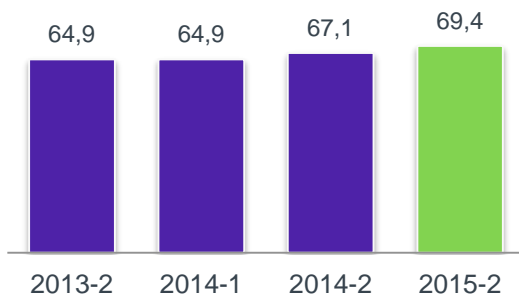
Além dos indicadores de qualidade do MEC, acompanhamos a evolução do índice de satisfação de nossos alunos através dos resultados de nossa pesquisa interna. Acompanhamos três importantes dimensões de satisfação: curso, docentes e serviços ao aluno, que nos ajudam a entender e desenhar planos de ação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

A última pesquisa ocorreu entre outubro e novembro de 2015, sendo feita pela primeira vez de forma unificada para todas nossas operações, com a participação de aproximadamente 26,6 mil alunos das nossas instituições de BH, Santos e São Paulo, ou cerca de 37,2% da nossa base total de alunos da graduação. Destacamos um aumento no índice geral de satisfação dos alunos em relação às avaliações dos anos anteriores (+2,3 pp vs 2014-2). A melhoria desse indicador, que já se apresentava num patamar bastante elevado, com 69,4% dos alunos nos avaliando com notas 8, 9 e 10, em uma escala crescente de satisfação de 0 a 10, sendo 0 para discordo totalmente e 10 concordo totalmente, reflete as iniciativas e planos de ação implementados nos últimos semestres.

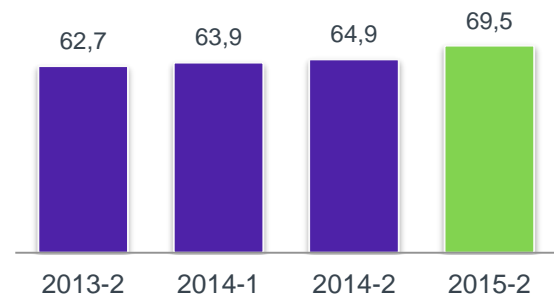


Os professores e gestores já receberam o feedback individualizado sobre o seu desempenho e já estão traçando planos de ação para o primeiro semestre de 2016 nas áreas em que há oportunidades de melhoria.

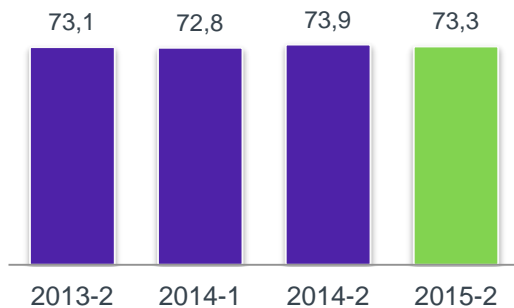
Índice de Satisfação Alunos Geral



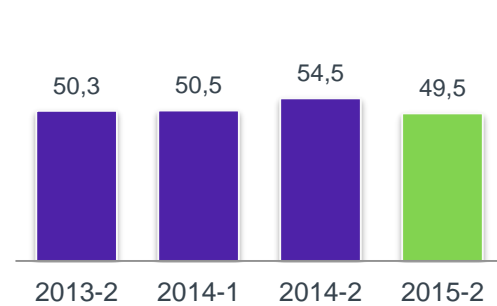
Índice de Satisfação Alunos com Curso



Índice de Satisfação Alunos com Professores



Índice de Satisfação Alunos com Serviço aos Alunos





DESEMPENHO FINANCEIRO

Resultados do 4T15

Valores em R\$ (milhões)	4T15					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
Receita Bruta	296,7	138,3%	277,8	141,2%	19,0	105,8%
Descontos, Deduções & Bolsas	(77,2)	-36,0%	(76,8)	-39,1%	(0,4)	-2,0%
Impostos & Taxas	(4,9)	-2,3%	(4,3)	-2,2%	(0,7)	-3,8%
Receita Líquida	214,6	100,0%	196,7	100,0%	17,9	100,0%
Total de Custos	(132,3)	-61,6%	(121,0)	-61,5%	(11,3)	-63,1%
- Pessoal	(94,4)	-44,0%	(93,8)	-47,7%	(0,6)	-3,3%
- Serviços de Terceiros	(8,3)	-3,9%	(3,8)	-2,0%	(4,5)	-25,1%
- CMV	(0,1)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,1)	-0,8%
- Aluguel & Ocupação	(20,7)	-9,7%	(17,2)	-8,8%	(3,5)	-19,5%
- Outras	(8,6)	-4,0%	(6,0)	-3,1%	(2,6)	-14,5%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	82,3	38,4%	75,7	38,5%	6,6	36,9%
Despesas Comerciais	(17,8)	-8,3%	(16,6)	-8,4%	(1,2)	-6,9%
- PDD	(9,1)	-4,2%	(9,5)	-4,8%	0,4	2,3%
- Marketing	(8,7)	-4,1%	(7,1)	-3,6%	(1,6)	-9,2%
Despesas Gerais & Administrativas	(24,8)	-11,6%	(21,9)	-11,1%	(2,9)	-16,4%
- Pessoal	(13,4)	-6,3%	(11,3)	-5,7%	(2,1)	-12,0%
- Serviços de Terceiros	(1,7)	-0,8%	(1,6)	-0,8%	(0,1)	-0,5%
- Aluguel & Ocupação	(1,4)	-0,6%	(1,1)	-0,6%	(0,2)	-1,4%
- Outras	(8,4)	-3,9%	(7,9)	-4,0%	(0,5)	-2,6%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,2)	-0,5%	(0,7)	-0,4%	(0,4)	-2,4%
- Provisões	(2,53)	-1,2%	(2,5)	-1,3%	0,0	0,0%
- Impostos & Taxas	(0,9)	-0,4%	(0,3)	-0,1%	(0,7)	-3,7%
- Outras receitas operacionais	2,3	1,1%	2,0	1,0%	0,2	1,3%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	1,2	0,6%	0,0	0,0%
Resultado Operacional	39,7	18,5%	37,7	19,2%	2,0	11,2%
- Despesas Corporativas	(14,2)	-6,6%				
EBITDA Ajustado	25,5	11,9%				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)	-0,6%				
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(19,6)	-9,1%				
EBITDA	4,6	2,2%				
Depreciação & Amortização	(5,8)	-2,7%				
EBIT	(1,2)	-0,6%				
Resultado Financeiro Líquido	(8,8)	-4,1%				
EBT	(10,0)	-4,6%				
Imposto de Renda & CSLL	4,3	2,0%				
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(5,6)	-2,6%				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
Resultado Líquido	(5,6)	-2,6%				
(-) Itens Não-Recorrentes ²	15,8	7,4%				
Resultado Líquido Ajustado	10,2	4,8%				

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

Resultados do 2015

Valores em R\$ (milhões)	2015					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
Receita Bruta	1.202,9	139,1%	1.167,6	140,3%	35,3	108,6%
Descontos, Deduções & Bolsas	(318,1)		(316,9)	-38,1%	(1,2)	-3,8%
Impostos & Taxas	(19,9)	-2,3%	(18,3)	-2,2%	(1,6)	-4,8%
Receita Líquida	864,9	100,0%	832,4	100,0%	32,5	100,0%
Total de Custos	(468,6)	-54,2%	(448,7)	-53,9%	(19,9)	-61,3%
- Pessoal	(351,3)	-40,6%	(350,7)	-42,1%	(0,6)	-1,8%
- Serviços de Terceiros	(21,6)	-2,5%	(13,0)	-1,6%	(8,6)	-26,5%
- CMV	(0,7)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,7)	-2,1%
- Aluguel & Ocupação	(67,6)	-7,8%	(62,4)	-7,5%	(5,2)	-16,1%
- Outras	(27,3)	-3,2%	(22,5)	-2,7%	(4,8)	-14,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	396,3	45,8%	383,7	46,1%	12,6	38,7%
Despesas Comerciais	(58,5)	-6,8%	(54,1)	-6,5%	(4,4)	-13,6%
- PDD	(31,5)	-3,6%	(31,4)	-3,8%	(0,1)	-0,3%
- Marketing	(27,1)	-3,1%	(22,7)	-2,7%	(4,3)	-13,4%
Despesas Gerais & Administrativas	(103,9)	-12,0%	(87,7)	-10,5%	(16,2)	-49,8%
- Pessoal	(60,4)	-7,0%	(47,6)	-5,7%	(12,8)	-39,5%
- Serviços de Terceiros	(6,9)	-0,8%	(6,4)	-0,8%	(0,5)	-1,4%
- Aluguel & Ocupação	(5,1)	-0,6%	(3,8)	-0,5%	(1,3)	-4,0%
- Outras	(31,5)	-3,6%	(29,9)	-3,6%	(1,6)	-5,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(4,1)	-0,5%	(3,7)	-0,4%	(0,4)	-1,1%
- Provisões	(8,9)	-1,0%	(9,2)	-1,1%	0,3	0,8%
- Impostos & Taxas	(2,3)	-0,3%	(1,1)	-0,1%	(1,2)	-3,7%
- Outras receitas operacionais	7,2	0,8%	6,6	0,8%	0,6	1,8%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	8,2	1,0%	8,2	1,0%	0,0	0,0%
Resultado Operacional	238,0	27,5%	246,4	29,6%	(8,4)	-25,9%
- Despesas Corporativas	(49,9)	-5,8%				
EBITDA Ajustado	188,1	21,7%				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(8,2)	-1,0%				
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(81,0)	-9,4%				
EBITDA	98,9	11,4%				
Depreciação & Amortização	(27,9)	-3,2%				
EBIT	71,0	8,2%				
Resultado Financeiro Líquido	(12,5)	-1,4%				
EBT	58,5	6,8%				
Imposto de Renda & CSLL	5,7	0,7%				
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	64,2	7,4%				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
Resultado Líquido	64,2	7,4%				
(-) Itens Não-Recorrentes ²	77,2	8,9%				
Resultado Líquido Ajustado	141,4	16,4%				

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									
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita Bruta	277,8	141,2%	257,2	137,8%	8,0%	1.167,6	140,3%	856,7	132,2%	36,3%
Descontos, Deduções & Bolsas	(76,8)	-39,1%	(66,2)	-35,5%	16,0%	(316,9)	-38,1%	(193,3)	-29,8%	64,0%
Impostos & Taxas	(4,3)	-2,2%	(4,4)	-2,4%	-3,2%	(18,3)	-2,2%	(15,6)	-2,4%	17,2%
Receita Líquida	196,7	100,0%	186,6	100,0%	5,4%	832,4	100,0%	647,8	100,0%	28,5%
Total de Custos	(121,0)	-61,5%	(111,7)	-59,9%	8,3%	(448,7)	-53,9%	(335,3)	-51,8%	33,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	75,7	38,5%	74,9	40,1%	1,1%	383,7	46,1%	312,5	48,2%	22,8%
Despesas Comerciais	(16,6)	-8,4%	(15,2)	-8,1%	9,5%	(54,1)	-6,5%	(37,5)	-5,8%	44,4%
Despesas Gerais & Administrativas	(21,9)	-11,1%	(19,8)	-10,6%	10,9%	(87,7)	-10,5%	(66,3)	-10,2%	32,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,7)	-0,4%	1,8	1,0%	-142,0%	(3,7)	-0,4%	(5,4)	-0,8%	-31,0%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	1,5	0,8%	-17,2%	8,2	1,0%	7,5	1,2%	10,1%
Resultado Operacional	37,7	19,2%	43,2	23,2%	-12,8%	246,4	29,6%	210,8	32,5%	16,9%

Reportamos uma Receita Líquida de R\$832,4 milhões em 2015, o que representou um crescimento de 28,5% em relação ao ano anterior, explicado em grande parte pela consolidação da São Judas, a partir do 3T14. Dessa forma, encerramos o ano com um resultado operacional de R\$246,4 milhões, ou 29,6% de margem sobre a Receita Líquida, o que representou uma redução de -2,9pp em relação a 2014. Importante ressaltar que esta diluição de margem operacional também é causada pela consolidação da São Judas. Numa visão *pro forma*, ou seja, considerando a São Judas desde o início de 2014, teríamos um crescimento na Receita Líquida de 10,3%, e uma diluição de margem operacional de -1,5pp, sendo -0,6pp de margem bruta e -0,8pp de PDD.

Receita Líquida

A Receita Líquida de 2015 foi de R\$832,4 milhões, 28,5% maior quando comparamos com o mesmo período do ano anterior, e 10,3% numa análise *pro forma*.

Esse crescimento pode ser explicado pelo aumento médio das mensalidades em 8,0% ocorrido no início do ano, além do ganho com o melhor mix dos nossos cursos. Isto foi parcialmente neutralizado pela queda das receitas com o Pronatec e por um aumento na linha de descontos, deduções e bolsas, exclusivamente relacionado a um aumento na proporção de alunos Prouni com bolsas de 100% ou 50%.

No 4T15 a Receita Líquida totalizou R\$196,7 milhões e apresentou um crescimento de 5,4% em relação ao mesmo período do ano anterior.



Ticket Médio

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior		
	4T15	4T14	% AH
Ticket Médio Bruto¹	\$ 1.170	\$ 1.080	+8,3%

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

O ticket médio bruto (excluindo Pronatec) no 4T15 foi de R\$1.170 e apresentou um crescimento de 8,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, explicado pelo reajuste da mensalidade em 8,0%, além de um melhor mix dos nossos cursos.

Total de Custos e Lucro Bruto

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita Líquida	196,7	100,0%	186,6	100,0%	5,4%	832,4	100,0%	647,8	100,0%	28,5%
Total de Custos	(121,0)	-61,5%	(111,7)	-59,9%	8,3%	(448,7)	-53,9%	(335,3)	-51,8%	33,8%
- Pessoal	(93,8)	-47,7%	(86,4)	-46,3%	8,6%	(350,7)	-42,1%	(259,4)	-40,0%	35,2%
- Serviços de Terceiros	(3,8)	-2,0%	(4,3)	-2,3%	-11,3%	(13,0)	-1,6%	(11,9)	-1,8%	9,5%
- CMV	0,0	0,0%	(0,0)	0,0%	-100,0%	0,0	0,0%	(0,0)	0,0%	-100,0%
- Aluguel & Ocupação	(17,2)	-8,8%	(14,2)	-7,6%	21,6%	(62,4)	-7,5%	(44,7)	-6,9%	39,7%
- Outras	(6,0)	-3,1%	(6,8)	-3,6%	-10,8%	(22,5)	-2,7%	(19,3)	-3,0%	16,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	75,7	38,5%	74,9	40,1%	1,1%	383,7	46,1%	312,5	48,2%	22,8%

Finalizamos o ano de 2015 com um Lucro Bruto de R\$383,7 milhões, o que representou uma margem bruta de 46,1% sobre a Receita Líquida, ou -2,1pp em relação ao mesmo período do ano anterior. Numa análise *pro forma*, no entanto, vemos uma diluição menor de margem bruta, ou seja, -0,6pp.

Desta forma, entendemos que um crescimento de 10,3% de Receita Líquida, combinado com uma pequena diluição de margem num ano tão desafiador como foi 2015 deve ser comemorado. Reconhecemos, no entanto, que boa parte destes resultados foram conquistados na primeira metade do ano, quando os impactos da desaceleração econômica ainda não estavam tão intensos para o nosso setor. Abaixo a evolução de crescimento e margens por semestre em uma base *pro forma*:

Valores em R\$ (milhões)	ENSINO SUPERIOR					
	1S15	% AH *	2S15	% AH	2015	% AH *
Receita Líquida	432,3	15,0%	400,1	5,7%	832,4	10,3%
Total de Custos	(218,3)	13,7%	(230,4)	9,8%	(448,7)	11,6%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	214,0	16,4%	169,7	0,6%	383,7	8,8%
% Margem Bruta	49,5%	+0,6 pp	42,4%	-2,1 pp	46,1%	-0,6 pp

* Pro Forma

Enquanto no primeiro semestre apresentamos um crescimento de +15,0% na receita líquida e uma pequena evolução em margem bruta (+0,6pp), no segundo semestre reduzimos o ritmo de



crescimento (+5,7%) principalmente pela queda na captação dos cursos de graduação em 2015-2 em Belo Horizonte, além da retração do Pronatec e Pós-graduação. Esta desaceleração no crescimento impactou nossas margens, levando a uma queda de -2,1pp versus 2S14, que pode ser explicada, principalmente, por:

- i. Queda de margens na pós-graduação, que perde escala no período e está passando por uma reformulação, e ainda pela menor participação do Pronatec no mix de negócios (-1,3pp);
- ii. Ociosidade das novas unidades que não estão 100% operacionais (-0,8pp), em especial no interior de Minas Gerais, além da expansão de alguns campi em BH;

Ao longo do semestre, conseguimos, no entanto, neutralizar uma parte da perda de margens relacionada a escala que havíamos reportado no 3T15. Isto foi possível através de uma menor taxa de evasão dos alunos de graduação ao longo do semestre, nossa disciplina orçamentária, a maturidade de nossas equipes, e esforços de repactuação com nossos principais parceiros e fornecedores.

Importante destacar também que nosso modelo acadêmico modular permitiu absorver as quebras de vestibular sem que isto representasse uma queda em nosso ensalamento médio em praticamente todas as nossas unidades. Isto nos dá confiança de que, desconsiderando os eventos pontuais que impactaram este semestre, com o amadurecimento dos novos campi no interior de Minas Gerais, somados a algumas ações específicas de correção de rota, conseguiremos recuperar eficiência ao longo dos próximos trimestres.

Já na São Judas continuamos comemorando o crescimento de 13,8% da Receita Líquida e a evolução de 3,3pp na sua margem bruta no acumulado do ano. Isto é fruto de nossa estratégia de promover o crescimento dentro de sua atual capacidade instalada, traduzindo ganhos de escala em avanços de margem, além da bem sucedida captação de meio de ano. Abaixo a abertura por instituição:

Valores em R\$ (milhões)	2015							
	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH	SÃO JUDAS	% AH *
Receita Líquida	296,8	5,7%	246,2	13,2%	50,4	9,3%	239,0	13,8%
Total de Custos	(163,2)	11,1%	(117,2)	16,4%	(28,2)	15,9%	(140,1)	7,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	133,6	-0,2%	129,1	10,4%	22,1	1,8%	98,9	23,5%
% Margem Bruta	45,0%	-2,7 p.p.	52,4%	-1,3 p.p.	44,0%	-3,2 p.p.	41,4%	3,3 p.p.

* Pro Forma



Resultado Operacional

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita Líquida	196,7	100,0%	186,6	100,0%	5,4%	832,4	100,0%	647,8	100,0%	28,5%
Total de Custos	(121,0)	-61,5%	(111,7)	-59,9%	8,3%	(448,7)	-53,9%	(335,3)	-51,8%	33,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	75,7	38,5%	74,9	40,1%	1,1%	383,7	46,1%	312,5	48,2%	22,8%
Despesas Comerciais	(16,6)	-8,4%	(15,2)	-8,1%	9,5%	(54,1)	-6,5%	(37,5)	-5,8%	44,4%
- PDD	(9,5)	-4,8%	(6,7)	-3,6%	41,9%	(31,4)	-3,8%	(17,8)	-2,7%	76,5%
- Marketing	(7,1)	-3,6%	(8,5)	-4,5%	-16,2%	(22,7)	-2,7%	(19,7)	-3,0%	15,4%
Despesas Gerais & Administrativas	(21,9)	-11,1%	(19,8)	-10,6%	10,9%	(87,7)	-10,5%	(66,3)	-10,2%	32,3%
- Pessoal	(11,3)	-5,7%	(9,6)	-5,1%	17,8%	(47,6)	-5,7%	(34,9)	-5,4%	36,3%
- Serviços de Terceiros	(1,6)	-0,8%	(2,0)	-1,1%	-21,0%	(6,4)	-0,8%	(5,5)	-0,8%	16,9%
- Aluguel & Ocupação	(1,1)	-0,6%	(0,8)	-0,4%	44,2%	(3,8)	-0,5%	(2,6)	-0,4%	45,4%
- Outras	(7,9)	-4,0%	(7,4)	-4,0%	6,9%	(29,9)	-3,6%	(23,3)	-3,6%	28,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,7)	-0,4%	1,8	1,0%	-142,0%	(3,7)	-0,4%	(5,4)	-0,8%	-31,0%
- Provisões	(2,5)	-1,3%	(0,5)	-0,3%	378,3%	(9,2)	-1,1%	(11,2)	-1,7%	-17,6%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	16,6%	(1,1)	-0,1%	(0,8)	-0,1%	42,7%
- Outras receitas operacionais	2,0	1,0%	2,5	1,4%	-19,0%	6,6	0,8%	6,5	1,0%	0,7%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	1,5	0,8%	-17,2%	8,2	1,0%	7,5	1,2%	10,1%
Resultado Operacional	37,7	19,2%	43,2	23,2%	-12,8%	246,4	29,6%	210,8	32,5%	16,9%

Despesas Comerciais

Em 2015 as despesas comerciais totalizaram R\$54,1 milhões, ou 6,5% sobre a Receita Líquida. Enquanto tivemos um ganho nas despesas de marketing de 0,3pp versus 2014, a provisão para devedores duvidosos (PDD) apresentou uma piora de 1,1pp. Esse incremento da PDD se deve a uma postura um pouco mais conservadora de provisionamento para cada faixa de “aging”, refletindo assim uma perspectiva mais desafiadora no ambiente macroeconômico.

Especificamente no 4T15 as despesas comerciais totalizaram R\$16,6 milhões e representaram 8,4% da receita líquida, ou -0,3pp versus o mesmo período do ano anterior. Assim como o observado no total do ano, vemos um ganho de quase +1,0pp na diluição dos gastos com marketing, mais do que neutralizados por uma PDD maior.

Despesas Gerais e Administrativas

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$87,7 milhões em 2015, o que representou um aumento de 32,3% em relação a 2014. Esse crescimento é explicado basicamente pela consolidação da São Judas a partir do 3T14. Excluindo o efeito São Judas, temos ainda o impacto, em menor proporção, da inflação sobre salários (dissídio coletivo).

No 4T15 as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$21,9 milhões e apresentaram um aumento de R\$2,1 milhões ou 10,9% em relação ao mesmo período do ano anterior.



Outras Receitas (Despesas) Operacionais

No acumulado do ano reportamos um total de outras despesas operacionais de R\$3,7 milhões versus R\$5,4 milhões em 2014. Mantivemos nossa receita com aluguel de salas e espaços em nossos campi em linha com o mesmo período de 2014, compensado por uma menor provisão relacionada a riscos em relação ao mesmo período do ano anterior.

No 4T15 apresentamos um total de outras despesas operacionais no valor de R\$0,7 milhões versus outras receitas operacionais de R\$1,8 milhões referente ao mesmo período do ano passado.

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, por meio de produtos customizados que privilegiam 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*.

No que tange a eventos, no ano de 2015 realizamos 11 eventos frente a 12 eventos realizados em 2014. Esta programação mescla 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.

No 4T15, realizamos 3 eventos, a ExpoManagement, maior evento de gestão da América Latina, que retratou os atuais desafios de estratégia, inovação e criatividade, além dos Master Classes de Leans Startup e HSM Liderança Criativa. Os eventos tiveram um índice de satisfação atendidas ou superadas de 89% e um público formado, na sua maioria, por altos executivos e donos de empresas.

Na Escola de Negócios, onde desenvolvemos soluções educacionais por meio do *In Company* e do HSM Performance que integram metodologia e acompanhamento diferenciados para atender às necessidades das empresas no desenvolvimento de seus colaboradores e líderes, tivemos a realização de 12 programas no final de 2015 frente a 10 programas comparado ao mesmo período de 2014.

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 4T15 publicamos a edição 113 da revista HSM Management, que gerou vendas de 16,2 mil exemplares através de assinaturas e vendas em bancas. Neste período também foram lançados 5 novos livros, que em conjunto com nosso acervo gerou uma venda de 20,0 mil unidades. A plataforma HSM Experience neste quarto trimestre atingiu uma base de 11,1 mil usuários.



	2014					2015				
	1T R	2T R	3T R	4T R	Acum.	1T R	2T R	3T R	4T R	Acum.
Eventos	1	2	6	3	12	1	4	3	3	11
Cursos In Company / Performance	12	14	16	10	-	12	15	11	12	-
Livros ¹	14,8	13,7	21,5	17,8	67,8	11,6	11,8	12,4	20,0	55,8
Revistas ²	12,8	20,0	10,3	19,3	62,4	11,6	19,2	8,8	16,2	55,8
HSM Experience ³	-	-	6,6	7,1	-	7,3	7,5	10,7	11,1	-

¹ Valores em mil unidades

² Valores em mil exemplares

³ Valores em mil usuários

DESEMPENHO FINANCEIRO – HSM EDUCAÇÃO EXECUTIVA

Valores em R\$ (milhões)	Vertical de Gestão (HSM)									
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita Bruta	19,0	105,8%	26,7	107,2%	-28,9%	35,3	108,6%	49,7	108,7%	-29,0%
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,4)	-2,0%	(0,3)	-1,2%	18,4%	(1,2)	-3,8%	(1,3)	-2,9%	-6,9%
Impostos & Taxas	(0,7)	-3,8%	(1,5)	-6,0%	-53,6%	(1,6)	-4,8%	(2,7)	-5,8%	-40,9%
Receita Líquida	17,9	100,0%	24,9	100,0%	-28,0%	32,5	100,0%	45,7	100,0%	-29,0%
Total de Custos	(11,3)	-63,1%	(12,9)	-51,9%	-12,4%	(19,9)	-61,3%	(23,2)	-50,7%	-14,1%
- Pessoal	(0,6)	-3,3%	(0,4)	-1,5%	55,0%	(0,6)	-1,8%	(1,7)	-3,8%	-65,4%
- Serviços de Terceiros	(4,5)	-25,1%	(5,2)	-20,9%	-13,6%	(8,6)	-26,5%	(10,1)	-22,1%	-14,6%
- CMV	(0,1)	-0,8%	(0,2)	-0,9%	-33,4%	(0,7)	-2,1%	(1,0)	-2,1%	-30,3%
- Aluguel & Ocupação	(3,5)	-19,5%	(3,5)	-14,1%	-0,7%	(5,2)	-16,1%	(4,5)	-9,9%	16,1%
- Outras	(2,6)	-14,5%	(3,6)	-14,5%	-27,9%	(4,8)	-14,8%	(5,9)	-12,9%	-18,9%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	6,6	36,9%	12,0	48,1%	-44,8%	12,6	38,7%	22,5	49,3%	-44,2%
Despesas Comerciais	(1,2)	-6,9%	(2,2)	-8,8%	-43,6%	(4,4)	-13,6%	(5,4)	-11,9%	-18,3%
- PDD	0,4	2,3%	(0,7)	-2,8%	-159,9%	(0,1)	-0,3%	(1,0)	-2,1%	-90,3%
- Marketing	(1,6)	-9,2%	(1,5)	-6,0%	10,6%	(4,3)	-13,4%	(4,5)	-9,8%	-3,0%
Despesas Gerais & Administrativas	(2,9)	-16,4%	(5,2)	-21,0%	-43,9%	(16,2)	-49,8%	(17,4)	-38,1%	-7,1%
- Pessoal	(2,1)	-12,0%	(3,6)	-14,3%	-39,5%	(12,8)	-39,5%	(11,9)	-26,0%	7,8%
- Serviços de Terceiros	(0,1)	-0,5%	(0,3)	-1,1%	-70,5%	(0,5)	-1,4%	(0,7)	-1,5%	-33,8%
- Aluguel & Ocupação	(0,2)	-1,4%	(0,4)	-1,4%	-30,1%	(1,3)	-4,0%	(1,7)	-3,8%	-25,3%
- Outras	(0,5)	-2,6%	(1,1)	-4,2%	-56,3%	(1,6)	-5,0%	(3,1)	-6,8%	-48,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(0,4)	-2,4%	(0,3)	-1,1%	53,0%	(0,4)	-1,1%	(0,8)	-1,8%	-54,9%
- Provisões	0,0	0,0%	(0,0)	-0,1%	-100,0%	0,3	0,8%	(0,3)	-0,6%	-191,5%
- Impostos & Taxas	(0,7)	-3,7%	(0,5)	-2,2%	21,7%	(1,2)	-3,7%	(1,0)	-2,2%	22,1%
- Outras receitas operacionais	0,2	1,3%	0,3	1,1%	-16,7%	0,6	1,8%	0,5	1,0%	28,2%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-42,8%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-33,4%
Resultado Operacional	2,0	11,2%	4,3	17,1%	-52,8%	(8,4)	-25,9%	(1,1)	-2,5%	634,9%

O ano de 2015 foi bastante desafiador devido ao cenário macroeconômico. Como boa parte das receitas da HSM são referentes a eventos (venda de ingressos e patrocínios) e à Escola de Negócios (cursos *In Company*), que estão diretamente correlacionados às organizações, sofremos diretamente os impactos da desaceleração econômica, com o consequente corte e congelamento de verbas de treinamento e capacitação por parte destas.

Com isto, encerramos o quarto trimestre de 2015 com uma receita líquida de R\$17,9 milhões, o que representa uma queda de 28,0% versus o mesmo período do ano anterior, e um resultado operacional de R\$2,0 milhões. No acumulado do ano tivemos uma receita líquida de R\$32,5 milhões, ou 29,0% menor, e um resultado operacional negativo de R\$8,4 milhões. Vale destacar que, para fins gerenciais, consideramos cerca de R\$1,3 milhões de receitas financeiras como parte do resultado operacional da HSM. Estas receitas financeiras se referem às operações de *hedge* realizadas pela HSM a fim de se proteger da variação cambial que impactam os custos com



palestrantes estrangeiros (maiores detalhes nos anexos 1 e 2 sobre a reconciliação do resultado gerencial x societário).

No final do ano de 2015 realizamos uma grande reestruturação na HSM, buscando reequilibrar seus resultados frente ao ambiente macroeconômico tão desafiador. Simplificamos ao máximo suas operações para assim reduzir a sua estrutura de gestão. Na unidade de eventos, planejamos uma grade ainda mais enxuta para 2016 concentrando esforços naqueles com maior margem de contribuição. Na unidade de Publishing firmamos uma parceira para a revista HSM Management com uma editora especializada na gestão de revistas, focando nossa atuação em curadoria e passando a receber royalties pelo uso de nossa marca. Realizamos ainda um grande esforço de repactuação com os principais parceiros e fornecedores, buscando flexibilidade para atravessar este momento. Toda esta movimentação possibilitou uma redução de quase 30% de nosso quadro administrativo, o que já foi executado em dezembro de 2015.

Assim, iniciamos 2016 mais leves para continuar revitalizando nossos eventos e crescendo a nossa presença nos cursos *In Company*. Continuamos buscando 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									
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Receita Bruta	296,7	138,3%	283,9	134,2%	4,5%	1.202,9	139,1%	906,4	130,7%	32,7%
Descontos, Deduções & Bolsas	(77,2)	-36,0%	(66,5)	-31,5%	16,0%	(318,1)	-36,8%	(194,6)	-28,1%	63,5%
Impostos & Taxas	(4,9)	-2,3%	(5,9)	-2,8%	-15,9%	(19,9)	-2,3%	(18,3)	-2,6%	8,7%
Receita Líquida	214,6	100,0%	211,5	100,0%	1,5%	864,9	100,0%	693,5	100,0%	24,7%
Total de Custos	(132,3)	-61,6%	(124,6)	-58,9%	6,2%	(468,6)	-54,2%	(358,5)	-51,7%	30,7%
- Pessoal	(94,4)	-44,0%	(86,8)	-41,0%	8,8%	(351,3)	-40,6%	(261,2)	-37,7%	34,5%
- Serviços de Terceiros	(8,3)	-3,9%	(9,5)	-4,5%	-12,6%	(21,6)	-2,5%	(22,0)	-3,2%	-1,5%
- CMV	(0,1)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	-36,7%	(0,7)	-0,1%	(1,0)	-0,1%	-31,2%
- Aluguel & Ocupação	(20,7)	-9,7%	(17,7)	-8,4%	17,2%	(67,6)	-7,8%	(49,2)	-7,1%	37,5%
- Outras	(8,6)	-4,0%	(10,4)	-4,9%	-16,7%	(27,3)	-3,2%	(25,2)	-3,6%	8,4%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	82,3	38,4%	86,9	41,1%	-5,2%	396,3	45,8%	335,0	48,3%	18,3%
Despesas Comerciais	(17,8)	-8,3%	(17,3)	-8,2%	2,8%	(58,5)	-6,8%	(42,9)	-6,2%	36,5%
- PDD	(9,1)	-4,2%	(7,4)	-3,5%	22,9%	(31,5)	-3,6%	(18,7)	-2,7%	68,0%
- Marketing	(8,7)	-4,1%	(9,9)	-4,7%	-12,2%	(27,1)	-3,1%	(24,2)	-3,5%	12,0%
Despesas Gerais & Administrativas	(24,8)	-11,6%	(25,0)	-11,8%	-0,6%	(103,9)	-12,0%	(83,7)	-12,1%	24,1%
- Pessoal	(13,4)	-6,3%	(13,1)	-6,2%	2,3%	(60,4)	-7,0%	(46,8)	-6,7%	29,1%
- Serviços de Terceiros	(1,7)	-0,8%	(2,3)	-1,1%	-27,0%	(6,9)	-0,8%	(6,2)	-0,9%	11,2%
- Aluguel & Ocupação	(1,4)	-0,6%	(1,1)	-0,5%	21,0%	(5,1)	-0,6%	(4,4)	-0,6%	17,3%
- Outras	(8,4)	-3,9%	(8,4)	-4,0%	-0,9%	(31,5)	-3,6%	(26,4)	-3,8%	19,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,2)	-0,5%	1,5	0,7%	-178,3%	(4,1)	-0,5%	(6,2)	-0,9%	-34,2%
- Provisões	(2,5)	-1,2%	(0,5)	-0,3%	364,3%	(8,9)	-1,0%	(11,5)	-1,7%	-21,9%
- Impostos & Taxas	(0,9)	-0,4%	(0,8)	-0,4%	20,2%	(2,3)	-0,3%	(1,8)	-0,3%	31,2%
- Outras receitas operacionais	2,3	1,1%	2,8	1,3%	-18,8%	7,2	0,8%	7,0	1,0%	2,5%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	0,6%	1,5	0,7%	-17,2%	8,2	1,0%	7,5	1,1%	10,0%
Resultado Operacional	39,7	18,5%	47,5	22,5%	-16,4%	238,0	27,5%	209,6	30,2%	13,5%
- Despesas Corporativas	(14,2)	-6,6%	(16,3)	-7,7%	-12,5%	(49,9)	-5,8%	(53,1)	-7,7%	-6,1%
EBITDA Ajustado	25,5	11,9%	31,2	14,8%	-18,4%	188,1	21,7%	156,5	22,6%	20,2%
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)	-0,6%	(1,5)	-0,7%	-17,2%	(8,2)	-1,0%	(7,5)	-1,1%	10,0%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(19,6)	-9,1%	(0,2)	-0,1%	0,0%	(81,0)	-9,4%	(6,3)	-0,9%	0,0%
EBITDA	4,6	2,2%	29,6	14,0%	-84,4%	98,9	11,4%	142,7	20,6%	-30,7%
Depreciação & Amortização	(5,8)	-2,7%	(7,0)	-3,3%	-16,7%	(27,9)	-3,2%	(21,2)	-3,1%	31,7%
EBIT	(1,2)	-0,6%	22,6	10,7%	-105,3%	71,0	8,2%	121,6	17,5%	-41,6%
Resultado Financeiro Líquido	(8,8)	-4,1%	(0,2)	-0,1%	5330,5%	(12,5)	-1,4%	16,5	2,4%	-175,9%
EBT	(10,0)	-4,6%	22,4	10,6%	-144,4%	58,5	6,8%	138,1	19,9%	-57,7%
Imposto de Renda & CSSL	4,3	2,0%	22,3	10,6%	-80,6%	5,7	0,7%	21,0	3,0%	-72,7%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(5,6)	-2,6%	44,8	21,2%	-112,6%	64,2	7,4%	159,1	22,9%	-59,6%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(1,1)	-0,5%		0,0	0,0%	(5,8)	-0,8%	
Resultado Líquido	(5,6)	-2,6%	45,9	21,7%	-112,3%	64,2	7,4%	164,9	23,8%	-61,1%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	15,8	7,4%	(22,6)	-10,7%	0,0%	77,2	8,9%	(16,5)	-2,4%	-568,0%
Resultado Líquido Ajustado	10,2	4,8%	23,3	11,0%	-56,2%	141,4	16,4%	148,4	21,4%	-4,7%

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



Despesas Corporativas

Em 2015 as despesas corporativas totalizaram R\$49,9 milhões, o que representa uma redução nominal de R\$3,2 milhões em relação a 2014. Como já vínhamos reportando desde o 1T15, este ano fizemos uma reclassificação das despesas com EAD, que até o ano passado, por serem pré-operacionais, eram consideradas como corporativas. Com o início efetivo das primeiras turmas, passamos a considerar estes gastos como parte da unidade de negócio EAD, sendo portanto classificadas como resultado operacional e não mais corporativas. Tivemos ainda uma redução nos gastos com o nosso programa de remuneração variável, refletindo na compensação de nossos líderes os desafios da conjuntura atual.

Em termos de margens, a integração da São Judas, que passou a ser consolidada a partir de Julho de 2014, contribuiu para a diluição de nossas despesas corporativas, que passaram de 7,7% em 2014 para 5,8% da receita líquida em 2015.

No 4T15 as despesas corporativas totalizaram R\$14,2 milhões versus R\$16,3 milhões, um ganho de R\$2,1 milhões, ou +1,1pp de margem sobre a Receita Líquida, em relação ao mesmo período do ano anterior.

EBITDA e EBITDA Ajustado

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			Consolidado Ânima		
	4T15	4T14	% AH	2015	2014	% AH
Receita Líquida	214,6	211,5	1,5%	864,9	693,5	24,7%
Resultado Líquido Ajustado	10,2	23,3	-56,2%	141,4	148,4	-4,7%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	15,8	(22,6)	0,0%	77,2	(16,5)	0,0%
Resultado Líquido	(5,6)	45,9	-112,3%	64,2	164,9	-61,1%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(1,1)	-100,0%	0,0	(5,8)	-100,0%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(5,6)	44,8	-112,6%	64,2	159,1	-59,6%
(+) Imposto de Renda & CSLL	(4,3)	(22,3)	-80,6%	(5,7)	(21,0)	-72,7%
(+) Resultado Financeiro Líquido	8,8	0,2	5330,5%	12,5	(16,5)	-175,9%
(+) Depreciação e Amortização	5,8	7,0	-16,7%	27,9	21,2	31,7%
EBITDA	4,6	29,6	-84,4%	98,9	142,7	-30,7%
Margem EBITDA	2,2%	14,0%	-11,8 p.p.	11,4%	20,6%	-9,1 p.p.
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2	1,5	-17,2%	8,2	7,5	10,0%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	19,6	0,2	0,0%	81,0	6,3	0,0%
EBITDA AJUSTADO	25,5	31,2	-18,4%	188,1	156,5	20,2%
Margem EBITDA ajustado	11,9%	14,8%	-2,9 p.p.	21,7%	22,6%	-0,8 p.p.

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

² Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.



Reportamos um EBITDA Ajustado no acumulado do ano de R\$188,1 milhões com uma margem de 21,7% sobre a Receita Líquida. Esse resultado representa um crescimento de R\$31,6 milhões, ou +20,2% em relação a 2014, e uma queda de 0,8pp em margem.

No 4T15 o EBITDA Ajustado totalizou R\$25,5 milhões e apresentou uma queda de 18,4% em relação ao mesmo período de 2014.

Itens Não Recorrentes

Valores em R\$ (milhões)	EBITDA		Resultado Líquido	
	4T15	2015	4T15	2015
Despesas de Reestruturação	(3,8)	(10,1)	(3,8)	(10,1)
Ajuste Contas a Receber FIES	(7,8)	(15,1)	(7,8)	(15,1)
Ajuste de provisão para contingências	(2,6)	4,6	(2,6)	4,6
Pré Pagamento Contingências Tributárias	(5,4)	(5,4)	(1,6)	(1,6)
Baixa de ativo não operacional	-	(0,6)	-	(0,6)
Cancelamento transação com Whitney	-	(54,5)	-	(54,5)
Total de itens Não Recorrentes	(19,6)	(81,0)	(15,8)	(77,2)

Despesas de reestruturação. Neste trimestre reportamos um valor de R\$3,8 milhões de despesas com reestruturação de natureza não recorrente. Deste total, R\$0,5 milhões vem da reestruturação da HSM e os outros R\$3,3 milhões de um aumento nas rescisões de professores e funcionários. Assim como já havia ocorrido no 3T15, nossos esforços para manutenção do ensalamento médio em nossas unidades, aliados a um desejo de concentrar a carga horária em nossos melhores professores, provocou um aumento pontual nos gastos com rescisões trabalhistas. Apesar destes gastos representarem um consumo efetivo de caixa no trimestre, estamos expurgando este efeito de nossos resultados por não se tratarem de gastos recorrentes.

Ajuste contas a receber FIES. Em fevereiro de 2016 firmamos um acordo com o governo prevendo que as mensalidades de FIES referentes à competência 2015 e ainda não pagas, sejam quitadas nos próximos 3 anos, sendo 25% do saldo até junho de 2016, 25% até junho de 2017, e os 50% remanescentes até junho de 2018. O acordo estabelece, ainda, que os saldos a receber sejam corrigidos pela inflação (IPCA). Desta forma, realizamos um ajuste em nosso Contas a Receber de FIES de R\$7,8 milhões refletindo o *spread* entre a taxa de juros base (SELIC) e a inflação (IPCA). Seguindo recomendação de nossos auditores externos, este ajuste impactou negativamente nossa receita operacional bruta de 2015, e irá retornar como receita à medida em que formos recebendo as parcelas do acordo.

Provisões - Acordo SINPRO x UniBH. Ao final de 2015 conseguimos firmar um acordo com o sindicato de professores de Minas Gerais (SINPRO-MG) pondo um ponto final em discussões que vinham sendo travadas desde a aquisição do direito de manutença pela Anima. O acordo superou em R\$2,6 milhões o montante provisionado para este fim, impactando assim os resultados do 4T15. Além de pacificar algumas importantes questões trabalhistas, minimizando assim potenciais problemas futuros, este acordo também encerra a discussão referente ao questionamento do



SINPRO-MG sobre a própria aquisição do direito de manutenção do Centro Universitário UniBH pela Anima. Apesar de ainda estarmos aguardando a homologação deste acordo pela justiça, já refletimos os seus efeitos nos resultados no 4T15. Vale ressaltar que o impacto em caixa deste acordo somente acontecerá quando este for efetivamente homologado.

Pré-pagamento contingências tributárias. Realizamos também no último trimestre a quitação de débitos previdenciários da UNIMONTE através do “Programa de Quitação de Litígios Tributários – PRORELIT – Instituído pela MP 685/2015”. De acordo com este programa, foi possível liquidar passivos tributários à vista, sendo 30% em caixa e os 70% remanescentes através de prejuízos fiscais acumulados. Assim, vimos a oportunidade de reduzir o risco relacionado a algumas disputas tributárias em que a Unimonte ainda se defende através da adesão a este programa. Como parte destes passivos ainda estavam em estágio inicial de discussão, não estavam totalmente provisionados. Desta forma, ao aderir ao programa, acabamos reconhecendo um impacto de R\$5,4 milhões em nossas despesas com provisão para risco, impactando nosso EBITDA do 4T15. Por outro lado, reconhecemos também um crédito tributário de R\$3,8 milhões sobre prejuízos fiscais acumulados, para um impacto em resultado líquido (e em caixa) de apenas R\$1,6 milhões.

Além dos itens relacionados acima, tivemos ainda outros eventos não-recorrentes que já haviam sido reportados nos trimestres anteriores, sendo -R\$6,3 milhões de gastos com reestruturação na São Judas, HSM, Pós-Graduação (1S15) e rescisão de professores (3T15), -R\$0,6 milhões referente à baixa de ativos não operacionais (1T15), -R\$54,5 milhões referentes ao cancelamento da transação com a Whitney (2T15), -R\$7,3 milhões de ajustes do contas a receber FIES-Não FIES (3T15) e outros +R\$7,3 milhões de reversão de provisões para riscos (3T15).

Imposto de Renda e Contribuição Social

Continuamos nos beneficiando do Prouni, que nos garante isenção de imposto de renda e contribuição social para a maior parte de nosso negócio. No acumulado do ano, reportamos um crédito de imposto de renda e contribuição social no valor de R\$5,7 milhões. Conseguimos um crédito tributário de R\$3,8 milhões sobre prejuízos fiscais acumulados, em função da quitação de débitos previdenciários da UNIMONTE através do PRORELIT, conforme mencionado acima, e outros R\$1,9 milhão na São Judas referente a uma recuperação de imposto de renda e contribuição social.



Resultado Financeiro

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			
	4T15	4T14	2015	2014
(+) Receita Financeira	6,9	7,6	30,2	45,7
Receita com juros de mensalidades	1,2	1,5	8,2	7,5
Receita com aplicações financeiras	6,6	5,0	15,9	36,3
Outras	(0,8)	1,1	6,0	1,9
(-) Despesa Financeira	(14,4)	(7,8)	(41,4)	(29,2)
Despesa de juros com empréstimos	(12,4)	(4,4)	(30,0)	(17,7)
Despesa de juros com tributos	(0,1)	(0,4)	(0,3)	(3,1)
Outros	(1,9)	(3,1)	(11,0)	(8,5)
Resultado Financeiro	(7,4)	(0,2)	(11,2)	16,5

No acumulado do ano de 2015 apresentamos um resultado financeiro líquido contábil negativo de R\$11,2 milhões ante um resultado positivo de R\$16,5 milhões no mesmo período de 2014, representando uma queda de R\$27,7 milhões, por conta de uma receita com aplicações financeiras menor, além de uma despesa de juros com empréstimos maior.

No 4T15, apresentamos um resultado financeiro líquido contábil negativo de R\$7,4 milhões ante um resultado negativo de R\$0,2 milhões no mesmo período do ano anterior. Vale destacar que, para fins gerenciais, reclassificamos R\$1,3 milhões referentes as receitas de variação cambial atreladas às operações de hedge feitas pela HSM para se proteger da exposição ao câmbio para o pagamento de palestrante internacionais, conforme demonstrado nos anexos 1 e 2 sobre a reconciliação do resultado gerencial x societário.

Resultado Líquido

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima					Consolidado Ânima				
	4T15	% AV	4T14	% AV	% AH	2015	% AV	2014	% AV	% AH
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(5,6)	-2,6%	44,8	21,2%	-112,6%	64,2	7,4%	159,1	22,9%	-59,6%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(1,1)	-0,5%	-100,0%	0,0	0,0%	(5,8)	-0,8%	-100,0%
Resultado Líquido	(5,6)	-2,6%	45,9	21,7%	-112,3%	64,2	7,4%	164,9	23,8%	-61,1%
(-) Itens Não-Recorrentes	15,8	7,4%	(22,6)	-10,7%	0,0%	77,2	8,9%	(16,5)	-2,4%	0,0%
Resultado Líquido Ajustado	10,2	4,8%	23,3	11,0%	-56,2%	141,4	16,4%	148,4	21,4%	-4,7%

O Resultado Líquido Ajustado no acumulado do ano de 2015 totalizou R\$141,4 milhões, uma queda de 4,7% versus 2014, impactada principalmente pela queda em nossa margem EBITDA ajustada e pelo menor resultado financeiro no ano.

No 4T15, reportamos um Resultado Líquido Ajustado de R\$10,2 milhões com uma queda de R\$13,1 milhões, ou -56,2% quando comparamos com o mesmo período do ano passado.



Caixa e Endividamento Líquido

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	DEZ 15	DEZ 14	SET 15
Total de Disponibilidades	184,5	135,9	242,7
Caixa	25,5	15,9	18,9
Aplicações Financeiras	159,1	120,0	223,8
Total de Empréstimos e Financiamentos ¹	331,6	129,0	332,2
Curto prazo	112,1	28,5	108,6
Longo prazo	219,5	100,5	223,5
Disponibilidade (Dívida) Líquida ²	(147,1)	6,8	(89,5)
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	3,6	9,3	3,5
Disponibilidade (Dívida) Líquida ³	(150,7)	(2,4)	(93,0)

¹Valor líquido ajustado pelo swap

²Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

³Disponibilidade considerando todas as obrigações de curto e longo prazos relacionadas ao pagamento de parcelamentos tributários e às aquisições.

Ao final do 4T15 apresentamos um total em Caixa e Equivalentes de Caixa de R\$184,5 milhões e um saldo de R\$331,6 milhões de Empréstimos e Financiamentos. No ano realizamos 4 novos contratos de financiamento que somam R\$230 milhões, sendo R\$80 milhões em linhas de 12 meses, R\$50 milhões por 24 meses, e outros R\$100 milhões por 5 anos. Apesar do momento turbulento de mercado, conseguimos captar estes recursos a um custo médio ponderado de CDI + 1,7% a.a.

Desta forma, encerramos o 4T15 com uma dívida líquida de R\$150,7 milhões, considerando outras obrigações de curto e longo prazo, o que representa uma alavancagem de 0,8x (dívida líquida ÷ EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses).



Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Encerramos o ano com um saldo de Contas a Receber líquido de R\$289,3 milhões. Para fins gerenciais, e cálculos do PMR, estamos incluindo o ajuste de R\$7,8 milhões relacionados ao acordo do saldo a receber de FIES de competência de 2015 que será recebido ao longo dos próximos 3 anos.

Desta forma, nosso Contas a Receber Ajustado totalizou R\$297,1 milhões apresentando um crescimento de R\$139,9 milhões, se comparado ao 4T14, principalmente pelos problemas relacionados ao FIES. Na comparação com o 3T15, vemos também um aumento de R\$24,5 milhões referentes a uma última competência de 2015 que ainda foi, conforme já prevíamos, impactada pela PN23.

	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14	
	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	289,3	272,6	274,2	216,0	157,2	132,1
Ajuste Contas a Receber FIES	(7,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	(7,8)
Contas a Receber Líquido Ajustado	297,1	272,6	274,2	216,0	157,2	139,9
a vencer	239,1	226,7	220,5	176,8	105,9	133,2
até 180 d	40,9	32,4	43,4	29,2	39,1	1,8
de 180 a 360 d	14,4	9,8	6,5	6,3	6,7	7,7
de 361 a 720 d	2,7	3,7	3,9	3,7	5,4	(2,7)
há mais de 721 d	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)

Em relação ao mesmo período do ano anterior, nosso PMR (prazo médio de recebimento) subiu para 124 dias, o que representa um crescimento de 51 dias. Segmentando nosso saldo de contas a receber, reportamos um PMR de 210 dias para os recebíveis de FIES, ou 124 dias superior em relação ao 4T14, e 27 dias acima do reportado no 3T15.

Para alunos Não FIES nosso PMR estava em 63 dias no 4T15, praticamente em linha quando comparado aos 62 dias no mesmo período do ano anterior. Em relação ao Pronatec, encerramos o 4T15 com um PMR de 14 dias, 53 dias menor em relação ao 3T15.



	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14 *	
Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	289,3	272,6	274,2	216,0	157,2	132,1
Ajuste Contas a Receber FIES	(7,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	(7,8)
Contas a Receber Líquido Ajustado	297,1	272,6	274,2	216,0	157,2	139,9
Receita Líquida Acumulada	864,9	650,3	440,9	218,5	693,5	171,4
PMR (Dias)	124	113	112	89	73	51

	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14 *	
FIES	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	207,3	188,8	176,7	119,6	78,2	129,1
Ajuste Contas a Receber FIES	(7,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	(7,8)
Contas a Receber Líquido Ajustado	215,1	188,8	176,7	119,6	78,2	136,9
Receita Líquida Acumulada	369,4	278,6	187,2	85,0	298,4	71,0
PMR (Dias)	210	183	170	127	86	124

	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14 *	
Não FIES	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	78,3	77,3	89,7	85,9	68,9	9,3
Receita Líquida Acumulada	451,8	347,0	237,4	126,7	333,4	118,4
PMR (Dias)	63	61	69	61	62	1

	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14	
HSM	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	3,2	4,0	3,6	3,2	5,6	(2,4)
Receita Líquida Acumulada	32,5	14,6	8,6	2,3	45,7	(13,2)
PMR (Dias)	36	74	75	125	44	-8

	4T15	3T15	2T15	1T15	4T14	
PRONATEC	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 4T15 / 4T14
Contas a Receber Líquido	0,4	2,5	4,1	7,3	4,5	(4,1)
Receita Líquida Acumulada	11,2	10,1	7,7	4,4	16,0	(4,8)
PMR (Dias)	14	67	97	148	67	-54

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

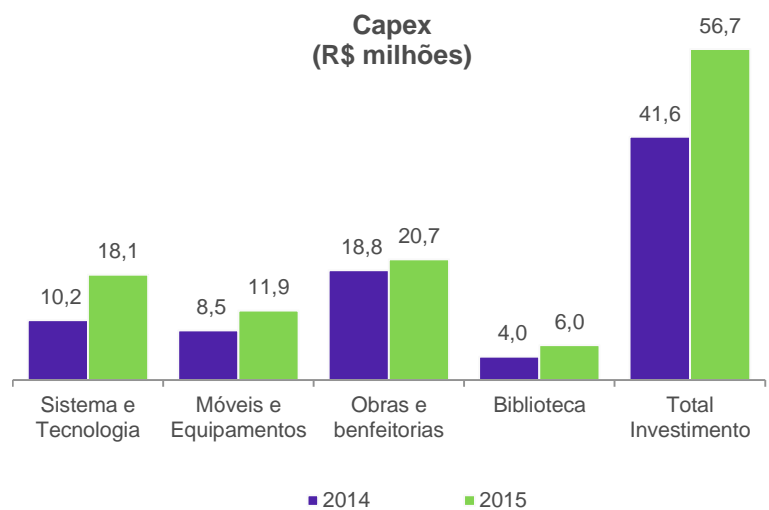


Investimentos (CAPEX)

No acumulado do ano, nossos investimentos totalizaram R\$ 56,7 milhões, ou 6,6% da receita líquida. Isto representa um crescimento de R\$15,0 milhões em relação a 2014, quando reportamos um investimento total de R\$41,6 milhões, ou 6,0% da receita líquida. Este valor inclui tanto os investimentos de manutenção como os relacionados aos 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, continuamos alocando recursos em tecnologia aplicada à educação. 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 4T15 nossos investimentos totalizaram R\$10,0 milhões ou 4,7% da Receita Líquida o que representa um crescimento de R\$2,3 milhões frente ao mesmo período do ano anterior, quando reportamos um investimento total de R\$7,7 milhões, ou 3,6% da receita líquida.





Fluxo de Caixa

	2015	2014	4T15	4T14
Resultado Líquido	64,2	164,9	(5,6)	45,9
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(5,8)	0,0	(1,1)
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	64,2	159,1	(5,6)	44,8
Depreciação & Amortização	27,9	21,2	5,8	7,0
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	22,7	(13,9)	13,2	0,8
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	(3,0)	(1,0)	5,1	(0,8)
Outros ajustes ao resultado líquido	(4,8)	(20,3)	(4,3)	(22,9)
Distrato da Whitney	53,7	0,0	0,0	0,0
Geração de Caixa Operacional	160,6	145,1	14,2	28,8
Δ Contas a receber/PDD	(139,9)	(41,3)	(24,4)	2,9
Δ Outros ativos/passivos	(8,5)	(27,8)	(28,9)	(35,7)
Variação de capital de giro	(148,4)	(69,1)	(53,3)	(32,7)
Geração de Caixa Livre antes CAPEX	12,2	76,0	(39,2)	(3,9)
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(56,7)	(41,6)	(10,0)	(7,7)
Geração de Caixa Livre	(44,5)	34,4	(49,1)	(11,6)
Atividades de Financiamento	187,8	(14,2)	(5,9)	(15,0)
Ações em tesouraria	(3,1)	(0,2)	(3,1)	0,0
Aquisições	(6,2)	(363,0)	0,0	(39,5)
Dividendos	(39,2)	(9,1)	0,0	0,0
Captação IPO	0,0	(0,7)	0,0	0,0
Distrato da Whitney	(46,2)	0,0	0,0	0,0
Caixa líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento	93,1	(387,2)	(9,0)	(54,5)
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	48,7	(352,8)	(58,2)	(66,1)
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	135,9	488,7	242,7	201,9
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	184,5	135,9	184,5	135,9

Chegamos ao final do 4T15 com um total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$184,5 milhões, o que representou uma diminuição de R\$58,2 milhões em relação ao 3T15. O quarto trimestre é sazonalmente um período de maior consumo de caixa, uma vez que concentra os pagamentos de 13º salário e férias de boa parte de nossos colaboradores e professores. Somado a isto, tivemos uma última competência de FIES de 2015 que ainda estava impactada pela PN23, provocando novo aumento no contas a receber. Desta forma, tivemos um consumo de Caixa Livre antes de CAPEX de R\$39,2 milhões. Somamos R\$10 milhões de CAPEX, e outros R\$5,9 milhões de amortizações de dívidas no período.

Finalmente, seguindo o programa de recompra de ações aprovados por nosso conselho de administração em 02 de outubro de 2015, compramos ao longo do trimestre 273,5 mil ações a um preço médio de R\$11,48/ação, totalizando um investimento de R\$3,1 milhões.

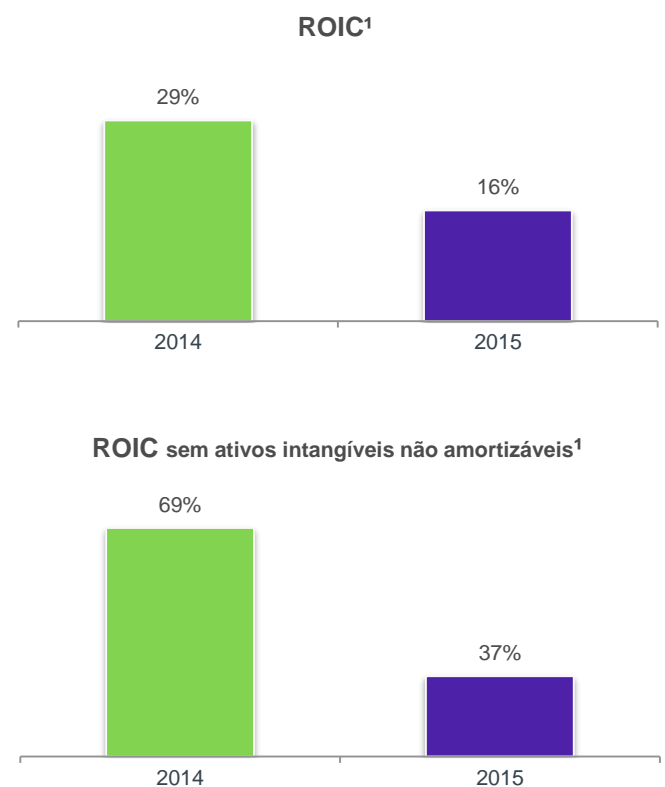


Desta forma, apesar de uma geração de caixa operacional de R\$160,6 milhões no ano de 2015, tivemos que nos financiar através de novas captações de empréstimos junto aos bancos, que somaram R\$187,8 milhões, líquidos entre novas captações e amortizações de principal e juros no período. Estes recursos foram utilizados para cobrir o grande consumo de capital de giro (-R\$148,4 milhões - principalmente devido ao FIES), nosso plano de CAPEX (R\$56,7 milhões), pagamento de dividendos (R\$39,2 milhões), aquisições (R\$6,2 milhões) e o programa de recompra de ações (R\$3,1 milhões). Tivemos ainda um descaixe de R\$46,2 milhões relacionados ao cancelamento da transação com a Whitney, conforme reportamos no 2T15. Desta forma, 2015 foi, sem dúvida, um ano bastante atípico sob a ótica de geração de caixa, dada a quantidade de eventos com impacto adverso que fogem do curso normal de nossos negócios.

Retorno Sobre Capital Investido (ROIC)

Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando o nosso retorno sobre capital investido (ROIC). Ao final do ano de 2015 tivemos um ROIC de 16%. A queda em relação a 2014, se dá principalmente pelo volume de itens não recorrentes que impactaram negativamente nosso NOPAT, além do aumento significativo do capital investido médio devido ao Contas a Receber de FIES. Importante destacar que para este cálculo, estamos partindo de um EBIT de R\$71,0 milhões em 2015 ajustado somente pelo gasto não recorrente relacionado ao distrato com a Whitney (R\$53,7 milhões). Já o capital investido médio dos últimos 4 trimestres, considera, além dos ativos e passivos circulantes e ativos fixos, o saldo de contas a receber de FIES de longo prazo relacionado ao acordo firmado com o governo no início deste ano.

Excluindo os ativos intangíveis não amortizáveis do valor do capital investido, apresentamos em 2015 um retorno de 37%. Entendemos que a análise do ROIC sob estas duas perspectivas nos permite avaliar e acompanhar a performance dos nossos negócios de forma mais ampla.



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 + contas a receber FIES longo prazo + ativo fixo líquido



ANEXO 1 – Reconciliação do Demonstrativo do Resultado 4T15

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	4T15						
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	Reclass. Gerencial HSM	DRE Societária
Receita Bruta	296,7				(7,8)		288,9
Descontos, Deduções & Bolsas	(77,2)						(77,2)
Impostos & Taxas	(4,9)						(4,9)
Receita Líquida	214,6				(7,8)		206,8
Total de Custos	(132,3)	(4,1)	0,0	0,0	(3,3)	(1,3)	(140,9)
- Pessoal	(94,4)				(3,3)		(97,7)
- Serviços de Terceiros	(8,3)					(1,3)	(9,7)
- CMV	(0,1)						(0,1)
- Aluguel & Ocupação	(20,7)						(20,7)
- Outras	(8,6)	(4,1)			0,0		(12,7)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	82,3	(4,1)	0,0	0,0	(11,1)	(1,3)	65,9
Despesas Comerciais	(17,8)		(0,5)		0,0	0,0	(18,3)
- PDD	(9,1)		0,0		0,0		(9,1)
- Marketing	(8,7)		(0,5)				(9,2)
Despesas Gerais & Administrativas	(24,8)	(1,8)	(13,6)	0,0	(0,5)	0,0	(40,7)
- Pessoal	(13,4)		(9,5)		(0,5)		(23,4)
- Serviços de Terceiros	(1,7)		(2,7)		0,0		(4,3)
- Aluguel & Ocupação	(1,4)		(0,1)				(1,5)
- Outras	(8,4)	(1,8)	(1,3)		0,0		(11,5)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,2)	0,0	(0,1)	0,0	(8,0)	0,0	(9,3)
- Provisões	(2,5)		0,1		(8,0)		(10,5)
- Impostos & Taxas	(0,9)		(0,2)				(1,1)
- Outras receitas operacionais	2,3		(0,1)				2,2
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	1,2			(1,2)			0,0
Resultado Operacional	39,7	(5,8)	(14,2)	(1,2)	(19,6)	(1,3)	(2,5)
- Despesas Corporativas	(14,2)		14,2		0,0		(0,0)
EBITDA Ajustado	25,5	(5,8)	0,0	(1,2)	(19,6)	(1,3)	(2,5)
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(1,2)			1,2			0,0
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(19,6)				19,6		0,0
EBITDA	4,6	(5,8)	0,0	0,0	0,0	(1,3)	(2,5)
Depreciação & Amortização	(5,8)	5,8					0,0
EBIT	(1,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,3)	(2,5)
Resultado Financeiro Líquido	(8,8)					1,3	(7,4)
EBT	(10,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(10,0)
Imposto de Renda & CSLL	4,3						4,3
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	(5,6)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(5,6)
Participação dos acionistas não controladores	0,0						0,0
Resultado Líquido	(5,6)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(5,6)
(-) Itens Não-Recorrentes ²	15,8				(15,8)		0,0
Resultado Líquido Ajustado	10,2	0,0	0,0	0,0	(15,8)	0,0	(5,6)

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

ANEXO 2 – Reconciliação do Demonstrativo do Resultado 2015

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	2015						
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	Reclass. Gerencial HSM	DRE Societária
Receita Bruta	1.202,9				(8,3)		1.194,6
Descontos, Deduções & Bolsas	(318,1)						(318,1)
Impostos & Taxas	(19,9)						(19,9)
Receita Líquida	864,9				(8,3)		856,6
Total de Custos	(468,6)	(16,3)	0,0	0,0	(6,3)	(1,3)	(492,6)
- Pessoal	(351,3)				(6,3)		(357,7)
- Serviços de Terceiros	(21,6)					(1,3)	(23,0)
- CMV	(0,7)						(0,7)
- Aluguel & Ocupação	(67,6)						(67,6)
- Outras	(27,3)	(16,3)					(43,6)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	396,3	(16,3)	0,0	0,0	(14,6)	(1,3)	364,0
Despesas Comerciais	(58,5)		(1,4)		(6,9)	0,0	(66,8)
- PDD	(31,5)		0,0		(6,9)		(38,4)
- Marketing	(27,1)		(1,4)				(28,4)
Despesas Gerais & Administrativas	(103,9)	(11,5)	(102,4)	0,0	(3,7)	0,0	(221,6)
- Pessoal	(60,4)		(33,9)		(2,4)		(96,7)
- Serviços de Terceiros	(6,9)		(9,6)		(0,8)		(17,3)
- Aluguel & Ocupação	(5,1)		(0,6)				(5,7)
- Outras	(31,5)	(11,5)	(58,3)		(0,5)		(101,8)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(4,1)	0,0	(1,1)	0,0	(0,8)	0,0	(6,0)
- Provisões	(8,9)		(0,0)		(0,8)		(9,7)
- Impostos & Taxas	(2,3)		(0,8)				(3,1)
- Outras receitas operacionais	7,2		(0,3)				6,8
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	8,2			(8,2)			0,0
Resultado Operacional	238,0	(27,9)	(104,9)	(8,2)	(26,0)	(1,3)	69,7
- Despesas Corporativas	(49,9)		104,9		(55,0)		(0,0)
EBITDA Ajustado	188,1	(27,9)	0,0	(8,2)	(81,0)	(1,3)	69,7
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(8,2)			8,2			0,0
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(81,0)				81,0		0,0
EBITDA	98,9	(27,9)	0,0	0,0	0,0	(1,3)	69,7
Depreciação & Amortização	(27,9)	27,9					0,0
EBIT	71,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,3)	69,7
Resultado Financeiro Líquido	(12,5)					1,3	(11,2)
EBT	58,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	58,5
Imposto de Renda & CSLL	5,7						5,7
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	64,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	64,2
Participação dos acionistas não controladores	0,0						0,0
Resultado Líquido	64,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	64,2
(-) Itens Não-Recorrentes ²	77,2				(77,2)		0,0
Resultado Líquido Ajustado	141,4	0,0	0,0	0,0	(77,2)	0,0	64,2

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



ANEXO 3 – DRE IFRS

	2015	2014	4T15	4T14
RECEITA LÍQUIDA	856,6	693,5	206,8	211,5
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(492,6)	(371,0)	(140,9)	(129,1)
(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO	364,0	322,5	65,9	82,4
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(294,3)	(200,9)	(68,4)	(59,8)
Comerciais	(66,8)	(43,3)	(18,3)	(17,5)
Gerais e administrativas	(221,6)	(157,5)	(40,7)	(49,9)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(6,0)	(0,0)	(9,3)	7,6
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	69,7	121,6	(2,5)	22,6
Receita financeira	55,2	45,7	(3,1)	7,6
Despesa financeira	(66,4)	(29,2)	(4,3)	(7,8)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	58,5	138,1	(10,0)	22,5
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	5,7	21,0	4,3	22,3
LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	64,2	159,1	(5,6)	44,8
Participação dos acionistas não controladores	-	(5,8)	-	(1,1)
LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	64,2	164,9	(5,6)	45,9



ANEXO 4 – Balanço IFRS

Ativo	DEZ 15	DEZ 14	SET 15	Passivo	DEZ 15	DEZ 14	SET 15
Ativo Circulante	394,1	336,0	567,8	Passivo Circulante	238,1	173,7	253,1
Caixa e equivalentes de caixa	25,5	15,9	18,9	Fornecedores	19,6	16,6	22,1
Aplicações financeiras	159,1	120,0	223,8	Empréstimos e financiamentos	124,2	28,5	126,8
Contas a receber	165,9	155,6	272,5	Obrigações sociais e salariais	46,4	46,9	63,9
Adiantamentos diversos	19,0	25,1	9,9	Obrigações tributárias	10,7	10,1	9,2
Impostos e contribuições a recuperar	8,3	13,1	10,3	Adiantamentos de clientes	21,0	26,2	30,0
Derivativos	12,1	-	19,2	Parcelamento de impostos e contribuições	0,2	0,1	0,2
Outros ativos circulantes	4,3	6,4	13,2	Títulos a pagar	-	6,0	-
				Dividendos a pagar	15,3	39,2	0,0
				Outros passivos circulantes	0,7	0,2	0,8
Ativo Não Circulante	781,7	608,1	657,8	Passivo Não Circulante	295,6	174,1	306,3
Contas a Receber	123,4	1,6	0,2	Empréstimos e financiamentos	230,3	100,5	240,4
Adiantamentos diversos	3,0	2,3	2,7	Títulos a pagar	-	-	-
Depósitos judiciais	27,9	20,1	29,0	Débitos com partes relacionadas	-	-	-
Créditos com partes relacionadas	0,0	-	0,0	Adiantamentos de clientes	-	0,0	-
Impostos e contribuições a recuperar	7,5	4,5	5,9	Parcelamento de impostos e contribuições	3,4	3,1	3,3
Derivativos	10,7	-	16,8	Imposto de renda e contribuição social diferidos	15,3	15,4	15,3
Outros ativos não circulantes	10,5	9,0	8,7	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e civei	46,1	53,4	46,6
Investimentos	-	-	-	Outros passivos não circulantes	0,5	1,6	0,7
Imobilizado	146,0	121,6	144,8				
Intangível	452,6	449,0	449,7				
				Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	642,1	596,3	666,1
				Capital Social	496,4	496,4	496,4
				Reserva de capital	1,2	1,2	1,2
				Reservas de lucros	217,2	168,2	168,2
				Ações em tesouraria	(3,1)	(0,0)	(0,0)
				Ágio em transações de capital	(69,6)	(69,6)	(69,6)
				Lucros acumulados	(0,0)	-	69,8
Total do Ativo	1.175,8	944,1	1.225,6	Total do Patrimônio Líquido e Passivo	1.175,8	944,1	1.225,6



ANEXO 5 – Fluxo de Caixa IFRS

	2015	2014	4T15	4T14
Lucro líquido do exercício	64,2	159,1	(5,6)	44,8
Ajustes por:				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	38,4	18,7	9,1	7,4
(Atualização) reversão depósito judicial	(2,3)	(0,8)	(0,5)	(0,4)
Depreciação e amortização	27,9	21,2	5,8	7,0
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	0,9	6,9	0,1	5,6
Ajuste no prêmio da opção de venda (PUT)	-	(0,2)	-	-
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	30,2	20,5	12,5	5,2
Constituição, reversão e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	9,7	11,6	10,5	0,5
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	8,0	2,0	7,8	0,7
Bônus programa de compra de ações	-	0,1	-	-
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(5,7)	(21,0)	(4,3)	(22,3)
Ganho em aquisição de investimento/Parcelamento	-	(6,2)	-	(6,2)
	171,2	212,0	35,2	42,2
Varição nos ativos e passivos operacionais				
Redução (Aumento) de contas a receber	(178,2)	(60,0)	(33,5)	(4,5)
Redução de adiantamentos diversos	5,4	(17,2)	(9,4)	(20,8)
(Aumento) redução de depósitos judiciais	(8,1)	(7,3)	(1,0)	(2,1)
(Aumento) Redução de impostos e contribuições a recuperar	1,7	(4,8)	0,4	(0,7)
Redução (Aumento) de outros ativos	0,1	(6,8)	7,3	2,6
Aumento (redução) de fornecedores	4,0	(5,7)	(1,5)	(4,6)
Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	1,6	9,4	(15,5)	(10,6)
Aumento (redução) de adiantamento de clientes	(5,2)	5,7	(9,0)	0,2
Aumento (redução) de parcelamento de impostos e contribuições	(0,6)	(10,3)	(0,1)	(8,2)
(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	(10,4)	(11,8)	(4,9)	(1,0)
(Redução) Aumento de outros passivos	(0,5)	0,3	(0,3)	0,5
Caixa proveniente das operações	(190,3)	(108,5)	(67,4)	(49,1)
Juros pagos	(16,7)	(14,5)	(6,0)	(3,3)
Imposto de renda e contribuição social pagos	-	(1,5)	-	(0,1)
	(35,8)	87,5	(38,1)	(10,4)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado nas atividades operacionais				
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Mútuos com partes relacionadas				
Recebimentos	-	(1,8)	-	(1,8)
Aquisição de investimento líquidas dos caixas adquiridos	-	(314,1)	-	-
(Resgate) Aquisição de aplicações financeiras	(23,6)	392,8	71,8	68,2
Rendimento de aplicações financeiras	(15,5)	(36,3)	(7,1)	(5,0)
Compra de ativo imobilizado	(43,7)	(36,0)	(6,1)	(6,0)
Compra de ativo intangível	(13,0)	(5,7)	(3,9)	(1,7)
	(95,8)	(1,1)	54,7	53,7
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento				
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Empréstimos e financiamentos				
Captações.	230,0	3,8	-	0,9
Amortizações.	(46,6)	(37,5)	(6,9)	(7,9)
Custo captação na emissão de títulos	-	(0,6)	-	-
Aquisição de participação de não controladores em controladas	-	(39,2)	-	(39,2)
Ações em tesouraria	(3,1)	(0,2)	(3,1)	-
Dívidas pagas	(39,2)	(9,1)	-	-
	141,1	(82,8)	(10,1)	(46,2)
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento				
FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO PERÍODO	9,6	3,7	6,6	(2,9)
VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES				
Caixa e equivalente de caixa no início do período	15,9	12,2	18,9	-
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	25,5	15,9	25,5	(2,9)
(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES	9,6	3,7	6,6	(2,9)