

Teleconferência em Português

07 de maio de 2015
13h00 (horário de Brasília)
12h00 (NY)
Telefone: (11) 2188-0155
Replay: (11) 2188-0400
Código: Anima Educação

Teleconferência em Inglês

07 de maio de 2015
14h30 (horário de Brasília)
13h30 (NY)
Telefone: +1 (412) 317-6776
Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10064206



Contato RI:

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

Leonardo Barros Haddad
Diretor de Relações com Investidores



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O início deste ano de 2015 foi marcado pelo grande tumulto causado pelas mudanças impostas pelo governo ao setor de educação. Mesmo após as polêmicas portarias 21 e 23, publicadas em dezembro de 2014, seguidas por um período de matrículas cheio de incertezas e confusões, chegamos ao final do primeiro trimestre com bons resultados operacionais e financeiros.

Do lado de nossas operações, iniciamos o ano com 91 mil alunos matriculados, o que representa um crescimento de 63% versus o mesmo período do ano passado. A aquisição da São Judas responde por boa parte deste crescimento, dado que passamos a consolidar seus números somente a partir do 3T14. No entanto, mesmo isolando este efeito, expandimos nossa base de alunos organicamente, *pro forma*, em 11%, ou seja, considerando o resultado da São Judas incorporado desde o início de 2014. Conseguimos crescer também na captação de graduação presencial, matriculando 26,8 mil novos alunos em nossas escolas, o que representa um incremento de 2,8% comparado ao mesmo período do ano passado, também já ajustado, *pro forma*, para a aquisição da São Judas.

Este novo e desafiador ambiente, reforça nosso posicionamento de forte qualidade orientado às marcas regionais. Em um cenário mais adverso para financiamento estudantil, emprego e renda, a decisão do aluno de ingressar no ensino superior se dá com bastante reflexão e a escolha da instituição de ensino deve ser baseada em atributos mais perenes do que somente na disponibilidade financeira. Desta forma, conseguimos crescer mesmo com a redução significativa na proporção de calouros com FIES neste ciclo de captação (17% versus 50% no 1T14). Estes resultados, no entanto, representam somente a primeira batalha. Ainda temos que evitar um incremento na evasão e enfrentar um período desafiador na captação no segundo semestre, dada a possibilidade de o governo não ofertar novas vagas de FIES em 2015.

Sob a lente dos resultados financeiros, conseguimos absorver bem esta turbulência no 1T15. Começamos o ano com um bom avanço de nossa receita líquida, que cresce 58% versus o ano anterior e 15% *pro forma* considerando a São Judas desde o início de 2014, chegando a R\$218 milhões. Nossa margem bruta consolidada, em uma base reportada, caiu 4,0 p.p. para 55,9% comparada ao mesmo período de 2014, mas isto é majoritariamente explicado pelo fato de a São Judas trabalhar com margens ainda menores do que encontramos em nossas outras marcas. Em uma comparação *pro forma*, tivemos uma melhora de 0,6 p.p. de margem bruta. Esta é uma grande conquista, uma vez que boa parte de nossos custos para o primeiro semestre, principalmente contratação de professores e dimensionamento de nossos campi, já estava definida para o semestre desde o início de fevereiro, ou seja, antes de termos melhor visibilidade sobre o impacto dos problemas do FIES no processo de matrículas.

Fechamos ainda o trimestre com um EBITDA Ajustado de R\$73,3 milhões, o que representa uma margem de 33,6% da receita líquida (+1,5 p.p. versus 1T14, e +2,5 p.p. *pro forma*), e um resultado líquido de R\$65,8 milhões (+45,5% versus 1T14). Vale lembrar que o primeiro trimestre é sazonalmente um período de maiores margens para nosso negócio de ensino superior, mas, por outro lado, pouco relevante para os resultados da HSM.



Desempenho Financeiro	Consolidado			Consolidado Pro Forma		
	1T15	1T14	% AH	1T15	1T14	% AH
Receita Líquida	218,5	137,9	58,4%	218,5	189,3	15,4%
Lucro Bruto (excl. deprec/amort)	122,1	82,6	47,9%	122,1	104,6	16,8%
<i>Mg. Bruta</i>	<i>55,9%</i>	<i>59,9%</i>	<i>-4,0 p.p.</i>	<i>55,9%</i>	<i>55,3%</i>	<i>0,6 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	73,3	44,2	66,0%	73,3	58,8	24,7%
<i>Mg. EBITDA</i>	<i>33,6%</i>	<i>32,0%</i>	<i>1,5 p.p.</i>	<i>33,6%</i>	<i>31,1%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
Resultado Líquido Ajustado	65,8	45,2	45,5%	65,8	57,3	14,7%
<i>Mg. Líquida</i>	<i>30,1%</i>	<i>32,8%</i>	<i>-2,7 p.p.</i>	<i>30,1%</i>	<i>30,3%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>

Estes resultados, no entanto, não demonstram todos os impactos causados pelas mudanças regulatórias. Se por um lado conseguimos sustentar um crescimento de receita e margem EBITDA, por outro, boa parte de nossa geração de caixa foi consumida por um aumento significativo do contas a receber de FIES. Desta forma, a gestão do caixa passa a ser um dos grandes desafios deste ano, nos forçando a ser mais seletivos e rigorosos na alocação de capital, para poder dar sequência aos projetos chave de expansão e inovação.

Exatamente lastreados nesta premissa, anunciamos em 22 de abril de 2015 o cancelamento da transação com a Whitney. Apesar de toda a admiração que temos pela UVA e pela UniJorge, acreditamos que as mudanças no ambiente econômico e político do nosso país, e, em especial, o impacto sofrido pelas Instituições de Ensino Superior com as abruptas mudanças promovidas nas regras do FIES afetaram de forma definitiva as premissas e as perspectivas sob as quais fechamos o negócio com a Whitney. Por isso, firmes no nosso propósito, conscientes da situação e pautados por nossos valores e princípios, decidimos, em comum acordo, rescindir o contrato de aquisição. Redesenhamos a relação entre as companhias de forma a promover o intercâmbio de práticas, de tecnologia e know-how, além de passarmos a fazer parte da Rede Ilumino. Unindo instituições de países da América Latina, aceleramos nossa estratégia de internacionalização. Dada a situação atual, acreditamos ter sido o movimento correto para preservação de valor para nossos alunos, professores, colaboradores e acionistas.

Olhando para o futuro, continuamos confiantes em nossa estratégia. Neste trimestre marcamos nossa entrada no segmento de ensino à distância, com a marca Una Virtual. Começamos com números modestos de alunos, polos e cursos, mas otimistas com relação à nossa capacidade de aprender e adaptar nosso modelo para uma demanda cada vez mais exigente por educação de qualidade, seja ela presencial ou à distância. Seguimos firmes no mapeamento de novos campi para a São Judas em São Paulo, bem como no plano de expansão para o interior de Minas Gerais. E finalmente, retomamos o trabalho proativo de prospecção de novos negócios para novas oportunidades de crescimento inorgânico.

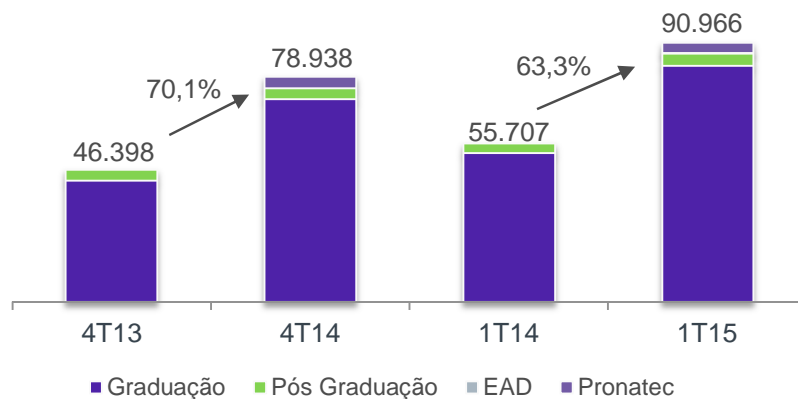
Este é o nosso compromisso! Buscando o equilíbrio entre a ousadia para realizar grandes negócios com a prudência necessária para entender e respeitar os limites da situação, seguiremos trabalhando, de forma apaixonada, em estratégias diferentes e inovadoras para permitir que um número maior de pessoas tenha a oportunidade de vivenciar uma educação de qualidade que os permita atingir uma vida mais plena. Assim materializaremos nosso sonho de transformar nosso país pela educação!



DESEMPENHO OPERACIONAL

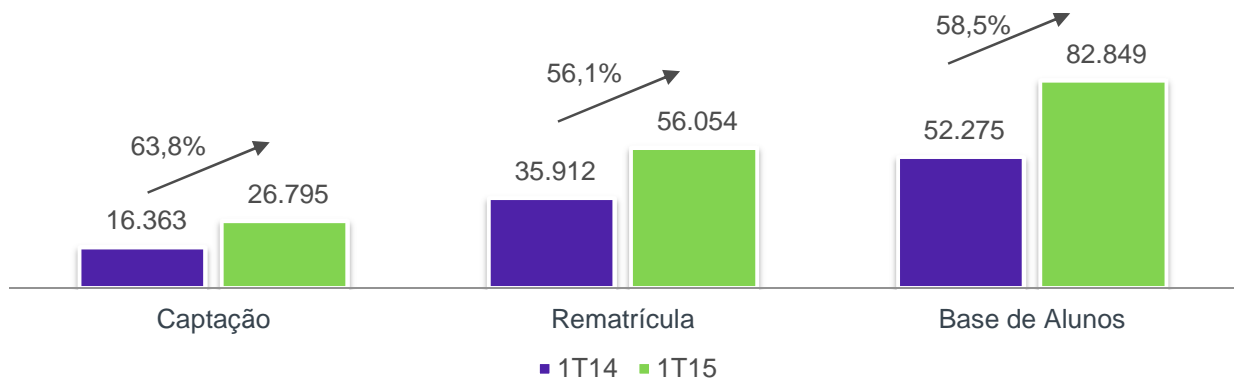
ENSINO SUPERIOR

Apresentamos no primeiro trimestre de 2015 uma base de alunos no ensino superior de 91,0 mil alunos, representando um crescimento de 63,3% em relação ao 1T14, 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 ainda assim apresentaria um consistente ritmo de crescimento (+10,8%) devido ao incremento da base de alunos da graduação e pós-graduação, além dos 3,6 mil alunos do Pronatec e 0,3 mil alunos do EAD.



Base de Alunos Graduação Presencial

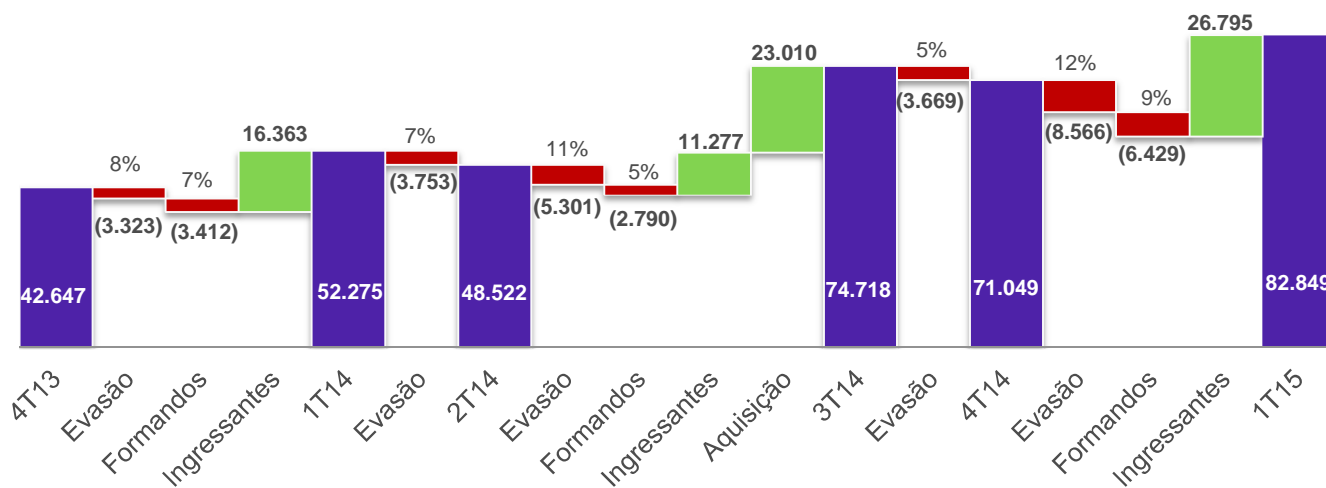
A base de alunos dos nossos cursos de graduação no 1T15 foi de 82,8 mil alunos o que representou um crescimento de 30,6 mil alunos, ou 58,5%, sobre a base do 1T14. Conforme citado anteriormente, a partir do 3T14 passamos a consolidar a São Judas que totalizou 27,1 mil alunos de graduação neste trimestre. Ao analisar os números *pro forma*, o crescimento da nossa base teria sido de 6,1% versus o 1T14.





Esse crescimento da base de alunos pode ser explicado pelo resultado positivo na captação de alunos (+2,8% na análise *pro forma*), mesmo com todas as mudanças e dificuldades operacionais na execução de novos contratos de FIES e pelo trabalho de retenção dos alunos durante o semestre.

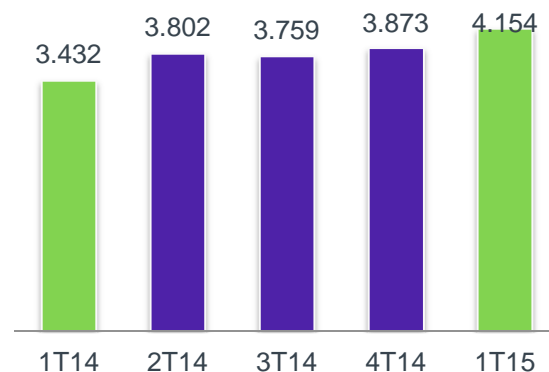
É importante verificar que tivemos um crescimento no trimestre tanto nas taxas de formandos quando na de evasão como percentual dos matriculados quando comparados os números reportados no 1T14. Este aumento, todavia, é principalmente pela consolidação da São Judas que concentra seus efeitos em janeiro, uma vez que a mesma ainda opera com calendário acadêmico anual. Especificamente para as taxas relacionadas a evasão, nossas escolas vêm sendo impactadas por um evento não recorrente. Até o fim de 2014, o MEC ainda permitia estudantes finalizarem o processo do FIES mesmo se fosse relacionado a períodos anteriores. Deste modo, ainda apresentávamos alguns estudantes regulares frequentando as aulas mesmo sem estarem com o processo concluído. Uma vez que o MEC realizou um anúncio oficial quanto aos prazos para estas regularizações dos processos antigos, estamos finalmente aptos a migrar estes estudantes da base de FIES para a base de Não FIES, e efetivamente iniciar o processo de cobrança das mensalidades vencidas. Muitos destes alunos reconheceram os seus débitos para conseguirem se rematricular em 2015, mas uma pequena parte evadiu. Iniciando este semestre, esperamos ter um estabelecimento do MEC especificando os prazos para realização destes processos, o que acarretará com que não tenhamos a necessidade destas reclassificações novamente no futuro. Este mesmo evento causou outros impactos neste trimestre que serão explicados nas sessões de despesas gerais e administrativas (maior PDD e menor FGEDUC) e contas a receber (aumento do PMR do Não Fies) no decorrer deste documento.





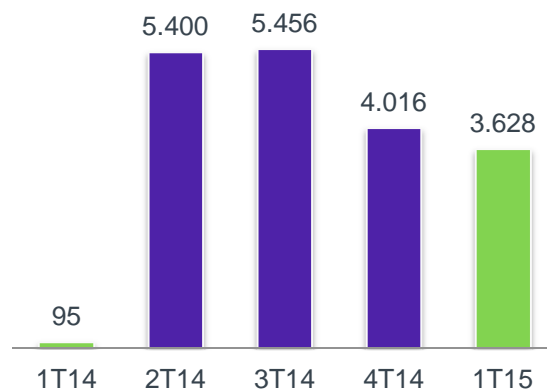
Base de Alunos Pós-Graduação Presencial

O número de alunos matriculados na pós-graduação no 1T15 foi de 4,2 mil alunos, já considerando os 268 alunos da São Judas e representou um crescimento de 21,0% em relação ao 1T14. Ao desconsiderarmos a base da São Judas teríamos um crescimento orgânico de 13,2%.



Base de Alunos Pronatec

No primeiro trimestre de 2015, apresentávamos uma base de 3,6 mil alunos no Pronatec já considerando os alunos da São Judas. Continuamos acompanhando com cuidado as métricas de evasão destes alunos para garantir a eficiência desta unidade de negócio. Nosso foco é garantir a qualidade acadêmica dos cursos técnicos para que nossos alunos tenham diferencial competitivo para inserção no mercado de trabalho após a conclusão do curso.



Base de Alunos EAD

Em 2015 demos início aos cursos 100% a distância (EAD) da Anima, através da marca UNA Virtual, contando com uma estrutura de doze polos credenciados pelo MEC já ativos para os cursos de graduação e três polos exclusivos para a pós-graduação. Com presença inicial em cinco Estados (Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraíba, São Paulo e Sergipe), contamos com um portfólio de 3 cursos de graduação e 4 cursos de pós-graduação.

Em nosso primeiro vestibular no Ensino a Distância, apresentamos uma base de 0,3 mil alunos. Apesar de uma captação modesta, entendemos que o mais importante tenha sido o início desta operação onde certamente iremos aprender, nos adaptar e nos aperfeiçoar ao longo dos próximos semestres.



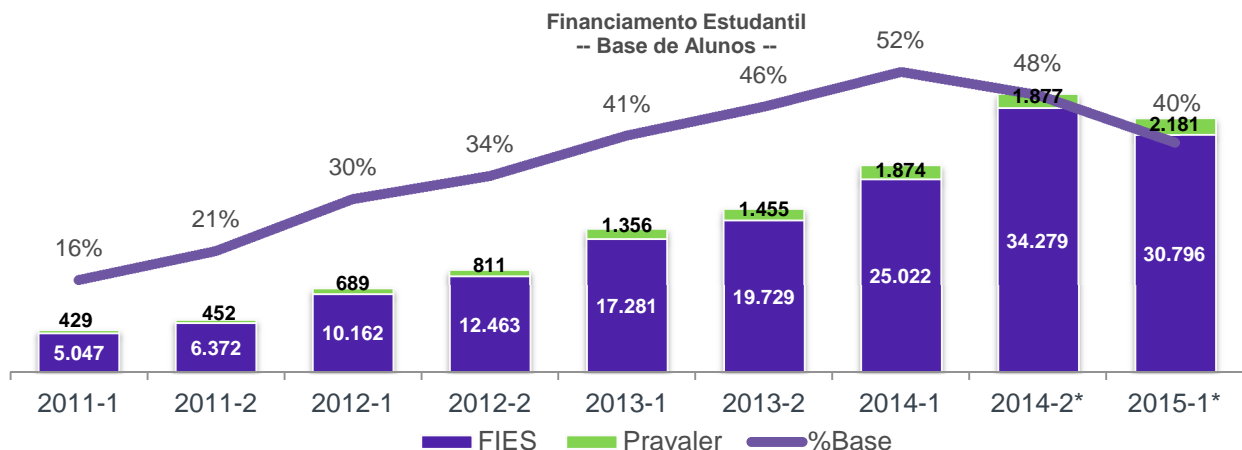
Financiamento Estudantil

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. Desta forma 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 possam 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 que prevê que as determinações do art. 33 da PN 23 valem 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. Várias instituições educacionais e associações de classe estão entrando com processos na justiça devido a estas mudanças.

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.

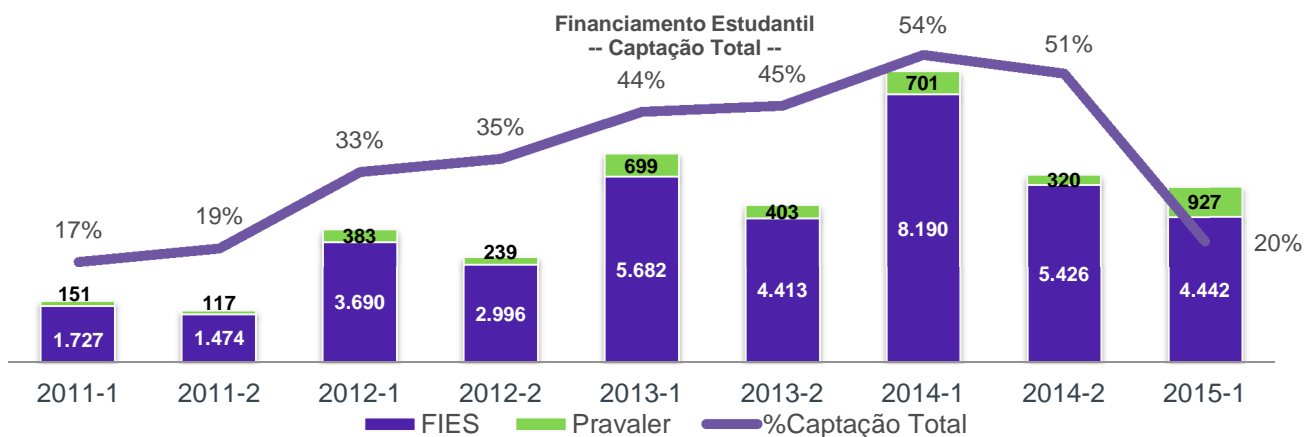
Ao final do 1T15, totalizamos 33,0 mil alunos com acesso aos programas de financiamento (FIES e PRAVALER), o que representa 40% da nossa base de alunos de graduação, 37,2% referente a FIES e 2,6% referente a PRAVALER, já considerada a base de alunos da São Judas.



* Com São Judas



Neste trimestre, estamos fazendo pequenos ajustes no formato em que reportamos a porcentagem dos ingressantes sobre o número estudantes financiados. Enquanto anteriormente reportávamos apenas a entrada dos alunos pelo vestibular, a informação agora contempla o total de alunos ingressantes. A base histórica também foi atualizada para se tornar comparável. Ao final do 1T15 tínhamos 20% dos ingressantes de graduação financiados por um dos dois programas, sendo 16,6% referente a FIES sobre a base de captação e 3,4% referente ao PRAVALER.



Vale destacar que elegemos o PraValer como a principal ferramenta para oferecer uma alternativa de financiamento aos nossos alunos, mas acreditamos que a evolução acontecerá gradualmente. Estamos focados em unificar nossos sistemas de informação, assim como aproximar nossas equipes de comunicação e marketing para tornar o produto mais conhecido e melhorar os índices de conversão.

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 1T15, com exceção de dados atualizados do Conceito de Curso (CC), onde continuamos apresentando melhorias de forma consistente, não tivemos nenhuma informação nova nos indicadores de qualidade acadêmica externos e internos. Dessa forma, mantivemos as mesmas informações divulgadas no documento do 4T14 conforme abaixo.

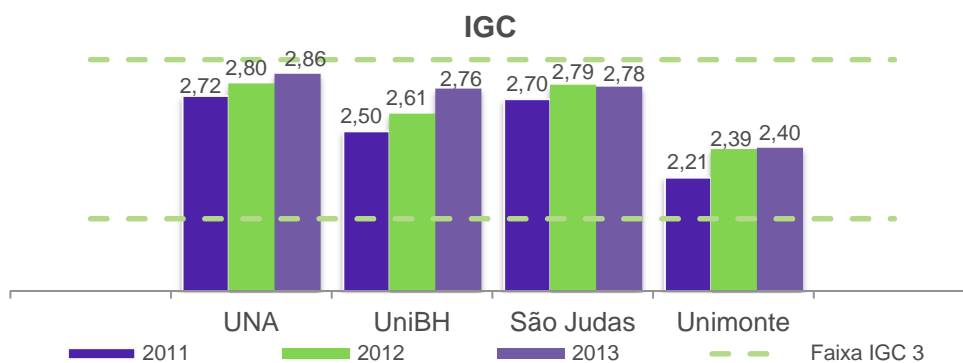
Indicadores de Qualidade Acadêmica Externos

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

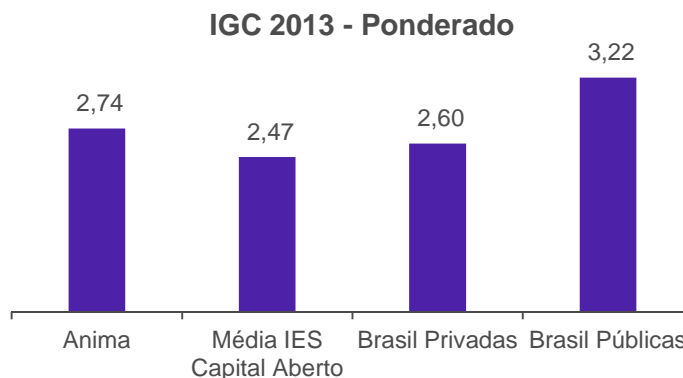


consistente, evoluindo positivamente os nossos índices acadêmicos, o que reforça nossa confiança na efetividade do nosso modelo acadêmico e nosso compromisso em manter foco na melhoria contínua da qualidade do ensino oferecido aos nossos alunos.

Neste ciclo de avaliação, consolidamos ainda mais a nossa presença em Minas Gerais e comemoramos novamente a conquista da UNA como o 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.



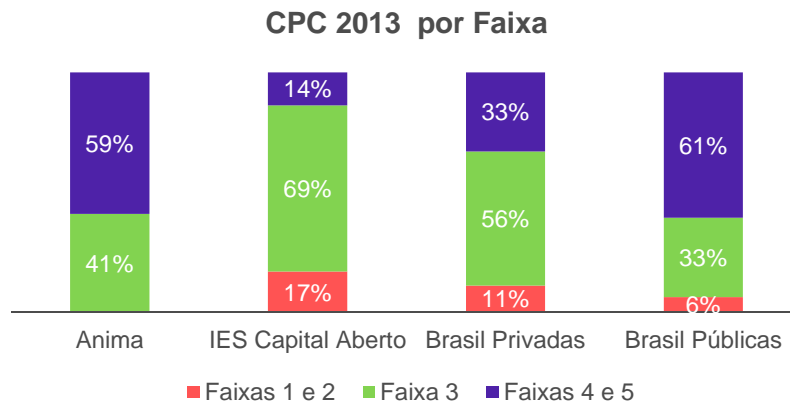
Ao analisarmos este último ciclo do IGC 2013 ponderado pelo número total de matrículas, a Anima apresentou uma nota de 2,74, o que representou um excepcional resultado em relação à média das IES de capital aberto (2,47) e ainda também acima da média das instituições privadas (2,60). Esse resultado reforça 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%

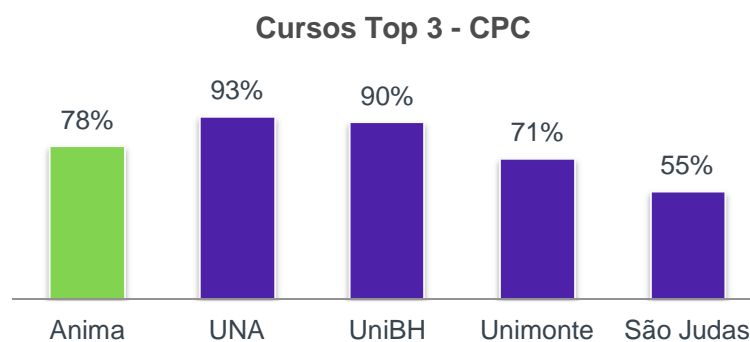


dos nossos cursos com CPC maior ou igual a 3, na comparação entre os ciclos de 2010 e de 2013.



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%.

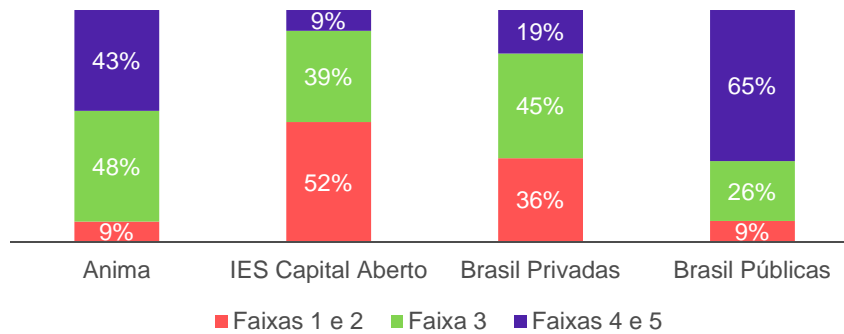
Utilizamos a avaliação do CPC também para nos compararmos aos nossos concorrentes locais, buscando sempre colocar nossos cursos entre os 3 melhores colocados privados em suas regiões de atuação. Os resultados abaixo, considerando o último triênio, demonstram que a maior parte de nosso portfólio está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



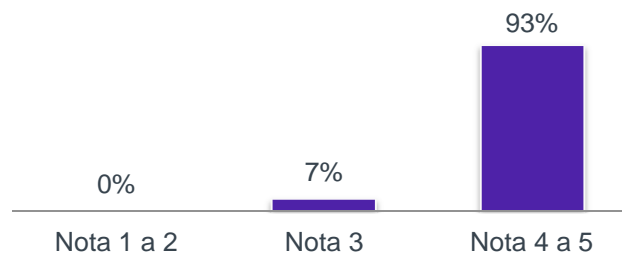
Similar à análise do CPC 2013, avaliamos e comparamos também os resultados do Enade 2013 e sua distribuição entre as faixas de 1 a 5. A Anima novamente obteve ótimos resultados, tanto em relação as IES de capital aberto quanto as IES privadas.



Enade 2013 por Faixa



Outra métrica importante de avaliação da qualidade dos nossos cursos é o Conceito de Curso (CC). No 1T15, analisando os últimos 12 meses, 29 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 93% obtiveram conceitos 4 ou 5.



Indicadores de Qualidade Acadêmica Internos

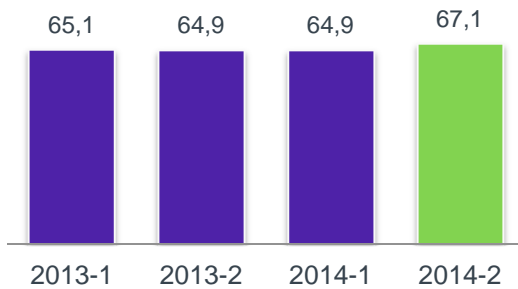
Além dos indicadores de qualidade do MEC, acompanhamos a evolução do índice de satisfação de nossos alunos através dos resultados de nossa pesquisa interna. Acompanhamos três importantes dimensões de satisfação: curso, docentes e serviços ao aluno, que nos ajudam a entender e desenhar planos de ação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

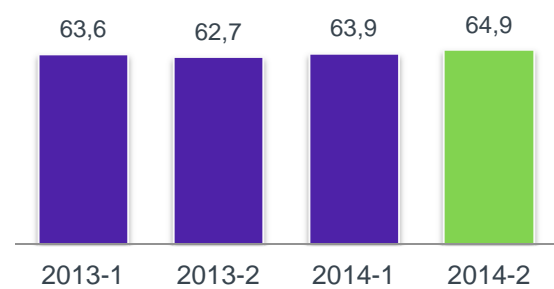


Os professores e gestores já receberam o feedback individualizado sobre o seu desempenho e já estão traçando planos de ação para o primeiro semestre de 2015 nas áreas em que há oportunidades de melhoria.

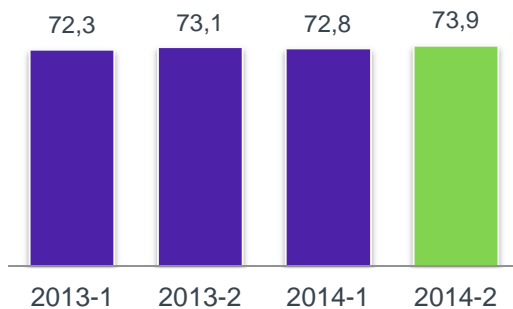
Índice de Satisfação Alunos Geral



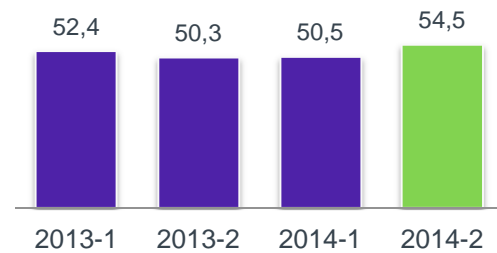
Índice de Satisfação Alunos com Curso



Índice de Satisfação Alunos com Professores



Índice de Satisfação Alunos com Serviço aos Alunos



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

Para o ano de 2015, planejamos realizar 13 eventos, conforme quadro abaixo. Esta programação mesclará eventos nos formatos já tradicionais, como os Fóruns e a ExpoManagement, e no 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 E	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	4	2	9
Total de Eventos	1	2	6	3	12	1	4	5	3	13

No 1T15, realizamos o Seminário Family Business com o Professor Ivan Lansberg que retratou os atuais desafios de sucessão e liderança em empresas familiares. O evento teve um índice de expectativas atendidas ou superadas de 85% e um público formado, na sua maioria, por altos executivos e donos de empresas.

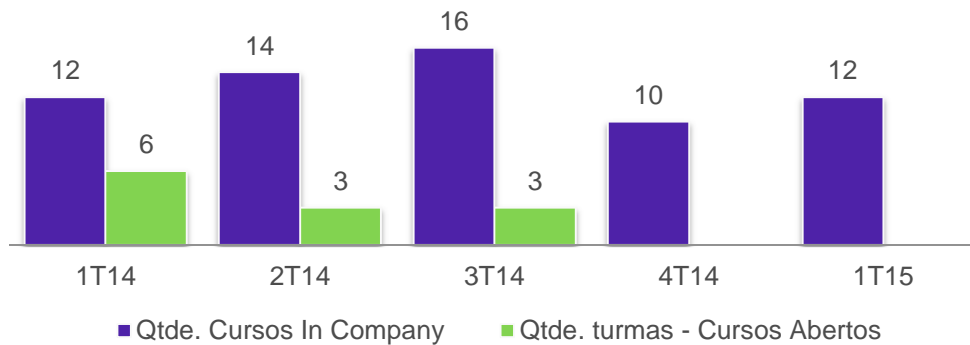
Escola de Negócios

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. No entanto, continuamos confiantes na construção de uma Escola de Negócios



sustentável e com forte reputação. Diante deste cenário, terminamos o trimestre com 12 cursos em andamento.



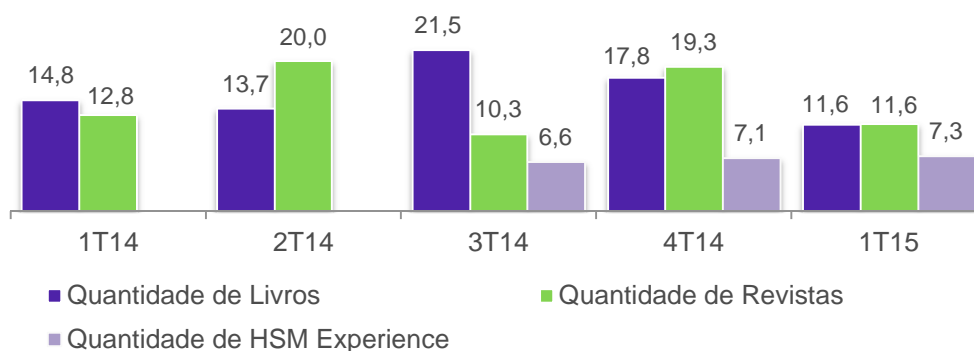
Publishing

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 1T15 publicamos a edição 108 da revista HSM Management, que gerou vendas de 11,6 mil exemplares através de assinaturas e vendas em bancas.

Neste período foram lançados quatro novos livros (“HSM Collection - Gestão de projetos”, “Persuasão & Influência”, “Potencializando a Excelência” e “Organizações Exponenciais”) que em conjunto com nosso acervo gerou uma venda de 11,6 mil unidades.

A plataforma HSM Experience neste segundo trimestre de operação já atingiu uma base de 7,3 mil usuários. Isto reforça o potencial de crescimento do produto e também o seu uso como uma importante ferramenta na construção da marca HSM Educação Executiva através da produção e disponibilização de conteúdo de alto nível direcionado à gestão de negócios.



DESEMPENHO FINANCEIRO

Resultados do 1T15

Valores em R\$ (milhões)	1T15					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
Receita Bruta	302,3	138,4%	299,6	138,6%	2,7	117,8%
Descontos, Deduções & Bolsas	(79,1)	-36,2%	(78,8)	-36,5%	(0,3)	-12,8%
Impostos & Taxas	(4,7)	-2,2%	(4,6)	-2,1%	(0,1)	-5,0%
Receita Líquida	218,5	100,0%	216,2	100,0%	2,3	100,0%
Total de Custos	(96,4)	-44,1%	(94,9)	-43,9%	(1,5)	-63,8%
- Pessoal	(76,3)	-34,9%	(75,7)	-35,0%	(0,6)	-25,1%
- Serviços de Terceiros	(2,3)	-1,1%	(1,9)	-0,9%	(0,4)	-17,5%
- CMV	(0,2)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,2)	-8,6%
- Aluguel & Ocupação	(13,3)	-6,1%	(13,2)	-6,1%	(0,1)	-3,6%
- Outras	(4,3)	-2,0%	(4,1)	-1,9%	(0,2)	-9,1%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	122,1	55,9%	121,3	56,1%	0,8	36,2%
Despesas Comerciais	(14,1)	-6,5%	(13,2)	-6,1%	(0,9)	-39,0%
- PDD	(8,2)	-3,8%	(7,9)	-3,7%	(0,3)	-12,8%
- Marketing	(5,9)	-2,7%	(5,3)	-2,4%	(0,6)	-26,2%
Despesas Gerais & Administrativas	(22,9)	-10,5%	(19,3)	-9,0%	(3,5)	-151,4%
- Pessoal	(13,4)	-6,1%	(10,7)	-4,9%	(2,8)	-118,9%
- Serviços de Terceiros	(1,9)	-0,9%	(1,8)	-0,8%	(0,1)	-2,4%
- Aluguel & Ocupação	(1,7)	-0,8%	(1,5)	-0,7%	(0,3)	-11,6%
- Outras	(5,9)	-2,7%	(5,4)	-2,5%	(0,4)	-18,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,7)	-0,8%	(2,0)	-0,9%	0,3	12,6%
- Provisões	(2,9)	-1,3%	(3,1)	-1,4%	0,3	11,3%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	(0,1)	-2,4%
- Outras receitas operacionais	1,4	0,6%	1,3	0,6%	0,1	3,7%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9	1,3%	2,9	1,3%	0,0	0,0%
Resultado Operacional	86,3	39,5%	89,6	41,4%	(3,3)	-141,6%
- Despesas Corporativas	(13,0)	-5,9%				
EBITDA Ajustado	73,3	33,6%				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(2,9)	-1,3%				
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(1,9)	-0,9%				
EBITDA	68,5	31,4%				
Depreciação & Amortização	(7,1)	-3,3%				
EBIT	61,4	28,1%				
Resultado Financeiro Líquido	2,4	1,1%				
EBT	63,8	29,2%				
Imposto de Renda & CSLL	0,0	0,0%				
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	29,2%				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
Resultado Líquido	63,8	29,2%				
(-) Itens Não-Recorrentes ²	1,9	0,9%				
Resultado Líquido Ajustado	65,8	30,1%				

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				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Receita Bruta	299,6	138,6%	165,9	123,6%	80,6%
Descontos, Deduções & Bolsas	(78,8)	-36,5%	(28,5)	-21,2%	176,9%
Impostos & Taxas	(4,6)	-2,1%	(3,2)	-2,4%	44,0%
Receita Líquida	216,2	100,0%	134,2	100,0%	61,1%
Total de Custos	(94,9)	-43,9%	(53,7)	-40,0%	76,7%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	121,3	56,1%	80,5	60,0%	50,7%
Despesas Comerciais	(13,2)	-6,1%	(5,1)	-3,8%	160,6%
Despesas Gerais & Administrativas	(19,3)	-9,0%	(12,5)	-9,3%	54,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(2,0)	-0,9%	(7,8)	-5,8%	-74,1%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9	1,3%	2,4	1,8%	20,9%
Resultado Operacional	89,6	41,4%	57,5	42,9%	55,8%

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 exclusivamente 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 1T15 foi de R\$216,2 milhões e apresentou um crescimento de R\$82,0 milhões, ou 61,1% 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\$58,2 milhões ou um aumento de 43,4% em relação ao 1T14.

Excluindo este efeito, a receita líquida ainda assim cresceria R\$23,8 milhões, ou 17,7%, em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento pode ser explicado principalmente pelo aumento da nossa base de alunos de 10,8%, mas também para pelo aumento médio das mensalidades em 8,0% ocorrido no início do ano, além de uma melhoria de mix parcialmente neutralizada por um aumento em descontos e deduções.

Ticket Médio

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior		
	1T15	1T14	% AH
Ticket Médio Bruto¹	\$ 1.086	\$ 993	+9,3%
Ticket Médio Bruto com São Judas	\$ 1.137	\$ 993	+14,5%

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



O ticket médio bruto (excluindo Pronatec) no 1T15 foi de R\$1.086 e apresentou um crescimento de 9,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Conforme mencionado acima, esse crescimento pode ser 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\$1.137 e apresentaria um crescimento de 14,5% em relação ao 1T14. Vale destacar que apesar de um ticket médio bruto mais alto (R\$1.250) 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				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Receita Líquida	216,2	100,0%	134,2	100,0%	61,1%
Total de Custos	(94,9)	-43,9%	(53,7)	-40,0%	76,7%
- Pessoal	(75,7)	-35,0%	(39,3)	-29,3%	92,9%
- Serviços de Terceiros	(1,9)	-0,9%	(2,5)	-1,9%	-25,1%
- CMV	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%
- Aluguel & Ocupação	(13,2)	-6,1%	(8,8)	-6,5%	50,2%
- Outras	(4,1)	-1,9%	(3,1)	-2,3%	30,4%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	121,3	56,1%	80,5	60,0%	50,7%

Os custos dos serviços prestados, excluindo gastos de depreciação e amortização, no 1T15 totalizaram R\$94,9 milhões e apresentaram um crescimento de 76,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Quando analisamos os custos em relação à Receita Líquida, notamos um aumento de 3,9 p.p. Excluindo o efeito da São Judas os custos seriam de R\$62,7 milhões com uma margem de 39,7% sobre a Receita Líquida, ficando em linha com o 1T14. Desta forma, encerramos o 1T15 com um Lucro bruto de R\$121,3 milhões e uma margem bruta de 56,1% sobre a Receita Líquida.

Lucro Bruto por Unidade

Valores em R\$ (milhões)	1T15					
	Ensino Superior	% AH *	Ensino Sup. Ex. USJT	% AH	SÃO JUDAS	% AH *
Receita Líquida	216,2	16,5%	158,0	17,7%	58,2	13,4%
Total de Custos	(94,9)	14,3%	(62,7)	16,7%	(32,2)	9,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	121,3	18,3%	95,3	18,4%	26,0	18,1%
% Margem Bruta	56,1%	0,9 p.p.	60,3%	0,3 p.p.	44,7%	1,8 p.p.

* Análise *pro forma* da São Judas acrescida dos custos com aluguel no valor de R\$1,9 milhões referente ao 1T14, que não haviam sido considerados na divulgação do 4T14



Encerramos o trimestre com um crescimento no ensino superior de 16,5% em nossa receita líquida e uma evolução de margem bruta de 0,9 p.p., em uma análise *pro forma* considerando a São Judas em nossos resultados desde o início de 2014. Nossas operações, excluindo São Judas, crescem em média 17,7%, com todas as marcas contribuindo para este resultado. Conseguimos ainda preservar nossa margem bruta, com uma pequena evolução de 0,3 p.p. versus o ano anterior. Apesar de algumas variações nas unidades, principalmente no UniBH e na Unimonte, comemoramos a sustentação de nossa margem bruta consolidada num trimestre bastante conturbado. Já na São Judas comemoramos também o trimestre com um crescimento de 13,4% na receita líquida, bem como a evolução gradual (+1,8 p.p.) de sua margem bruta. 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. Abaixo o detalhe por marca.

Valores em R\$ (milhões)	1T15							
	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH	SÃO JUDAS	% AH *
Receita Líquida	80,3	13,5%	64,4	22,7%	13,2	21,0%	58,2	13,4%
Total de Custos	(33,1)	14,4%	(22,9)	17,8%	(6,7)	25,5%	(32,2)	9,8%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	47,2	12,9%	41,5	25,6%	6,5	16,7%	26,0	18,1%
% Margem Bruta	58,8%	-0,3 p.p.	64,5%	1,5 p.p.	49,3%	-1,8 p.p.	44,7%	1,8 p.p.

* Pro Forma

Resultado Operacional

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Receita Líquida	216,2	100,0%	134,2	100,0%	61,1%
Total de Custos	(94,9)	-43,9%	(53,7)	-40,0%	76,7%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	121,3	56,1%	80,5	60,0%	50,7%
Despesas Comerciais	(13,2)	-6,1%	(5,1)	-3,8%	160,6%
- PDD	(7,9)	-3,7%	(2,7)	-2,0%	191,7%
- Marketing	(5,3)	-2,4%	(2,3)	-1,7%	124,6%
Despesas Gerais & Administrativas	(19,3)	-9,0%	(12,5)	-9,3%	54,4%
- Pessoal	(10,7)	-4,9%	(5,9)	-4,4%	79,7%
- Serviços de Terceiros	(1,8)	-0,8%	(1,1)	-0,8%	71,0%
- Aluguel & Ocupação	(1,5)	-0,7%	(0,5)	-0,3%	217,3%
- Outras	(5,4)	-2,5%	(5,1)	-3,8%	6,9%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(2,0)	-0,9%	(7,8)	-5,8%	-74,1%
- Provisões	(3,1)	-1,4%	(8,7)	-6,5%	-64,2%
- Impostos & Taxas	(0,2)	-0,1%	(0,1)	-0,1%	109,1%
- Outras receitas operacionais	1,3	0,6%	1,1	0,8%	22,4%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9	1,3%	2,4	1,8%	20,9%
Resultado Operacional	89,6	41,4%	57,5	42,9%	55,8%

O resultado operacional no 1T15 foi de R\$89,6 milhões, o que representa um crescimento de 55,8% e uma margem de 41,4%. Novamente, a diluição de 1,5 p.p. em margem operacional acontece principalmente pela integração da São Judas. Excluindo este efeito seguimos



capturando ganhos de escala, ao diluir nossa estrutura de despesas numa base maior de receitas.

Despesas Comerciais

No 1T15 as despesas comerciais totalizaram R\$13,2 milhões, ou 6,1% da Receita Líquida, e apresentaram um crescimento de R\$8,1 milhões versus o 1T14, representando uma piora de 2,3 p.p. em relação à receita líquida.

As despesas de marketing aumentaram R\$3,0 milhões, em linha com nosso orçamento para o semestre e representaram 2,4% da Receita Líquida, ou 0,7 p.p. a mais em relação ao 1T14. O aumento das despesas de marketing como percentual da receita reflete a consolidação da São Judas a partir do 3T14, que já operava com um percentual maior do que o observado nas nossas outras unidades.

A despesa com PDD no 1T15, da mesma forma, apresentou um aumento de R\$5,2 milhões em relação ao 1T14 e representou 3,7% da Receita Líquida, um aumento de 1,7 p.p. versus o mesmo período do ano anterior. Este crescimento é outro reflexo do evento pontual que gerou o aumento das taxas de evasão, uma vez que até o final de 2014, o MEC ainda permitia estudantes finalizarem o processo do FIES mesmo se fosse relacionado a períodos anteriores. Deste modo, ainda apresentávamos alguns estudantes regulares frequentando as aulas mesmo sem estarem com o processo concluído. Uma vez que o MEC realizou um anúncio oficial quanto aos prazos para estas regularizações dos processos antigos, estamos finalmente aptos a migrar estes estudantes da base de FIES para a base de Não FIES, e efetivamente iniciar o processo de cobrança das mensalidades vencidas. Muitos alunos reconheceram os seus débitos para conseguirem se matricular em 2015, e alguns outros evadiram. Como consequência deste processo, fizemos a reclassificação de R\$11,7 milhões relacionado a mensalidades de anos anteriores que estavam registradas como FIES para Não FIES. Vale lembrar que já havíamos reclassificado R\$10,6 milhões no 4T14 pela mesma razão, mas relacionado apenas à competência de 2014.

Apesar dos resultados preliminares deste esforço serem animadores e esperarmos recuperar a maior parte deste montante, entendemos que esta carteira apresenta um fator de risco não só maior em relação à carteira de FIES, mas como também em relação à carteira de alunos regulares. Deste modo, despesas relacionadas ao PDD no 1T15 cresceram comparadas ao 1T14 ao se analisar em percentual da receita líquida. Excluindo estes impactos, nosso PDD de Não FIES estaria em 2,6% da receita líquida versus 2,2% reportado no 1T14.

Finalmente, é importante notar que o crescimento da PDD é parcialmente compensado em R\$1,1 milhões da reversão das provisões do FGEDUC relacionado a esta mesma migração de estudantes do FIES para Não FIES.

Despesas Gerais e Administrativas



As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$19,3 milhões no 1T15, o que representou um aumento de R\$6,8 milhões, ou 54,4%, em relação ao 1T14. Este crescimento é explicado principalmente pela consolidação dos resultados da São Judas a partir do 3T14.

Desconsiderando o efeito da São Judas, apresentamos incrementos relacionados à expansão do nosso quadro administrativo nas unidades e aumentos salariais por dissídio coletivo compensados por um menor valor de outras despesas. Como mencionado acima, fizemos um estorno de R\$1,1 milhão neste trimestre nas despesas de comissão do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) ao reclassificar as mensalidades de FIES para Não-FIES.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

No 1T15 reportamos um total de outras despesas operacionais de R\$2,0 milhões versus uma despesa de R\$7,8 milhões no 1T14. Isso representou um ganho de R\$5,8 milhões em relação ao 1T14, sendo R\$5,6 milhões referente à uma necessidade menor de provisões para contingências e um aumento de R\$0,2 milhões com receita de aluguel de salas e espaços.

DESEMPENHO FINANCEIRO – VERTICAL DE GESTÃO (HSM)

Valores em R\$ (milhões)	Vertical de Gestão (HSM)				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Receita Bruta	2,7	117,8%	4,5	119,1%	-38,5%
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,3)	-12,8%	(0,5)	-13,9%	-42,9%
Impostos & Taxas	(0,1)	-5,0%	(0,2)	-5,1%	-39,7%
Receita Líquida	2,3	100,0%	3,8	100,0%	-37,9%
Total de Custos	(1,5)	-63,8%	(1,7)	-44,6%	-11,1%
- Pessoal	(0,6)	-25,1%	(0,4)	-10,2%	52,6%
- Serviços de Terceiros	(0,4)	-17,5%	(0,5)	-13,1%	-17,3%
- CMV	(0,2)	-8,6%	(0,4)	-10,5%	-49,3%
- Aluguel & Ocupação	(0,1)	-3,6%	0,1	1,8%	-222,1%
- Outras	(0,2)	-9,1%	(0,5)	-12,6%	-55,2%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	0,8	36,2%	2,1	55,4%	-59,4%
Despesas Comerciais	(0,9)	-39,0%	(1,2)	-31,2%	-22,4%
- PDD	(0,3)	-12,8%	(0,7)	-19,8%	-59,9%
- Marketing	(0,6)	-26,2%	(0,4)	-11,4%	42,8%
Despesas Gerais & Administrativas	(3,5)	-151,4%	(4,1)	-108,1%	-13,0%
- Pessoal	(2,8)	-118,9%	(2,6)	-70,2%	5,3%
- Serviços de Terceiros	(0,1)	-2,4%	(0,2)	-5,2%	-71,7%
- Aluguel & Ocupação	(0,3)	-11,6%	(0,5)	-13,4%	-46,3%
- Outras	(0,4)	-18,5%	(0,7)	-19,3%	-40,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,3	12,6%	(0,2)	-4,7%	-267,6%
- Provisões	0,3	11,3%	(0,1)	-3,9%	-281,1%
- Impostos & Taxas	(0,1)	-2,4%	(0,1)	-2,7%	-44,8%
- Outras receitas operacionais	0,1	3,7%	0,1	1,9%	22,7%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	0,0	0,0%	0,0	0,1%	-63,5%
Resultado Operacional	(3,3)	-141,6%	(3,3)	-88,6%	-0,6%



Devido à sazonalidade, principalmente da unidade negócio de Eventos, os resultados da HSM no primeiro trimestre continuam sendo pouco relevantes dentro do ano fiscal. Encerramos o trimestre com uma perda operacional de R\$3,3 milhões, em linha com o ano anterior, apesar de uma queda de R\$1,5 milhão na receita líquida do período.

Continuamos trabalhando para revitalizar nosso calendário de eventos com novos formatos, para crescimento em nossa presença no *In Company*, e para a modernização de nossas plataformas de conteúdo por meio do HSM Experience, mas reconhecendo que com a desaceleração da atividade econômica, muitas empresas congelam ou postergam os seus investimentos em programas de treinamento.



DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Receita Bruta	302,3	138,4%	170,3	123,5%	77,5%
Descontos, Deduções & Bolsas	(79,1)	-36,2%	(29,0)	-21,0%	172,9%
Impostos & Taxas	(4,7)	-2,2%	(3,4)	-2,5%	39,2%
Receita Líquida	218,5	100,0%	137,9	100,0%	58,4%
Total de Custos	(96,4)	-44,1%	(55,4)	-40,1%	74,0%
- Pessoal	(76,3)	-34,9%	(39,6)	-28,7%	92,5%
- Serviços de Terceiros	(2,3)	-1,1%	(3,0)	-2,2%	-23,8%
- CMV	(0,2)	-0,1%	(0,4)	-0,3%	-49,3%
- Aluguel & Ocupação	(13,3)	-6,1%	(8,7)	-6,3%	52,3%
- Outras	(4,3)	-2,0%	(3,6)	-2,6%	19,2%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	122,1	55,9%	82,6	59,9%	47,9%
Despesas Comerciais	(14,1)	-6,5%	(6,2)	-4,5%	126,2%
- PDD	(8,2)	-3,8%	(3,5)	-2,5%	137,7%
- Marketing	(5,9)	-2,7%	(2,8)	-2,0%	111,9%
Despesas Gerais & Administrativas	(22,9)	-10,5%	(16,6)	-12,0%	37,9%
- Pessoal	(13,4)	-6,1%	(8,6)	-6,2%	56,8%
- Serviços de Terceiros	(1,9)	-0,9%	(1,3)	-0,9%	48,6%
- Aluguel & Ocupação	(1,7)	-0,8%	(1,0)	-0,7%	79,2%
- Outras	(5,9)	-2,7%	(5,8)	-4,2%	1,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,7)	-0,8%	(7,9)	-5,7%	-78,4%
- Provisões	(2,9)	-1,3%	(8,9)	-6,4%	-67,7%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	31,3%
- Outras receitas operacionais	1,4	0,6%	1,2	0,8%	22,4%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9	1,3%	2,4	1,7%	20,8%
Resultado Operacional	86,3	39,5%	54,2	39,3%	59,2%
- Despesas Corporativas	(13,0)	-5,9%	(10,0)	-7,3%	29,4%
EBITDA Ajustado	73,3	33,6%	44,2	32,0%	66,0%
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(2,9)	-1,3%	(2,4)	-1,7%	20,8%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(1,9)	-0,9%	0,0	0,0%	0,0%
EBITDA	68,5	31,4%	41,8	30,3%	64,0%
Depreciação & Amortização	(7,1)	-3,3%	(3,5)	-2,5%	104,5%
EBIT	61,4	28,1%	38,3	27,8%	60,3%
Resultado Financeiro Líquido	2,4	1,1%	6,5	4,7%	-62,8%
EBT	63,8	29,2%	44,8	32,5%	42,5%
Imposto de Renda & CSLL	0,0	0,0%	(1,8)	-1,3%	-100,4%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	29,2%	43,0	31,2%	48,5%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(2,2)	-1,6%	
Resultado Líquido	63,8	29,2%	45,2	32,8%	41,2%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	1,9	0,9%	0,0	0,0%	0,0%
Resultado Líquido Ajustado	65,8	30,1%	45,2	32,8%	45,5%

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado



DESPESAS CORPORATIVAS

No 1T15 as despesas corporativas totalizaram R\$13,0 milhões. Apesar do aumento de R\$ 3,0 milhões em relação ao 1T14, com a integração da São Judas, conseguimos diluir este grupo de despesas como percentual da receita líquida de 7,5% no 1T14 para 5,9% este ano. Este crescimento é explicado pelo fato de termos aumentado o quadro de funcionários ao longo do ano passado em áreas estratégicas (como o Pronatec, Expansão, Diretoria Acadêmica e Inovação), dos efeitos de dissídio coletivo, e ainda pelo aumento de provisões para o programa de remuneração variável que passou a ter uma abrangência maior a partir do 2T14.

Contribuíram também para o aumento das despesas corporativas neste trimestre o aumento de despesas com serviços de terceiros relacionados ao nosso projeto de inovação na área acadêmica e projetos de pesquisa de marketing.

EBITDA E EBITDA AJUSTADO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	1T15	1T14	% AH
Receita Líquida	218,5	137,9	58,4%
Resultado Líquido Ajustado	65,8	45,2	45,5%
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	1,9	0,0	
Resultado Líquido	63,8	45,2	41,2%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(2,2)	-100,0%
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	43,0	48,5%
(+) Imposto de Renda & CSLL	(0,0)	1,8	-100,4%
(+) Resultado Financeiro Líquido	(2,4)	(6,5)	-62,8%
(+) Depreciação e Amortização	7,1	3,5	104,5%
EBITDA	68,5	41,8	64,0%
Margem EBITDA	31,4%	30,3%	1,1 p.p.
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9	2,4	20,8%
(-) Itens Não-Recorrentes ²	1,9	0,0	
EBITDA AJUSTADO	73,3	44,2	66,0%
Margem EBITDA ajustado	33,6%	32,0%	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 1T15 de R\$73,3 milhões com uma margem de 33,6 % sobre a Receita Líquida. Esse resultado representa um crescimento de R\$29,1 milhões, ou 66,0%, em relação ao 1T14 e um aumento de 1,5 p.p. em margem.



Assim como visto no resultado operacional, o crescimento do EBITDA Ajustado reflete não só a consolidação dos resultados da São Judas, como também o crescimento da receita de todas as nossas unidades e a diluição de nossas despesas corporativas.

ITENS NÃO RECORRENTES

Valores em R\$ (milhões)	EBITDA
	1T15
Reestruturação da São Judas	(0,6)
Provisão para baixa de ativo não operacional	(0,6)
Despesas da Whitney	(0,7)
Total de itens Não-Recorrentes	(1,9)

No 1T15 reportamos um valor de R\$1,9 milhões de gastos com natureza não recorrente. Além do valor de R\$0,6 milhões referente à rescisão de pessoas na São Judas como parte da implementação da nossa central de serviços compartilhados, reportamos também o valor de R\$0,6 milhões referente à baixa de um ativo não-operacional.

Finalmente reportamos o valor de R\$0,7 milhões relacionado às despesas com serviços de terceiros durante o processo de aquisição da Whitney. Vale destacar que os efeitos do distrato com a Whitney impactarão os resultados do 2T15, em linha com o Fato Relevante em 22 de abril de 2015.

RESULTADO FINANCEIRO

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

No 1T15 apresentamos um resultado financeiro líquido de R\$2,4 milhões ante um resultado de R\$6,5 milhões no mesmo período de 2014. Essa variação é decorrente de uma receita financeira menor em R\$5,6 milhões, devido principalmente às menores receitas de juros com aplicações financeiras. As despesas financeiras, por sua vez, reduziram em R\$ 1,5 milhões, advindas da redução das despesas de juros com tributos e de outras despesas financeiras.



RESULTADO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima				
	1T15	% AV	1T14	% AV	% AH
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	29,2%	43,0	31,2%	48,5%
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	(2,2)	-1,6%	-100,0%
Resultado Líquido	63,8	29,2%	45,2	32,8%	41,2%
(-) Itens Não-Recorrentes	1,9	0,9%	0,0	0,0%	
Resultado Líquido Ajustado	65,8	30,1%	45,2	32,8%	45,5%

O Resultado Líquido Ajustado no 1T15 totalizou R\$65,8 milhões com um crescimento de R\$20,6 milhões, ou 45,5%, e uma queda de 2,7 p.p. sobre a Receita Líquida em relação ao mesmo período do ano passado. Alcançamos este resultado após a dedução do valor de R\$1,9 milhões referente aos ajustes não recorrentes, chegando a R\$63,8 milhões no trimestre.

CAIXA E ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	MAR 15	MAR 14	DEZ 14
Total de Disponibilidades	118,8	497,3	135,9
Caixa	25,7	9,4	15,9
Aplicações Financeiras	93,1	487,9	120,0
Total de Empréstimos e Financiamentos	121,2	146,0	129,0
Curto prazo	31,0	26,8	28,5
Longo prazo	90,1	119,2	100,5
Disponibilidade (Dívida) Líquida ¹	(2,4)	351,3	6,8
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	3,2	84,0	9,3
Disponibilidade (Dívida) Líquida ²	(5,6)	267,3	(2,4)

¹Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

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

Ao final do 1T15 apresentamos um total em caixa e equivalentes de caixa de R\$118,8 milhões. Em comparação com o mesmo período do ano anterior, tivemos uma redução de R\$378,5 milhões, devido ao pagamento da aquisição da São Judas e da HSM. Os empréstimos e financiamentos, por sua vez, totalizaram R\$121,2 milhões, apresentando uma redução de R\$24,8 milhões em relação ao 1T14 devido à amortização da dívida bancária ao longo do período. Deste modo, tivemos no 1T15 uma dívida líquida de R\$2,4 milhões. Somando outras obrigações, sendo basicamente o saldo remanescente de parcelamentos fiscais, encerramos o trimestre com uma dívida líquida de R\$5,6 milhões.



CONTAS A RECEBER e PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO (PMR)

No 1T15, o contas a receber líquido totalizou R\$216,0 milhões apresentando um crescimento de R\$111,5 milhões se comparado ao 1T14, principalmente devido à consolidação da São Judas a partir de 01 de julho de 2014, ao crescimento da nossa base de alunos e também pelos problemas com o FIES. Na comparação com o saldo ao final do 4T14, que já incluía a São Judas, vemos um aumento de R\$58,8 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. Com isto ficamos durante todo o primeiro trimestre sem receber nenhum repasse ou recompra das competências de dezembro 2014 em diante.

	1T15	4T14	3T14	2T14	1T14	
	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 1T15 / 1T14
Contas a Receber Líquido	216,0	157,2	160,1	123,0	104,5	111,5
a vencer	176,8	105,9	121,1	94,8	79,8	97,0
até 180 d	29,2	39,1	31,3	20,6	17,7	11,5
de 180 a 360 d	6,3	6,7	4,2	3,9	3,7	2,6
de 361 a 720 d	3,7	5,4	3,5	3,6	3,3	0,4
há mais de 721 d	-	-	-	-	-	-

Desta forma nosso PMR (prazo médio de recebimento) subiu para 89 dias, o que representa um crescimento de 21 dias sobre o mesmo período do ano anterior. Segmentando nosso saldo de contas a receber, reportamos um PMR de 127 dias para os recebíveis de FIES, ou 27 dias superior em relação ao 1T14.

Já o PMR para alunos Não-FIES sobe para 61 dias no 1T15, comparados a 45 dias no mesmo período do ano anterior. Este incremento no segmento Não-FIES ocorreu principalmente por uma reclassificação 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 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 dos valores em aberto, 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 45 dias, em linha com os resultados do 1T14.

Em relação ao Pronatec, encerramos o 1T15 com um PMR de 148 dias principalmente pelo atraso do FNDE no pagamento das parcelas desde novembro de 2014, que até 31 de março deste ano ainda não havia sido pago.



Total	1T15			4T14 *	3T14 *	2T14	1T14	Δ 1T15 / 1T14
	Total	São Judas	s/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	216,0	42,2	173,8	157,2	160,1	123,0	104,5	111,5
Receita Líquida Acumulada	218,5	58,2	160,3	693,5	482,0	279,0	137,9	80,5
PMR (Dias)	89	65	98	73	77	79	68	21

FIES	1T15			4T14 *	3T14 *	2T14	1T14	Δ 1T15 / 1T14
	Total	São Judas	s/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	119,6	22,3	97,4	78,2	93,2	77,5	64,8	54,8
Receita Líquida Acumulada	85,0	13,8	71,3	298,4	217,2	129,5	58,4	26,6
PMR (Dias)	127	146	123	86	103	108	100	27

Não FIES	1T15			4T14 *	3T14 *	2T14	1T14	Δ 1T15 / 1T14
	Total	São Judas	s/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	85,9	19,5	66,4	68,9	56,7	37,5	37,5	48,4
Receita Líquida Acumulada	126,7	44,1	82,7	333,4	234,0	135,0	75,8	51,0
PMR (Dias)	61	40	72	62	50	50	45	16

HSM	1T15			4T14	3T14	2T14	1T14	Δ 1T15 / 1T14
	Total	São Judas	s/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	3,2	0,0	3,2	5,6	4,2	2,8	2,2	1,1
Receita Líquida Acumulada	2,3	0,0	2,3	45,7	20,8	9,7	3,8	(1,4)
PMR (Dias)	125	0	125	44	55	51	52	73

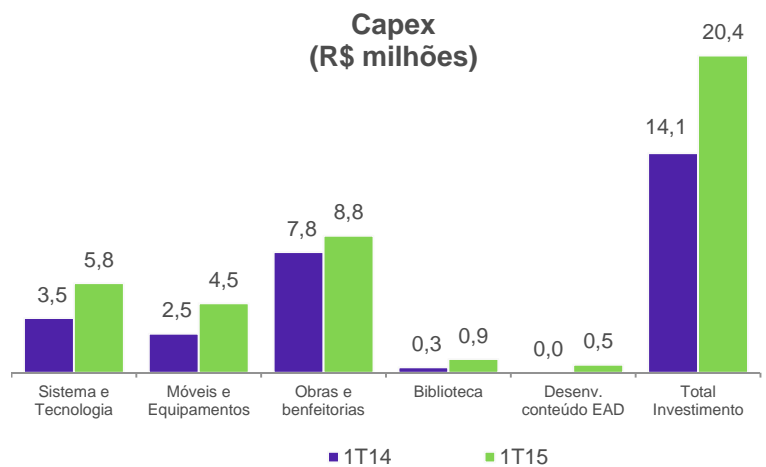
PRONATEC	1T15			4T14	3T14	2T14	1T14	Δ 1T15 / 1T14
	Total	São Judas	s/ SJudas	Total	Total	Total	Total	
Contas a Receber Líquido	7,3	0,5	6,8	4,5	6,0	5,2	0,0	7,3
Receita Líquida Acumulada	4,4	0,4	4,1	16,0	9,9	4,8	0,0	4,4
PMR (Dias)	148	112	151	67	91	65	0	148

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



INVESTIMENTOS (CAPEX)

No 1T15, nossos investimentos totalizaram R\$ 20,4 milhões, ou 9,3% da receita líquida, o que representa um crescimento de R\$6,3 milhões em relação ao 1T14, quando reportamos um investimento total de R\$14,1 milhões, ou 10,2% da receita líquida. Este valor inclui R\$4,3 milhões (2,0% sobre a receita líquida) de investimentos de manutenção e outros R\$16,1 milhões (7,4% 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 1T14. Entre os principais projetos estão os relacionados ao desenvolvimento de conteúdo e evolução das plataformas tecnológicas para o lançamento do nosso Ensino à Distância e a plataforma dos nossos projetos de Inovação.



FLUXO DE CAIXA

	1T15	1T14
Resultado Líquido	63,8	45,2
Participação dos acionistas não controladores	0,0	(2,2)
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	43,0
Depreciação & Amortização	7,1	3,5
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	0,9	(5,7)
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	0,3	3,4
Outros ajustes ao resultado líquido	(0,0)	1,9
Geração de Caixa Operacional	72,1	46,1
Δ Contas a receber/PDD	(58,8)	(23,6)
Δ Outros ativos/passivos	4,5	2,5
Variação de capital de giro	(54,4)	(21,1)
Geração de Caixa Livre antes CAPEX	17,8	25,0
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(20,4)	(14,1)
Geração de Caixa Livre	(2,6)	10,9
Atividades de Financiamento	(8,2)	3,4
Aquisições	(6,2)	(5,7)
Dividendos	0,0	0,0
Captação IPO	0,0	0,0
Caixa Líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento	(14,5)	(2,3)
AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(17,1)	8,6
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	135,9	488,7
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	118,8	497,3

Chegamos ao final do 1T15 com um total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$118,8 milhões, o que representou uma redução de R\$17,1 milhões em relação ao saldo inicial do trimestre quando apresentamos um valor de R\$135,9 milhões. Nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, ficou em R\$72,1 milhões e representou 98% do EBITDA Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$54,4 milhões no 1T15, principalmente pelo aumento do Contas a Receber de FIES conforme ressaltado em sessão anterior. Investimos ainda R\$20,4 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\$2,6 milhões.

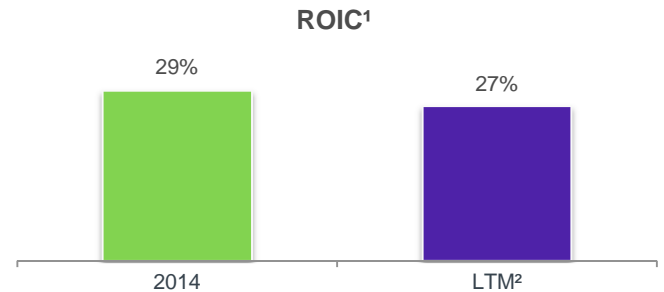
Além da amortização dos empréstimos bancários no valor de R\$8,2 milhões, neste trimestre realizamos o pagamento de R\$6,0 milhões referente à última parcela da aquisição da HSM e R\$0,2 milhões da Una Betim. Assim, tivemos um consumo total de caixa de R\$17,1 milhões.



RETORNO SOBRE CAPITAL INVESTIDO (ROIC)

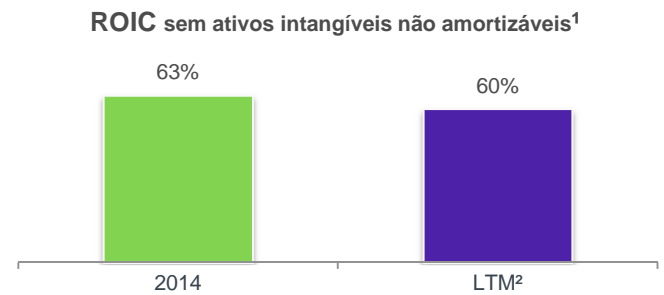
Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando também o nosso retorno sobre capital investido. No 1T15 tivemos um retorno de 27%. Este número considera o resultado operacional líquido depois de impostos (NOPAT) das nossas operações incluindo um ajuste pro forma que reflete os 12 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 1T15 um retorno de 60%. 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 * (1 - taxa efetiva de IR/CSLL) ÷ capital investido médio
Capital Investido = capital de giro líquido + ativo fixo líquido

² LTM = resultados acumulados de abril 2014 a março 2015





ANEXO 1 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 1T15

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	1T15					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
Receita Bruta	302,3				(0,5)	301,9
Descontos, Deduções & Bolsas	(79,1)					(79,1)
Impostos & Taxas	(4,7)					(4,7)
Receita Líquida	218,5				(0,5)	218,0
Total de Custos	(96,4)	(4,0)	0,0	0,0	(0,2)	(100,6)
- Pessoal	(76,3)				(0,2)	(76,5)
- Serviços de Terceiros	(2,3)					(2,3)
- CMV	(0,2)					(0,2)
- Aluguel & Ocupação	(13,3)					(13,3)
- Outras	(4,3)	(4,0)				(8,3)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	122,1	(4,0)	0,0	0,0	(0,6)	117,4
Despesas Comerciais	(14,1)		(0,2)		0,4	(13,9)
- PDD	(8,2)		0,0		0,4	(7,8)
- Marketing	(5,9)		(0,2)			(6,1)
Despesas Gerais & Administrativas	(22,9)	(3,1)	(13,2)	0,0	(1,0)	(40,1)
- Pessoal	(13,4)		(8,5)		(0,4)	(22,4)
- Serviços de Terceiros	(1,9)		(3,4)		(0,0)	(5,3)
- Aluguel & Ocupação	(1,7)		(0,2)			(1,9)
- Outras	(5,9)	(3,1)	(1,1)		(0,5)	(10,6)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1,7)	0,0	(0,3)	0,0	0,0	(2,0)
- Provisões	(2,9)		0,1			(2,8)
- Impostos & Taxas	(0,3)		(0,3)			(0,6)
- Outras receitas operacionais	1,4		(0,1)			1,4
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	2,9			(2,9)		0,0
Resultado Operacional	86,3	(7,1)	(13,7)	(2,9)	(1,2)	61,4
- Despesas Corporativas	(13,0)		13,7		(0,7)	0,0
EBITDA Ajustado	73,3	(7,1)	0,0	(2,9)	(1,9)	61,4
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(2,9)			2,9		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes ¹	(1,9)				1,9	0,0
EBITDA	68,5	(7,1)	0,0	0,0	0,0	61,4
Depreciação & Amortização	(7,1)	7,1				0,0
EBIT	61,4	0,0	0,0	0,0	0,0	61,4
Resultado Financeiro Líquido	2,4					2,4
EBT	63,8	0,0	0,0	0,0	0,0	63,8
Imposto de Renda & CSLL	0,0					0,0
Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores	63,8	0,0	0,0	0,0	0,0	63,8
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
Resultado Líquido	63,8	0,0	0,0	0,0	0,0	63,8
(-) Itens Não-Recorrentes ²	1,9				(1,9)	0,0
Resultado Líquido Ajustado	65,8	0,0	0,0	0,0	(1,9)	63,8

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



DRE IFRS

	1T15	1T14
RECEITA LÍQUIDA	218,0	137,9
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(100,6)	(57,6)
(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO	117,4	80,4
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(56,0)	(42,1)
Comerciais	(13,9)	(6,2)
Gerais e administrativas	(40,1)	(27,8)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(2,0)	(8,0)
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	61,4	38,3
Receita financeira	8,7	14,3
Despesa financeira	(6,3)	(7,8)
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS	63,8	44,8
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	0,0	(1,8)
LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	63,8	43,0
Participação dos acionistas não controladores	-	(2,2)
LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	63,8	45,2



Balanço IFRS

Ativo	MAR 15	MAR 14	DEZ 14	Passivo	MAR 15	MAR 14	DEZ 14
Ativo Circulante	372,1	616,5	336,0	Passivo Circulante	172,8	119,6	173,7
Caixa e equivalentes de caixa	25,7	9,4	15,9	Fornecedores	22,1	20,5	16,6
Aplicações financeiras	93,1	487,9	120,0	Empréstimos e financiamentos	31,0	26,8	28,5
Contas a receber	214,0	104,2	155,6	Obrigações sociais e salariais	49,5	25,8	46,9
Adiantamentos diversos	14,7	2,4	25,1	Obrigações tributárias	7,7	6,6	10,1
Impostos e contribuições a recuperar	13,5	4,5	13,1	Adiantamentos de clientes	22,6	19,3	26,2
Outros ativos circulantes	11,1	8,1	6,4	Parcelamento de impostos e contribuições	0,6	1,7	0,1
				Títulos a pagar	-	9,7	6,0
				Dividendos a pagar	39,2	-	39,2
				Outros passivos circulantes	0,0	9,2	0,2
Ativo Não Circulante	624,1	287,8	608,1	Passivo Não Circulante	163,4	264,6	174,1
Contas a Receber	2,0	0,3	1,6	Empréstimos e financiamentos	90,1	119,2	100,5
Adiantamentos diversos	2,5	0,2	2,3	Títulos a pagar	-	44,4	-
Depósitos judiciais	22,6	11,4	20,1	Débitos com partes relacionadas	-	1,8	-
Créditos com partes relacionadas	-	0,0	-	Adiantamentos de clientes	-	0,0	0,0
Impostos e contribuições a recuperar	4,5	5,7	4,5	Parcelamento de impostos e contribuições	2,6	28,3	3,1
Outros ativos não circulantes	8,6	1,0	9,0	Imposto de renda e contribuição social diferidos	15,4	15,5	15,4
Investimentos	-	-	-	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	54,3	55,2	53,4
Imobilizado	134,8	98,4	121,6	Outros passivos não circulantes	1,0	0,2	1,6
Intangível	449,1	170,9	449,0				
				Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	660,1	520,1	596,3
				Capital Social	496,4	496,4	496,4
				Reserva de capital	1,2	2,0	1,2
				Reservas de lucros	168,2	42,5	168,2
				Ações em tesouraria	(0,0)	-	(0,0)
				Ágio em transações de capital	(69,6)	(57,5)	(69,6)
				Ajuste de avaliação patrimonial	-	-	-
				Lucros acumulados	63,8	45,2	-
				Participação dos acionistas não controladores	-	(8,5)	-
				Obrigações por compra de investimento	-	-	-
Total do Ativo	996,3	904,3	944,1	Total do Patrimônio Líquido e Passivo	996,3	904,3	944,1



Fluxo de Caixa IFRS

	1T15	1T14
Lucro líquido do exercício	63,8	43,0
Ajustes por:		
Provisão para créditos de liquidação duvidosa (Atualização) reversão depósito judicial	7,8 (0,6)	3,5 0,3
Depreciação e amortização	7,1	3,5
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	0,0	0,2
Ajuste no prêmio da opção de venda (PUT)	-	(0,2)
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	4,2	5,0
Constituição, reversão e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	2,8	9,0
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	0,2	1,3
Bônus programa de compra de ações	-	0,1
Custo captação na emissão de títulos	-	0,0
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(0,0)	1,8
	85,4	67,5
Varição nos ativos e passivos operacionais		
Redução (Aumento) de contas a receber	(66,7)	(27,1)
Redução de adiantamentos diversos	10,2	7,6
(Aumento) redução de depósitos judiciais	(2,0)	0,1
(Aumento) Redução de impostos e contribuições a recuperar	(0,4)	(0,4)
Redução (Aumento) de outros ativos	(4,3)	(3,8)
Aumento (redução) de fornecedores	5,5	1,8
Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	(0,2)	(2,1)
Aumento (redução) de adiantamento de clientes	(3,6)	(0,7)
Aumento (redução) de parcelamento de impostos e contribuições	(0,1)	(0,6)
(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	(1,9)	(5,9)
(Redução) Aumento de outros passivos	(0,7)	0,0
Caixa proveniente das operações	(64,2)	(31,0)
Juros pagos	(3,7)	(3,0)
	17,5	33,5
Caixa líquido (aplicado nas) gerado nas atividades operacionais		
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Mútuos com partes relacionadas		
(Resgate) aquisição de aplicações financeiras	30,4	0,6
Rendimento de aplicações financeiras	(3,6)	(12,0)
Compra de ativo imobilizado e intangível	(20,4)	(14,1)
	6,5	(25,5)
Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento		
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Empréstimos e financiamentos		
Captações.	-	1,0
Amortizações.	(14,2)	(11,8)
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento	(14,2)	(10,8)
FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO PERÍODO	9,8	(2,8)
VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES		
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	15,9	12,2
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	25,7	9,4
(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES	9,8	(2,8)