



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

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

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

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

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



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

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

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

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

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

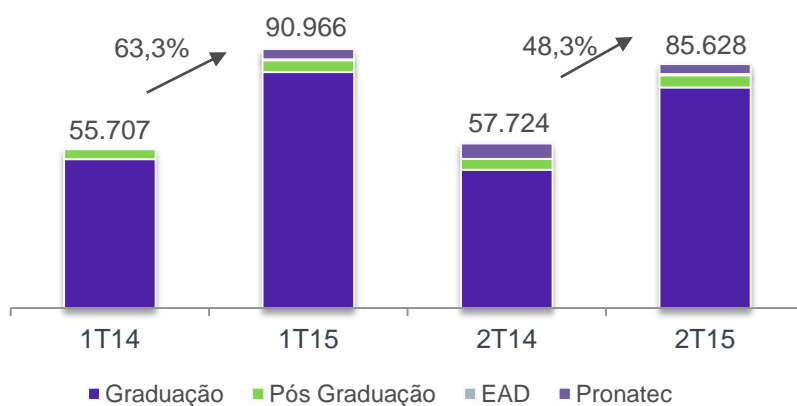
Nosso propósito de Transformar o País pela Educação nunca foi uma prioridade tão fundamental quanto agora! Por isso, estamos mais do que prontos para viver a educação com competência, intensidade e paixão. Estamos juntos!



DESEMPENHO OPERACIONAL

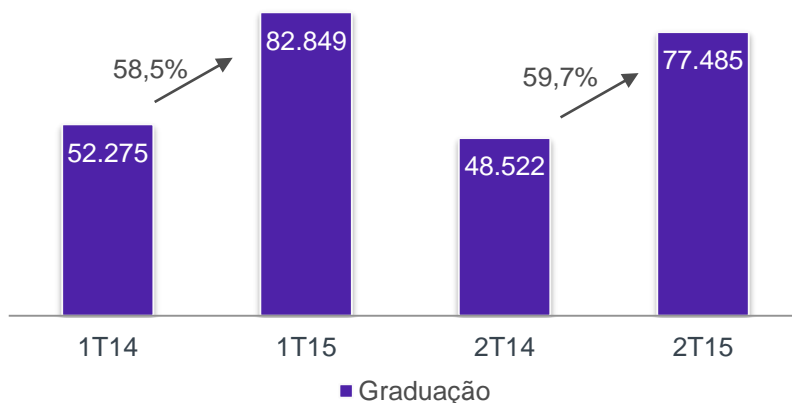
ENSINO SUPERIOR

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



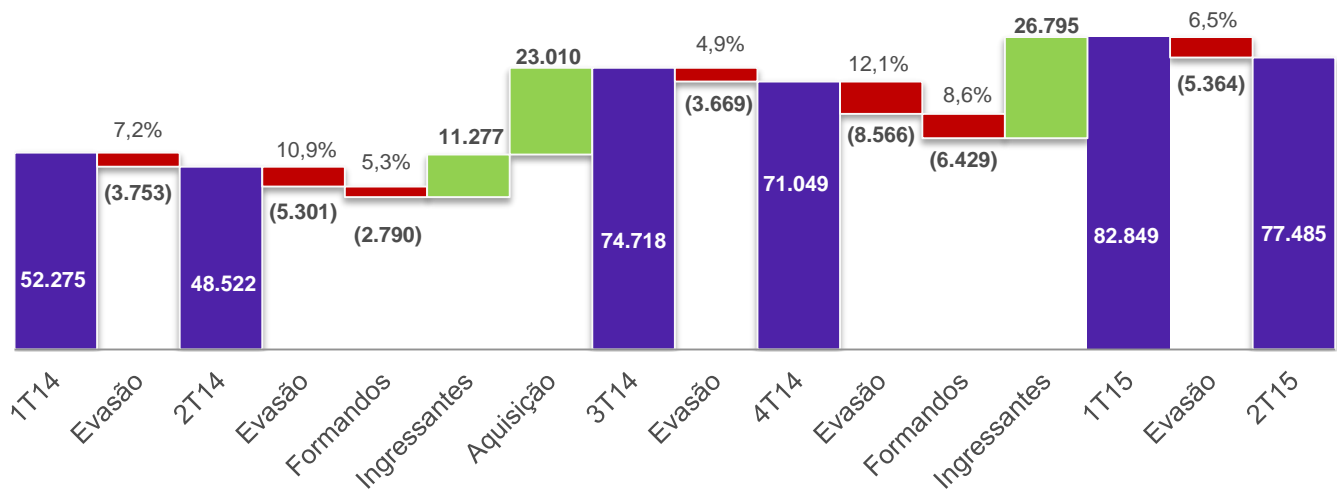
Base de Alunos Graduação Presencial

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



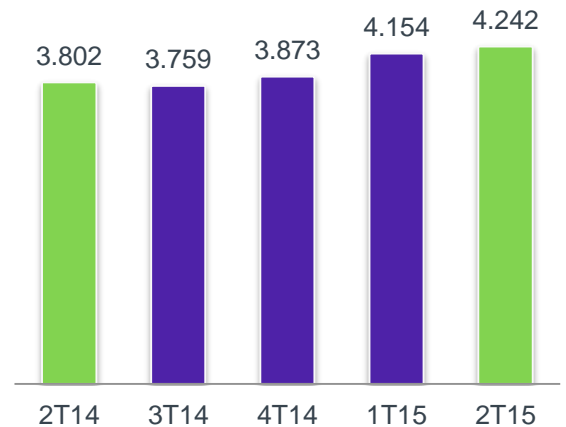


Esta base de alunos de graduação no 2T15 é reflexo do processo de captação de novos alunos e rematrículas do 1T15, deduzindo 5,4 mil alunos que evadiram de seus cursos durante o segundo trimestre. Isso representa uma perda de 6,5% da base inicial de alunos, ou seja, um índice de evasão menor do que os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



Base de Alunos Pós-Graduação Presencial

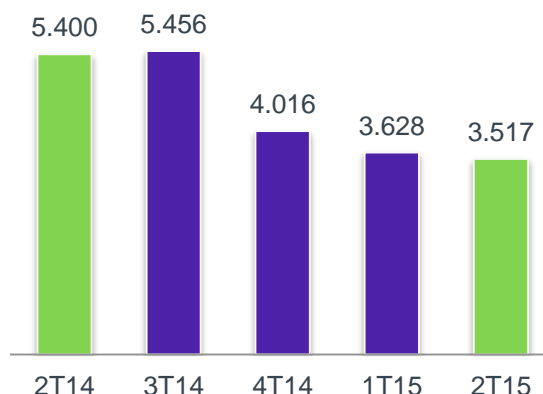
O número de alunos matriculados na pós-graduação no 2T15 foi de 4,2 mil alunos, o que representou um crescimento de 11,6% em relação ao 2T14.





Base de Alunos Pronatec

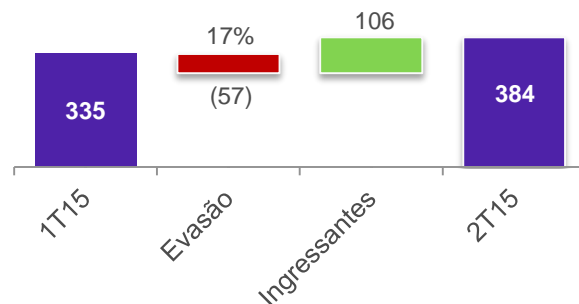
No 2T15, apresentávamos uma base de 3,5 mil alunos no Pronatec, o que representa uma redução de 1,9 mil alunos versus o 2T14, quando iniciamos a expansão da oferta de vagas de forma mais consistente em nossas escolas. Vale destacar que, dada a redução significativa de novas vagas de Pronatec ofertadas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



Base de Alunos EAD

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

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





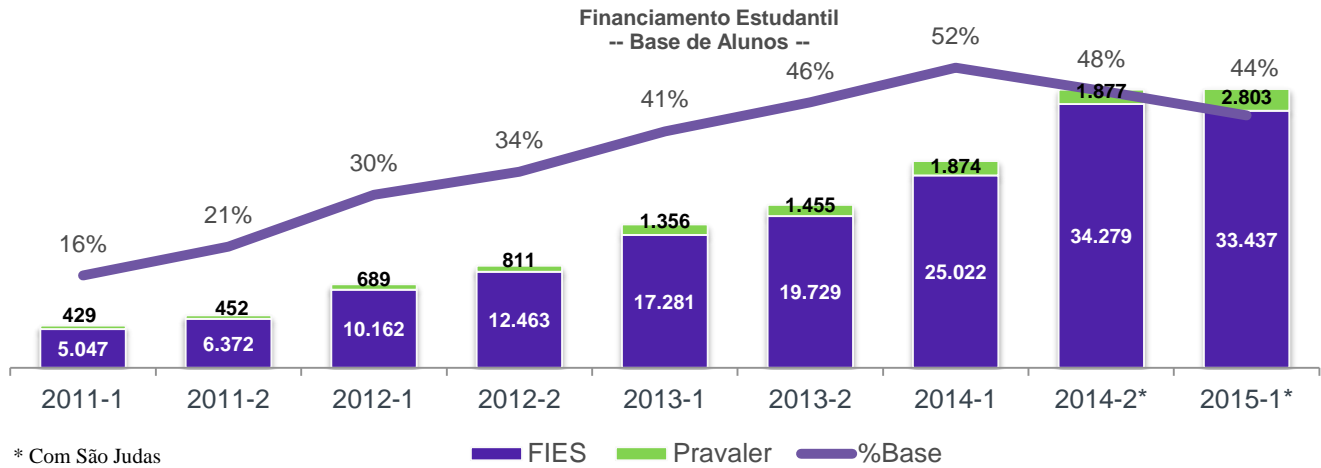
Financiamento Estudantil

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

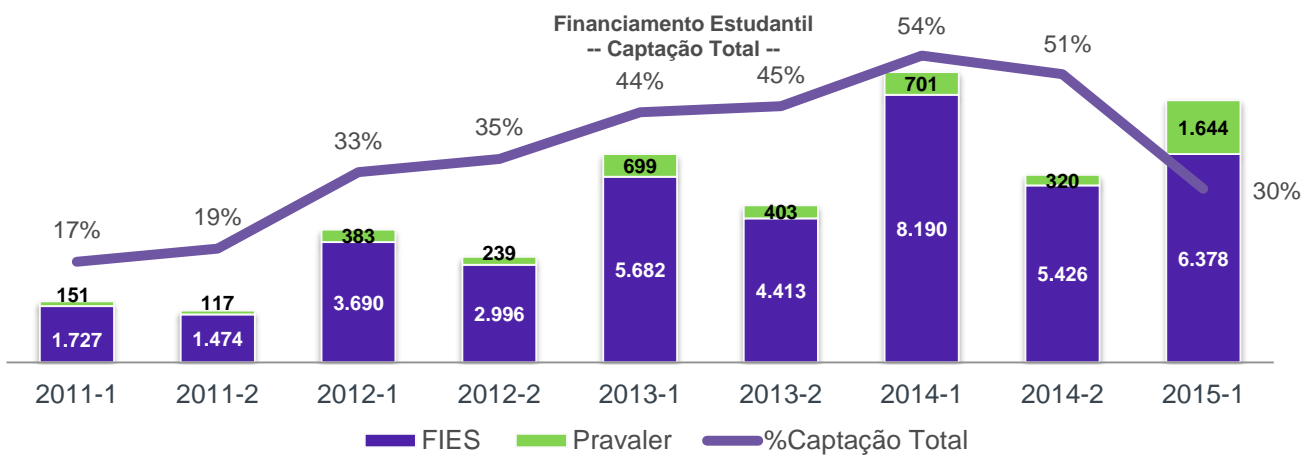
No final de dezembro de 2014 foram publicadas duas portarias do Ministério da Educação (MEC), PN 21 e PN 23, incluindo alterações no programa FIES. A PN 21 criou uma pontuação mínima de 450 pontos e uma condicional de não zerar a redação na prova do ENEM para que novos ingressantes formados após 2010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

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

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



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





Qualidade Acadêmica

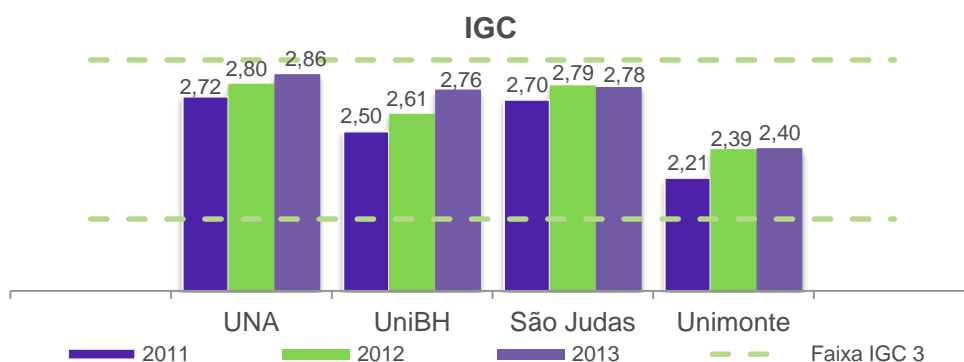
Seguimos acompanhando nossos indicadores de qualidade acadêmica em duas dimensões, sendo uma externa, representada principalmente pelos indicadores do MEC, e outra interna, lastreada em nosso processo de avaliação institucional.

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

Indicadores de Qualidade Acadêmica Externos

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

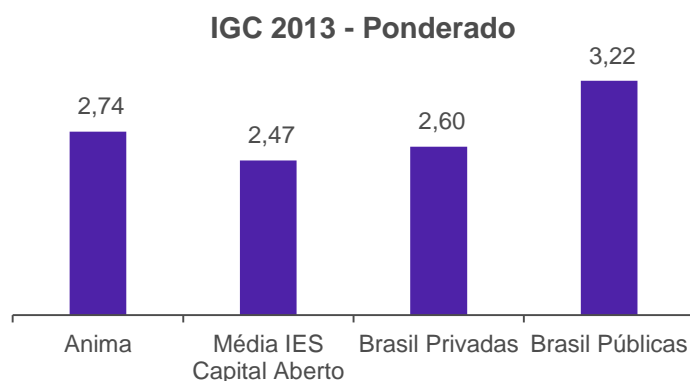
Neste ciclo de avaliação, consolidamos ainda mais a nossa presença em Minas Gerais e comemoramos novamente a conquista da UNA como a melhor entre Universidades e Centros Universitários privados de Minas Gerais e do UniBH como o segundo melhor Centro Universitário privado de Belo Horizonte, atrás somente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



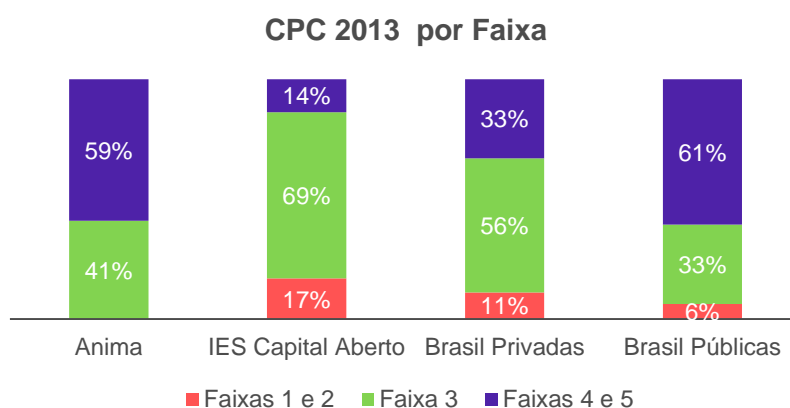
Ao analisarmos este último ciclo do IGC 2013 ponderado pelo número total de matrículas, a Anima apresentou uma nota de 2,74, acima da média das IES de capital aberto (2,47) e ainda também



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



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

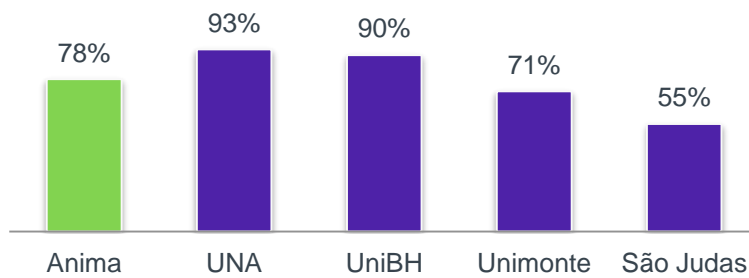


O posicionamento diferenciado de qualidade da Anima fica evidente ao olharmos a distribuição dos cursos nas 3 diferentes faixas em comparação com as IES de capital aberto e com a média das instituições privadas no Brasil. Enquanto que 59% dos nossos cursos estão nas faixas entre 4 e 5, bastante similar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

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

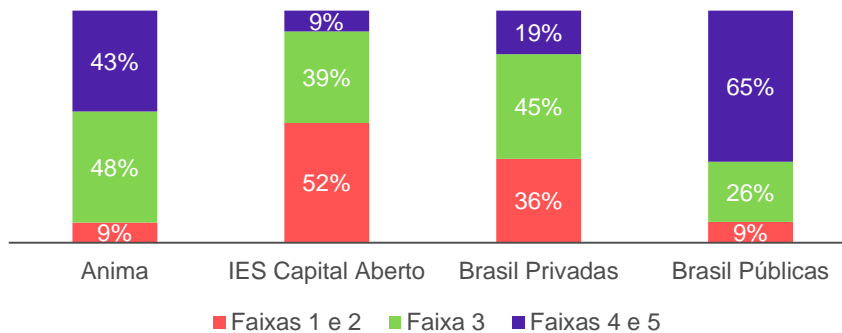


Cursos Top 3 - CPC

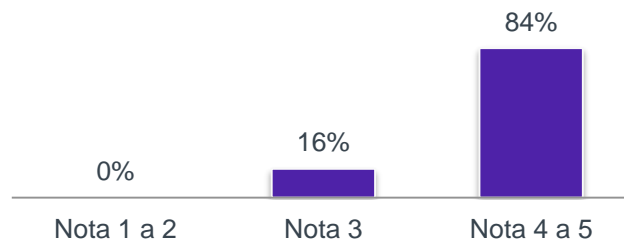


Similar à análise do CPC 2013, avaliamos e comparamos também os resultados do Enade 2013 e sua distribuição entre as faixas de 1 a 5. A Anima novamente obteve ótimos resultados, tanto em relação as IES de capital aberto quanto as IES privadas.

Enade 2013 por Faixa



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



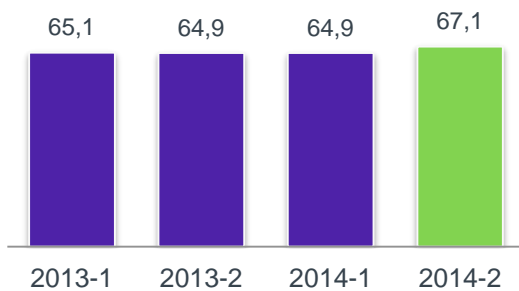
Indicadores de Qualidade Acadêmica Internos

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

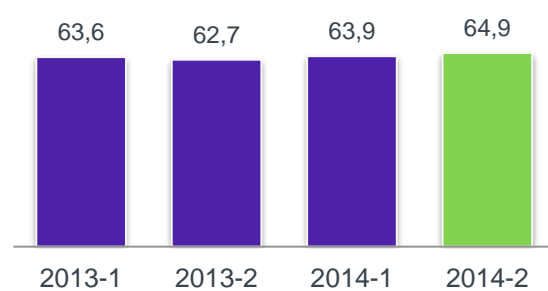


A última pesquisa ocorreu em outubro de 2014 com a participação de aproximadamente 30 mil alunos das nossas operações de BH e Santos, ou cerca de 64% da nossa base total de alunos da graduação. Destacamos um aumento no índice geral de satisfação dos alunos em relação às avaliações dos semestres anteriores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

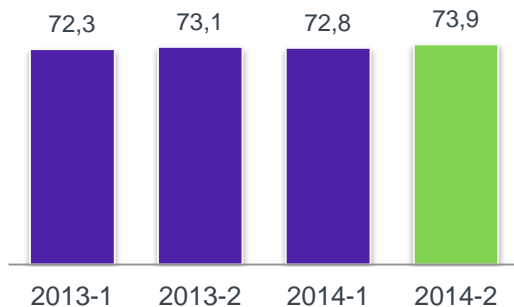
Índice de Satisfação Alunos Geral



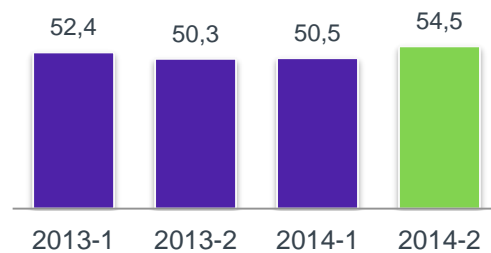
Índice de Satisfação Alunos com Curso



Índice de Satisfação Alunos com Professores



Índice de Satisfação Alunos com Serviço aos Alunos



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



VERTICAL DE GESTÃO – HSM EDUCAÇÃO EXECUTIVA

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

Eventos

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

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

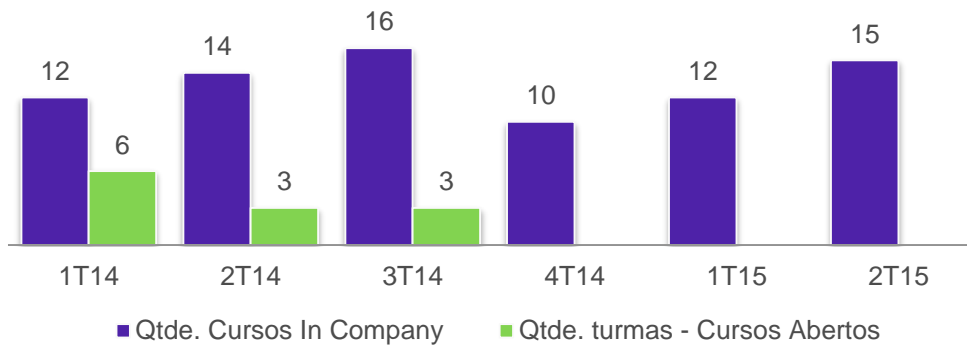
No 2T15, realizamos 4 eventos, o Seminário Design Thinking com a Professora Jeanne Liedtka, o Seminário Valuation & Corporate Finance com o Professor Aswath Damodaran, o Fórum Liderança e Alta Performance e por fim, o HSM Business Summit que retratou os atuais desafios de estratégia, inovação e criatividade.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

Escola de Negócios

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

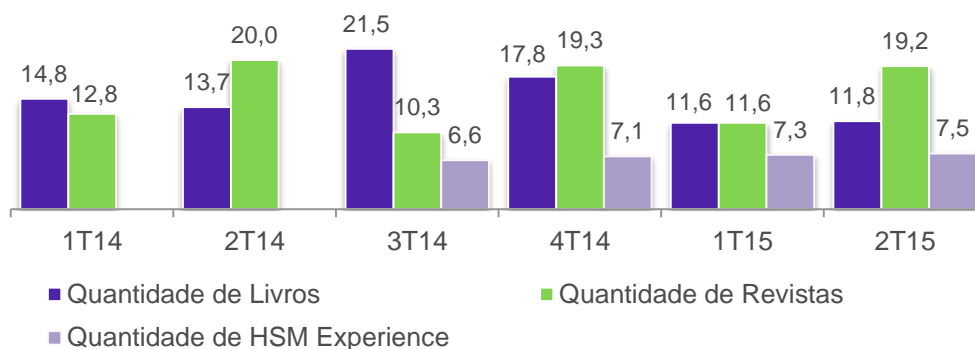


Neste início de ano, uma parcela relevante das empresas afetadas pela retração econômica suspendeu ou postergou seus treinamentos corporativos, o que gerou impacto no *pipeline* de novos projetos. Apesar de estarmos terminando o segundo trimestre com 15 cursos *in company*, nosso ticket médio dos cursos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



Publishing

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





DESEMPENHO FINANCEIRO

Resultados do 2T15

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



Resultados do 6M15

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO SUPERIOR

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

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

Receita Líquida

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

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

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



Ticket Médio

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

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

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

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

Total de Custos e Lucro Bruto

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

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



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

* Pro Forma

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

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

* Pro Forma



Resultado Operacional

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

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

Despesas Comerciais

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

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



Despesas Gerais e Administrativas

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

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

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

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

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



DESEMPENHO FINANCEIRO – VERTICAL DE GESTÃO (HSM)

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

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

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

DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



DESPESAS CORPORATIVAS

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

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

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



EBITDA E EBITDA AJUSTADO

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

² Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

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

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



ITENS NÃO RECORRENTES

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

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

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

RESULTADO FINANCEIRO

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

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



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

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

RESULTADO LÍQUIDO

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

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

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



CAIXA E ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

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

¹ Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

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

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

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



CONTAS A RECEBER e PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO (PMR)

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

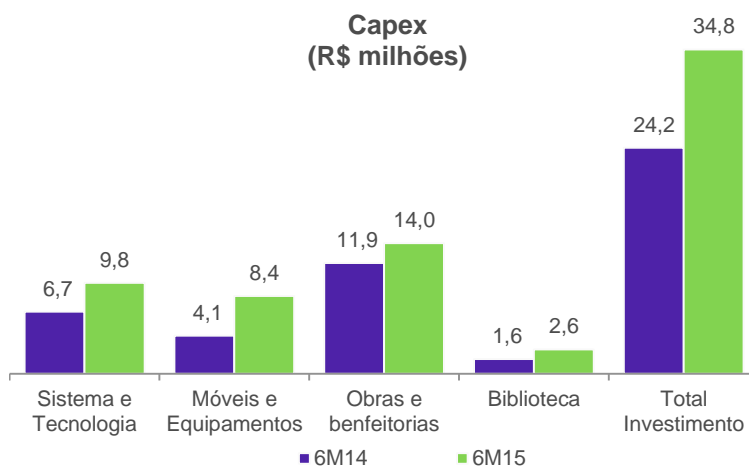


INVESTIMENTOS (CAPEX)

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

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

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





FLUXO DE CAIXA

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

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

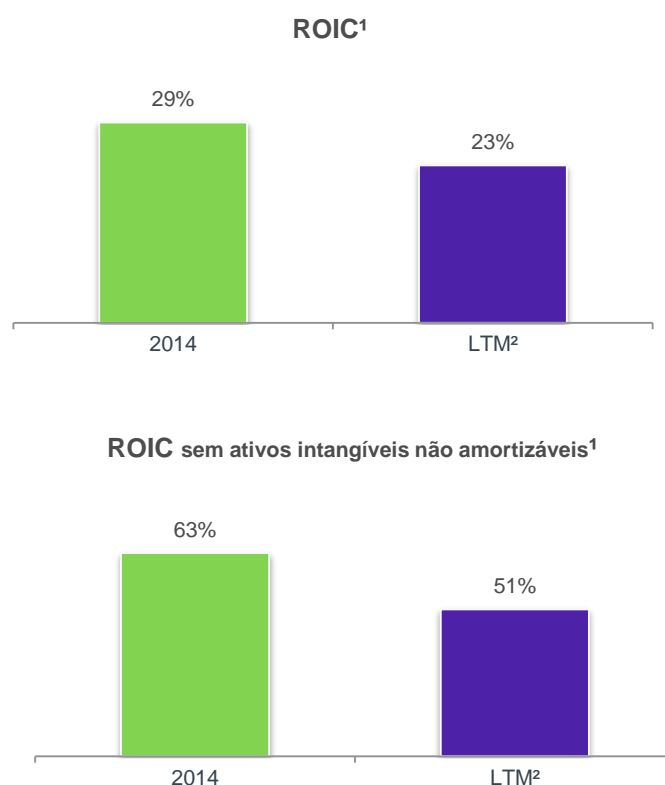


No acumulado do ano de 2015 nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, ficou em R\$111,7 milhões e representou 95% do EBITDA Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$98,9 milhões no 6M15, enquanto os investimentos totalizaram R\$34,8 milhões em Capex. Desta forma,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

RETORNO SOBRE CAPITAL INVESTIDO (ROIC)

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

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



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

² LTM = resultados acumulados de julho 2014 a junho 2015



ANEXO 1 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 2T15

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 6M15

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

¹ Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

² Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



ANEXO 3 – DRE IFRS

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



ANEXO 4 – Balanço IFRS

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



ANEXO 5 – Fluxo de Caixa IFRS

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