

## Teleconferência em Português

9 de novembro de 2016  
10h00 (horário de Brasília)  
7h00 (NY)  
+55 (11) 3193-1001 ou  
+55 (11) 2820-4001  
Replay: +55 (11) 3193-1012 ou +55  
(11) 2820-4012  
Código: Anima Educação

## Teleconferência em Inglês

9 de novembro de 2016  
11h30 (horário de Brasília)  
08h30 (NY)  
+1 (412) 317-2504  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10093424



### Contatos RI:

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

Leonardo Barros Haddad  
Mariana Ferraz Costa



## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Apesar de o contexto externo ainda ser inegavelmente desafiador e de estarmos longe de uma recuperação mais consistente da economia, estamos otimistas com relação ao nosso futuro. Momentos assim podem ser bastante úteis para aguçar o bom espírito empreendedor, extremamente necessário para mudar o rumo das coisas, realinhar e reanimar as equipes para buscar mais um ciclo de construção de valor. Nos últimos três meses revisitamos todos os nossos projetos e iniciativas para chegar a uma lista curta de prioridades. Esta lista representa um conjunto de ações com alto potencial de geração de valor e que, ao mesmo tempo, estão em grande parte sob nosso controle. Após esta etapa, nos reorganizamos internamente para atacá-las de forma pragmática e disciplinada.

Retomar nosso crescimento orgânico é claramente a principal prioridade. Já vínhamos desde o início do ano reorganizando nosso time de marketing para ganhar foco na área comercial. Reforçamos tanto as equipes quanto a liderança desta área. Refinamos nossas políticas comerciais e integramos os esforços de financiamento estudantil à régua de captação. Os primeiros resultados começam a aparecer. Depois de dois processos seletivos bastante desafiadores, conseguimos estabilizar nossa captação orgânica no processo seletivo de meio de ano. Incluindo as últimas aquisições crescemos 14% versus o mesmo período do ano passado. Isto representa um primeiro passo, mas na direção correta. Por fim, centralizamos todas as atividades que impactam a vida de nossos alunos, criando uma diretoria com foco específico em qualidade de serviços, satisfação dos alunos e, consequentemente, em retenção.

Ao longo deste ano aceleramos nosso processo de crescimento inorgânico realizando três importantes aquisições. Enquanto a Sociesc (fev-16) marcou a nossa entrada no sul do país (com operações presenciais em Joinville, Florianópolis, Blumenau, Balneário Camboriú e Curitiba), as recentes aquisições da Alis, em Bom Despacho (jul-16) e Instituto Politécnico em Uberlândia (out-16) representam a consolidação de nossa estratégia de expansão para o interior de Minas Gerais. Somadas, estas instituições agregaram cerca de 22 mil alunos à nossa base de alunos, além de uma maior diversificação geográfica totalmente alinhada à nossa estratégia, princípios, valores e posicionamento. Dito isto, a prioridade agora passa a ser integrar estas operações à Anima e investir para crescer a partir destas novas plataformas regionais. Incluindo a São Judas, onde já estamos mais à frente em termos de integração, são cerca de R\$33 milhões de sinergias mapeadas. Todos os grandes marcos pactuados até agora foram entregues dentro do planejado, confirmando que estamos no caminho certo para criar valor com estas aquisições.

Ainda dentro do contexto das integrações, avançamos bastante na unificação das operações de ensino à distância da UNA com a Sociesc. As equipes já estão 100% integradas preservando o que havia de melhor em cada um dos modelos. Consolidamos as operações acadêmicas em Joinville, buscando um maior grau de sinergias através de um inovador conceito de Consórcio Empregador. Com isto estamos também preservando a maior experiência acumulada da Sociesc nesta modalidade de ensino. A partir de 2017, as matrizes curriculares de todos os cursos já estarão unificadas. Os próximos passos incluem a migração para uma nova plataforma de gestão de ensino (LMS) e a expansão de nossa força comercial. Temos cerca de 170 novos polos em processo de aprovação que serão potencializados pela criação de uma rede de mais de 400



representantes comerciais no entorno dos polos, que estamos chamando internamente de agentes hiperlocais. Finalmente, estamos avançando de forma consistente no uso dos 20% de EAD no ensino presencial, através do projeto de convergência curricular, e também no desenvolvimento de cursos híbridos para embarcar cada vez mais o uso da tecnologia em nosso modelo acadêmico.

Os resultados deste trimestre refletem todo este contexto. Encerramos o 3T16 com uma receita líquida de R\$230,3 milhões, o que representa um crescimento de 13,3% no trimestre e 10,2% no acumulado do ano, puxado pelas aquisições. Apesar de termos estabilizado nosso vestibular, ainda estamos absorvendo o efeito inercial dos últimos processos seletivos em nossa base de alunos. Desta forma, nossas margens seguem impactadas tanto pela consolidação das recentes aquisições quanto pelos efeitos desta demanda mais fraca. As ações de redução de custo e ganho de eficiência acadêmica, junto com a captura de sinergias das aquisições, já estão aparecendo em nossos indicadores operacionais, precedendo o processo de recomposição de margens financeiras.

Desempenho Financeiro	3T16					9M16				
	Consolidado	% AH	Consolidado Excl. Aquisições	% AH	Aquisições <sup>1</sup>	Consolidado	% AH	Consolidado Excl. Aquisições	% AH	Aquisições <sup>1</sup>
Receita Líquida	230,3	13,3%	191,5	-5,8%	38,8	699,2	10,2%	603,0	-5,0%	96,2
Lucro Bruto (excl. deprec/amort)	88,9	-1,4%	80,0	-11,3%	8,9	289,8	-2,8%	268,4	-10,0%	21,4
Mg. Bruta	38,6%	-5,8 p.p.	41,8%	-2,6 p.p.	23,0%	41,4%	-5,5 p.p.	44,5%	-2,5 p.p.	22,2%
EBITDA Ajustado	35,7	-21,9%	36,4	-20,3%	-0,7	135,5	-16,7%	133,7	-17,8%	1,8
Mg. EBITDA	15,5%	-7,0 p.p.	19,0%	-3,5 p.p.	-1,8%	19,4%	-6,3 p.p.	22,2%	-3,5 p.p.	1,9%
Resultado Líquido Ajustado	13,6	-58,6%	18,2	-44,6%	-4,6	74,0	-43,6%	80,7	-38,5%	-6,7
Mg. Líquida	5,9%	-10,2 p.p.	9,5%	-6,6 p.p.	-11,8%	10,6%	-10,1 p.p.	13,4%	-7,3 p.p.	-6,9%

<sup>1</sup> Considera aquisições realizadas nos últimos 12 meses (Sociesc Fev-16, UNA Bom Despacho Jul-16 e ACAD Set-16)

Num trimestre onde o governo voltou a gerar ruído através do atraso no início do processo de aditamento dos contratos de FIES, um dos destaques positivos foi a geração de caixa operacional. Além do pagamento da primeira parcela do acordo referente à PN23, conseguimos recuperar outros valores que estavam represados no contas a receber de FIES. Com isto, seguimos com uma posição sólida de caixa (R\$215,0 milhões) e um endividamento líquido cadente (R\$244,4 milhões), o que representa uma alavancagem de 1,5x (dívida líquida ÷ EBITDA ajustado), ou seja, inferior ao registrado no 2T16.

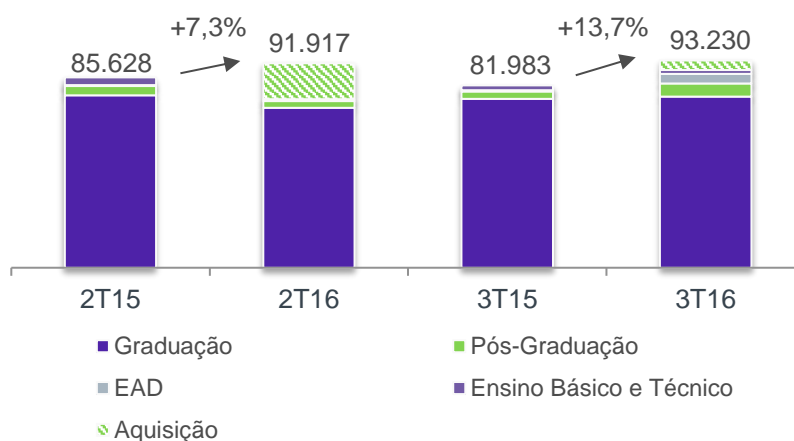
Apesar de reconhecermos que o processo de recuperação macroeconômica do Brasil será gradual, estamos confiantes de que as iniciativas e projetos em andamento dentro da Anima nos permitirão caminhar de forma consistente para mais um ciclo de crescimento e ganhos de produtividade. E assim continuaremos a levar uma educação de qualidade a um número cada vez maior de estudantes, realizando nosso propósito de Transformar o País pela Educação.



## DESEMPENHO OPERACIONAL

### ENSINO SUPERIOR

Apresentamos no 3T16 uma base de 93,2 mil alunos, o que representa, já consolidando as novas aquisições, um crescimento de 13,7% comparado ao 3T15. A partir de 1º de julho de 2016 passamos a consolidar os números da Alis Educacional, aquisição anunciada em Fato Relevante de 28 de junho de 2016, e que a partir de 19 de agosto passou a ser UNA Bom Despacho. Excluindo o efeito das novas aquisições (Sociesc e UNA Bom Despacho), somamos 74,2 mil alunos, ou uma queda de 9,5% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente a uma redução de 5,6 mil alunos de graduação e 2,1 mil alunos do Pronatec.



Base de Alunos	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	% 3T16/3T15	% 3T16/2T16
Graduação Presencial	82.849	77.485	75.889	72.740	83.027	79.196	81.303	7,1%	2,7%
Pós-Graduação Presencial	4.154	4.242	3.353	3.427	5.315	5.698	5.954	77,6%	4,5%
EAD	335	384	630	560	4.316	4.443	4.241	573,2%	-4,5%
Ensino Básico e Técnico	3.628	3.517	2.111	2.093	2.710	2.580	1.732	-18,0%	-32,9%
<b>Total</b>	<b>90.966</b>	<b>85.628</b>	<b>81.983</b>	<b>78.820</b>	<b>95.368</b>	<b>91.917</b>	<b>93.230</b>	<b>13,7%</b>	<b>1,4%</b>

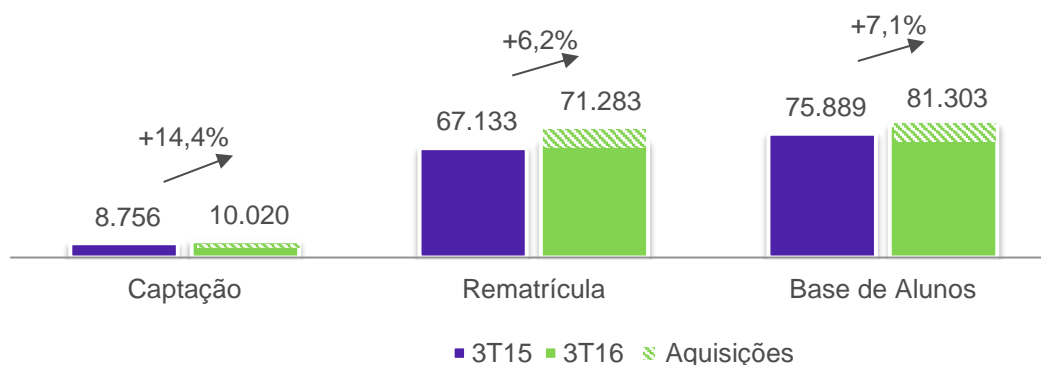
Base de Alunos (Excl. Aquisições)	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	% 3T16/3T15	% 3T16/2T16
Graduação Presencial	82.849	77.485	75.889	72.740	75.952	71.852	70.292	-7,4%	-2,2%
Pós-Graduação Presencial	4.154	4.242	3.353	3.427	3.093	3.116	3.023	-9,8%	-3,0%
EAD	335	384	630	560	879	886	893	41,7%	0,8%
Ensino Básico e Técnico	3.628	3.517	2.111	2.093	177	0	0	-	-
<b>Total</b>	<b>90.966</b>	<b>85.628</b>	<b>81.983</b>	<b>78.820</b>	<b>80.101</b>	<b>75.854</b>	<b>74.208</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-2,2%</b>





## Base de Alunos Graduação Presencial

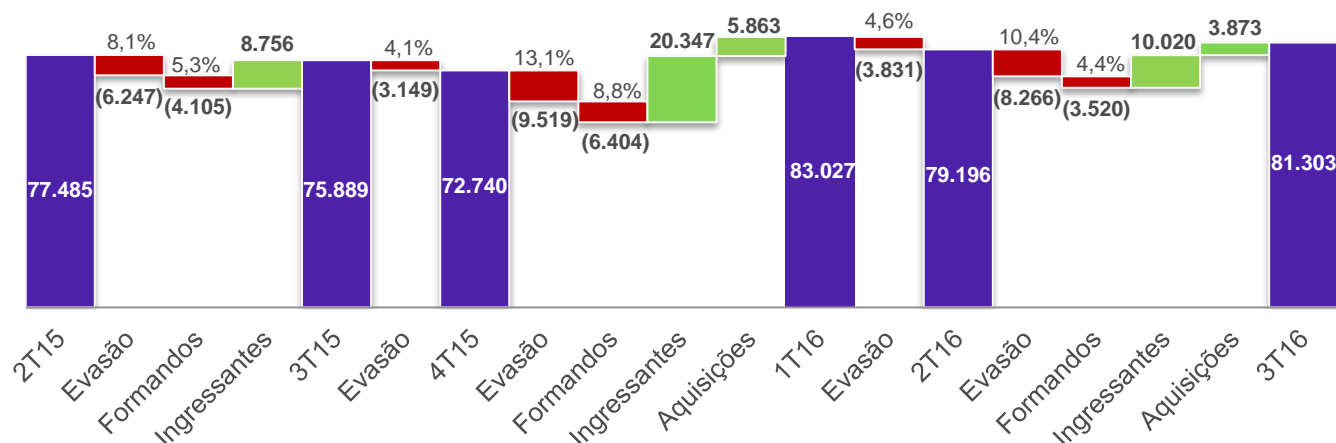
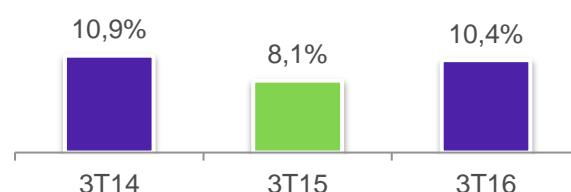
A base de alunos de graduação presencial no 3T16 foi de 81,3 mil alunos, ou 7,1% maior em relação à base do 3T15, já considerando a consolidação das recentes aquisições. Excluindo este efeito, teríamos 70,3 mil alunos, o que representa uma queda de 7,3% versus o mesmo período do ano anterior.



Encerramos o último ciclo de matrículas com pouco mais de 10 mil novos ingressantes, o que representa um crescimento de 14,4% versus o 3T15. Do ponto de vista orgânico, conseguimos interromper a queda observada nos dois processos de seleção anteriores, realizando 8.635 novas matrículas para o segundo semestre de 2016, ou seja, somente 121 alunos a menos do que o realizado no mesmo período do ano passado.

Em relação à evasão, 8,3 mil alunos abandonaram seus cursos na virada do semestre. Isto representou uma perda de 10,4% da base inicial de alunos, ou seja, próxima aos nossos níveis históricos para este período. Na comparação com o 3T15 vemos um aumento de 2,3pp, uma vez que no ano passado a evasão foi pontualmente mais baixa que nossa média histórica.

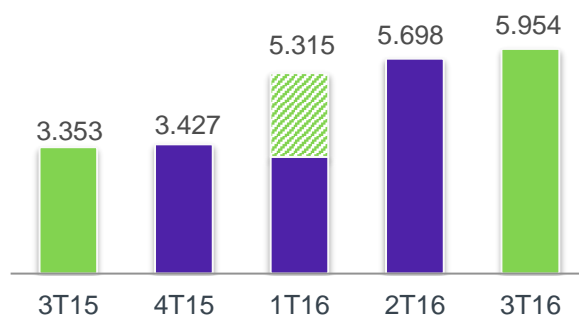
### Evasão 3T





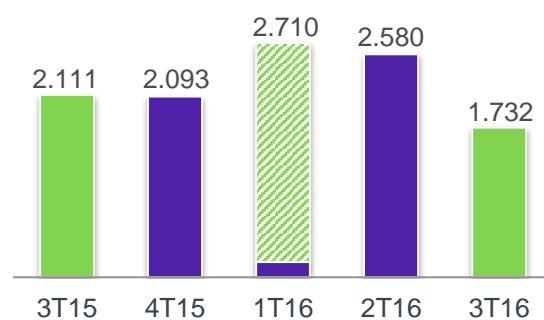
## **Base de Alunos Pós-Graduação Presencial**

O número de alunos matriculados na pós-graduação presencial no 3T16 foi de cerca de 6,0 mil alunos, 77,6% maior em relação ao 3T15.



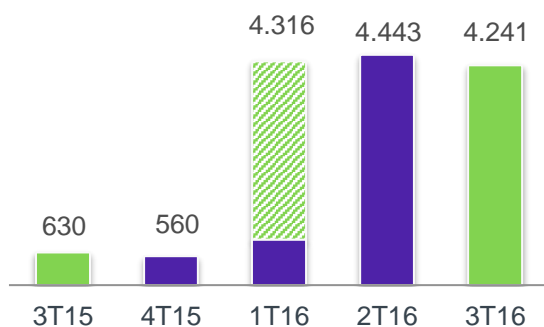
## **Base de Alunos Ensino Básico e Técnico**

Conforme informado no 2T16, todas as turmas do Pronatec da Anima já concluíram seus cursos. Desta forma, apresentamos no 3T16 1,7 mil alunos no ensino básico e técnico da Sociesc, que inclui, a Escola Técnica Tupy (ETT), o Colégio Tupy (COT) e a Escola Internacional de Florianópolis, além de alunos remanescentes do Pronatec. Estes últimos com encerramento de seus cursos no 4T16.



## **Base de Alunos EAD**

Ao final do 3T16, apresentávamos 4,2 mil alunos matriculados no EAD entre cursos de graduação, pós-graduação e técnico. Conforme citado no 1T16, a integração com a Sociesc, representou um importante ganho de escala em comparação ao início de nossas operações. A unificação das operações do EAD segue como uma das frentes prioritárias do nosso projeto de integração, e já está em fase avançada de execução.

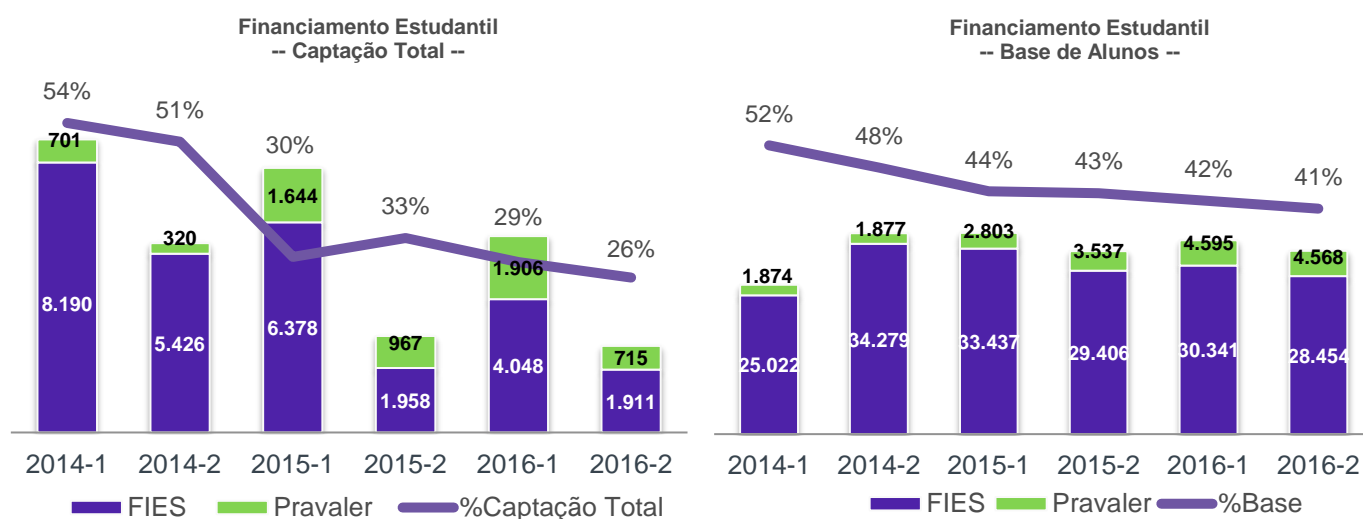




## Financiamento Estudantil

Desde o início de 2015, quando as condições do FIES mudaram de forma drástica para o setor educacional como um todo, reforçamos nossa estratégia para fomentar e desenvolver soluções privadas de financiamento estudantil. Criamos o canal AMPLIAR para centralizar todos os processos e demandas por financiamento estudantil (tanto público como privado). Estamos conseguindo, ao longo dos últimos processos seletivos, aumentar gradualmente a penetração do financiamento privado em nossa base de alunos, com foco prioritário no programa PraValer. Em paralelo, seguimos explorando e testando novas alternativas, tanto internamente como através de parceiros. Com isto, queremos criar condições de acesso às nossas instituições, sem abrir mão de nosso posicionamento de qualidade. Vale destacar também que esta busca por novas soluções passa por um comprometimento controlado de capital de giro e de uma gestão responsável de risco para a companhia.

A penetração de alunos com financiamento estudantil representou no 3T16 26% da captação, somando FIES (19,1% dos ingressantes) e PraValer (7,1% dos ingressantes). Desta forma, totalizamos 33,0 mil alunos com acesso aos programas de financiamento (FIES e PraValer) neste trimestre, o que representa 41% da nossa base de alunos de graduação, já considerando a Sociesc e UNA Bom Despacho. Isto inclui uma redução da penetração do FIES para 35,0% no 3T16, versus 38,7% no mesmo período do ano anterior. Por outro lado a penetração do PraValer continua avançando em nossa base, chegando a 5,6% no 3T16, comparados a 4,7% no 3T15.



\* Com São Judas a partir de 2014.2, Sociesc a partir de 2016.1 e UNA Bom Despacho a partir de 2016.2.



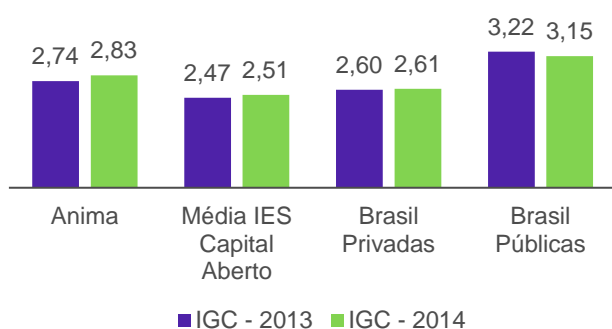
## Qualidade Acadēmica

Acompanhamos nossos indicadores de qualidade acadēmica em duas dimensōes, sendo uma externa, representada principalmente pelos indicadores do MEC, e outra interna, lastreada em nosso processo de avaliação institucional.

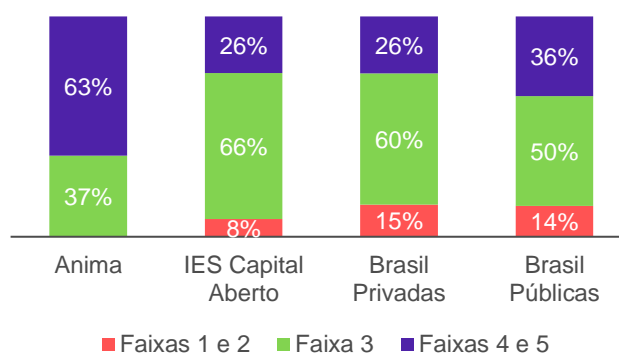
De acordo com o ŗltimo resultado divulgado no 4T15, continuamos, de maneira consistente, evoluindo positivamente os nossos ĩndices acadēmicos e de satisfação dos nossos alunos, o que reforça nossa confiança na efetividade do nosso modelo acadēmico e nosso compromisso em melhorias contĩnuas de nossos indicadores de qualidade.

Como os ciclos de avaliação do MEC são anuais, não existem novas informaōes versus o que foi reportado no 4T15. Desta forma, maiores informaōes referentes ao ŗltimo processo de avaliação estão disponĩveis no relatōrio de divulgação dos resultados do 4T15. Abaixo um resumo dos principais indicadores do MEC:

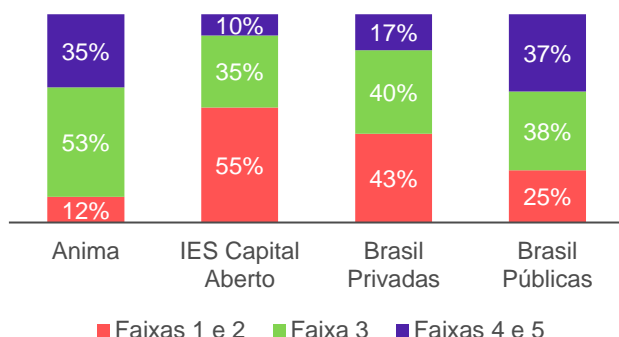
**IGC Ponderado**



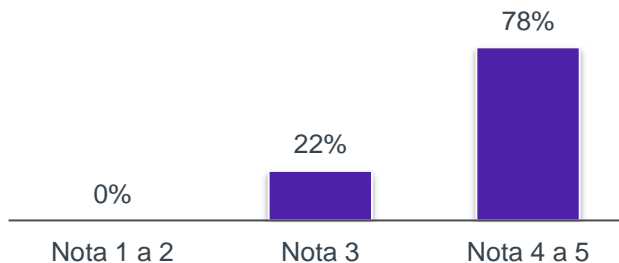
**CPC 2014 por Faixa**



**Enade 2014 por Faixa**



**Conceito de Curso (CC) Anima**



\* Valores da Anima não incluem as novas aquisiōes.





## DESEMPENHO FINANCEIRO

Os resultados financeiros da companhia estão divididos em dois segmentos:

- i) **Ensino** – que inclui, além do Ensino Superior presencial (graduação e pós), o EAD, o Ensino Básico e o Ensino Técnico.
- ii) **Outros Negócios** – que inclui nossa Vertical de Gestão, HSM, além dos resultados da área de Gestão e Inovação Tecnológica (GIT) da Sociesc. O GIT oferece projetos de consultoria para empresas e desenvolvimento de soluções corporativas na área de engenharia, além de uma estrutura laboratorial para suporte à criação de soluções tecnológicas (fundição, ferramentaria e outros).

Os resultados do 3T16 trazem reclassificações importantes entre contas de nossa demonstração de resultados. Em primeiro lugar, passamos a incluir em nossas demonstrações financeiras os efeitos da Medida Provisória 741, que transferiu para as instituições de ensino as despesas com agentes financeiros do FIES. Isto representa 2% sobre o total das mensalidades repassadas pelo governo para todos os contratos novos e aditados a partir da competência do segundo semestre de 2016. Este valor passa a compor o total de descontos, bolsas e deduções de nossa DRE. Da mesma forma, e considerando que são deduções de natureza semelhante, os valores referentes à contribuição ao FGEDUC e ao PraValer, que antes eram classificadas como Outras Despesas Gerais & Administrativas, também passam a ser tratadas como redutoras da receita líquida. Para tornar as informações apresentadas comparáveis, todas as tabelas e análises apresentadas neste relatório consideram esta reclassificação retroativamente ao ano de 2015. Os valores e impactos nas principais contas estão destacados na tabela abaixo:

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado									
	9M15	% AV	Reclass. <sup>1</sup>	9M15 Aj.	% AV	9M16	% AV	Reclass. <sup>1</sup>	9M16 Aj.	% AV
Descontos, Deduções & Bolsas	(240,9)	-37,0%	(15,8)	(256,8)	-40,5%	(304,9)	-42,9%	(12,2)	(317,1)	-45,3%
Receita Líquida	650,3	100,0%	(15,8)	634,4	100,0%	711,4	100,0%	(12,2)	699,2	100,0%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amc)</b>	<b>314,0</b>	<b>48,3%</b>	<b>(15,8)</b>	<b>298,1</b>	<b>47,0%</b>	<b>302,0</b>	<b>42,5%</b>	<b>(12,2)</b>	<b>289,8</b>	<b>41,4%</b>
Despesas Gerais & Administrativas	(79,0)	-12,2%	15,8	(63,2)	-10,0%	(81,4)	-11,4%	12,2	(69,2)	-9,9%
- Outras	(23,1)	-3,6%	15,8	(7,3)	-1,1%	(22,1)	-3,1%	12,2	(9,9)	-1,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>198,3</b>	<b>30,5%</b>	<b>0,0</b>	<b>198,3</b>	<b>31,3%</b>	<b>179,1</b>	<b>25,2%</b>	<b>0,0</b>	<b>179,1</b>	<b>25,6%</b>

Valores em R\$ (milhões)	Ensino									
	9M15	% AV	Reclass. <sup>1</sup>	9M15 Aj.	% AV	9M16	% AV	Reclass. <sup>1</sup>	9M16 Aj.	% AV
Descontos, Deduções & Bolsas	(240,1)	-37,8%	(15,8)	(255,9)	-41,3%	(304,3)	-44,0%	(12,2)	(316,5)	-46,6%
Receita Líquida	635,7	100,0%	(15,8)	619,9	100,0%	692,1	100,0%	(12,2)	679,9	100,0%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amc)</b>	<b>308,0</b>	<b>48,4%</b>	<b>(15,8)</b>	<b>292,1</b>	<b>47,1%</b>	<b>297,2</b>	<b>42,9%</b>	<b>(12,2)</b>	<b>285,0</b>	<b>41,9%</b>
Despesas Gerais & Administrativas	(65,8)	-10,3%	15,8	(49,9)	-8,1%	(71,0)	-10,3%	12,2	(58,8)	-8,6%
- Outras	(22,0)	-3,5%	15,8	(6,1)	-1,0%	(21,0)	-3,0%	12,2	(8,8)	-1,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>208,7</b>	<b>32,8%</b>	<b>0,0</b>	<b>208,7</b>	<b>33,7%</b>	<b>187,2</b>	<b>27,1%</b>	<b>0,0</b>	<b>187,2</b>	<b>27,5%</b>

<sup>1</sup> Reclassificação referente aos 6M16. Mudança na contabilização a partir do 3T16.

A seguir, os valores objeto de reclassificação abertos por trimestre:



Valores em R\$ (milhões)	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16
<b>Comissão FGEDUC e PraValer</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(6,5)</b>

## Resultados do 3T16

Valores em R\$ (milhões)	3T16					
	Consolidado	% AV	Ensino	% AV	Outros Negócios	% AV
<b>Receita Bruta</b>	<b>344,6</b>	<b>149,6%</b>	<b>337,5</b>	<b>150,8%</b>	<b>7,1</b>	<b>108,3%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(109,2)	-47,4%	(109,2)	-48,8%	(0,0)	-0,2%
Impostos & Taxas	(5,1)	-2,2%	(4,6)	-2,0%	(0,5)	-8,1%
<b>Receita Líquida</b>	<b>230,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>223,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,5</b>	<b>100,0%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(141,4)</b>	<b>-61,4%</b>	<b>(136,4)</b>	<b>-61,0%</b>	<b>(4,9)</b>	<b>-75,7%</b>
- Pessoal	(102,9)	-44,7%	(101,6)	-45,4%	(1,3)	-19,5%
- Serviços de Terceiros	(8,7)	-3,8%	(7,1)	-3,2%	(1,6)	-24,2%
- CMV	(0,5)	-0,2%	0,0	0,0%	(0,5)	-7,4%
- Aluguel & Ocupação	(20,6)	-9,0%	(20,1)	-9,0%	(0,5)	-7,8%
- Outras	(8,7)	-3,8%	(7,6)	-3,4%	(1,1)	-16,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>88,9</b>	<b>38,6%</b>	<b>87,4</b>	<b>39,0%</b>	<b>1,6</b>	<b>24,3%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(15,4)</b>	<b>-6,7%</b>	<b>(14,1)</b>	<b>-6,3%</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-19,5%</b>
- PDD	(8,7)	-3,8%	(8,2)	-3,7%	(0,5)	-7,8%
- Marketing	(6,7)	-2,9%	(5,9)	-2,6%	(0,8)	-11,7%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(25,6)</b>	<b>-11,1%</b>	<b>(21,8)</b>	<b>-9,7%</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-57,8%</b>
- Pessoal	(17,3)	-7,5%	(14,3)	-6,4%	(2,9)	-45,0%
- Serviços de Terceiros	(2,8)	-1,2%	(2,6)	-1,2%	(0,2)	-3,7%
- Aluguel & Ocupação	(1,6)	-0,7%	(1,3)	-0,6%	(0,3)	-4,1%
- Outras	(3,9)	-1,7%	(3,5)	-1,6%	(0,3)	-5,1%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5%</b>
- Provisões	(2,5)	-1,1%	(2,5)	-1,1%	(0,0)	0,0%
- Impostos & Taxas	(0,6)	-0,3%	(0,5)	-0,2%	(0,1)	-1,0%
- Outras receitas operacionais	2,7	1,2%	2,6	1,2%	0,1	1,6%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>51,2</b>	<b>22,2%</b>	<b>54,7</b>	<b>24,4%</b>	<b>(3,4)</b>	<b>-52,5%</b>
- Despesas Corporativas	(15,6)	-6,8%				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>35,7</b>	<b>15,5%</b>				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(3,5)	-1,5%				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(8,0)	-3,5%				
<b>EBITDA</b>	<b>24,1</b>	<b>10,5%</b>				
Depreciação & Amortização	(10,2)	-4,4%				
<b>EBIT</b>	<b>13,9</b>	<b>6,1%</b>				
Resultado Financeiro Líquido	(8,6)	-3,7%				
<b>EBT</b>	<b>5,3</b>	<b>2,3%</b>				
Imposto de Renda & CSLL	0,2	0,1%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5,6</b>	<b>2,4%</b>				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	8,0	3,5%				
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>13,6</b>	<b>5,9%</b>				

<sup>1</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

<sup>2</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



## Resultados do 9M16

Valores em R\$ (milhões)	9M16					
	Consolidado	% AV	Ensino	% AV	Outros Negócios	% AV
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.031,5</b>	<b>147,5%</b>	<b>1.010,1</b>	<b>148,6%</b>	<b>21,3</b>	<b>110,2%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(317,1)	-45,3%	(316,5)	-46,6%	(0,6)	-3,1%
Impostos & Taxas	(15,2)	-2,2%	(13,8)	-2,0%	(1,4)	-7,1%
<b>Receita Líquida</b>	<b>699,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>679,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,3</b>	<b>100,0%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(409,4)</b>	<b>-58,6%</b>	<b>(394,9)</b>	<b>-58,1%</b>	<b>(14,6)</b>	<b>-75,2%</b>
- Pessoal	(298,4)	-42,7%	(295,3)	-43,4%	(3,1)	-16,0%
- Serviços de Terceiros	(26,5)	-3,8%	(20,7)	-3,0%	(5,8)	-29,9%
- CMV	(2,0)	-0,3%	0,0	0,0%	(2,0)	-10,2%
- Aluguel & Ocupação	(60,0)	-8,6%	(58,5)	-8,6%	(1,5)	-7,7%
- Outras	(22,6)	-3,2%	(20,4)	-3,0%	(2,2)	-11,4%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>289,8</b>	<b>41,4%</b>	<b>285,0</b>	<b>41,9%</b>	<b>4,8</b>	<b>24,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(47,1)</b>	<b>-6,7%</b>	<b>(44,7)</b>	<b>-6,6%</b>	<b>(2,4)</b>	<b>-12,5%</b>
- PDD	(28,3)	-4,0%	(27,5)	-4,0%	(0,8)	-4,1%
- Marketing	(18,8)	-2,7%	(17,2)	-2,5%	(1,6)	-8,4%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(69,2)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>(58,8)</b>	<b>-8,6%</b>	<b>(10,4)</b>	<b>-53,9%</b>
- Pessoal	(47,2)	-6,8%	(39,3)	-5,8%	(7,9)	-40,8%
- Serviços de Terceiros	(8,0)	-1,1%	(7,3)	-1,1%	(0,7)	-3,4%
- Aluguel & Ocupação	(4,1)	-0,6%	(3,3)	-0,5%	(0,8)	-4,1%
- Outras	(9,9)	-1,4%	(8,8)	-1,3%	(1,1)	-5,5%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(3,9)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-0,3%</b>
- Provisões	(8,9)	-1,3%	(8,9)	-1,3%	(0,0)	0,0%
- Impostos & Taxas	(1,8)	-0,3%	(1,5)	-0,2%	(0,3)	-1,6%
- Outras receitas operacionais	6,7	1,0%	6,5	1,0%	0,2	1,3%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>9,5</b>	<b>1,4%</b>	<b>9,5</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>179,1</b>	<b>25,6%</b>	<b>187,2</b>	<b>27,5%</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-41,9%</b>
- Despesas Corporativas	(43,6)	-6,2%				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>135,5</b>	<b>19,4%</b>				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(9,5)	-1,4%				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(16,7)	-2,4%				
<b>EBITDA</b>	<b>109,2</b>	<b>15,6%</b>				
Depreciação & Amortização	(28,9)	-4,1%				
<b>EBIT</b>	<b>80,3</b>	<b>11,5%</b>				
Resultado Financeiro Líquido	(23,6)	-3,4%				
<b>EBT</b>	<b>56,7</b>	<b>8,1%</b>				
Imposto de Renda & CSLL	0,6	0,1%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>57,3</b>	<b>8,2%</b>				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	16,7	2,4%				
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>74,0</b>	<b>10,6%</b>				

<sup>1</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

<sup>2</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

## DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO

Valores em R\$ (milhões)	Ensino									
	3T16	% AV	3T15	% AV	% AH	9M16	% AV	9M15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>337,5</b>	<b>150,8%</b>	<b>287,0</b>	<b>145,5%</b>	<b>17,6%</b>	<b>1.010,1</b>	<b>148,6%</b>	<b>889,8</b>	<b>143,5%</b>	<b>13,5%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(109,2)	-48,8%	(85,2)	-43,2%	28,1%	(316,5)	-46,6%	(255,9)	-41,3%	23,7%
Impostos & Taxas	(4,6)	-2,0%	(4,5)	-2,3%	1,4%	(13,8)	-2,0%	(14,1)	-2,3%	-2,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>223,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>197,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,4%</b>	<b>679,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>619,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,7%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(136,4)</b>	<b>-61,0%</b>	<b>(109,4)</b>	<b>-55,5%</b>	<b>24,7%</b>	<b>(394,9)</b>	<b>-58,1%</b>	<b>(327,7)</b>	<b>-52,9%</b>	<b>20,5%</b>
- Pessoal	(101,6)	-45,4%	(84,9)	-43,0%	19,7%	(295,3)	-43,4%	(256,9)	-41,4%	15,0%
- Serviços de Terceiros	(7,1)	-3,2%	(3,4)	-1,7%	106,8%	(20,7)	-3,0%	(9,2)	-1,5%	125,5%
- CMV	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%
- Aluguel & Ocupação	(20,1)	-9,0%	(15,7)	-7,9%	28,6%	(58,5)	-8,6%	(45,2)	-7,3%	29,5%
- Outras	(7,6)	-3,4%	(5,4)	-2,8%	39,3%	(20,4)	-3,0%	(16,5)	-2,7%	23,5%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>87,4</b>	<b>39,0%</b>	<b>87,9</b>	<b>44,5%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>285,0</b>	<b>41,9%</b>	<b>292,1</b>	<b>47,1%</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(14,1)</b>	<b>-6,3%</b>	<b>(13,8)</b>	<b>-7,0%</b>	<b>2,5%</b>	<b>(44,7)</b>	<b>-6,6%</b>	<b>(37,5)</b>	<b>-6,1%</b>	<b>19,1%</b>
- PDD	(8,2)	-3,7%	(8,4)	-4,3%	-2,6%	(27,5)	-4,0%	(21,9)	-3,5%	25,6%
- Marketing	(5,9)	-2,6%	(5,3)	-2,7%	10,5%	(17,2)	-2,5%	(15,6)	-2,5%	10,1%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(21,8)</b>	<b>-9,7%</b>	<b>(15,6)</b>	<b>-7,9%</b>	<b>39,4%</b>	<b>(58,8)</b>	<b>-8,6%</b>	<b>(49,9)</b>	<b>-8,1%</b>	<b>17,7%</b>
- Pessoal	(14,3)	-6,4%	(11,5)	-5,8%	24,8%	(39,3)	-5,8%	(36,3)	-5,9%	8,4%
- Serviços de Terceiros	(2,6)	-1,2%	(1,4)	-0,7%	80,1%	(7,3)	-1,1%	(4,8)	-0,8%	51,1%
- Aluguel & Ocupação	(1,3)	-0,6%	(1,0)	-0,5%	29,0%	(3,3)	-0,5%	(2,7)	-0,4%	22,1%
- Outras	(3,5)	-1,6%	(1,7)	-0,9%	109,7%	(8,8)	-1,3%	(6,1)	-1,0%	44,2%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>(0,5)</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-32,4%</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(3,0)</b>	<b>-0,5%</b>	<b>28,0%</b>
- Provisões	(2,5)	-1,1%	(1,4)	-0,7%	69,8%	(8,9)	-1,3%	(6,7)	-1,1%	32,8%
- Impostos & Taxas	(0,5)	-0,2%	(0,3)	-0,2%	69,0%	(1,5)	-0,2%	(0,9)	-0,1%	70,7%
- Outras receitas operacionais	2,6	1,2%	1,3	0,6%	109,4%	6,5	1,0%	4,5	0,7%	43,1%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,9</b>	<b>1,5%</b>	<b>19,9%</b>	<b>9,5</b>	<b>1,4%</b>	<b>7,0</b>	<b>1,1%</b>	<b>35,3%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>54,7</b>	<b>24,4%</b>	<b>61,0</b>	<b>30,9%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>187,2</b>	<b>27,5%</b>	<b>208,7</b>	<b>33,7%</b>	<b>-10,3%</b>

### Receita Líquida

A Receita Líquida no 3T16 foi de R\$223,8 milhões (+R\$26,5 milhões e +13,4% vs. 3T15). A consolidação do resultado da Sociesc (fev-16) e UNA Bom Despacho (jul-16), contribuíram para o aumento da receita líquida no trimestre em R\$35,4 milhões.

Desconsiderando as aquisições, a receita líquida apresentaria uma queda de 4,5%. Isto pode ser explicado principalmente pela queda da base de alunos na graduação e no Pronatec. Além disto vemos um aumento de nossos descontos médios, principalmente devido a uma maior proporção de alunos com bolsas parciais de Prouni em nossa base. Especificamente neste trimestre, realizamos algumas ações comerciais oferecendo vantagens para os alunos que antecipassem suas matrículas. Estes descontos impactam diretamente os resultados do 3T16, mas serão diluídos ao longo do semestre, uma vez que não incidem sobre as mensalidades correntes destes alunos. Por outro lado, continuamos nos beneficiando dos aumentos de mensalidades, além de termos apresentado uma pequena melhoria no mix de nossos cursos.

No acumulado do ano, a Receita Líquida foi de R\$679,9 milhões (+R\$60 milhões e +9,7% vs. 9M15). Desconsiderando a contribuição das aquisições de R\$86,9 milhões, a receita líquida apresentaria uma queda de 4,3%, pelos mesmos motivos citados acima.



## Ticket Médio

Valores em R\$ (milhões)	Ensino		
	3T16	3T15	% AH
<b>Ticket Médio Bruto<sup>1</sup></b>	<b>\$ 1.303</b>	<b>\$ 1.166</b>	<b>+11,8%</b>
<b>Ticket Médio Bruto com novas aquisições<sup>1</sup></b>	<b>\$ 1.252</b>	<b>-</b>	<b>+7,4%</b>

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

O ticket médio bruto no 3T16 foi de R\$1.303 e apresentou um crescimento de 11,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Conforme mencionado acima, esse crescimento pode ser explicado pelo reajuste da mensalidade em 10,0%, além de um melhor mix dos nossos cursos. Considerando a consolidação das aquisições, o nosso ticket médio bruto ponderado seria de R\$1.252 e apresentaria um crescimento de 7,4% em relação ao 3T15.

## Total de Custos e Lucro Bruto

No 3T16 o Lucro Bruto consolidado totalizou R\$87,4 milhões o que representa uma margem de 39,0% da receita líquida. No acumulado dos primeiros nove meses do ano, chegamos a um Lucro Bruto consolidado de R\$285,0 milhões e uma margem de 41,9%.

Do ponto de vista orgânico, ou seja, eliminando os efeitos das aquisições dos últimos 12 meses, vemos um recuo no 3T16 de -2,8pp em nossa margem bruta. Ao longo deste ano fomos implementando uma série de medidas de recomposição de margens, em especial no que diz respeito a eficiência acadêmica (ensalamento médio) e infraestrutura (utilização da capacidade instalada e aluguel). Os resultados deste trimestre já refletem um impacto positivo de +1,7pp referentes a estas ações, que, no entanto, foram mais do que neutralizadas por: i) o aumento de nossos descontos médios (-3,5pp de margem bruta), sendo que parte destes não impactarão o 4T16; ii) a transferência do custo com agentes financeiros do FIES de 2% do governo para as IES (R\$1,7 milhões no 3T16, ou -0,5pp de margem bruta); e iii) perda de escala e outros efeitos que representam uma perda de -0,4pp de margem bruta.

Valores em R\$ (milhões)	3T16					9M16				
	Ensino	% AH	Ensino Ex. Aquisições <sup>1</sup>	% AH	Aquisições <sup>1</sup>	Ensino	% AH	Ensino Ex. Aquisições <sup>1</sup>	% AH	Aquisições <sup>1</sup>
Receita Líquida	223,8	13,4%	188,4	-4,5%	35,4	679,9	9,7%	593,0	-4,3%	86,9
Total de Custos	(136,4)	24,7%	(109,7)	0,2%	(26,8)	(394,9)	20,5%	(329,2)	0,4%	(65,7)
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	87,4	-0,6%	78,7	-10,4%	8,6	285,0	-2,4%	263,8	-9,7%	21,2
% Margem Bruta	39,0%	-5,5 p.p.	41,8%	-2,8 p.p.	24,4%	41,9%	-5,2 p.p.	44,5%	-2,6 p.p.	24,4%

<sup>1</sup> Considera aquisições realizadas nos últimos 12 meses (Sociesc Fev-16 e UNA Bom Despacho Jul-16)





Assim como já observado no primeiro semestre deste ano, as recentes aquisições (em especial a Sociesc) geram um efeito inicial de diluição de nossas margens. Neste trimestre isto representou uma queda de 2,7pp em nossa Margem Bruta, e 2,6pp no acumulado de 9 meses do ano.

Abaixo a abertura por escola:

Valores em R\$ (milhões)	9M16									
	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH	SÃO JUDAS	% AH	Aquisições <sup>1</sup>	% AH
Receita Líquida	199,9	-10,1%	173,9	-4,6%	38,4	2,7%	180,7	1,6%	86,9	n.a.
Total de Custos	(115,2)	-4,5%	(83,8)	-2,4%	(21,7)	2,4%	(108,5)	8,4%	(65,7)	n.a.
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	84,7	-16,8%	90,1	-6,5%	16,8	3,2%	72,2	-7,1%	21,2	n.a.
% Margem Bruta	42,4%	-3,4 pp	51,8%	-1,1 pp	43,6%	0,2 pp	40,0%	-3,8 pp	24,4%	n.a.

<sup>1</sup> Considera aquisições realizadas nos últimos 12 meses (Sociesc Fev-16 e UNA Bom Despacho Jul-16)

## Resultado Operacional

### Despesas Comerciais

As despesas comerciais totalizaram R\$14,1 milhões no 3T16 (+2,5% vs. 3T15) e representaram 6,3% da receita líquida. Enquanto as despesas com marketing ficaram relativamente em linha com o mesmo período do ano anterior, vimos uma melhora de 0,6pp em nossas provisões para devedores duvidosos. Vale lembrar que estamos adotando um critério de provisionamento mais conservador para cada faixa de “aging” de nosso contas a receber desde o 3T15.

No acumulado do ano as despesas comerciais totalizaram R\$44,7 milhões (+19,1% vs. 9M15) e representaram 6,6% da receita líquida, ou seja, uma piora de 0,5 pp versus o mesmo período do ano anterior. Este aumento se dá pela mudança de critério de provisionamento conforme mencionado acima.

### Despesas Gerais e Administrativas

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$21,8 milhões no 3T16 (+39,4% vs. 3T15) e representaram 9,7% da receita líquida (uma piora de 1,8pp vs. 3T15). Este aumento se dá pela consolidação das novas aquisições.

No acumulado do ano as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$58,8 milhões (+17,7% vs. 9M15) e representaram 8,6% da receita líquida (uma piora de 0,5pp vs. 9M15). Aumento também justificado pela consolidação das aquisições.



## Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As outras despesas operacionais totalizaram R\$0,3 milhões no 3T15 (-32,4% vs. 3T15) e representaram 0,1% da receita líquida (uma melhora de 0,1pp versus 3T15).

No acumulado do ano, reportamos um total de outras despesas operacionais no valor de R\$3,8 milhões (+28,0% vs. 9M15) que representaram 0,6% da receita líquida (uma piora de 0,1pp versus 9M15).

## DESEMPENHO FINANCEIRO – Outros Negócios

Valores em R\$ (milhões)	Outros Negócios									
	3T16	% AV	3T15	% AV	% AH	9M16	% AV	9M15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>7,1</b>	<b>108,3%</b>	<b>6,6</b>	<b>111,9%</b>	<b>6,7%</b>	<b>21,3</b>	<b>110,2%</b>	<b>16,3</b>	<b>112,0%</b>	<b>30,8%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,0)	-0,2%	(0,3)	-4,8%	-95,6%	(0,6)	-3,1%	(0,9)	-5,9%	-31,1%
Impostos & Taxas	(0,5)	-8,1%	(0,4)	-7,0%	27,2%	(1,4)	-7,1%	(0,9)	-6,1%	56,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>6,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,2%</b>	<b>19,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>32,9%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(4,9)</b>	<b>-75,7%</b>	<b>(3,6)</b>	<b>-61,0%</b>	<b>36,6%</b>	<b>(14,6)</b>	<b>-75,2%</b>	<b>(8,6)</b>	<b>-59,0%</b>	<b>69,3%</b>
- Pessoal	(1,3)	-19,5%	(0,0)	0,0%	-	(3,1)	-16,0%	(0,0)	-0,1%	-
- Serviços de Terceiros	(1,6)	-24,2%	(1,6)	-26,4%	1,2%	(5,8)	-29,9%	(4,1)	-28,3%	40,8%
- CMV	(0,5)	-7,4%	(0,2)	-2,6%	209,0%	(2,0)	-10,2%	(0,5)	-3,7%	268,7%
- Aluguel & Ocupação	(0,5)	-7,8%	(0,9)	-14,5%	-40,9%	(1,5)	-7,7%	(1,7)	-11,9%	-14,3%
- Outras	(1,1)	-16,8%	(1,0)	-17,5%	6,0%	(2,2)	-11,4%	(2,2)	-15,1%	0,2%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>1,6</b>	<b>24,3%</b>	<b>2,3</b>	<b>39,0%</b>	<b>-31,2%</b>	<b>4,8</b>	<b>24,8%</b>	<b>6,0</b>	<b>41,0%</b>	<b>-19,6%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-19,5%</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-19,5%</b>	<b>10,0%</b>	<b>(2,4)</b>	<b>-12,5%</b>	<b>(3,2)</b>	<b>-22,0%</b>	<b>-24,3%</b>
- PDD	(0,5)	-7,8%	(0,2)	-3,6%	136,7%	(0,8)	-4,1%	(0,5)	-3,5%	55,5%
- Marketing	(0,8)	-11,7%	(0,9)	-15,9%	-18,8%	(1,6)	-8,4%	(2,7)	-18,5%	-39,4%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-57,8%</b>	<b>(4,2)</b>	<b>-71,2%</b>	<b>-10,5%</b>	<b>(10,4)</b>	<b>-53,9%</b>	<b>(13,2)</b>	<b>-91,0%</b>	<b>-21,3%</b>
- Pessoal	(2,9)	-45,0%	(3,4)	-56,6%	-12,5%	(7,9)	-40,8%	(10,7)	-73,3%	-26,0%
- Serviços de Terceiros	(0,2)	-3,7%	(0,2)	-2,7%	53,7%	(0,7)	-3,4%	(0,4)	-2,7%	72,4%
- Aluguel & Ocupação	(0,3)	-4,1%	(0,4)	-5,9%	-24,5%	(0,8)	-4,1%	(1,0)	-7,2%	-24,7%
- Outras	(0,3)	-5,1%	(0,4)	-6,0%	-6,8%	(1,1)	-5,5%	(1,1)	-7,9%	-7,0%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5%</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-134,0%</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4%</b>	<b>-224,7%</b>
- Provisões	(0,0)	0,0%	(0,0)	0,0%	-59,0%	(0,0)	0,0%	0,3	1,8%	-100,3%
- Impostos & Taxas	(0,1)	-1,0%	(0,2)	-4,0%	-71,2%	(0,3)	-1,6%	(0,6)	-3,8%	-43,8%
- Outras receitas operacionais	0,1	1,6%	0,1	2,4%	-27,8%	0,2	1,3%	0,3	2,4%	-29,5%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(3,4)</b>	<b>-52,5%</b>	<b>(3,2)</b>	<b>-53,4%</b>	<b>8,3%</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-41,9%</b>	<b>(10,4)</b>	<b>-71,6%</b>	<b>-22,2%</b>

A partir do 1T16, conforme mencionado anteriormente, passamos a consolidar em outros negócios, além da HSM, a área de Gestão e Inovação Tecnológica (GIT) da Sociesc. O GIT oferece projetos de consultoria para empresas e desenvolvimento de soluções corporativas na área de engenharia, além de uma estrutura laboratorial para suporte à criação de soluções tecnológicas (fundição, ferramentaria, outros).

A HSM é uma plataforma de soluções educacionais integradas que promove a atualização e o desenvolvimento de executivos e gestores em todo o Brasil por meio de produtos customizados que privilegiam o aprendizado, a troca de experiências e o *networking*. A HSM Educação Executiva é composta pelas unidades de negócio Eventos, Escola de Negócios e *Publishing*.



Com o objetivo de alavancar o resultado e ampliar o escopo de Educação Executiva (Escola de Negócios da HSM), assumimos no mês de setembro as operações da Academia da Estratégia – ACAD. A ACAD é uma empresa com grande expertise no segmento de cursos e treinamentos *In Company*, cujo foco de atuação está voltado a empresas de grande porte para um público de alta e média gerência. A ACAD conta com aproximadamente 70 funcionários, e reportou uma receita líquida de R\$11,8 milhões e EBITDA ajustado de R\$1,3 milhões em 2015. No momento da aquisição a empresa tinha como expectativa uma receita líquida de aproximadamente R\$8,0 milhões e margem EBITDA próxima a zero para o ano de 2016. O valor da transação foi de R\$3,0 milhões via assunção de dívidas já liquidadas após o fechamento. Além disto, ficou pactuado um possível "earn-out" a ser pago entre 2018 e 2021, que representa, a valor presente líquido, R\$1,2 milhões mediante o cumprimento de metas financeiras e operacionais.

Os resultados acumulados nos primeiros 9 meses do ano ainda refletem os desafios do contexto macroeconômico, porém, já enxergamos os efeitos positivos da reestruturação realizada na HSM no final de 2015. Desta forma, reportamos uma Receita Líquida de R\$19,3 milhões (+R\$4,8 milhões vs. 9M15) e um Resultado Operacional ainda negativo de -R\$8,1 milhões, porém +R\$2,3 milhões melhor do que o reportado no mesmo período do ano passado.

Valores em R\$ (milhões)	3T16					9M16				
	Total	% AH	HSM	% AH	Aquisições <sup>1</sup>	Total	% AH	HSM	% AH	Aquisições <sup>1</sup>
<b>Receita Líquida</b>	<b>6,5</b>	<b>10,2%</b>	<b>3,1</b>	<b>-47,4%</b>	<b>3,4</b>	<b>19,3</b>	<b>32,9%</b>	<b>10,0</b>	<b>-31,2%</b>	<b>9,3</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(4,9)</b>	<b>36,6%</b>	<b>(1,8)</b>	<b>-50,2%</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(14,6)</b>	<b>69,3%</b>	<b>(5,4)</b>	<b>-36,7%</b>	<b>(9,1)</b>
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>1,6</b>	<b>-31,2%</b>	<b>1,3</b>	<b>-43,2%</b>	<b>0,3</b>	<b>4,8</b>	<b>-19,6%</b>	<b>4,6</b>	<b>-23,2%</b>	<b>0,2</b>
<b>% Margem Bruta</b>	<b>24,3%</b>	<b>-14,7pp</b>	<b>42,2%</b>	<b>3,2pp</b>	<b>8,1%</b>	<b>24,8%</b>	<b>-16,2pp</b>	<b>45,7%</b>	<b>4,7pp</b>	<b>2,3%</b>

<sup>1</sup> Considera aquisições realizadas nos últimos 12 meses (Sociesc Fev-16 e ACAD Set-16)

Vale lembrar que o quarto trimestre ainda apresenta uma grande sazonalidade nos resultados deste segmento com a realização da HSM Expo Management na primeira quinzena de novembro. Como visto em anos anteriores, este evento traz uma concentração tanto de receita líquida como de resultado operacional do segmento para o ano.

## DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima									
	3T16	% AV	3T15	% AV	% AH	9M16	% AV	9M15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>344,6</b>	<b>149,6%</b>	<b>293,7</b>	<b>144,5%</b>	<b>17,3%</b>	<b>1.031,5</b>	<b>147,5%</b>	<b>906,2</b>	<b>142,8%</b>	<b>13,8%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(109,2)	-47,4%	(85,5)	-42,1%	27,7%	(317,1)	-45,3%	(256,8)	-40,5%	23,5%
Impostos & Taxas	(5,1)	-2,2%	(4,9)	-2,4%	3,6%	(15,2)	-2,2%	(14,9)	-2,4%	1,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>230,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>203,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,3%</b>	<b>699,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>634,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,2%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(141,4)</b>	<b>-61,4%</b>	<b>(113,1)</b>	<b>-55,6%</b>	<b>25,1%</b>	<b>(409,4)</b>	<b>-58,6%</b>	<b>(336,3)</b>	<b>-53,0%</b>	<b>21,7%</b>
- Pessoal	(102,9)	-44,7%	(84,9)	-41,8%	21,2%	(298,4)	-42,7%	(256,9)	-40,5%	16,2%
- Serviços de Terceiros	(8,7)	-3,8%	(5,0)	-2,5%	73,7%	(26,5)	-3,8%	(13,3)	-2,1%	99,3%
- CMV	(0,5)	-0,2%	(0,2)	-0,1%	209,0%	(2,0)	-0,3%	(0,5)	-0,1%	267,1%
- Aluguel & Ocupação	(20,6)	-9,0%	(16,5)	-8,1%	25,0%	(60,0)	-8,6%	(46,9)	-7,4%	27,8%
- Outras	(8,7)	-3,8%	(6,5)	-3,2%	33,9%	(22,6)	-3,2%	(18,7)	-2,9%	20,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>88,9</b>	<b>38,6%</b>	<b>90,2</b>	<b>44,4%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>289,8</b>	<b>41,4%</b>	<b>298,1</b>	<b>47,0%</b>	<b>-2,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(15,4)</b>	<b>-6,7%</b>	<b>(14,9)</b>	<b>-7,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>(47,1)</b>	<b>-6,7%</b>	<b>(40,7)</b>	<b>-6,4%</b>	<b>15,7%</b>
- PDD	(8,7)	-3,8%	(8,6)	-4,2%	0,8%	(28,3)	-4,0%	(22,4)	-3,5%	26,3%
- Marketing	(6,7)	-2,9%	(6,3)	-3,1%	6,1%	(18,8)	-2,7%	(18,3)	-2,9%	2,8%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(25,6)</b>	<b>-11,1%</b>	<b>(19,8)</b>	<b>-9,8%</b>	<b>28,8%</b>	<b>(69,2)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>(63,2)</b>	<b>-10,0%</b>	<b>9,5%</b>
- Pessoal	(17,3)	-7,5%	(14,8)	-7,3%	16,4%	(47,2)	-6,8%	(47,0)	-7,4%	0,6%
- Serviços de Terceiros	(2,8)	-1,2%	(1,6)	-0,8%	77,5%	(8,0)	-1,1%	(5,2)	-0,8%	52,7%
- Aluguel & Ocupação	(1,6)	-0,7%	(1,4)	-0,7%	15,3%	(4,1)	-0,6%	(3,7)	-0,6%	9,0%
- Outras	(3,9)	-1,7%	(2,0)	-1,0%	89,5%	(9,9)	-1,4%	(7,3)	-1,1%	36,1%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>(0,6)</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-49,3%</b>	<b>(3,9)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>(2,9)</b>	<b>-0,5%</b>	<b>32,6%</b>
- Provisões	(2,5)	-1,1%	(1,4)	-0,7%	69,6%	(8,9)	-1,3%	(6,4)	-1,0%	38,2%
- Impostos & Taxas	(0,6)	-0,3%	(0,5)	-0,3%	8,2%	(1,8)	-0,3%	(1,4)	-0,2%	25,5%
- Outras receitas operacionais	2,7	1,2%	1,4	0,7%	95,5%	6,7	1,0%	4,9	0,8%	37,9%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4%</b>	<b>19,8%</b>	<b>9,5</b>	<b>1,4%</b>	<b>7,0</b>	<b>1,1%</b>	<b>35,2%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>51,2</b>	<b>22,2%</b>	<b>57,8</b>	<b>28,4%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>179,1</b>	<b>25,6%</b>	<b>198,3</b>	<b>31,3%</b>	<b>-9,7%</b>
- Despesas Corporativas	(15,6)	-6,8%	(12,1)	-6,0%	28,3%	(43,6)	-6,2%	(35,7)	-5,6%	22,3%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>35,7</b>	<b>15,5%</b>	<b>45,7</b>	<b>22,5%</b>	<b>-21,9%</b>	<b>135,5</b>	<b>19,4%</b>	<b>162,6</b>	<b>25,6%</b>	<b>-16,7%</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(3,5)	-1,5%	(2,9)	-1,4%	19,8%	(9,5)	-1,4%	(7,0)	-1,1%	35,2%
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(8,0)	-3,5%	(2,7)	-1,3%	0,0%	(16,7)	-2,4%	(61,4)	-9,7%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>24,1</b>	<b>10,5%</b>	<b>40,1</b>	<b>19,7%</b>	<b>-39,8%</b>	<b>109,2</b>	<b>15,6%</b>	<b>94,2</b>	<b>14,9%</b>	<b>15,9%</b>
Depreciação & Amortização	(10,2)	-4,4%	(7,6)	-3,8%	33,6%	(28,9)	-4,1%	(22,0)	-3,5%	31,1%
<b>EBIT</b>	<b>13,9</b>	<b>6,1%</b>	<b>32,4</b>	<b>16,0%</b>	<b>-57,0%</b>	<b>80,3</b>	<b>11,5%</b>	<b>72,2</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,3%</b>
Resultado Financeiro Líquido	(8,6)	-3,7%	(3,7)	-1,8%	132,0%	(23,6)	-3,4%	(3,8)	-0,6%	528,3%
<b>EBT</b>	<b>5,3</b>	<b>2,3%</b>	<b>28,7</b>	<b>14,1%</b>	<b>-81,5%</b>	<b>56,7</b>	<b>8,1%</b>	<b>68,4</b>	<b>10,8%</b>	<b>-17,1%</b>
Imposto de Renda & CSLL	0,2	0,1%	1,4	0,7%	-83,3%	0,6	0,1%	1,4	0,2%	-60,4%
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>5,6</b>	<b>2,4%</b>	<b>30,2</b>	<b>14,8%</b>	<b>-81,6%</b>	<b>57,3</b>	<b>8,2%</b>	<b>69,8</b>	<b>11,0%</b>	<b>-18,0%</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	0,0	0,0%		0,0	0,0%	0,0	0,0%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5,6</b>	<b>2,4%</b>	<b>30,2</b>	<b>14,8%</b>	<b>-81,6%</b>	<b>57,3</b>	<b>8,2%</b>	<b>69,8</b>	<b>11,0%</b>	<b>-18,0%</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	8,0	3,5%	2,7	1,3%	0,0%	16,7	2,4%	61,4	9,7%	0,0%
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>13,6</b>	<b>5,9%</b>	<b>32,8</b>	<b>16,1%</b>	<b>-58,6%</b>	<b>74,0</b>	<b>10,6%</b>	<b>131,2</b>	<b>20,7%</b>	<b>-43,6%</b>

<sup>1</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

<sup>2</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.

## Despesas Corporativas

As despesas corporativas totalizaram R\$15,6 milhões no trimestre e representaram 6,8% da receita líquida (28,3% e -0,8pp vs. 3T15). No acumulado do ano o valor reportado foi de R\$43,6 milhões, equivalente a 6,2% da receita líquida (22,3% e -0,6pp vs. 9M15). Além dos aumentos naturais de inflação e reajustes de salários no período, passamos a classificar as despesas com os diretores estatutários das empresas controladas com atuação nas áreas corporativas, que antes estavam no segmento de Ensino, nas despesas corporativas a partir do 1T16. A tabela



abaixo mostra a comparação das despesas administrativas, *pro-forma*, refletindo esta reclassificação retroativamente:

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado											
	3T16	% AV	3T15 Aj.	% AV	Ajuste	3T15 Reportado	9M16	% AV	9M15 Aj.	% AV	Ajuste	9M15 Reportado
- Despesas Corporativas	(15,6)	-6,8%	(13,4)	-6,6%	(1,3)	(12,1)	(43,6)	-6,2%	(40,4)	-6,4%	(4,7)	(35,7)

## EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado totalizou R\$35,7 milhões no trimestre (-21,9% vs. 3T15) e apresentou uma margem de 15,5% sobre a receita líquida (-7,0pp vs. 3T15). A consolidação das aquisições, que juntas ainda operam com uma margem inferior às nossas outras operações, representaram uma diluição de 3,5pp neste trimestre. Excluindo este efeito, recuamos outros 3,5pp em nossa margem EBITDA ajustada, principalmente devido à perda de margem bruta impactada por fatores específicos conforme descrito anteriormente.

No acumulado do ano, o EBITDA ajustado totalizou R\$135,5 milhões (-16,7% vs. 9M15) e apresentou uma margem de 19,4% sobre a receita líquida (-6,3pp vs. 9M15). Excluindo os efeitos das aquisições, o EBITDA ajustado totalizou R\$133,7 milhões (-17,8% vs. 9M15) e apresentou uma margem de 22,2% sobre a receita líquida (-3,5pp vs. 9M15).

## Itens Não Recorrentes

Valores em R\$ (milhões)	EBITDA	
	3T16	9M16
Despesas de Reestruturação	(8,9)	(14,9)
Ajuste Contas a Receber FIES	0,9	2,7
Remuneração Baseada em ações	0,0	(4,6)
<b>Total de itens Não Recorrentes</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(16,7)</b>

**Despesas de Reestruturação.** Neste trimestre reportamos um valor de R\$8,9 milhões de despesas com reestruturação de natureza não recorrente. Este valor é composto por: i) R\$3,9 milhões de aumento nas rescisões de professores e funcionários administrativos decorrente da redução de nossa base de alunos em nosso negócio base; ii) R\$2,2 milhões de despesas com integração das aquisições realizadas nos últimos 12 meses, em sua maior parte concentradas na Sociesc; e iii) R\$ 2,7 milhões de custos incorridos com a entrega do Campus Catalão, sendo R\$ 1,6 milhões sem efeito em caixa uma vez que se referem a baixa de ativos fixos.

**Ajuste contas a receber FIES.** Conforme reportado no 4T15, em fevereiro de 2016 firmamos um acordo com o governo prevendo que as mensalidades de FIES referentes à competência 2015 e ainda não pagas, sejam corrigidas pela inflação (IPCA) e quitadas nos próximos 3 anos. Desta forma, no resultado de 2015, realizamos um ajuste de R\$7,8 milhões em nosso Contas a Receber





de FIES e Receita Bruta refletindo o spread entre a taxa de juros base (SELIC) e a inflação (IPCA). Este ajuste que impactou negativamente o resultado de 2015, passará a ter um efeito positivo a partir de 2016. Neste trimestre excluímos o impacto positivo deste ajuste, que representou uma receita de R\$0,9 milhões (R\$2,7 milhões no acumulado do ano), também sem efeito em caixa.

**Remuneração baseada em ações.** Conforme estrutura da transação da aquisição da Sociesc, que previa uma possível bonificação de até 900 mil ações da Anima Educação mediante o atingimento de metas, reconhecemos nos resultados do 2T16 uma provisão, sem efeito em caixa, equivalente a 50% desta possível bonificação. O que representou um impacto de R\$4,6 milhões que foram excluídos de nosso EBITDA Ajustado por se tratar de valor relacionado à estrutura da transação e pela sua natureza não recorrente.

## Imposto de Renda e Contribuição Social

Continuamos nos beneficiando do Prouni, que nos garante isenção de imposto de renda e contribuição social para a maior parte de nosso negócio. No trimestre, reportamos um crédito de imposto de renda e contribuição social no valor de R\$0,2 milhões.

## Resultado Financeiro

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			
	3T16	3T15	9M16	9M15
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>16,5</b>	<b>7,8</b>	<b>43,2</b>	<b>23,2</b>
Receita com juros de mensalidades	3,5	2,9	9,5	7,0
Receita com aplicações financeiras	8,1	3,8	18,4	9,4
Correção Monetária - Saldo Cta. Rec. FIES	3,2	0,0	12,0	0,0
Outras	1,6	1,0	3,4	6,9
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(25,1)</b>	<b>(11,5)</b>	<b>(66,8)</b>	<b>(27,0)</b>
Despesa de juros com empréstimos	(17,1)	(8,5)	(46,1)	(17,6)
Despesa de juros com tributos	(0,2)	(0,1)	(0,4)	(0,2)
Despesas de Juros com PraValer	(4,2)	(1,5)	(9,2)	(3,8)
Outros	(3,6)	(1,4)	(11,1)	(5,4)
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(23,6)</b>	<b>(3,8)</b>

Apresentamos um resultado financeiro negativo de R\$8,6 milhões no 3T16 ante um resultado financeiro negativo de R\$3,7 milhões no 3T15. Reportamos um aumento nas receitas financeiras com aplicações e juros sobre mensalidades, além do reconhecimento da correção sobre o saldo do contas a receber de FIES no valor de R\$3,2 milhões neste trimestre. Vale lembrar que este valor se refere à efetiva correção monetária do saldo a receber de FIES relacionado ao acordo da PN23. Diferentemente dos impactos do ajuste a valor presente no contas a receber e receita bruta que estão sendo excluídos como itens não recorrentes de nossos resultados, esta correção do saldo pelo IPCA representa um ganho efetivo para nosso resultado líquido, e já vem se traduzindo



a partir deste trimestre em um impacto positivo em caixa à medida que o governo vai quitando as parcelas do acordo. Não estamos, no entanto, considerando nenhum destes efeitos em nosso EBITDA ajustado.

Da mesma forma, nossa despesa financeira com juros sobre empréstimos bancários sobe no período devido às novas captações realizadas ao longo de 2015 e início de 2016. Além disso, reportamos um aumento das despesas com subsídio de juros para nossos alunos participantes do programa de financiamento privado (PraValer) devido ao aumento da penetração deste programa em nossa base de alunos.

No acumulado do ano, apresentamos uma receita financeira de R\$43,2 milhões e uma despesa financeira de R\$66,8 milhões, gerando um resultado financeiro negativo de R\$23,6 milhões.

## Resultado Líquido Ajustado

O Resultado Líquido Ajustado no trimestre totalizou R\$13,6 milhões e apresentou uma margem de 5,9% sobre a receita líquida. No acumulado do ano o Resultado Líquido Ajustado foi de R\$74,0 milhões e apresentou uma margem de 10,6% sobre a receita líquida.

## Caixa e Endividamento Líquido

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	SET 16	JUN 16	SET 15
<b>(+) Total de Disponibilidades</b>	<b>215,0</b>	<b>201,8</b>	<b>242,7</b>
Caixa	23,4	22,5	18,9
Aplicações Financeiras	191,5	179,3	223,8
<b>(-) Total de Empréstimos e Financiamentos <sup>1</sup></b>	<b>400,5</b>	<b>463,9</b>	<b>367,2</b>
Curto prazo	109,3	109,2	126,8
Longo prazo	291,1	354,7	240,4
<b>(=) Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>2</sup></b>	<b>(185,5)</b>	<b>(262,1)</b>	<b>(124,5)</b>
(-) Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	58,9	34,3	3,5
<b>(=) Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>3</sup></b>	<b>(244,4)</b>	<b>(296,4)</b>	<b>(128,1)</b>

<sup>1</sup> Valor líquido ajustado pelo swap

<sup>2</sup> Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

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

Ao final do 9M16 apresentamos um total de disponibilidades de R\$215,0 milhões e uma dívida líquida de R\$244,4 milhões. Em relação a Junho, o saldo de empréstimos e financiamentos reduziu R\$63,4 milhões pela quitação de duas dívidas bancárias de curto prazo contratadas no 3T15 no valor de R\$50,0 milhões, além da amortização recorrente de outros empréstimos.

Por outro lado, as outras obrigações de curto e longo prazo representadas pelo parcelamento tributário e aquisições, que no 9M16 totalizaram R\$58,9 milhões, apresentaram um aumento



devido principalmente à aquisição da Alis Educacional (UNA Bom Despacho). Vale destacar que esta dívida líquida representou uma alavancagem de 1,5x (dívida líquida ÷ EBITDA ajustado dos últimos 12 meses), ou seja, uma redução em relação ao 1,7x reportado em junho.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Encerramos o 3T16 com um saldo de Contas a Receber líquido de R\$304,0 milhões. Para fins gerenciais e cálculos do PMR, estamos ajustando o saldo a receber em R\$5,1 milhões, composto pelo ajuste de R\$7,8 milhões contabilizados no 4T15 menos a baixa de R\$2,7 milhões registrada no acumulado do ano.

Desta forma, nosso Contas a Receber Ajustado totalizou R\$309,0 milhões apresentando, por um lado, um crescimento de R\$36,4 milhões se comparado ao 3T15, mas, por outro, uma redução gradual versus os últimos dois trimestres. Apesar dos atrasos por parte do governo no processo de aditamento de contratos de FIES para o segundo semestre de 2016, conseguimos reduzir em R\$75,9 milhões nosso saldo de Contas a Receber de FIES, devido principalmente ao pagamento da primeira parcela do acordo referente à PN23.

	3T16 *	2T16 *	1T16 *	4T15	3T15	2T15	
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 3T16 / 3T15
Contas a Receber Líquido	304,0	381,9	386,8	289,3	272,6	274,2	31,3
Ajuste Contas a Receber FIES	(5,1)	(5,9)	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	(5,1)
<b>Contas a Receber Líquido Ajustado</b>	<b>309,0</b>	<b>387,8</b>	<b>393,6</b>	<b>297,1</b>	<b>272,6</b>	<b>274,2</b>	<b>36,4</b>
a vencer	258,5	330,5	338,9	239,1	226,7	220,5	31,8
até 180 d	37,7	43,5	42,1	40,9	32,4	43,4	5,3
de 180 a 360 d	8,7	9,7	9,3	14,4	9,8	6,5	(1,1)
de 361 a 720 d	4,0	4,2	3,3	2,7	3,7	3,9	0,4
há mais de 721 d	0,0	0,0	0,0	(0,0)	0,0	0,0	0,0

Dessa forma, encerramos o 3T16 com um PMR (prazo médio de recebimento) de 118 dias, praticamente estável em relação ao mesmo período do ano anterior e 30 dias abaixo do trimestre passado.

Segmentando a análise dos recebíveis e prazos médios, reportamos um PMR de 224 dias para os recebíveis de FIES, ou 78 dias abaixo do 2T16. Para o segmento de alunos Não FIES, nosso PMR ficou em 54 dias no 3T16, 7 dias a menos em relação ao 3T15 e 1 dias a menos em relação ao 2T16. Finalmente, na linha de outros negócios encerramos o trimestre com um PMR de 83 dias.



	3T16 *	2T16 *	1T16 *	4T15	3T15	2T15	
Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 3T16 / 3T15
Contas a Receber Líquido	304,0	381,9	386,8	289,3	272,6	274,2	31,3
Ajuste Contas a Receber FIES	(5,1)	(5,9)	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	(5,1)
Contas a Receber Líquido Ajustado	309,0	387,8	393,6	297,1	272,6	274,2	36,4
Receita Líquida Acumulada	699,2	468,9	228,7	843,2	634,5	431,2	64,8
PMR (Dias)	118	148	152	127	116	115	2

	3T16 *	2T16 *	1T16 *	4T15	3T15	2T15	
FIES	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 3T16 / 3T15
Contas a Receber Líquido	210,4	285,4	287,0	207,3	188,8	176,7	21,6
Ajuste Contas a Receber FIES	(5,1)	(5,9)	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	(5,1)
Contas a Receber Líquido Ajustado	215,5	291,3	293,9	215,1	188,8	176,7	26,7
Receita Líquida Acumulada	258,4	172,8	83,9	350,6	264,8	178,7	(6,4)
PMR (Dias)	224	303	316	221	192	178	32

	3T16 *	2T16 *	1T16 *	4T15	3T15	2T15	
Não FIES	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 3T16 / 3T15
Contas a Receber Líquido	85,0	84,5	86,6	78,3	77,3	89,7	7,6
Receita Líquida Acumulada	415,8	277,6	135,3	448,9	344,9	236,2	70,9
PMR (Dias)	54	55	56	63	61	69	-7

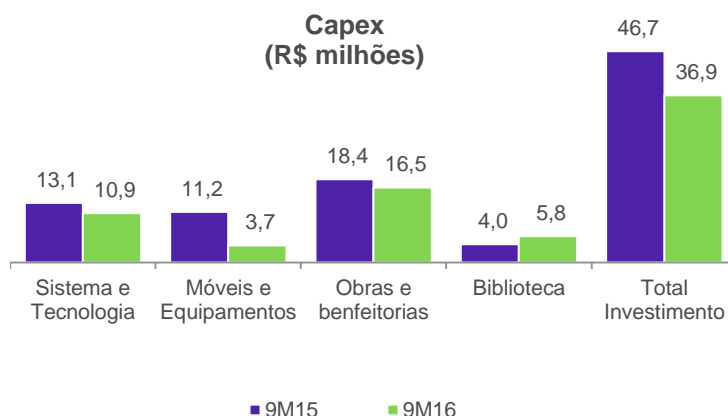
	3T16 *	2T16 *	1T16 *	4T15	3T15	2T15	
Outros Negócios	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 3T16 / 3T15
Contas a Receber Líquido	8,6	12,0	13,1	3,6	6,5	7,7	2,1
Receita Líquida Acumulada	25,0	18,5	9,5	43,7	24,7	16,3	0,3
PMR (Dias)	83	102	92	30	71	85	12

\* PMR ponderado, considerando aquisições nos últimos 12 meses



## Investimentos (CAPEX)

No 9M16, nossos investimentos totalizaram R\$36,9 milhões, ou 5,3% da receita líquida, e representaram uma redução em relação ao 9M15, quando reportamos um investimento total de R\$46,7 milhões, ou 7,4% da receita líquida. Este valor inclui tanto os investimentos em nossas unidades presenciais, quanto os valores destinados ao desenvolvimento de sistemas e tecnologia aplicada à educação.



## Fluxo de Caixa

	3T16	3T15	9M16	9M15
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5,6</b>	<b>30,2</b>	<b>57,3</b>	<b>69,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>5,6</b>	<b>30,2</b>	<b>57,3</b>	<b>69,8</b>
Depreciação & Amortização	10,2	7,6	28,9	22,0
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	7,7	5,4	19,6	9,6
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	1,6	(12,2)	7,2	(8,0)
Outros ajustes ao resultado líquido	1,4	(0,6)	7,5	(0,6)
Distrato da Whitney	0,0	0,0	0,0	53,7
<b>Geração de Caixa Operacional</b>	<b>26,4</b>	<b>30,3</b>	<b>120,4</b>	<b>146,5</b>
Δ Contas a receber/PDD	86,7	1,6	17,6	(115,4)
Δ Outros ativos/passivos	5,0	6,7	(8,8)	20,3
<b>Variação de capital de giro</b>	<b>91,7</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>(95,1)</b>
<b>Geração de Caixa Livre antes CAPEX</b>	<b>118,0</b>	<b>38,6</b>	<b>129,2</b>	<b>51,4</b>
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(10,2)	(11,9)	(36,9)	(46,7)
<b>Geração de Caixa Livre</b>	<b>107,8</b>	<b>26,7</b>	<b>92,3</b>	<b>4,7</b>
Atividades de Financiamento	(80,5)	180,5	(9,5)	193,7
Ações em tesouraria	0,0	0,0	(27,5)	0,0
Aquisições	(14,2)	0,0	(9,8)	(6,2)
Dividendos	0,0	(0,0)	(15,2)	(39,2)
Captação IPO	0,0	0,0	0,0	0,0
Distrato da Whitney	0,0	0,0	0,0	53,7
<b>Caixa líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento</b>	<b>(94,7)</b>	<b>180,5</b>	<b>(62,1)</b>	<b>102,2</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>13,1</b>	<b>207,2</b>	<b>30,2</b>	<b>106,8</b>
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	201,8	35,5	184,5	135,9
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	215,0	242,7	215,0	242,7





Chegamos ao final do 3T16 com um saldo em caixa e aplicações financeiras no valor de R\$215,0 milhões. Nossa Geração de Caixa Operacional antes de Capital de Giro e Capex neste trimestre ficou em R\$26,4 milhões. Este valor, somado à recuperação de parte do saldo de recebíveis de FIES, nos ajudou com uma Geração de Caixa Livre de R\$107,8 milhões, mesmo após os investimentos em projetos de capital (Capex).

As atividades de Financiamento consumiram R\$80,5 milhões no trimestre, principalmente pela quitação de duas dívidas bancárias de curto prazo contratadas no 3T15 no valor de R\$50,0 milhões, além da amortização de outras linhas de financiamento de acordo com seus respectivos cronogramas de pagamento. Fizemos ainda o pagamento de R\$14,2 milhões relacionado às aquisições da Sociesc e UNA Bom Despacho.

No acumulado do ano nossa Geração de Caixa Operacional ficou em R\$120,4 milhões, e uma Geração de Caixa Livre de R\$92,3 milhões, mesmo após os investimentos de Capex de R\$36,9 milhões.

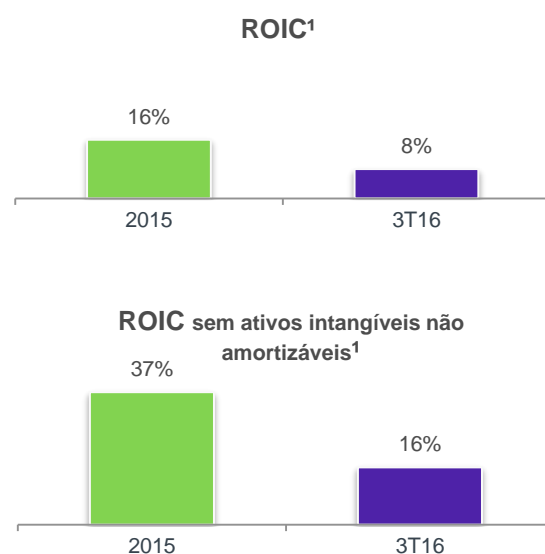
Desta forma encerramos o período do 9M16 com um aumento de R\$30,2 milhões em relação ao início do ano.

## Retorno Sobre Capital Investido (ROIC)

Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando o nosso retorno sobre capital investido (ROIC). Ao final do 3T16, analisando os últimos 12 meses, apresentamos um retorno de 8%. O recuo em relação a 2015 é resultado de uma combinação de um NOPAT (Lucro operacional depois de IR e CSLL) menor e um aumento do capital investido médio. Temos 3 principais iniciativas para a recomposição do ROIC: i) voltar a crescer nossa receita e expandir as margens do nosso negócio base ii) entregar as sinergias previstas das recentes aquisições (visto que estas adicionam capital investido, mas com uma contribuição de NOPAT ainda marginal); e iii) a redução esperada dos recebíveis de FIES ao longo de 2017 e 2018.

Excluindo os ativos intangíveis não amortizáveis do valor do capital investido, apresentamos no 3T16 um retorno de 16%.

Entendemos que a análise do ROIC sob estas duas perspectivas nos permite avaliar e acompanhar a performance dos nossos negócios de forma mais ampla.



<sup>1</sup> ROIC = EBIT LTM (ajustado por não recorrente da Whitney em 2015) \* (1 - taxa efetiva de IR/CSLL) ÷ capital investido médio.  
Capital Investido = capital de giro líquido + contas a receber FIES longo prazo + ativo fixo líquido



## ANEXO 1 – Reconciliação do Demonstrativo do Resultado 3T16

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	3T16					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
<b>Receita Bruta</b>	<b>344,6</b>				0,9	<b>345,4</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(109,2)					(109,2)
Impostos & Taxas	(5,1)					(5,1)
<b>Receita Líquida</b>	<b>230,3</b>				<b>0,9</b>	<b>231,2</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(141,4)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(153,3)</b>
- Pessoal	(102,9)				(4,6)	(107,5)
- Serviços de Terceiros	(8,7)					(8,7)
- CMV	(0,5)					(0,5)
- Aluguel & Ocupação	(20,6)				(1,0)	(21,7)
- Outras	(8,7)	(6,2)			(0,1)	(15,0)
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>88,9</b>	<b>(6,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,9)</b>	<b>77,8</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(15,4)</b>		<b>(0,8)</b>		<b>0,0</b>	<b>(16,1)</b>
- PDD	(8,7)		0,0			(8,7)
- Marketing	(6,7)		(0,8)			(7,5)
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(25,6)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(47,2)</b>
- Pessoal	(17,3)		(11,4)		(0,5)	(29,2)
- Serviços de Terceiros	(2,8)		(1,7)			(4,5)
- Aluguel & Ocupação	(1,6)		(0,2)			(1,8)
- Outras	(3,9)	(4,0)	(2,1)		(1,7)	(11,7)
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,5)</b>
- Provisões	(2,5)		0,2			(2,3)
- Impostos & Taxas	(0,6)		(0,3)			(0,9)
- Outras receitas operacionais	2,7		(0,1)			2,7
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,5</b>			<b>(3,5)</b>		<b>0,0</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>51,2</b>	<b>(10,2)</b>	<b>(16,5)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>13,9</b>
- Despesas Corporativas	(15,6)		16,5		(0,9)	0,0
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>35,7</b>	<b>(10,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(8,0)</b>	<b>13,9</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(3,5)			3,5		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(8,0)				8,0	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>24,1</b>	<b>(10,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,9</b>
Depreciação & Amortização	(10,2)	10,2				0,0
<b>EBIT</b>	<b>13,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,9</b>
Resultado Financeiro Líquido	(8,6)					(8,6)
<b>EBT</b>	<b>5,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,3</b>
Imposto de Renda & CSLL	0,2					0,2
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>5,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,6</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
<b>Resultado Líquido</b>	<b>5,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,6</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	8,0				(8,0)	0,0
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>13,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(8,0)</b>	<b>5,6</b>

<sup>1</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

<sup>2</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



## ANEXO 2 – Reconciliação do Demonstrativo do Resultado 9M16

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	9M16					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.031,5</b>				<b>2,7</b>	<b>1.034,2</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(317,1)					(317,1)
Impostos & Taxas	(15,2)					(15,2)
<b>Receita Líquida</b>	<b>699,2</b>				<b>2,7</b>	<b>702,0</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(409,4)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(434,9)</b>
- Pessoal	(298,4)				(7,5)	(305,9)
- Serviços de Terceiros	(26,5)					(26,5)
- CMV	(2,0)					(2,0)
- Aluguel & Ocupação	(60,0)				(1,0)	(61,0)
- Outras	(22,6)	(16,8)			(0,1)	(39,5)
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>289,8</b>	<b>(16,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(5,9)</b>	<b>267,1</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(47,1)</b>		<b>(1,6)</b>		<b>0,0</b>	<b>(48,7)</b>
- PDD	(28,3)		0,0			(28,3)
- Marketing	(18,8)		(1,6)			(20,4)
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(69,2)</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(42,6)</b>	<b>0,0</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(133,3)</b>
- Pessoal	(47,2)		(30,2)		(6,5)	(83,9)
- Serviços de Terceiros	(8,0)		(5,4)			(13,4)
- Aluguel & Ocupação	(4,1)		(0,6)			(4,6)
- Outras	(9,9)	(12,1)	(6,4)		(3,0)	(31,4)
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(3,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,7)</b>
- Provisões	(8,9)		0,5			(8,4)
- Impostos & Taxas	(1,8)		(1,1)			(2,9)
- Outras receitas operacionais	6,7		(0,2)			6,6
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>9,5</b>			<b>(9,5)</b>		<b>0,0</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>179,1</b>	<b>(28,9)</b>	<b>(45,0)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(15,4)</b>	<b>80,3</b>
- Despesas Corporativas	(43,6)		45,0		(1,4)	(0,0)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>135,5</b>	<b>(28,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(16,7)</b>	<b>80,3</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(9,5)			9,5		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(16,7)				16,7	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>109,2</b>	<b>(28,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>80,3</b>
Depreciação & Amortização	(28,9)	28,9				0,0
<b>EBIT</b>	<b>80,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>80,3</b>
Resultado Financeiro Líquido	(23,6)					(23,6)
<b>EBT</b>	<b>56,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>56,7</b>
Imposto de Renda & CSLL	0,6					0,6
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>57,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>57,3</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
<b>Resultado Líquido</b>	<b>57,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>57,3</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	16,7				(16,7)	0,0
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>74,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(16,7)</b>	<b>57,3</b>

<sup>1</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no EBITDA.

<sup>2</sup> Itens Não Recorrentes que impactam no Resultado Líquido.



## ANEXO 3 – DRE IFRS

	3T16	3T15	9M16	9M15
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>231,2</b>	<b>203,2</b>	<b>702,0</b>	<b>634,0</b>
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(153,3)	(119,9)	(434,9)	(351,7)
<b>(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO</b>	<b>77,8</b>	<b>83,3</b>	<b>267,1</b>	<b>282,3</b>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(63,9)	(50,9)	(186,7)	(210,1)
Comerciais	(16,1)	(22,7)	(48,7)	(48,5)
Gerais e administrativas	(47,2)	(34,6)	(133,3)	(165,0)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(0,5)	6,4	(4,7)	3,4
<b>RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>13,9</b>	<b>32,4</b>	<b>80,3</b>	<b>72,2</b>
Receita financeira	40,8	42,8	108,5	58,3
Despesa financeira	(49,4)	(46,5)	(132,1)	(62,1)
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>5,3</b>	<b>28,7</b>	<b>56,7</b>	<b>68,4</b>
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	0,2	1,4	0,6	1,4
<b>LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES</b>	<b>5,6</b>	<b>30,2</b>	<b>57,3</b>	<b>69,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	-	-	-	-
<b>LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO</b>	<b>5,6</b>	<b>30,2</b>	<b>57,3</b>	<b>69,8</b>



## ANEXO 4 – Balanço IFRS

Ativo	SET 16	SET 15	JUN 16	Passivo	SET 16	SET 15	JUN 16
<b>Ativo Circulante</b>	<b>476,6</b>	<b>567,8</b>	<b>499,3</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>252,7</b>	<b>253,1</b>	<b>235,2</b>
Caixa e equivalentes de caixa	23,4	18,9	22,5	Fornecedores	22,5	22,1	21,9
Aplicações financeiras	191,5	223,8	179,3	Empréstimos e financiamentos	97,3	126,8	101,0
Contas a receber	215,2	272,5	250,1	Obrigações sociais e salariais	75,1	63,9	68,0
Adiantamentos diversos	24,8	9,9	27,1	Obrigações tributárias	9,5	9,2	8,9
Impostos e contribuições a recuperar	9,7	10,3	9,5	Adiantamentos de clientes	29,2	30,0	23,1
Derivativos	-	19,2	-	Parcelamento de impostos e contribuições	0,3	0,2	0,2
Outros ativos circulantes	12,1	13,2	10,7	Títulos a pagar	5,8	-	3,3
				Dividendos a pagar	0,0	0,0	0,0
				Derivativos	12,4	-	8,4
				Outros passivos circulantes	0,6	0,8	0,6
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>947,0</b>	<b>657,8</b>	<b>942,9</b>	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>494,4</b>	<b>306,3</b>	<b>536,0</b>
Contas a Receber	88,8	0,2	131,8	Empréstimos e financiamentos	281,1	240,4	333,6
Adiantamentos diversos	12,2	2,7	12,1	Títulos a pagar	49,2	-	27,5
Depósitos judiciais	34,1	29,0	31,7	Parcelamento de impostos e contribuições	3,7	3,3	3,3
Créditos com partes relacionadas	0,1	0,0	0,0	Imposto de renda e contribuição social diferidos	53,2	15,3	53,5
Impostos e contribuições a recuperar	6,8	5,9	6,4	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	96,8	46,6	96,6
Derivativos	-	16,8	-	Derivativos	10,0	-	21,1
Outros ativos não circulantes	15,9	8,7	15,4	Outros passivos não circulantes	0,4	0,7	0,4
Imobilizado	216,8	144,8	214,2				
Intangível	572,3	449,7	531,3	<b>Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	<b>676,6</b>	<b>666,1</b>	<b>671,0</b>
				Capital Social	496,4	496,4	496,4
				Reserva de capital	5,9	1,2	5,9
				Reservas de lucros	217,2	168,2	217,2
				Ações em tesouraria	(30,6)	(0,0)	(30,6)
				Ágio em transações de capital	-	(69,6)	-
				Ajuste de avaliação patrimonial	(69,6)	-	(69,6)
				Lucros acumulados	57,3	69,8	51,7
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.423,6</b>	<b>1.225,6</b>	<b>1.442,2</b>	<b>Total do Patrimônio Líquido e Passivo</b>	<b>1.423,6</b>	<b>1.225,6</b>	<b>1.442,2</b>





## ANEXO 5 – Fluxo de Caixa IFRS

	3T16	3T15	9M16	9M15
<b>Lucro líquido do exercício</b>	5,6	30,2	57,3	69,8
Ajustes por:				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	8,7	15,9	28,3	29,3
Atualização de depósito judicial	(0,7)	(0,7)	(1,2)	(1,8)
Depreciação e amortização	10,2	7,6	28,9	22,0
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	1,6	0,8	3,3	0,8
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	17,2	8,5	46,2	17,7
Constituição, reversão e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	2,3	(5,9)	8,4	(0,8)
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	2,5	-	6,1	0,2
Receita de ajuste a valor presente e correção monetária FIES	(4,0)	-	(14,7)	-
Bônus programa de compra de ações	0,0	-	4,6	-
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(0,2)	(1,4)	(0,6)	(1,4)
Perda com investimentos	-	-	0,0	-
	43,1	54,9	166,7	136,0
<b>Variação nos ativos e passivos operacionais</b>				
Redução (Aumento) de contas a receber	78,0	(14,3)	(10,7)	(144,7)
Redução de adiantamentos diversos	2,6	7,2	(12,5)	14,7
Aumento de depósitos judiciais	(2,2)	(2,7)	(6,8)	(7,2)
Redução de impostos e contribuições a recuperar	(0,4)	(0,5)	0,3	1,3
Redução de outros ativos	(1,7)	(3,5)	(2,6)	(7,2)
Redução de fornecedores	(0,3)	(2,9)	(0,1)	5,6
Redução de obrigações tributárias, sociais e salários	4,2	2,7	20,3	17,1
Aumento de adiantamento de clientes	4,5	2,2	5,6	3,8
Redução de parcelamento de impostos e contribuições	0,3	(0,2)	0,1	(0,5)
(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	(1,9)	(1,1)	(12,6)	(5,5)
(Redução) Aumento de outros passivos	0,0	(0,2)	(0,3)	(0,3)
<b>Caixa proveniente das operações</b>	83,3	(13,4)	(19,2)	(122,9)
Juros pagos	(16,0)	(3,9)	(31,7)	(10,7)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(0,0)	-	(0,3)	-
	110,4	37,7	115,6	2,3
<b>Caixa líquido (aplicado nas) gerado nas atividades operacionais</b>				
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>				
Aquisição de investimento líquidas dos caixas adquiridos	(13,3)	-	(8,1)	-
Resgate (Aquisição) de aplicações financeiras	(4,2)	(199,9)	(14,3)	(95,4)
Rendimento de aplicações financeiras	(8,1)	(3,2)	(18,0)	(8,4)
Compra de ativo imobilizado	(8,4)	(2,9)	(27,7)	(37,6)
Compra de ativo intangível	(1,8)	(9,1)	(9,2)	(9,1)
	(35,8)	(215,0)	(77,2)	(150,5)
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades de investimento</b>				
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>				
<b>Empréstimos e financiamentos</b>				
Captações.	-	200,0	143,0	230,0
Amortizações.	(73,7)	(18,6)	(140,7)	(39,6)
Ações em tesouraria	-	-	(27,5)	-
Dividendos pagos	-	(0,0)	(15,2)	(39,2)
	(73,7)	181,4	(40,4)	151,2
<b>Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento</b>				
<b>FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO PERÍODO</b>	0,9	4,2	(2,1)	3,0
<b>VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES</b>				
Caixa e equivalente de caixa no início do período	-	(0,0)	25,5	15,9
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	0,9	4,1	23,4	18,9
<b>(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES</b>	0,9	4,1	(2,1)	3,0