

### Teleconferência em Português

13 de maio de 2016  
10h00 (horário de Brasília)  
9h00 (NY)  
+55 (11) 2188-0155  
Replay: +55 (11) 2188-0400  
Código: Anima Educação

### Teleconferência em Inglês

13 de maio de 2016  
11h30 (horário de Brasília)  
10h30 (NY)  
+1 (412) 317-2504  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10084388



### Contatos RI:

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

Leonardo Barros Haddad  
Heitor Paim Parreiras



## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2016 começou bastante desafiador. A crise política, que continua dominando a agenda em Brasília, mantém o País em compasso de espera, travando investimentos e o consumo em geral. O cenário macroeconômico também se mantém instável, e ainda longe de apresentar sinais consistentes de recuperação. As taxas de desemprego aumentam a cada trimestre, e os índices de confiança, tanto dos empresários como dos consumidores, seguem em patamares muito baixos. Desta forma começamos o ano com nossos resultados de curto prazo ainda pressionados, mas com um plano de ação claro para preservar a eficiência operacional, ainda que tenhamos que conviver com alguma volatilidade de curto prazo.

O grande desafio deste primeiro trimestre de 2016 foi, sem dúvida, o vestibular de verão. Com a aceleração da deterioração econômica nos últimos 12 meses, vimos uma retração importante em nossa captação. Matriculamos 20,3 mil novos alunos, mas isto representou um recuo de 28,6% versus o ano anterior. Cientes do desafio do que isto representa, estamos revendo nossos planos e estratégias para os próximos vestibulares, sem, no entanto, abrir mão de nosso posicionamento de qualidade. Nossas ações vêm se concentrando em algumas grandes frentes:

- i) **Inovação.** Os resultados do último ciclo de avaliação do MEC mostram uma evolução consistente de nossa qualidade acadêmica. Ainda assim, seguimos investindo em projetos de inovação para avançar além dos indicadores oficiais. Um dos grandes destaques neste sentido é a introdução do “Projeto de Vida” em nossos currículos. Após a realização de turmas pilotos em 2015, começamos este primeiro semestre de 2016 com cerca de 142 turmas, 99 professores e 6 mil alunos participando desta nova disciplina. Num misto de atividades presenciais com o apoio de uma plataforma virtual criada especificamente para este fim, estamos dando passos firmes para desenvolver, além das competências técnicas de cada carreira, competências perenes, os chamados “soft skills”, bastante alinhadas às atuais demandas do mercado de trabalho e do mundo. Os resultados iniciais têm sido excelentes, provocando reações muito positivas em nossos alunos e professores, nas pesquisas de satisfação, e inclusive nas taxas de retenção das turmas envolvidas no primeiro piloto. Acreditamos que a sustentabilidade de nosso negócio está primordialmente lastreada em qualidade acadêmica e diferenciação, e projetos como este são passos importantes nesta direção.
- ii) **Acesso.** Continuamos investindo no conceito “AMPLIAR” para levar um conjunto de soluções de acesso aos alunos de nossas instituições de ensino através de financiamento estudantil. Olhando para os últimos 3 processos seletivos, temos sustentado cerca de 30% da captação de novos alunos com financiamento estudantil, apesar dos problemas recorrentes com o FIES. Com isto estamos gradualmente reduzindo nossa exposição ao programa do governo, que vem se mantendo em cerca de 20% da captação total, ao mesmo tempo em que ampliamos o leque de alternativas de financiamento privado aos nossos alunos. Hoje estas opções estão concentradas em nossa parceria com o PraValer, mas continuamos trabalhando em novos produtos para atender às diferentes necessidades dos nossos alunos. Como sempre defendemos, esta transição se dará de forma gradual,



sem atalhos, para balancear o desejo de atrair novos alunos com uma gestão adequada de risco e uso de capital.

- iii) **Captação e Retenção.** Estamos reativando e reforçando nossas equipes comerciais. Ao longo dos últimos anos, fomos direcionando a maior parte de nossos esforços comerciais para a construção de nossas marcas e para o estreitamento de nosso relacionamento com os alunos e a comunidade. Acreditamos que o momento atual vem exigindo uma revisão de prioridades, e, atentos a isto, estamos direcionando mais recursos para potencializar a captação de novos alunos, com pessoas focadas neste processo e apoio tecnológico para quebrar o atual ciclo vicioso, onde os alunos seguem adiando a decisão de começar seus estudos. Com relação à retenção, ao longo de 2015 já conseguimos coletar alguns bons resultados em nossas instituições (excluindo a São Judas que ainda está em uma fase de transição do regime anual para o semestral). Fechamos o último ciclo semestral (somando a evasão dos últimos 2 trimestres) com uma redução de 0,5pp versus o mesmo período do ano passado. Estamos intensificando os esforços neste sentido!
- iv) **Preservação de margens.** Continuamos trabalhando em três grandes dimensões para proteger nossas margens operacionais. a) Eficiência da Sala de Aula: Nosso modelo acadêmico modular tem sido crucial para a manutenção da eficiência da sala de aula frente ao recuo de nossa base de alunos. Começamos o ano com um ensalamento médio praticamente estável em todas as nossas unidades. b) Infraestrutura: Seguimos executando o plano desenhado ao longo de 2015 para readequação e redimensionamento de nossa estratégia multi-campi neste novo cenário de demanda. c) Disciplina Orçamentária: Temos conseguido otimizar e racionalizar gastos em todas as áreas da companhia sem abrir mão de projetos estratégicos.
- v) **Crescimento Inorgânico.** Apesar da queda em nosso vestibular, iniciamos o primeiro semestre de 2016 com 95,4 mil alunos, o que representa um crescimento de 4,8% sobre o mesmo período do ano passado. Este avanço foi impulsionado pela Sociesc, que passou a ser consolidada em fevereiro de 2016, agregando 15,3 mil alunos à nossa base de alunos. Já iniciamos a integração, onde destacamos um pequeno time de gestores, composto por pessoas da Anima e da Sociesc, para liderar o processo. Estamos bastante otimistas com as perspectivas, uma vez que já mapeamos oportunidades de sinergias claras, definimos um cronograma bem calibrado, e não encontramos nada que não estivesse identificado em nosso processo de diligência. A Sociesc tem se mostrado uma instituição madura e aberta, com um time de gestores e professores bastante comprometidos, e ao mesmo tempo muito receptivos à esta nova fase. Acreditamos que momentos como o que estamos vivendo atualmente acabam precipitando boas oportunidades de crescimento inorgânico. Estamos atentos e preparados para explorar novas oportunidades que possam contribuir para nosso processo de expansão nacional e que tenham alto potencial de geração valor para nossos acionistas.

Os resultados do primeiro trimestre deste ano refletem os desafios e oportunidades do momento atual. Encerramos o 1T16 com 234,4 milhões de receita líquida, o que representa um crescimento de 7,3% versus o mesmo período do ano passado. Importante lembrar que este avanço foi



impulsionado pela consolidação da Sociesc, que passou a compor nossos resultados a partir de fevereiro deste ano. Excluindo este efeito, recuamos 3,6% versus o ano anterior, principalmente devido à retração na captação de novos alunos. Esta queda foi parcialmente compensada pelo repasse da inflação às nossas mensalidades, apesar de um aumento de nossos descontos, principalmente pelo aumento da proporção de alunos com bolsas parciais de Prouni em nossa base.

Desempenho Financeiro	Consolidado			Consolidado Excl. Sociesc		
	1T16	1T15	% AH	1T16	1T15	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>234,4</b>	<b>218,5</b>	<b>7,3%</b>	<b>210,7</b>	<b>218,5</b>	<b>-3,6%</b>
<b>Lucro Bruto (excl. deprec/amort)</b>	<b>117,5</b>	<b>122,1</b>	<b>-3,8%</b>	<b>110,9</b>	<b>122,1</b>	<b>-9,1%</b>
<i>Mg. Bruta</i>	<i>50,1%</i>	<i>55,9%</i>	<i>-5,8 pp</i>	<i>52,7%</i>	<i>55,9%</i>	<i>-3,2 pp</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>67,4</b>	<b>73,3</b>	<b>-8,1%</b>	<b>65,9</b>	<b>73,3</b>	<b>-10,2%</b>
<i>Mg. EBITDA</i>	<i>28,8%</i>	<i>33,6%</i>	<i>-4,8 pp</i>	<i>31,3%</i>	<i>33,6%</i>	<i>-2,3 pp</i>
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>53,1</b>	<b>65,8</b>	<b>-19,2%</b>	<b>52,9</b>	<b>65,8</b>	<b>-19,6%</b>
<i>Mg. Líquida</i>	<i>22,7%</i>	<i>30,1%</i>	<i>-7,4 pp</i>	<i>25,1%</i>	<i>30,1%</i>	<i>-5,0 pp</i>

Nosso lucro bruto no período chegou a R\$117,5 milhões o que representa uma margem de 50,1%. A queda de 5,8pp versus o mesmo período do ano anterior é bastante influenciada pela consolidação da Sociesc, que ainda opera num patamar menor do que nossas outras unidades. Excluindo este efeito, vemos uma queda um pouco menor (-3,2pp), ainda influenciada pelos mesmos motivos que nos impactaram no segundo semestre do ano passado. Ou seja, ainda estamos bancando a ociosidade de alguns dos campi mais novos relacionados ao projeto de expansão, refletidos no aumento dos custos com aluguel, e também tivemos uma perda de escala principalmente na região metropolitana de BH. Recuperamos parte desta queda em margem bruta com um controle firme de nossas despesas, fechando o 1T16 com R\$67,4 milhões de EBITDA ajustado, ou 28,8% de margem (-4,8pp versus 1T15, ou -2,3pp excluindo a Sociesc). O resultado líquido ajustado no período foi de R\$53,1 milhões.

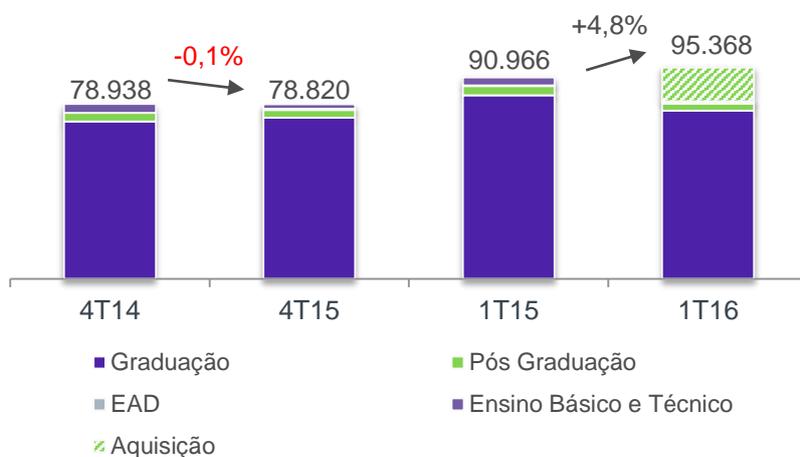
Seguimos bastante atentos aos impactos da desaceleração de nossos vestibulares à nossa eficiência operacional. Os planos de ação para preservação de margens, que vêm sendo executados desde 2015, estão todos acontecendo dentro de seus respectivos cronogramas. Reconhecemos os desafios impostos pelo momento atual, mas estamos bastante focados na execução e confiantes nos resultados. Todos estes desafios tem servido para reforçar nossas escolhas estratégicas e compromissos centrais, ou seja, uma busca pelo equilíbrio entre qualidade acadêmica, inovação, eficiência operacional em um ambiente diferenciado para se trabalhar!



## DESEMPENHO OPERACIONAL

### ENSINO SUPERIOR

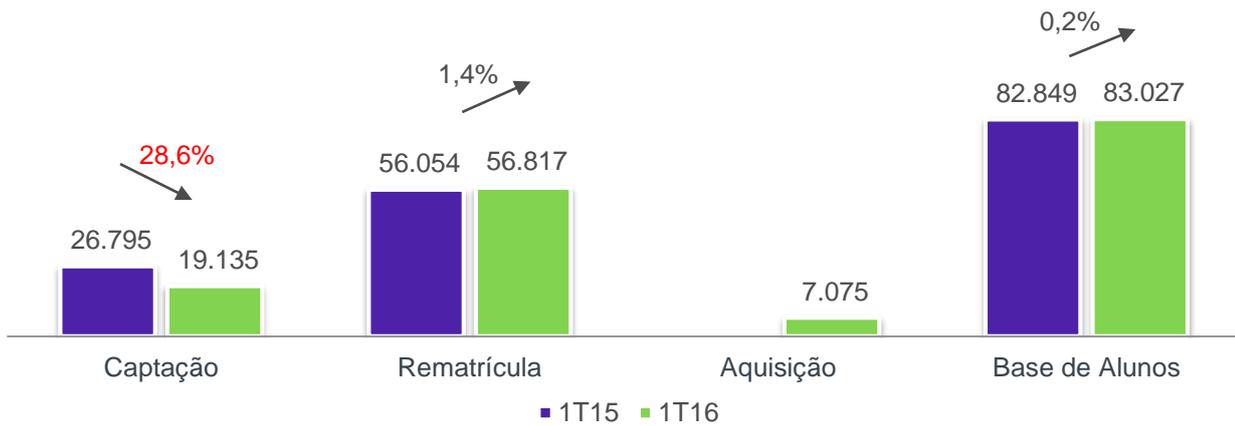
Apresentamos no primeiro trimestre de 2016 uma base de alunos de 95,4 mil alunos, o que representa, já consolidando a Sociesc, um crescimento de 4,8% comparados ao 1T15. Excluindo este efeito, somamos 80,1 mil alunos, ou uma queda de 11,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente a uma redução de 7,0 mil alunos de graduação e 3,5 mil alunos do Pronatec.



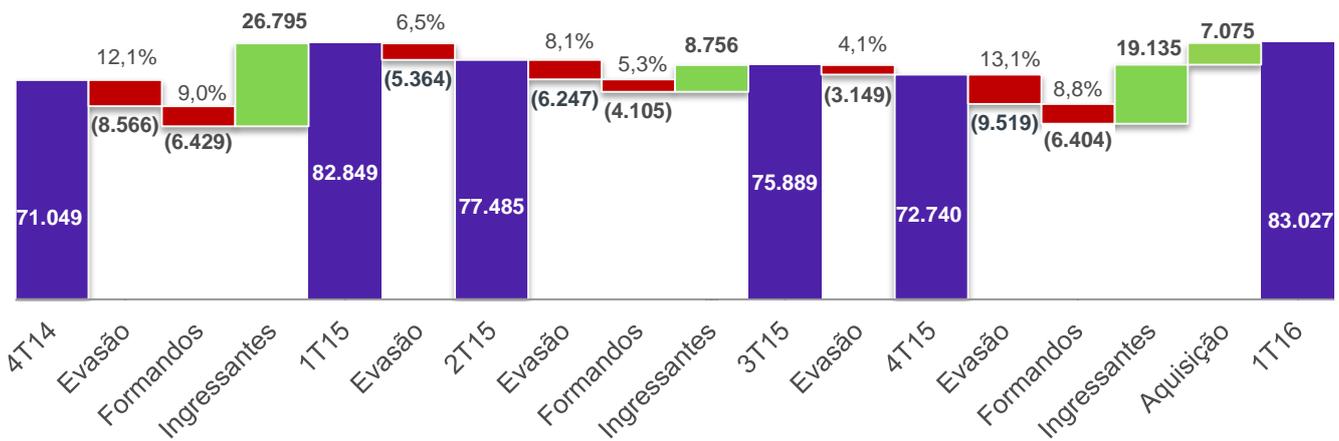
Base de Alunos	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	Sociesc	1T16 Total	% 1T16/1T15	% 1T16/4T15
Graduação Presencial	82.849	77.485	75.889	72.740	75.952	7.075	83.027	-8,3%	4,4%
Pós Graduação	4.154	4.242	3.353	3.427	3.093	2.222	5.315	-25,5%	-9,7%
EAD	335	384	630	560	879	3.437	4.316	162,4%	57,0%
Ensino Básico e Técnico	3.628	3.517	2.111	2.093	177	2.533	2.710	-95,1%	-91,5%
<b>Total</b>	<b>90.966</b>	<b>85.628</b>	<b>81.983</b>	<b>78.820</b>	<b>80.101</b>	<b>15.267</b>	<b>95.368</b>	<b>-11,9%</b>	<b>1,6%</b>

### Base de Alunos Graduação Presencial

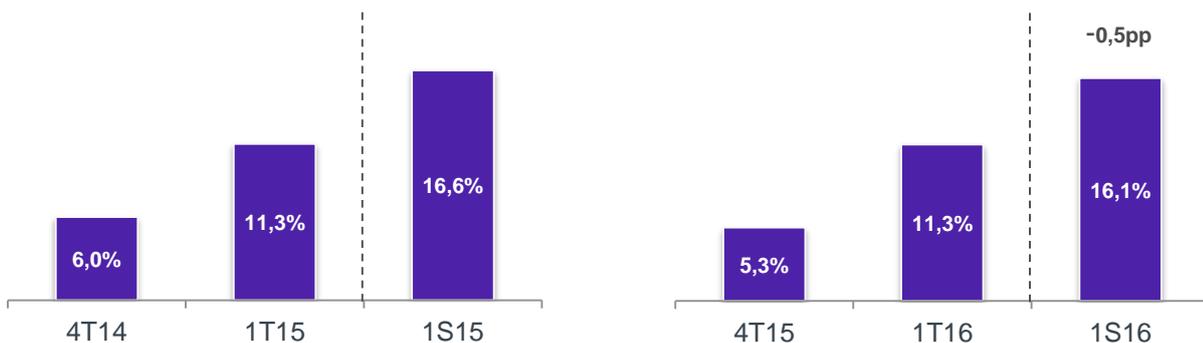
A base de alunos dos nossos cursos de graduação presencial no 1T16 foi de 83,0 mil alunos, relativamente estável em relação a base do 1T15 considerando a consolidação dos 7,1 mil alunos de graduação da Sociesc. Excluindo este efeito, teríamos 76,0 mil alunos, o que representa uma queda de 8,3% versus o 1T15.



Em relação à evasão, 9,5 mil alunos abandonaram seus cursos na virada do ano, o que representou uma perda de 13,1% da base inicial de alunos, ou seja, um índice de evasão 1,0pp maior do que os 12,1%, do 1T15. Este aumento é provocado, basicamente pela São Judas, que ainda está numa transição de sua base de alunos de um regime anual para semestral, prejudicando assim a comparação com o ano anterior.



Olhando para a soma de nossas unidades, excluindo a São Judas e a Sociesc, vemos uma evasão no 1T16 similar à registrada no 1T15, e olhando para o ciclo semestral completo, ou seja somando os dois últimos trimestres, vemos ainda uma redução de 0,5pp nos índices de evasão.





## Base de Alunos Pós-Graduação Presencial

O número de alunos matriculados na pós-graduação presencial no 1T16 foi de 5,3 mil alunos, 27,9% maior em relação ao 1T15, já considerados os 2,2 mil alunos da Sociesc.



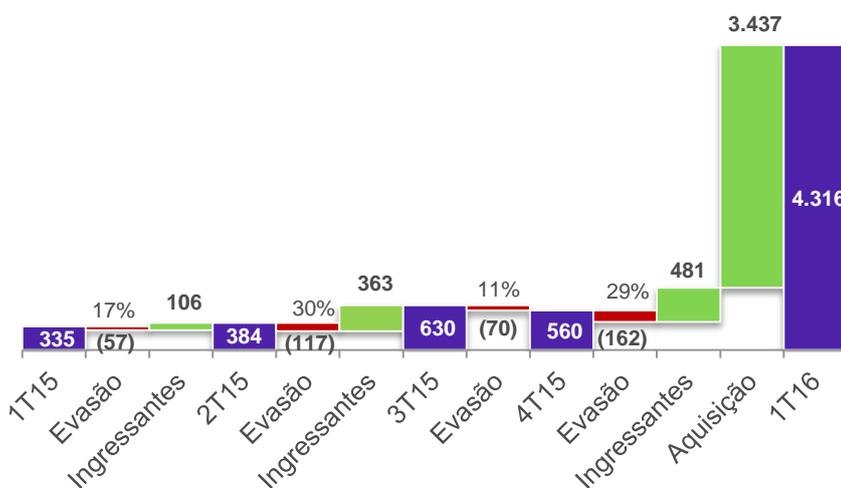
## Base de Alunos Ensino Básico e Técnico

No 1T16, apresentávamos uma base de 2,7 mil alunos no ensino básico e técnico, principalmente devido à consolidação dos 2,5 mil alunos da Sociesc, que, além do Pronatec, inclui a Escola Técnica Tupy (ETT), o Colégio Tupy (COT) e a Escola Internacional de Florianópolis. Importante lembrar que em 2015 não tivemos novos ingressantes de Pronatec, e portanto teríamos somente poucas turmas remanescentes em 2016 (177 alunos). Com a consolidação da Sociesc, voltamos a ter uma base recorrente, apesar de sua menor representatividade dentro da base consolidada, de alunos no ensino básico e técnico.



## Base de Alunos EAD

Iniciamos o ano com 4,3 mil alunos matriculados no EAD, entre cursos de graduação e pós-graduação. Isto representa um importante ganho de escala em comparação ao início de nossas operações no 1T15, principalmente pela integração com a Sociesc, que contribuiu com 3,4 mil alunos à nossa base nesta modalidade. A unificação das operações do EAD é uma das frentes prioritárias do nosso projeto de integração, e já está em fase avançada de execução.



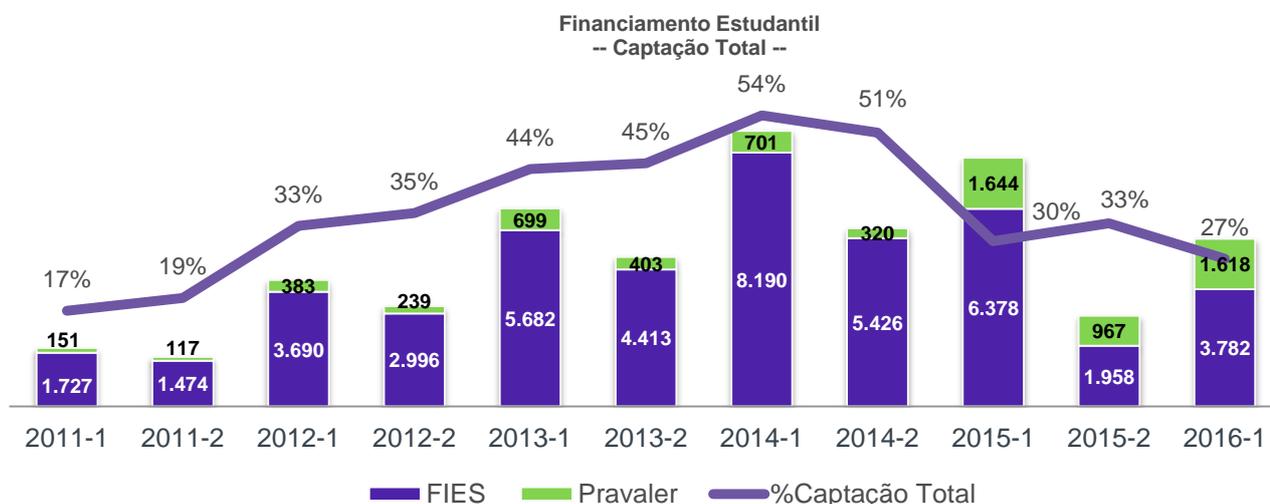


## Financiamento Estudantil

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

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

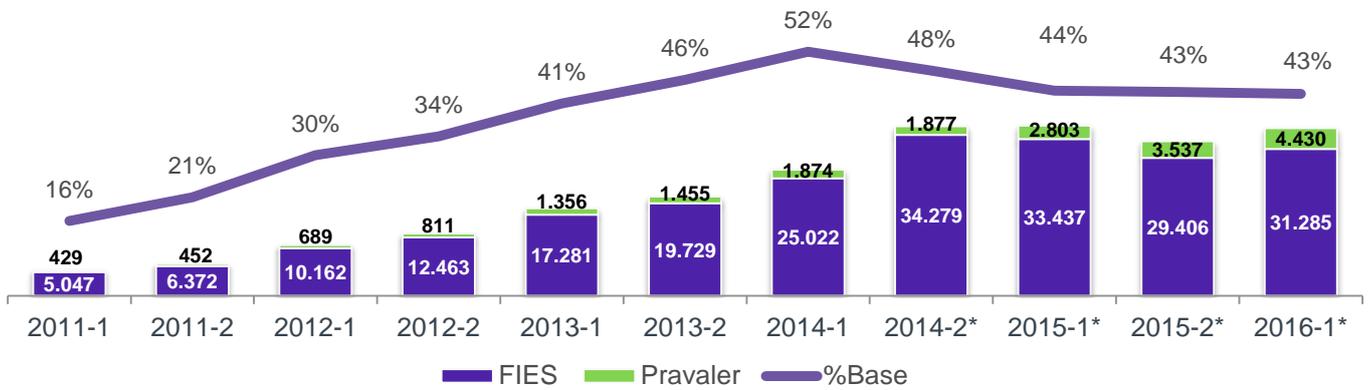
Os primeiros resultados já começam a aparecer. Estamos conseguindo crescer gradualmente a penetração do Pravaler na captação de novos alunos, chegando a cerca de 1/3 dos novos ingressantes financiados nos últimos 2 processos seletivos. Assim estamos preservando a penetração de alunos com financiamento estudantil (FIES + PraValer) em torno de 30% da captação total, apesar da queda no volume de novos contratos de FIES.



Desta forma, totalizamos 35,7 mil alunos com acesso aos programas de financiamento (FIES e PraValer) neste semestre, o que representa 43,0% da nossa base de alunos de graduação, já considerando a Sociesc. Isto inclui uma redução da penetração do FIES para 37,7% no 1T16, versus 40,4% no mesmo período do ano anterior, dada a queda significativa de novos contratos ao longo de 2015. Por outro lado a penetração do PraValer continua avançando em nossa base, chegando a 5,3% no 1T16, comparados a 3,4% no 1T15.



Financiamento Estudantil  
-- Base de Alunos --



\* Com São Judas a partir de 2014.2 e Sociesc a partir de 2016.1



## Qualidade Acadêmica

Acompanhamos 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.

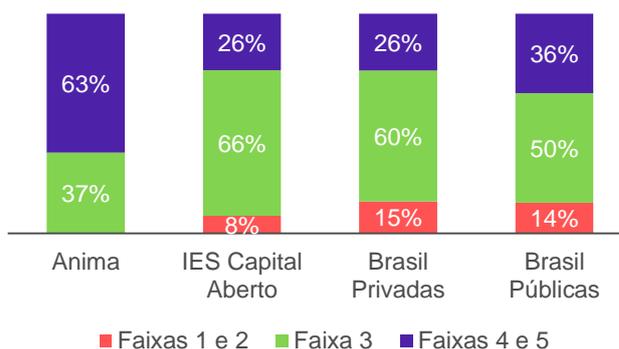
De acordo com o último resultado divulgado no 4T15, continuamos, de maneira consistente, evoluindo positivamente os nossos índices acadêmicos e de satisfação dos nossos alunos, o que reforça nossa confiança na efetividade do nosso modelo acadêmico e nosso compromisso em melhorias contínuas de nossos indicadores de qualidade.

Como os ciclos de avaliação do MEC são anuais, não existem novas informações versus o que foi reportado no 4T15. Desta forma, maiores informações referentes ao último processo de avaliação estão disponíveis no relatório de divulgação dos resultados do 4T15. Abaixo um resumo dos principais indicadores do MEC:

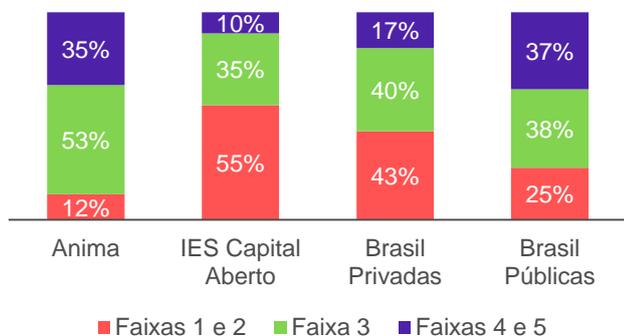
**IGC Ponderado**



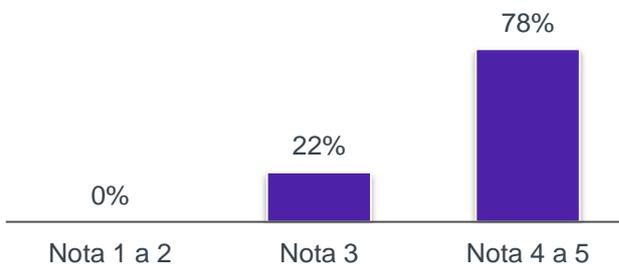
**CPC 2014 por Faixa**



**Enade 2014 por Faixa**



**Conceito de Curso (CC) Anima**



## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Resultados do 1T16

Valores em R\$ (milhões)	1T16					
	Consolidado	% AV	Ensino	% AV	Outros Negócios	% AV
<b>Receita Bruta</b>	<b>334,2</b>	<b>142,6%</b>	<b>328,6</b>	<b>143,3%</b>	<b>5,6</b>	<b>113,4%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(95,1)	-40,6%	(94,8)	-41,3%	(0,2)	-4,9%
Impostos & Taxas	(4,8)	-2,1%	(4,4)	-1,9%	(0,4)	-8,5%
<b>Receita Líquida</b>	<b>234,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>229,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,0</b>	<b>100,0%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(116,9)</b>	<b>-49,9%</b>	<b>(113,4)</b>	<b>-49,4%</b>	<b>(3,5)</b>	<b>-69,6%</b>
- Pessoal	(86,4)	-36,9%	(85,6)	-37,3%	(0,8)	-15,2%
- Serviços de Terceiros	(4,8)	-2,1%	(3,3)	-1,4%	(1,5)	-30,4%
- CMV	(0,5)	-0,2%	(0,0)	0,0%	(0,5)	-10,8%
- Aluguel & Ocupação	(19,8)	-8,4%	(19,5)	-8,5%	(0,3)	-5,8%
- Outras	(5,4)	-2,3%	(5,0)	-2,2%	(0,4)	-7,6%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>117,5</b>	<b>50,1%</b>	<b>116,0</b>	<b>50,6%</b>	<b>1,5</b>	<b>30,4%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(12,8)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(12,6)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-4,1%</b>
- PDD	(7,0)	-3,0%	(7,0)	-3,0%	0,0	0,3%
- Marketing	(5,9)	-2,5%	(5,7)	-2,5%	(0,2)	-4,4%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(27,0)</b>	<b>-11,5%</b>	<b>(23,9)</b>	<b>-10,4%</b>	<b>(3,1)</b>	<b>-63,1%</b>
- Pessoal	(15,2)	-6,5%	(12,8)	-5,6%	(2,4)	-48,1%
- Serviços de Terceiros	(2,4)	-1,0%	(2,2)	-1,0%	(0,2)	-3,9%
- Aluguel & Ocupação	(1,2)	-0,5%	(0,9)	-0,4%	(0,3)	-5,6%
- Outras	(8,3)	-3,5%	(8,0)	-3,5%	(0,3)	-5,5%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-0,9%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6%</b>
- Provisões	(3,3)	-1,4%	(3,3)	-1,4%	0,0	0,0%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,3)	-0,1%	(0,1)	-1,3%
- Outras receitas operacionais	1,6	0,7%	1,5	0,7%	0,1	2,0%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>4,6</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>80,2</b>	<b>34,2%</b>	<b>82,0</b>	<b>35,8%</b>	<b>(1,8)</b>	<b>-36,2%</b>
- Despesas Corporativas	(12,8)	-5,5%				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>67,4</b>	<b>28,8%</b>				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(4,6)	-1,9%				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,4)	-0,2%				
<b>EBITDA</b>	<b>62,5</b>	<b>26,7%</b>				
Depreciação & Amortização	(8,5)	-3,6%				
<b>EBIT</b>	<b>54,0</b>	<b>23,0%</b>				
Resultado Financeiro Líquido	(1,2)	-0,5%				
<b>EBT</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>				
Imposto de Renda & CSLL	(0,1)	0,0%				
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>				
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,4	0,2%				
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>53,1</b>	<b>22,7%</b>				

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

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



Com a consolidação da Sociesc, passamos a reportar dois segmentos de negócio:

- 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 além de nossa Vertical de Gestão, HSM, os 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).

## DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO

Valores em R\$ (milhões)	Ensino				
	1T16	% AV	1T15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>328,6</b>	<b>143,3%</b>	<b>299,6</b>	<b>138,6%</b>	<b>9,7%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(94,8)	-41,3%	(78,8)	-36,5%	20,3%
Impostos & Taxas	(4,4)	-1,9%	(4,6)	-2,1%	-4,5%
<b>Receita Líquida</b>	<b>229,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>216,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,1%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(113,4)</b>	<b>-49,4%</b>	<b>(94,9)</b>	<b>-43,9%</b>	<b>19,5%</b>
- Pessoal	(85,6)	-37,3%	(75,7)	-35,0%	13,1%
- Serviços de Terceiros	(3,3)	-1,4%	(1,9)	-0,9%	74,7%
- CMV	(0,0)	0,0%	0,0	0,0%	0,0%
- Aluguel & Ocupação	(19,5)	-8,5%	(13,2)	-6,1%	47,6%
- Outras	(5,0)	-2,2%	(4,1)	-1,9%	22,1%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>116,0</b>	<b>50,6%</b>	<b>121,3</b>	<b>56,1%</b>	<b>-4,4%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(12,6)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(13,2)</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-4,1%</b>
- PDD	(7,0)	-3,0%	(7,9)	-3,7%	-11,9%
- Marketing	(5,7)	-2,5%	(5,3)	-2,4%	7,7%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(23,9)</b>	<b>-10,4%</b>	<b>(19,3)</b>	<b>-9,0%</b>	<b>23,5%</b>
- Pessoal	(12,8)	-5,6%	(10,7)	-4,9%	19,8%
- Serviços de Terceiros	(2,2)	-1,0%	(1,8)	-0,8%	24,7%
- Aluguel & Ocupação	(0,9)	-0,4%	(1,5)	-0,7%	-39,8%
- Outras	(8,0)	-3,5%	(5,4)	-2,5%	47,2%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-0,9%</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-0,6%</b>
- Provisões	(3,3)	-1,4%	(3,1)	-1,4%	4,0%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,2)	-0,1%	22,9%
- Outras receitas operacionais	1,5	0,7%	1,3	0,6%	13,8%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3%</b>	<b>59,2%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>82,0</b>	<b>35,8%</b>	<b>89,6</b>	<b>41,4%</b>	<b>-8,4%</b>



## Receita Líquida

A Receita Líquida no 1T16 foi de R\$229,4 milhões (+R\$13,2 milhões e +6,1% vs 1T15). A consolidação do resultado da Sociesc a partir de fevereiro deste ano contribuiu para o aumento da receita líquida em R\$21,0 milhões. Desconsiderando a Sociesc, a receita líquida apresentaria uma queda de 3,6%.

O resultado é decorrente da queda da base de alunos na graduação e Pronatec, além de um aumento de nossos descontos, principalmente pelo aumento da proporção de alunos com bolsas parciais de Prouni em nossa base. Por outro lado, reajustamos as mensalidades no início do ano em 10,0%, além de termos apresentado uma pequena melhoria no mix de nossos cursos.

## Ticket Médio

Valores em R\$ (milhões)	Ensino		
	1T16	1T15	% AH
<b>Ticket Médio Bruto<sup>1</sup></b>	<b>R\$ 1.263</b>	<b>R\$ 1.137</b>	<b>+11,1%</b>
<b>Ticket Médio Bruto com Sociesc<sup>1</sup></b>	<b>R\$ 1.239</b>	<b>-</b>	<b>+9,0%</b>

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

O ticket médio bruto (excluindo Pronatec) no 1T16 foi de R\$1.263 e apresentou um crescimento de 11,1% 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 da Sociesc, o nosso ticket médio bruto ponderado seria de R\$1.239 e apresentaria um crescimento de 9,0% em relação ao 1T15.



## Total de Custos e Lucro Bruto

O Lucro Bruto no 1T16 foi de R\$116,0 milhões (-R\$5,3 milhões e -4,4% vs 1T15), com uma margem bruta de 50,6% (-5,5pp vs 1T15). Excluindo o efeito da Sociesc, o Lucro Bruto seria de R\$109,6 milhões com uma margem bruta de 52,6% (-3,5pp vs 1T15).

Valores em R\$ (milhões)	1T16					
	Ensino	% AH	Ensino Excl. Sociesc	% AH	Sociesc	% AH
Receita Líquida	229,4	6,1%	208,4	-3,6%	21,0	n.a.
Total de Custos	(113,4)	19,5%	(98,8)	4,1%	(14,6)	n.a.
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	116,0	-4,4%	109,6	-9,6%	6,4	n.a.
% Margem Bruta	50,6%	-5,5 pp	52,6%	-3,5 pp	30,6%	n.a.

A perda de margem bruta, excluindo a Sociesc, continua sendo influenciada pelos mesmos fatores que nos impactaram no segundo semestre de 2015:

- i. Ociosidade das novas unidades que não estão 100% operacionais e da expansão de alguns campi em BH (-0,6pp);
- ii. Perda de escala/eficiência (-2,9pp) devido à desaceleração de nosso crescimento, principalmente nas contas de aluguel (excluindo o efeito das novas unidades) e apoio acadêmico.

Importante destacar que mesmo com as quebras de vestibular apresentadas no início do semestre, nosso modelo acadêmico modular permitiu que nosso ensalamento médio ficasse relativamente estável em todas as nossas instituições. Abaixo a abertura por escola:

Valores em R\$ (milhões)	1T16									
	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH	SÃO JUDAS	% AH	SOCIESC	% AH
Receita Líquida	71,0	-11,6%	61,8	-4,0%	14,0	5,5%	61,6	5,8%	21,0	n.a.
Total de Custos	(32,3)	-2,4%	(23,4)	2,2%	(7,0)	3,9%	(36,1)	12,3%	(14,6)	n.a.
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	38,7	-18,1%	38,4	-7,4%	7,0	7,2%	25,4	-2,2%	6,4	n.a.
% Margem Bruta	54,5%	-4,3 pp	62,2%	-2,3 pp	50,1%	0,8 pp	41,3%	-3,4 pp	30,6%	n.a.



## Resultado Operacional

### Despesas Comerciais

As despesas comerciais totalizaram R\$12,6 milhões no trimestre e representaram 5,5% da receita líquida (-4,1% e -0,6pp vs 1T15). Excluindo o efeito da Sociesc, as despesas comerciais seriam de R\$11,5 milhões (-12,5% e -0,6pp vs 1T15). A melhora de margem é resultado de uma queda na provisão para devedores duvidosos (PDD) de 0,7pp versus o mesmo período do ano passado. Apesar de uma postura um pouco mais conservadora de provisionamento para cada faixa de “aging” que já vem sendo adotada desde o 3T15, refletindo assim uma perspectiva mais desafiadora no ambiente macroeconômico, reportamos uma queda na PDD neste trimestre. É importante lembrar, no entanto, que a PDD do 1T15 tinha sido particularmente mais alta, uma vez que refletia a migração de uma carteira de recebíveis de FIES para Não FIES, referente aos alunos que haviam perdido os prazos de aditamento de seus respectivos contratos no final de 2014.

### Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$23,9 milhões no trimestre e representaram 10,4% da receita líquida (+23,5% e +1,5pp vs 1T15). Este crescimento é explicado principalmente pela consolidação dos resultados da Sociesc a partir de fevereiro e por um aumento, na comparação com o 1T15, das despesas com provisões do FGEDUC e Pravalor. Assim como visto na PDD, mas com efeito inverso, a despesa com FGEDUC do 1T15 foi positivamente impactada pelo estorno de provisões devido à migração da carteira de recebíveis de FIES para Não FIES no total de R\$1,1 milhões, referente aos mesmos alunos que perderam os prazos de aditamento de seus respectivos contratos no final de 2014.

### Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As outras despesas operacionais totalizaram R\$2,0 milhões no trimestre e representaram 0,9% da receita líquida (-0,6% e 0,0pp vs 1T15). Excluindo o efeito da Sociesc as outras despesas operacionais seriam de R\$1,7 milhões ou 0,8% da receita líquida (+14,1% e -0,1pp vs 1T15).



## DESEMPENHO FINANCEIRO – Outros Negócios

Valores em R\$ (milhões)	Outros Negócios				
	1T16	% AV	1T15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>5,6</b>	<b>113,4%</b>	<b>2,7</b>	<b>117,8%</b>	<b>104,9%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,2)	-4,9%	(0,3)	-12,8%	-17,8%
Impostos & Taxas	(0,4)	-8,5%	(0,1)	-5,0%	261,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>5,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>112,7%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(3,5)</b>	<b>-69,6%</b>	<b>(1,5)</b>	<b>-63,8%</b>	<b>132,2%</b>
- Pessoal	(0,8)	-15,2%	(0,6)	-25,1%	28,5%
- Serviços de Terceiros	(1,5)	-30,4%	(0,4)	-17,5%	269,1%
- CMV	(0,5)	-10,8%	(0,2)	-8,6%	167,5%
- Aluguel & Ocupação	(0,3)	-5,8%	(0,1)	-3,6%	244,2%
- Outras	(0,4)	-7,6%	(0,2)	-9,1%	77,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>1,5</b>	<b>30,4%</b>	<b>0,8</b>	<b>36,2%</b>	<b>78,5%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-4,1%</b>	<b>(0,9)</b>	<b>-39,0%</b>	<b>-77,8%</b>
- PDD	0,0	0,3%	(0,3)	-12,8%	-105,5%
- Marketing	(0,2)	-4,4%	(0,6)	-26,2%	-64,2%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(3,1)</b>	<b>-63,1%</b>	<b>(3,5)</b>	<b>-151,4%</b>	<b>-11,4%</b>
- Pessoal	(2,4)	-48,1%	(2,8)	-118,9%	-13,9%
- Serviços de Terceiros	(0,2)	-3,9%	(0,1)	-2,4%	251,2%
- Aluguel & Ocupação	(0,3)	-5,6%	(0,3)	-11,6%	2,7%
- Outras	(0,3)	-5,5%	(0,4)	-18,5%	-37,4%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,3</b>	<b>12,6%</b>	<b>-89,6%</b>
- Provisões	0,0	0,0%	0,3	11,3%	-100,0%
- Impostos & Taxas	(0,1)	-1,3%	(0,1)	-2,4%	20,3%
- Outras receitas operacionais	0,1	2,0%	0,1	3,7%	12,6%
<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>Resultado Operacional</b>	<b>(1,8)</b>	<b>-36,2%</b>	<b>(3,3)</b>	<b>-141,6%</b>	<b>-45,6%</b>

Neste trimestre, 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*.

Para o ano de 2016, planejamos realizar 6 eventos na HSM, incluindo 4 *master classes*, além dos eventos nos formatos já tradicionais, como os Fóruns e a ExpoManagement. Na Escola de Negócios, onde desenvolvemos soluções educacionais por meio do *In Company* e do HSM Performance, tivemos a realização de 9 programas no trimestre, 3 a menos que no mesmo período de 2015. Por fim, na unidade de negócio editorial, a revista HSM Management gerou vendas de 8,0 mil exemplares, foram vendidos 20,7 mil livros, incluindo os 3 livros lançados neste trimestre, e atingimos uma base de 28,2 mil usuários na plataforma HSM Experience.



O trimestre ainda reflete os desafios do contexto macroeconômico enfrentados em 2015, porém, já estamos sentindo os efeitos positivos da reestruturação realizada na HSM no ano passado, onde simplificamos ao máximo suas operações para assim reduzir a sua estrutura de gestão. Com isso reportamos uma receita líquida no trimestre de R\$2,3 milhões, praticamente em linha com o 1T15, porém reduzindo o prejuízo de R\$3,3 milhões no 1T15 para R\$1,7 milhões no 1T16. Já a área de Gestão e Inovação Tecnológica contribuiu com R\$2,6 milhões de receita líquida e um resultado operacional próximo de zero neste trimestre.



## DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima				
	1T16	% AV	1T15	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>334,2</b>	<b>142,6%</b>	<b>302,3</b>	<b>138,4%</b>	<b>10,6%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(95,1)	-40,6%	(79,1)	-36,2%	20,2%
Impostos & Taxas	(4,8)	-2,1%	(4,7)	-2,2%	2,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>234,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>218,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,3%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(116,9)</b>	<b>-49,9%</b>	<b>(96,4)</b>	<b>-44,1%</b>	<b>21,3%</b>
- Pessoal	(86,4)	-36,9%	(76,3)	-34,9%	13,2%
- Serviços de Terceiros	(4,8)	-2,1%	(2,3)	-1,1%	109,0%
- CMV	(0,5)	-0,2%	(0,2)	-0,1%	167,6%
- Aluguel & Ocupação	(19,8)	-8,4%	(13,3)	-6,1%	48,9%
- Outras	(5,4)	-2,3%	(4,3)	-2,0%	24,9%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>117,5</b>	<b>50,1%</b>	<b>122,1</b>	<b>55,9%</b>	<b>-3,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(12,8)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(14,1)</b>	<b>-6,5%</b>	<b>-8,9%</b>
- PDD	(7,0)	-3,0%	(8,2)	-3,8%	-15,3%
- Marketing	(5,9)	-2,5%	(5,9)	-2,7%	0,2%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(27,0)</b>	<b>-11,5%</b>	<b>(22,9)</b>	<b>-10,5%</b>	<b>18,1%</b>
- Pessoal	(15,2)	-6,5%	(13,4)	-6,1%	12,8%
- Serviços de Terceiros	(2,4)	-1,0%	(1,9)	-0,9%	31,4%
- Aluguel & Ocupação	(1,2)	-0,5%	(1,7)	-0,8%	-33,1%
- Outras	(8,3)	-3,5%	(5,9)	-2,7%	40,9%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>14,7%</b>
- Provisões	(3,3)	-1,4%	(2,9)	-1,3%	13,5%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,1%	(0,3)	-0,1%	22,3%
- Outras receitas operacionais	1,6	0,7%	1,4	0,6%	13,7%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>4,6</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3%</b>	<b>59,1%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>80,2</b>	<b>34,2%</b>	<b>86,3</b>	<b>39,5%</b>	<b>-7,0%</b>
- Despesas Corporativas	(12,8)	-5,5%	(13,0)	-5,9%	-1,2%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>67,4</b>	<b>28,8%</b>	<b>73,3</b>	<b>33,6%</b>	<b>-8,1%</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(4,6)	-1,9%	(2,9)	-1,3%	59,1%
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,4)	-0,2%	(1,9)	-0,9%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>62,5</b>	<b>26,7%</b>	<b>68,5</b>	<b>31,4%</b>	<b>-8,8%</b>
Depreciação & Amortização	(8,5)	-3,6%	(7,1)	-3,3%	19,7%
<b>EBIT</b>	<b>54,0</b>	<b>23,0%</b>	<b>61,4</b>	<b>28,1%</b>	<b>-12,1%</b>
Resultado Financeiro Líquido	(1,2)	-0,5%	2,4	1,1%	-148,3%
<b>EBT</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>	<b>63,8</b>	<b>29,2%</b>	<b>-17,3%</b>
Imposto de Renda & CSLL	(0,1)	0,0%	0,0	0,0%	-861,0%
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>	<b>63,8</b>	<b>29,2%</b>	<b>-17,4%</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0%	0,0	0,0%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>52,8</b>	<b>22,5%</b>	<b>63,8</b>	<b>29,2%</b>	<b>-17,4%</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,4	0,2%	1,9	0,9%	0,0%
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>53,1</b>	<b>22,7%</b>	<b>65,8</b>	<b>30,1%</b>	<b>-19,2%</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\$12,8 milhões no trimestre e representaram 5,5% da receita líquida. Mantivemos, dessa forma, praticamente o mesmo nível de despesas do 1T15 (R\$13,0 milhões) apesar dos aumentos naturais devido à inflação e reajustes de salários no período. Isto, somado aos ganhos de escala devido à consolidação da Sociesc, representou uma melhoria de +0,4pp sobre a receita líquida neste trimestre. Continuamos com um controle bastante disciplinado de nossas despesas corporativas para continuar traduzindo oportunidades de melhoria de produtividade em ganhos de margem.

## EBITDA e EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado totalizou R\$67,4 milhões no trimestre (-8,1% vs 1T15) e apresentou uma margem de 28,8% sobre a receita líquida (-4,8pp vs 1T15). Importante destacar que a consolidação da Sociesc, que ainda opera com uma margem inferior às nossas outras operações, representa uma diluição de 2,5pp neste trimestre. Ainda assim, recuamos outros 2,3pp em nossa margem EBITDA ajustada, principalmente devido à queda de nossa base de alunos, parcialmente compensadas pelos ganhos de eficiência na HSM e nas despesas corporativas.

## Itens Não Recorrentes

Valores em R\$ (milhões)	EBITDA
	1T16
Despesas de Reestruturação	(1,3)
Ajuste Contas a Receber FIES	0,9
<b>Total de itens Não Recorrentes</b>	<b>(0,4)</b>

**Despesas de Reestruturação.** Neste trimestre reportamos uma despesa de R\$1,3 milhões referente à baixa de ativo imobilizado, sem efeito em caixa, referente às benfeitorias em dois de nossos campi em Minas Gerais. Com a redução no número de novos ingressantes, fizemos adequações nestas unidades reduzindo parcialmente suas respectivas capacidades instaladas.

**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, também sem efeito em caixa.



## 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 1T16, reportamos uma despesa com imposto de renda e contribuição social no valor de R\$0,1 milhões.

## Resultado Financeiro

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima	
	1T16	1T15
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>16,7</b>	<b>8,7</b>
Receita com juros de mensalidades	4,6	2,9
Receita com aplicações financeiras	5,1	3,8
Outras	7,0	2,1
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(17,9)</b>	<b>(6,3)</b>
Despesa de juros com empréstimos	(12,9)	(4,2)
Despesa de juros com tributos	(0,1)	(0,1)
Outros	(4,9)	(2,0)
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(1,2)</b>	<b>2,4</b>

No 1T16 apresentamos um resultado financeiro negativo de R\$1,2 milhões ante um resultado financeiro positivo de R\$2,4 milhões no 1T15. Reportamos um aumento nas receitas financeiras, tanto pelo aumento das aplicações financeiras quanto dos juros sobre mensalidades. Estamos reconhecendo também uma receita financeira, no valor de R\$5,5 milhões neste trimestre, referentes à efetiva correção monetária do saldo a receber de FIES relacionados ao acordo firmado com o Governo das mensalidades de 2015 impactadas pela 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 se traduzirá em um impacto positivo em caixa quando o governo efetivamente quitar as parcelas do acordo. Não estamos, no entanto, considerando nenhum destes efeitos em nosso EBITDA ajustado.

Nossa despesa financeira com juros sobre empréstimos bancários sobem no período devido às novas captações que realizamos ao longo de 2015. Além disso, reportamos um aumento das despesas com o subsídio de juros para nossos alunos que participam do programa de financiamento PraValer, que neste trimestre somam R\$2,4 milhões, à medida que aumentamos a penetração deste programa em nossa base de alunos.



## Resultado Líquido

O Resultado Líquido Ajustado no 1T16 totalizou R\$53,1 milhões (-19,2% vs 1T15) e apresentou uma margem de 22,7% sobre a receita líquida (-7,4pp vs 1T15).

## Caixa e Endividamento Líquido

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	MAR 16	MAR 15	DEZ 15
<b>Total de Disponibilidades</b>	<b>150,1</b>	<b>118,8</b>	<b>184,5</b>
Caixa	24,5	25,7	25,5
Aplicações Financeiras	125,6	93,1	159,1
<b>Total de Empréstimos e Financiamentos <sup>1</sup></b>	<b>374,0</b>	<b>121,2</b>	<b>331,6</b>
Curto prazo	136,4	31,0	112,1
Longo prazo	237,5	90,1	219,5
<b>Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>2</sup></b>	<b>(223,8)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(147,1)</b>
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	32,7	3,2	3,6
<b>Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>3</sup></b>	<b>(256,6)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(150,7)</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 1T16 apresentamos um total de disponibilidades de R\$150,1 milhões e um saldo de R\$374,0 milhões de Empréstimos e Financiamentos. Em relação ao saldo em Dezembro de 2015, além da amortização recorrente dos empréstimos vigentes, passamos a consolidar o saldo da dívida bancária da Sociesc e captamos a primeira parcela de um empréstimo de longo prazo firmado com a FINEP.

Considerando as outras obrigações de curto e longo prazo, representadas pelo parcelamento tributário e pelo valor presente da aquisição da Sociesc, a dívida líquida totalizou R\$256,6 milhões, ou uma alavancagem de 1,4x (dívida líquida ÷ EBITDA ajustado dos últimos 12 meses).



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

Encerramos o trimestre com um saldo de Contas a Receber líquido de R\$386,8 milhões. Para fins gerenciais, e cálculos do PMR, estamos ajustando o saldo a receber em R\$6,9 milhões, composto pelo ajuste de R\$7,8 milhões contabilizados no 4T15 menos a baixa de R\$0,9 milhões registrada neste trimestre.

Desta forma, nosso Contas a Receber Ajustado totalizou R\$393,6 milhões apresentando um crescimento de R\$177,6 milhões, se comparado ao 1T15. Este aumento continua sendo explicado principalmente pelo FIES, uma vez que o volume de repasses e recompras nos trimestres ímpares continuam sendo menos relevantes, dado que o processo de matrícula e rematrícula ainda está em curso. A consolidação da Sociesc, por sua vez agregou um saldo de R\$14,4 milhões.

	1T16	4T15	3T15	2T15	1T15	
	Total	Total	Total	Total	Total	Δ 1T16 / 1T15
Contas a Receber Líquido	386,8	289,3	272,6	274,2	216,0	170,7
Ajuste Contas a Receber FIES	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	0,0	(6,9)
<b>Contas a Receber Líquido Ajustado</b>	<b>393,6</b>	<b>297,1</b>	<b>272,6</b>	<b>274,2</b>	<b>216,0</b>	<b>177,6</b>
a vencer	338,9	239,1	226,7	220,5	176,8	162,0
até 180 d	42,1	40,9	32,4	43,4	29,2	12,9
de 180 a 360 d	9,3	14,4	9,8	6,5	6,3	3,0
de 361 a 720 d	3,3	2,7	3,7	3,9	3,7	(0,4)
há mais de 721 d	0,0	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,0

Em relação ao mesmo período do ano anterior, nosso PMR (prazo médio de recebimento) subiu para 149 dias, o que representa um crescimento de 60 dias. Segmentando nosso saldo de contas a receber, reportamos um PMR de 299 dias para os recebíveis de FIES, ou 173 dias superior em relação ao 1T15, e 89 dias acima do reportado no 4T15.

Para alunos Não FIES nosso PMR estava em 56 dias no 1T16, 5 dias a menos quando comparado aos 61 dias no mesmo período do ano anterior. Na linha de outros negócios, agora levando em consideração o GIT além da HSM, encerramos o trimestre com um PMR de 121 dias. Por último, em relação ao Pronatec, encerramos o trimestre com um PMR de 60 dias.



	1T16 *	4T15	3T15	2T15	1T15	
<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Δ 1T16 / 1T15</b>
Contas a Receber Líquido	386,8	289,3	272,6	274,2	216,0	170,7
Ajuste Contas a Receber FIES	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	0,0	(6,9)
Contas a Receber Líquido Ajustado	393,6	297,1	272,6	274,2	216,0	177,6
Receita Líquida Acumulada	234,4	864,9	650,3	440,9	218,5	15,9
PMR (Dias)	149	124	113	112	89	60

	1T16 *	4T15	3T15	2T15	1T15	
<b>FIES</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Δ 1T16 / 1T15</b>
Contas a Receber Líquido	287,0	207,3	188,8	176,7	119,6	167,4
Ajuste Contas a Receber FIES	(6,9)	(7,8)	0,0	0,0	0,0	(6,9)
Contas a Receber Líquido Ajustado	293,9	215,1	188,8	176,7	119,6	174,3
Receita Líquida Acumulada	88,5	369,4	278,6	187,2	85,0	3,5
PMR (Dias)	299	210	183	170	127	173

	1T16 *	4T15	3T15	2T15	1T15	
<b>Não FIES</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Δ 1T16 / 1T15</b>
Contas a Receber Líquido	86,6	78,3	77,3	89,7	85,9	0,7
Receita Líquida Acumulada	136,3	451,8	347,0	237,4	126,7	9,6
PMR (Dias)	56	63	61	69	61	-5

	1T16 *	4T15	3T15	2T15	1T15	
<b>Outros Negócios</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Δ 1T16 / 1T15</b>
Contas a Receber Líquido	8,9	3,2	4,0	3,6	3,2	5,7
Receita Líquida Acumulada	5,0	32,5	14,6	8,6	2,3	2,7
PMR (Dias)	121	36	74	75	125	-4

	1T16 *	4T15	3T15	2T15	1T15	
<b>PRONATEC</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>	<b>Δ 1T16 / 1T15</b>
Contas a Receber Líquido	4,2	0,4	2,5	4,1	7,3	(3,1)
Receita Líquida Acumulada	4,5	11,2	10,1	7,7	4,4	0,1
PMR (Dias)	60	14	67	97	148	-88

\* PMR do 1T16 ponderado, considerando a sociesc somente a partir de 01/Fev/16

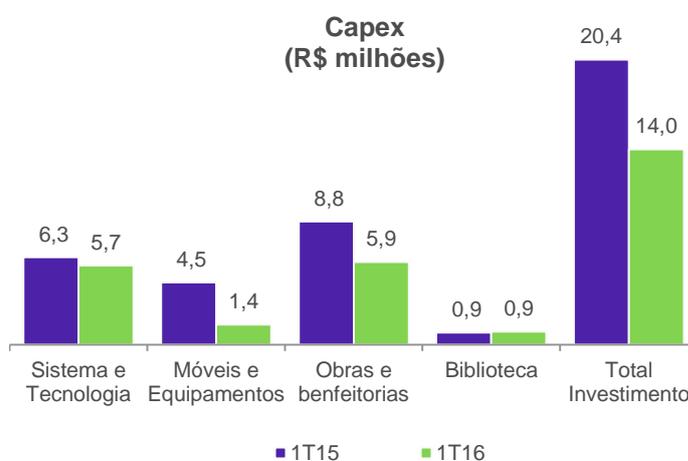


## Investimentos (CAPEX)

No 1T16, nossos investimentos totalizaram R\$14,0 milhões, ou 6,0% da receita líquida, e representaram uma redução em relação ao 1T15, quando reportamos um investimento total de R\$20,4 milhões, ou 9,3% da receita líquida. Este valor inclui tanto os investimentos relacionados aos projetos de expansão como os de manutenção em nossos campi.

A redução dos investimentos em relação ao 1T15 é explicada principalmente pelos projetos de expansão para o interior de Minas Gerais, visto que naquele período estávamos no auge dos investimentos destes projetos, e atualmente estamos com estas unidades prontas para início de operação. Naquele período estávamos também executando a expansão de alguns campi em Belo Horizonte e investindo para o crescimento orgânico da São Judas nos campi já existentes, investimentos que atualmente já estão maduros.

Além do investimento em nossas unidades presenciais, seguimos alocando recursos em nossos sistemas e tecnologia aplicada à educação. Entre os principais projetos estão os relacionados ao desenvolvimento de conteúdo e evolução das plataformas tecnológicas para nosso Ensino à Distância e a plataforma dos nossos projetos de Inovação.





## Fluxo de Caixa

	1T16	1T15
<b>Resultado Líquido</b>	<b>52,8</b>	<b>63,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0	0,0
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>52,8</b>	<b>63,8</b>
Depreciação & Amortização	8,5	7,1
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	2,6	0,9
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	1,2	0,3
Outros ajustes ao resultado líquido	1,5	(0,0)
<b>Geração de Caixa Operacional</b>	<b>66,6</b>	<b>72,1</b>
Δ Contas a receber/PDD	(76,7)	(58,8)
Δ Outros ativos/passivos	0,6	4,5
<b>Varição de capital de giro</b>	<b>(76,1)</b>	<b>(54,4)</b>
<b>Geração de Caixa Livre antes CAPEX</b>	<b>(9,5)</b>	<b>17,8</b>
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(14,0)	(20,4)
<b>Geração de Caixa Livre</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(2,6)</b>
Atividades de Financiamento	(7,9)	(8,2)
Ações em tesouraria	(8,4)	0,0
Aquisições	5,3	(6,2)
Dividendos	0,0	0,0
<b>Caixa líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento</b>	<b>(11,0)</b>	<b>(14,5)</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(34,5)</b>	<b>(17,1)</b>
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	184,5	135,9
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	150,1	118,8

Chegamos ao final do 1T16 com um total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$150,1 milhões, o que representou uma diminuição de R\$34,5 milhões em relação ao 4T15. Reportamos uma Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, no valor de R\$66,6 milhões. Neste período, apresentamos um consumo de capital de giro de R\$76,1 milhões, principalmente pelo aumento do Contas a Receber de FIES, conforme citado anteriormente. Investimos ainda R\$14,0 milhões em Capex, encerrando o trimestre com uma Geração de Caixa Livre negativa de R\$23,5 milhões.

Seguimos amortizando os nossos empréstimos e financiamentos recorrentes que no período representaram um consumo de caixa de R\$7,9 milhões. Conforme aprovação do programa de recompra de ações aprovados por nosso conselho de administração em 02 de outubro de 2015, adquirimos R\$8,4 milhões em ações neste trimestre.



Finalmente, registramos uma entrada de caixa de R\$5,3 milhões pelo efeito líquido da aquisição da Sociesc até o momento, considerando que houve um desembolso de R\$0,3 milhões e a consolidação do saldo de caixa da Sociesc no valor de R\$5,6 milhões.

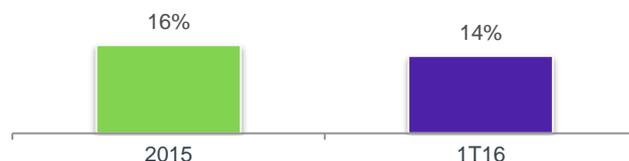
## Retorno Sobre Capital Investido (ROIC)

Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando o nosso retorno sobre capital investido (ROIC). Ao final do 1T16, analisando os últimos 12 meses, apresentamos um retorno de 14%. Em relação a 2015, apresentamos um pequeno recuo, tanto pela consolidação dos resultados da Sociesc (ainda modestos neste trimestre) como pelo aumento do capital investido médio, ainda impactado pelo Contas a Receber de FIES e pela consolidação do balanço da Sociesc. Vale destacar que a aquisição da Sociesc inclui o imóvel que abriga o atual campus da Sociesc em Curitiba.

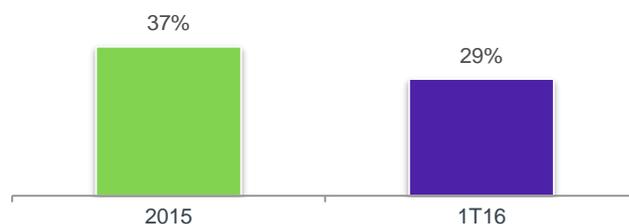
Vale lembrar que este número considera o resultado operacional líquido depois de impostos (NOPAT) das nossas operações e o capital investido médio dos últimos 4 trimestres. Já o capital investido médio dos últimos 4 trimestres, considera, além dos ativos e passivos circulantes e ativos fixos, o saldo de contas a receber de FIES de longo prazo relacionado ao acordo firmado com o governo no início deste ano.

Excluindo os ativos intangíveis não amortizáveis do valor do capital investido, apresentamos no 1T16 um retorno de 29%. Entendemos que a análise do ROIC sob estas duas perspectivas nos permite avaliar e acompanhar a performance dos nossos negócios de forma mais ampla.

**ROIC<sup>1</sup>**



**ROIC sem ativos intangíveis não amortizáveis<sup>1</sup>**



<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 1T16

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	1T16					
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	DRE Societária
<b>Receita Bruta</b>	<b>334,2</b>				<b>0,9</b>	<b>335,2</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(95,1)					(95,1)
Impostos & Taxas	(4,8)					(4,8)
<b>Receita Líquida</b>	<b>234,4</b>				<b>0,9</b>	<b>235,3</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(116,9)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(121,9)</b>
- Pessoal	(86,4)					(86,4)
- Serviços de Terceiros	(4,8)					(4,8)
- CMV	(0,5)					(0,5)
- Aluguel & Ocupação	(19,8)					(19,8)
- Outras	(5,4)	(5,0)				(10,4)
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>117,5</b>	<b>(5,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>113,4</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(12,8)</b>		<b>(0,4)</b>		<b>0,0</b>	<b>(13,2)</b>
- PDD	(7,0)		0,0			(7,0)
- Marketing	(5,9)		(0,4)			(6,3)
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(27,0)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(44,0)</b>
- Pessoal	(15,2)		(9,0)			(24,1)
- Serviços de Terceiros	(2,4)		(1,3)			(3,7)
- Aluguel & Ocupação	(1,151)		(0,3)			(1,4)
- Outras	(8,3)	(3,5)	(1,7)		(1,3)	(14,7)
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(2,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(2,2)</b>
- Provisões	(3,3)		0,2			(3,1)
- Impostos & Taxas	(0,3)		(0,4)			(0,7)
- Outras receitas operacionais	1,6		(0,0)			1,6
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>4,6</b>			<b>(4,6)</b>		<b>0,0</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>80,2</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>54,0</b>
- Despesas Corporativas	(12,8)		12,8			(0,0)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>67,4</b>	<b>(8,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>54,0</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(4,6)			4,6		0,0
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,4)				0,4	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>62,5</b>	<b>(8,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>54,0</b>
Depreciação & Amortização	(8,5)	8,5				0,0
<b>EBIT</b>	<b>54,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>54,0</b>
Resultado Financeiro Líquido	(1,2)					(1,2)
<b>EBT</b>	<b>52,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>52,8</b>
Imposto de Renda & CSLL	(0,1)					(0,1)
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>52,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>52,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	0,0					0,0
<b>Resultado Líquido</b>	<b>52,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>52,8</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,4				(0,4)	0,0
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>53,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>52,8</b>

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

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



## ANEXO 2 – DRE IFRS

	1T16	1T15
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>235,3</b>	<b>218,0</b>
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(121,9)	(100,6)
<b>(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO</b>	<b>113,4</b>	<b>117,4</b>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(59,4)	(56,0)
Comerciais	(13,2)	(13,9)
Gerais e administrativas	(44,0)	(40,1)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(2,2)	(2,0)
<b>RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>54,0</b>	<b>61,4</b>
Receita financeira	22,8	8,7
Despesa financeira	(24,0)	(6,3)
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>52,8</b>	<b>63,8</b>
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	(0,1)	0,0
<b>LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES</b>	<b>52,8</b>	<b>63,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	-	-
<b>LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO</b>	<b>52,8</b>	<b>63,8</b>



## ANEXO 3 – Balanço IFRS

Ativo	MAR 16	MAR 15	DEZ 15	Passivo	MAR 16	MAR 15	DEZ 15
<b>Ativo Circulante</b>	<b>443,9</b>	<b>372,1</b>	<b>394,1</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>259,2</b>	<b>172,8</b>	<b>238,1</b>
Caixa e equivalentes de caixa	24,5	25,7	25,5	Fornecedores	19,1	22,1	19,6
Aplicações financeiras	125,6	93,1	159,1	Empréstimos e financiamentos	138,2	31,0	124,2
Contas a receber	258,4	214,0	165,9	Obrigações sociais e salariais	49,9	49,5	46,4
Adiantamentos diversos	13,3	14,7	19,0	Obrigações tributárias	8,5	7,7	10,7
Impostos e contribuições a recuperar	8,8	13,5	8,3	Adiantamentos de clientes	22,6	22,6	21,0
Derivativos	3,2	-	12,1	Parcelamento de impostos e contribuições	0,2	0,6	0,2
Outros ativos circulantes	10,2	11,1	4,3	Títulos a pagar	3,3	-	-
				Dividendos a pagar	15,3	39,2	15,3
				Derivativos	1,6	-	-
				Outros passivos circulantes	0,6	0,0	0,7
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>894,5</b>	<b>624,1</b>	<b>781,7</b>	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>392,8</b>	<b>163,4</b>	<b>295,6</b>
Contas a Receber	128,4	2,0	123,4	Empréstimos e financiamentos	233,1	90,1	230,3
Adiantamentos diversos	4,4	2,5	3,0	Títulos a pagar	25,9	-	-
Depósitos judiciais	31,2	22,6	27,9	Débitos com partes relacionadas	-	-	-
Créditos com partes relacionadas	0,0	-	0,0	Adiantamentos de clientes	-	-	-
Impostos e contribuições a recuperar	6,4	4,5	7,5	Parcelamento de impostos e contribuições	3,3	2,6	3,4
Derivativos	-	-	10,7	Imposto de renda e contribuição social diferidos	25,3	15,4	15,3
Outros ativos não circulantes	14,8	8,6	10,5	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	100,2	54,3	46,1
Investimentos	-	-	-	Derivativos	4,5	-	-
Imobilizado	211,1	134,8	146,0	Outros passivos não circulantes	0,5	1,0	0,5
Intangível	498,2	449,1	452,6				
				<b>Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	<b>686,5</b>	<b>660,1</b>	<b>642,1</b>
				Capital Social	496,4	496,4	496,4
				Reserva de capital	1,2	1,2	1,2
				Reservas de lucros	217,2	168,2	217,2
				Ações em tesouraria	(11,6)	(0,0)	(3,1)
				Ajuste de avaliação patrimonial	(69,6)	(69,6)	(69,6)
				Lucros acumulados	52,8	63,8	(0,0)
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.338,5</b>	<b>996,3</b>	<b>1.175,8</b>	<b>Total do Patrimônio Líquido e Passivo</b>	<b>1.338,5</b>	<b>996,3</b>	<b>1.175,8</b>



## ANEXO 4 – Fluxo de Caixa IFRS

	1T16	1T15
<b>Lucro líquido do exercício</b>	52,8	63,8
Ajustes por:		
Provisão para créditos de liquidação duvidosa (Atualização) reversão depósito judicial	7,0	7,8
Depreciação e amortização	(0,8)	(0,6)
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	8,5	7,1
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	1,4	0,0
Constituição, reversão e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	12,9	4,2
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	3,1	2,8
Receita de ajuste a valor presente e correção monetária FIES	1,1	0,2
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(6,4)	(0,0)
Perda com investimentos	0,1	(0,0)
	0,0	-
	79,6	85,4
<b>Varição nos ativos e passivos operacionais</b>		
Redução (Aumento) de contas a receber	(83,6)	(66,7)
Redução de adiantamentos diversos	6,5	10,2
(Aumento) redução de depósitos judiciais	(2,2)	(2,0)
(Aumento) Redução de impostos e contribuições a recuperar	1,3	(0,4)
Redução (Aumento) de outros ativos	(0,3)	(4,3)
Aumento (redução) de fornecedores	(2,5)	5,5
Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	(2,4)	(0,2)
Aumento (redução) de adiantamento de clientes	0,6	(3,6)
Aumento (redução) de parcelamento de impostos e contribuições	(0,1)	(0,1)
(Redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributárias e cíveis	(1,1)	(1,9)
(Redução) Aumento de outros passivos	(0,2)	(0,7)
<b>Caixa proveniente das operações</b>	<b>(84,0)</b>	<b>(64,2)</b>
Juros pagos	(6,3)	(3,7)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(0,3)	-
	(10,9)	17,5
<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	5,3	-
(Resgate) Aquisição de aplicações financeiras	38,5	30,4
Rendimento de aplicações financeiras	(5,0)	(3,6)
Compra de ativo imobilizado	(9,2)	(20,4)
Compra de ativo intangível	(4,8)	-
	24,8	6,5
<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.	3,5	-
Amortizações.	(10,0)	(14,2)
Ações em tesouraria	(8,4)	-
	(14,9)	(14,2)
<b>Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento</b>		
<b>FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO PERÍODO</b>	<b>(1,0)</b>	<b>9,8</b>
<b>VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES</b>		
Caixa e equivalente de caixa no início do período	25,5	15,9
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	24,5	25,7
<b>(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>(1,0)</b>	<b>9,8</b>