

**Teleconferência em Português**

12 de agosto de 2014  
10h00 (horário de Brasília)  
09h00 (US EST)  
Telefone: (11) 2188-0155  
Senha: Anima Educação  
Replay: (11) 2188-0400  
Senha: Anima Educação

**Teleconferência em Inglês**

12 de agosto de 2014  
11h30 (horário de Brasília)  
10h30 (US EST)  
Telefone: +1 (412) 317-6776  
Senha: Anima Educação  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Senha: 10050100

**Contato RI:**

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

Leonardo Barros Haddad  
Diretor de Relações com Investidores

## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O segundo trimestre do ano marca o encerramento de mais um ciclo acadêmico em nossas instituições de ensino. Apesar de ter sido um trimestre atípico, uma vez que adaptamos nosso calendário acadêmico e de eventos corporativos ao fato de o Brasil ter sediado a Copa do Mundo durante os meses de junho e julho, não sofremos neste trimestre impactos relevantes em nossos resultados financeiros. Seguimos em um forte ritmo de expansão da nossa base de alunos e margens, fechando o primeiro semestre de 2014 com um crescimento de +30% de nossa Receita Líquida e +105% de nosso Resultado Líquido Ajustado. Demos ainda passos importantes nas estratégias de novos negócios, buscando expandir nossa atuação para novas geografias e novos segmentos do setor educacional.

Em junho, tivemos a aprovação definitiva pelo CADE de nossa operação de compra da Universidade São Judas Tadeu, em São Paulo. Com isto pudemos avançar no processo de integração, utilizando este período para realizar conversas de apresentação da Anima para todos os gestores, funcionários e professores da São Judas. Gostaríamos de deixar registrado aqui nossos mais sinceros agradecimentos a todos da São Judas pela calorosa recepção, abertura para diálogo, e principalmente pela inequívoca paixão que todos demonstram pela instituição. Costumamos dizer que as instituições de ensino de qualidade têm alma, vida e claramente vimos isto como parte essencial do DNA da São Judas. Nos sentimos bem acolhidos, o que nos deixa ainda mais motivados para poder participar e colaborar na continuidade desta grande história de sucesso em São Paulo. Após a aprovação junto ao CADE, realizamos o pagamento da primeira parcela referente à aquisição em 1º de Julho de 2014, e estamos agora conduzindo a auditoria do balanço de fechamento para concluir a transação. Os resultados da São Judas passam a ser consolidados a partir do terceiro trimestre de 2014.

Em julho, comemoramos outra excelente notícia. Foi publicada no Diário Oficial da União a portaria que autoriza o Centro Universitário UNA a oferecer cursos à distância. Apesar de uma longa espera entre o momento em que submetemos nossa proposta ao MEC até a aprovação definitiva da portaria, acreditamos que o ensino à distância no Brasil ainda está no início de um processo de maturação. Com boa parte dos alunos ainda concentrada em poucos cursos e instituições, e a maior parte do mercado ainda utilizando um modelo semipresencial, vemos um grande potencial neste segmento ao trazer uma experiência diferenciada para nossos alunos. Para nós, o grande desafio do ensino à distância está em como usar a tecnologia para, de fato, mudar a dinâmica da sala de aula, melhorando assim a atratividade e o processo de aprendizagem de nossos alunos. Estamos conscientes de que enfrentaremos, como companhia, uma natural curva de aprendizagem, mas confiantes nos resultados de nossas estratégias para construir algo sustentável a longo prazo. Já estamos trabalhando nos detalhes para o lançamento do vestibular a partir de setembro de 2014, com o início das aulas no primeiro semestre de 2015. Começaremos oferecendo 6 cursos de graduação, bacharelado e tecnológico, em 14 polos com abrangência nacional. Aproveitamos para agradecer à toda a nossa equipe por sua competência e resiliência durante todo o processo de autorização. Vamos em frente agora para construir mais uma bem sucedida unidade de negócio da Anima!

Em maio tivemos também o início das turmas do Pronatec. Começamos as aulas com cerca de 5,4 mil alunos presentes, num excelente clima entre professores e alunos. Encerrada esta primeira fase de aprovação de vagas e efetivação de matrículas, nossa atenção agora se volta para garantir uma entrega de qualidade, com foco em capacitação técnica e empregabilidade, gerando assim um diferencial para os alunos que escolheram estudar em nossas instituições. Em uma primeira pesquisa com a participação de 2,8 mil alunos, percebemos um alto grau de satisfação com a qualidade dos cursos oferecidos e com a infraestrutura de nossos campi e laboratórios, sendo que para os dois quesitos, 92% dos alunos nos avaliaram como bom ou ótimo. Isto é um excelente indicador, dado que a maior parte deles (79%) também declarou estar interessado em dar continuidade aos estudos, buscando, após o ensino técnico, um diploma de ensino superior. Olhando para frente, temos o desafio de manter os alunos engajados para evitar evasão, melhorando continuamente os índices de satisfação mencionados acima.

Com todas as frentes estratégicas caminhando, seguimos reforçando nossos pilares de diferenciação como companhia, conseguindo conciliar ótimos resultados no curto prazo, com planos de expansão de longo prazo consistentes com nossos valores, crenças e posicionamento.

Os resultados do segundo trimestre, e conseqüentemente os números acumulados do primeiro semestre de 2014, reforçam este ponto. No período acumulado do ano, crescemos nossa Receita Líquida consolidada em +29,6%, chegando a R\$279 milhões, com o segmento de ensino superior crescendo +31,9%. A expansão da base de alunos da graduação observada no primeiro trimestre e os bons resultados de retenção de alunos ao longo do segundo trimestre contribuíram para este crescimento. Além de um bom momento de recuperação da nossa pós graduação, o início das turmas do Pronatec, também ajudou a impulsionar a nossa expansão. Por outro lado, a Receita Líquida da HSM diminuiu em relação ao mesmo período de 2013, principalmente pela sazonalidade no segmento de eventos provocada pela Copa do Mundo. Isto já estava considerado no planejamento anual, com o maior número de eventos ocorrendo no segundo semestre do ano. Ao longo do segundo trimestre lançamos ainda um novo produto, HSM Experience, onde disponibilizamos toda a nossa plataforma de conteúdo através de um modelo de assinatura. Embora ainda seja cedo para fazer qualquer avaliação quantitativa, estamos muito empolgados com as perspectivas relacionadas a este novo canal de atuação.

Desempenho Financeiro	Consolidado					
	2T14	2T13	% AH	6M14	6M13	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>141,0</b>	<b>110,9</b>	<b>27,1%</b>	<b>279,0</b>	<b>215,3</b>	<b>29,6%</b>
<b>Lucro Bruto (excl. deprec/amort)</b>	<b>65,3</b>	<b>46,4</b>	<b>40,6%</b>	<b>147,8</b>	<b>108,4</b>	<b>36,3%</b>
<i>Mg. Bruta</i>	<i>46,3%</i>	<i>41,8%</i>	<i>4,4 p.p.</i>	<i>53,0%</i>	<i>50,4%</i>	<i>2,6 p.p.</i>
<b>Ebitda Ajustado</b>	<b>25,7</b>	<b>10,5</b>	<b>145,3%</b>	<b>69,9</b>	<b>48,7</b>	<b>43,4%</b>
<i>Mg. Ebitda</i>	<i>18,2%</i>	<i>9,5%</i>	<i>8,8 p.p.</i>	<i>25,1%</i>	<i>22,6%</i>	<i>2,4 p.p.</i>
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>7,4</b>	<b>304,9%</b>	<b>75,2</b>	<b>36,6</b>	<b>105,4%</b>
<i>Mg. Líquida</i>	<i>21,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>14,6 p.p.</i>	<i>26,9%</i>	<i>17,0%</i>	<i>9,9 p.p.</i>

Nosso crescimento vem se traduzindo também em ganhos de margem e eficiência. Fechamos o semestre com um Resultado Líquido Ajustado acumulado de R\$ 75,2 milhões, o que representa uma margem de 26,9% da Receita Líquida e um expressivo crescimento de +105,4% quando comparado ao primeiro semestre de 2013. Novamente o destaque se dá no desempenho de nossa unidade de ensino superior, com todas as marcas contribuindo para o avanço em margem bruta, e traduzindo ganhos de escala em avanços de nosso resultado operacional. A avaliação do desempenho da HSM no segundo trimestre, e conseqüentemente no acumulado do ano, fica também prejudicada pela sazonalidade observada na Receita Líquida. Importante destacar, no entanto, que no final de maio executamos uma das últimas medidas do plano de reestruturação e integração da HSM, quando consolidamos todas as suas atividades administrativas em sua sede, o que reduzirá significativamente os gastos com aluguel e ocupação a partir do terceiro trimestre de 2014. O Ebitda Ajustado consolidado no segundo trimestre de R\$25,7 milhões representou um crescimento de 145% versus o 2T13, levando o acumulado do ano a R\$69,9 milhões (25,1% de margem), ou um crescimento de +43,4% comparado ao mesmo período do ano passado. Além dos avanços em nossas operações, nos beneficiamos de um resultado financeiro positivo, relacionados à nossa posição de caixa líquido ao longo deste semestre.

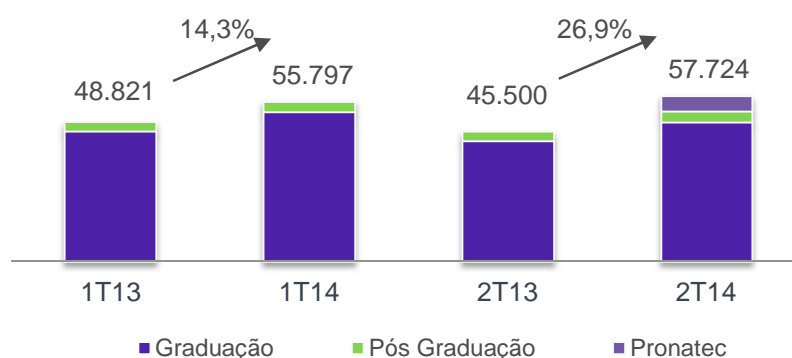
Ao longo do segundo trimestre de 2014 vimos nossa base de alunos com financiamento estudantil chegar a 52% (versus 46% reportado no 1T14), sendo 48% através do FIES e 4% através do crédito privado PRAVALER. Como esperado, o crescimento do 1º para o 2º trimestre se dá uma vez que muitos alunos aderem ao FIES ao longo do semestre. Considerando ainda que cerca de 10% de nossos alunos, são também beneficiados por bolsas do Prouni, conduzimos um estudo para avaliar o desempenho acadêmico destes alunos usando como indicador o % de aprovação nas disciplinas cursadas, o mesmo utilizado pelo MEC para avaliação destes alunos. Ficamos muito satisfeitos em confirmar de forma quantitativa que em todas as nossas instituições os alunos do Prouni e do FIES obtiveram um índice de aprovação superior aos dos alunos que não possuem bolsas ou financiamentos. Este é um importante indicador de que estamos no caminho correto ao prover acesso à educação de qualidade através de programas de bolsas e financiamento, pois nossos alunos também estão comprometidos, fazendo a sua parte do lado acadêmico.

Os resultados demonstram o sucesso da estratégia de inclusão em nossas instituições e mais uma vez mostram que a identificação de talentos aflora naturalmente, bastando apenas criar as condições básicas de meritocracia. Este é um dos pilares fundamentais de nossos valores, que deve ser aplicado não só no nosso ambiente corporativo, mas principalmente no ambiente acadêmico. Esta é a transformação que está em curso e nos sentimos realizados por poder fazer parte dela!

## DESEMPENHO OPERACIONAL

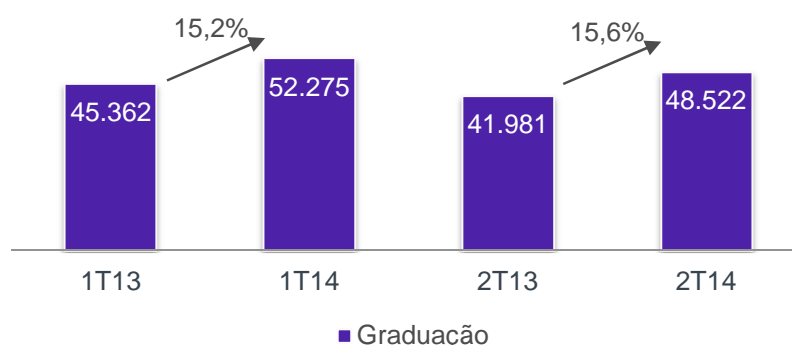
### ENSINO SUPERIOR PRESENCIAL

Apresentamos no 2T14 uma base de alunos no ensino superior presencial de 57,7 mil alunos, representando um crescimento de 26,9% em relação ao 2T13. A nossa base de alunos da graduação segue em um consistente ritmo de crescimento (+15,6%), ao mesmo tempo em que na pós graduação começamos a ver uma recuperação no crescimento da base de alunos (+8,0%), ainda que em um ritmo mais moderado. A partir do 2T14 passamos a contar também com 5,4 mil alunos do Pronatec.

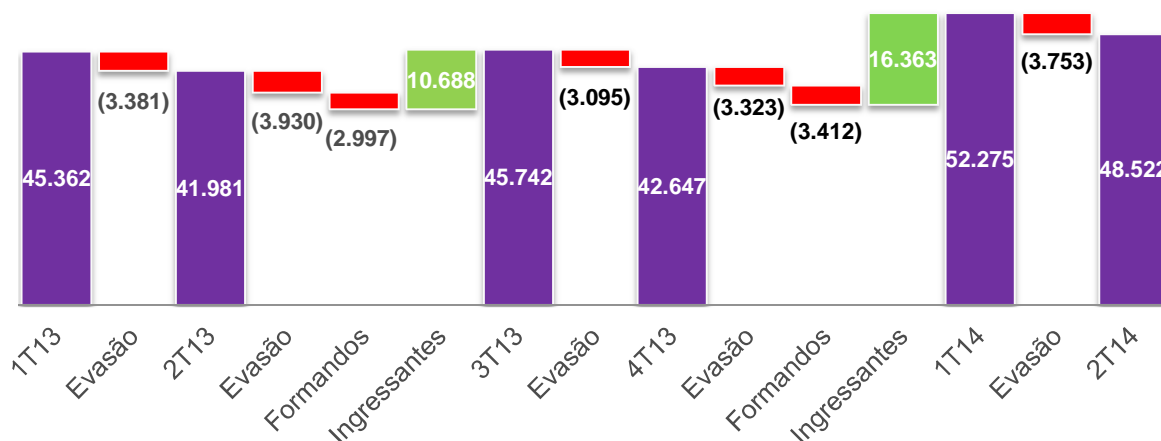


### Base de Alunos Graduação

A base de alunos dos nossos cursos de graduação no 2T14 foi de 48,5 mil alunos o que representou um crescimento de 6,5 mil alunos, ou 15,6%, sobre a base de alunos do 2T13.

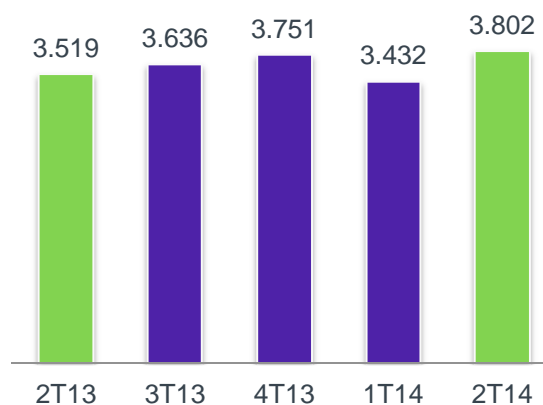


Esta base de alunos de graduação no 2T14 é reflexo do excelente processo de captação de novos alunos e matrículas do 1T14, deduzindo 3,8 mil alunos que evadiram de seus cursos durante o segundo trimestre. Isso representa uma perda de 7,2% da base inicial de alunos, ou seja, um índice de evasão menor do que os 7,5%, ou 3,4 mil alunos, que evadiram durante o 2T13.



### Base de Alunos Pós Graduação

O número médio de alunos matriculados na pós graduação no 2T14 foi de 3,8 mil e apresentou um crescimento de +8% versus o 2T13. Finalizado o processo de captação do primeiro semestre, onde focamos na utilização do conceito de sistema acadêmico modular, já conseguimos ver o resultado positivo das mudanças realizadas nos últimos anos e continuamos o desafio de acelerar ainda mais o crescimento desta unidade de negócio.



### Base de Alunos Pronatec

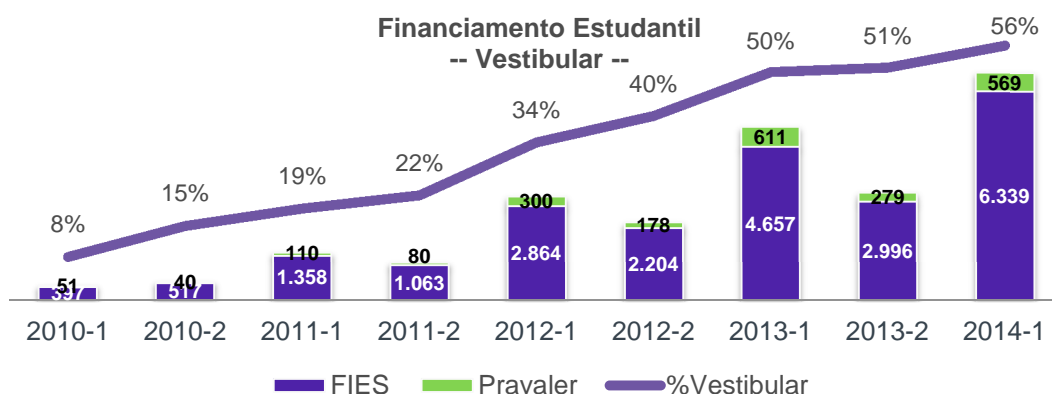
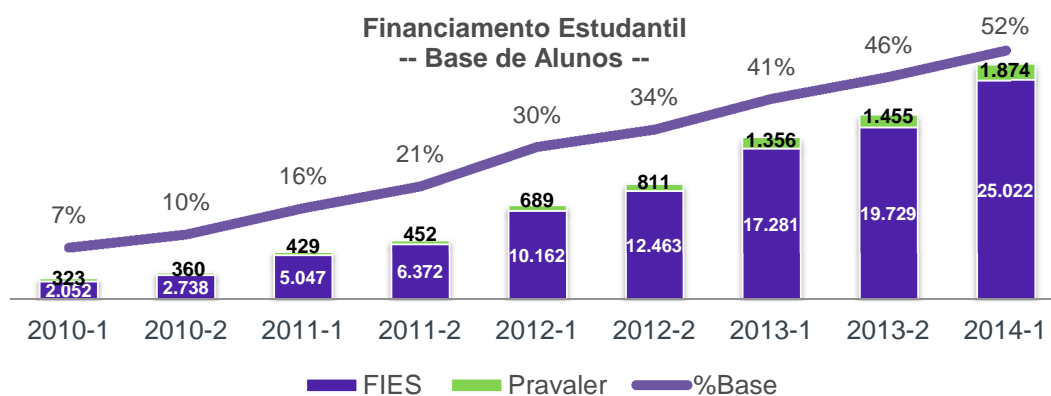
Ao final do 2T14, apresentávamos uma base de 5,4 mil alunos no Pronatec. O piloto iniciado em 2013 nos permitiu entender a dinâmica deste segmento em relação aos professores e processos operacionais e passamos a acompanhar com cuidado as métricas de evasão destes alunos para garantir a máxima eficiência desta unidade de negócio. Nosso trabalho agora está focado em garantir não só um ensino de qualidade ao nosso aluno, como também um serviço diferenciado para que ele possa se destacar no mercado de trabalho.

## Financiamento Estudantil

Seguimos oferecendo aos nossos alunos acesso a uma educação de qualidade através dos programas de financiamento estudantil, seja através do FIES ou do programa de financiamento privado PRAVALER, em linha com o nosso posicionamento.

Ao final do 2T14, totalizamos 26,9 mil alunos com acesso aos programas de financiamento, o que representa 52% da nossa base de alunos de graduação e um crescimento de 44% em comparação com o mesmo período do ano anterior, quando tínhamos 18,6 mil alunos nos programas. Principalmente na Unimonte, esse crescimento tem sido ainda mais forte (74%) devido à menor penetração em relação às outras unidades na base de 2013.

Com relação aos calouros advindos dos vestibulares, ao final do 2T14 tínhamos 56% dos ingressantes de graduação financiados por um dos dois programas (FIES ou PRAVALER) versus 38% informado na divulgação de resultados do 1T14. Conforme ressaltado anteriormente, a participação de alunos com financiamento estudantil, tanto na base ingressante como na nossa base total de alunos, aumentaria ao longo do semestre, visto que as contratações ocorreriam ao longo desse período.



## **Qualidade Acadêmica**

Seguimos acompanhando nossos indicadores de qualidade acadêmica em duas dimensões, sendo uma externa, representada principalmente pelos indicadores do MEC, e outra interna, lastreada em nosso processo de avaliação institucional. Especificamente neste trimestre, trouxemos mais um indicador, desta vez focado no desempenho acadêmico de nossos alunos, como detalhado a seguir.

### **Indicadores de Qualidade Acadêmica Externos**

Ao final do 2T14, com exceção de dados atualizados do Conceito de Curso (CC), onde continuamos apresentando melhorias de forma consistente, não tivemos nenhuma informação nova em relação ao Índice Geral de Cursos (IGC) e Conceito Preliminar de Curso (CPC). Dessa forma, mantivemos as mesmas informações divulgadas nos documentos do 4T13 e 1T14 conforme abaixo.

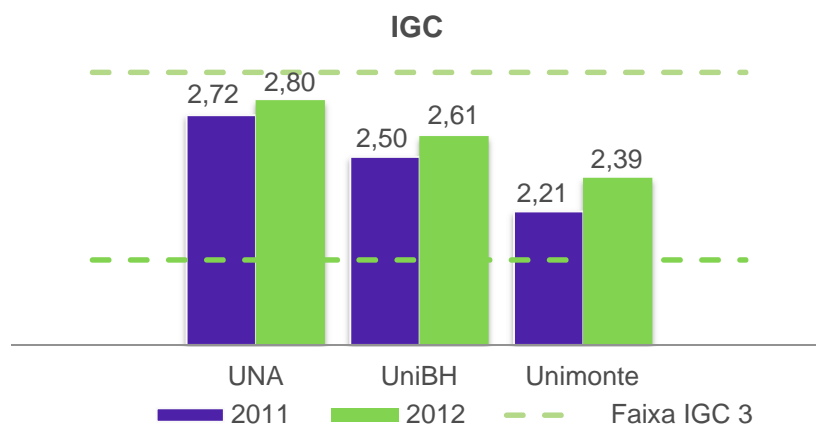
No quarto trimestre de 2013, o MEC divulgou as notas do Conceito Preliminar de Curso (CPC) e também o Índice Geral de Cursos (IGC) referentes ao ano de 2012. Continuamos, de maneira consistente, evoluindo positivamente os nossos índices acadêmicos, o que reforça nossa confiança na efetividade do nosso modelo acadêmico e nosso compromisso em manter foco na melhoria contínua da qualidade do ensino oferecido aos nossos alunos.

Neste ciclo de avaliação, consolidamos ainda mais a nossa presença em Minas Gerais e comemoramos novamente a conquista do Centro Universitário UNA como o melhor Centro Universitário Privado de Minas Gerais e do UniBH como o segundo melhor de Belo Horizonte, obtendo notas 2,80 e 2,61, respectivamente. Desta forma, vamos gradualmente nos aproximando da fronteira IGC 4, que começa a partir da nota 2,95.

Compartilhamos ainda os excelentes resultados obtidos na Unimonte, evoluindo de maneira acentuada nos últimos anos, dado que em 2008, quando o MEC passou a divulgar essa métrica, havíamos obtido nota 1,91, e nas duas últimas avaliações, obtivemos notas 2,21 e 2,39 respectivamente para os anos de 2011 e 2012.

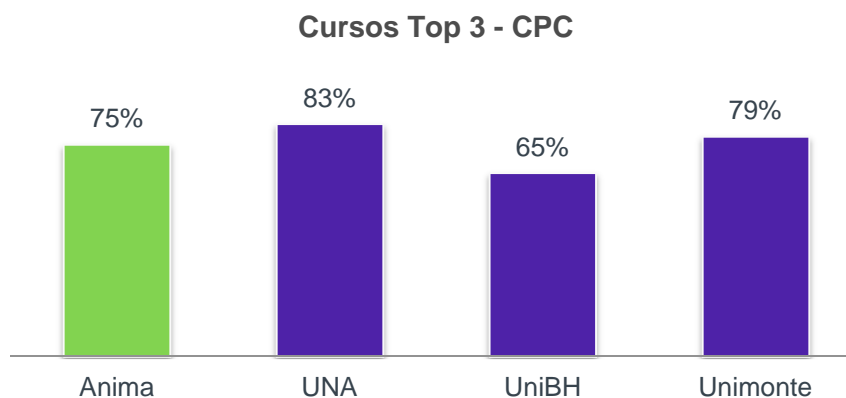
Estamos estruturando também um plano de ação para a Faculdade UNA de Contagem, onde se concentram 5,3% dos alunos do grupo e obtivemos uma nota de 2,13. Apesar deste patamar ser considerado satisfatório pelo MEC, houve redução em relação à avaliação anterior. Os cursos de Logística e Ciências Contábeis foram avaliados pela primeira vez e contribuíram para a queda do IGC da UNA Contagem como um todo em relação à avaliação anterior. Seguimos trabalhando pela melhoria contínua da qualidade de todas as nossas unidades.



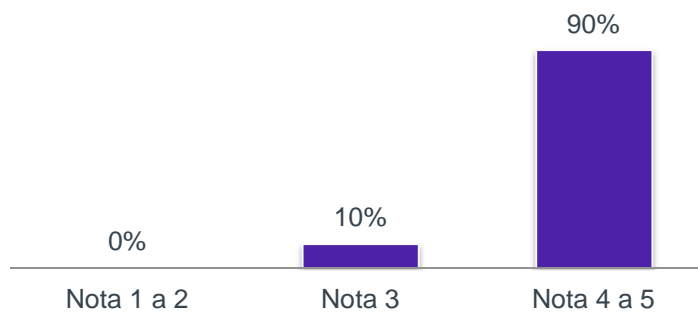


Na avaliação do Conceito Preliminar de Curso (CPC), a média da Anima cresceu 7,5%, atingindo 2,59 em 2012, em comparação à média de 2,41 obtida em 2009, quando do último ciclo de avaliação do mesmo grupo de cursos. Desta forma, melhoramos de 87% para 91% dos nossos cursos com CPC maior ou igual a 3, na comparação entre os ciclos de 2009 e de 2012.

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



Outra métrica importante de avaliação da qualidade dos nossos cursos é o Conceito de Curso (CC). Ao final do 2T14, analisando os últimos 12 meses, 20 cursos foram avaliados com visita in loco, sendo que 100% desses foram avaliados com um conceito de curso maior ou igual a 3, dos quais 90% obtiveram conceitos 4 ou 5. Em relação ao 1T14, apresentamos uma melhoria, visto que na ocasião, 80% dos cursos haviam obtido conceitos 4 e 5.

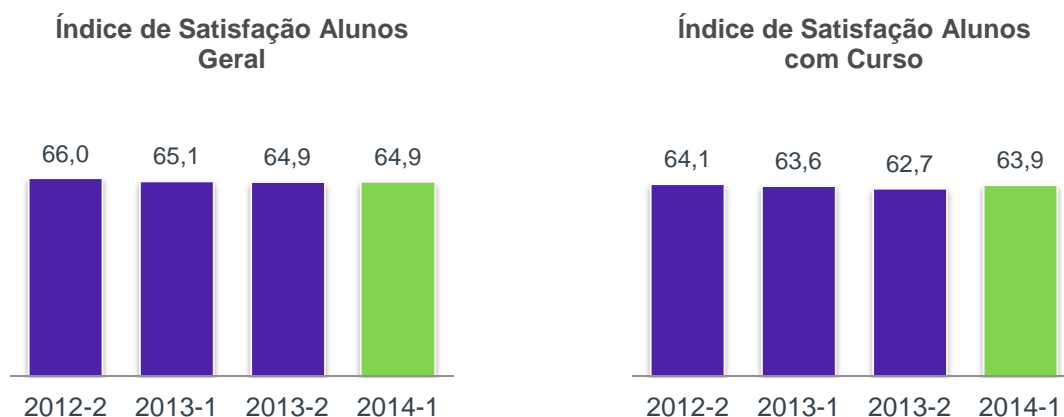


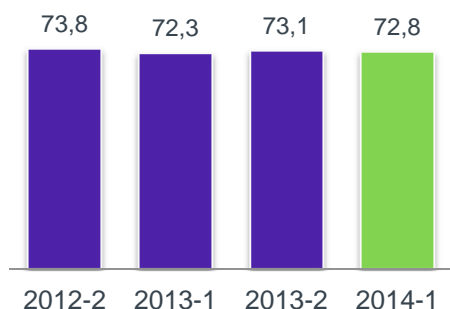
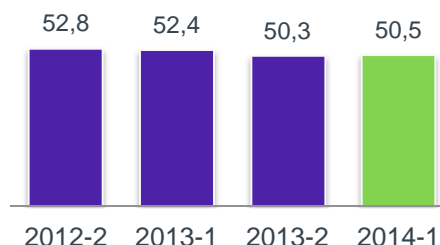
## Indicadores de Qualidade Acadêmica Internos

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

A última pesquisa ocorreu em abril de 2014 com a participação de aproximadamente 30 mil alunos, ou cerca de 58% da nossa base total de alunos da graduação. O índice geral de satisfação dos alunos manteve-se estável, num patamar bastante elevado, em relação ao segundo semestre de 2013, com 64,9% dos alunos nos avaliando com notas 4 e 5 (bom ou excelente), em uma escala crescente de satisfação de 1 a 5.

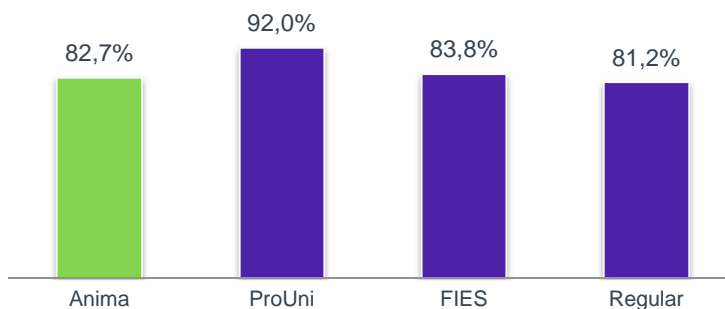
Os professores e gestores já receberam o feedback individualizado sobre o seu desempenho e já estão traçando planos de ação para o segundo semestre de 2014 nas áreas em que há oportunidades de melhoria.



**Índice de Satisfação Alunos com Professores**

**Índice de Satisfação Alunos com Serviço aos Alunos**


## Indicadores de Aproveitamento Acadêmico

Na divulgação de resultados deste trimestre, compartilhamos o aproveitamento acadêmico médio dos alunos das nossas 3 unidades, UNA, UniBH e Unimonte. Fizemos um levantamento interno do índice de aprovação nas disciplinas cursadas no segundo semestre de 2013, segmentando os alunos de Prouni, FIES e nossos alunos regulares, ou seja, aqueles que não estão se beneficiando de nenhum dos atuais programas do governo. O índice abaixo representa o percentual de aprovação nas disciplinas cursadas para todos os alunos que concluíram o semestre, lembrando que, para obterem aprovação, os alunos precisam de uma nota nas avaliações de no mínimo 70, em uma escala de 0 a 100, e ainda 75% de presença nas aulas.

**Academic Performance**


Como podemos notar, os alunos com melhor aproveitamento acadêmico em 2013-2 são os bolsistas do Prouni (92,0%), seguidos pelos alunos com FIES (83,8%) que também tiveram um desempenho acima da média. Ficamos muito satisfeitos em confirmar de forma quantitativa que, em todas as nossas instituições, os alunos do Prouni e do FIES obtiveram um índice de aprovação superior aos dos alunos sem nenhum tipo de bolsa ou financiamento. Este é um importante indicador de que estamos no caminho correto ao prover acesso à educação de qualidade através de programas de bolsas e financiamento, pois nossos alunos também estão comprometidos, fazendo a sua parte do lado acadêmico.

## VERTICAL DE GESTÃO - HSM

### EVENTOS

A HSM representa o Segmento Vertical de Gestão e é composto pelas unidades de negócio Eventos, Educação e Editora.

Na unidade de negócios de Eventos temos 12 eventos programados para 2014, conforme quadro abaixo:

	2013					2014				
	1T R*	2T R	3T R	4T R	Acum.	1T R	2T R	3T E	4T E	Acum.
Fóruns		3	2		5		2	1		3
Expo Management				1	1				1	1
Seminários / Outros			1	1	2	1		5	2	8
<b>Total de Eventos</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>12</b>

\*Não consolidado

A programação deste ano está renovada, com um número maior de eventos no formato de seminários, em relação ao ano anterior. Os seminários são eventos menores, de um dia, que dão maior flexibilidade e oportunidade de estarmos em outras cidades além de São Paulo, como Manaus, Belo Horizonte, Brasília e Porto Alegre.

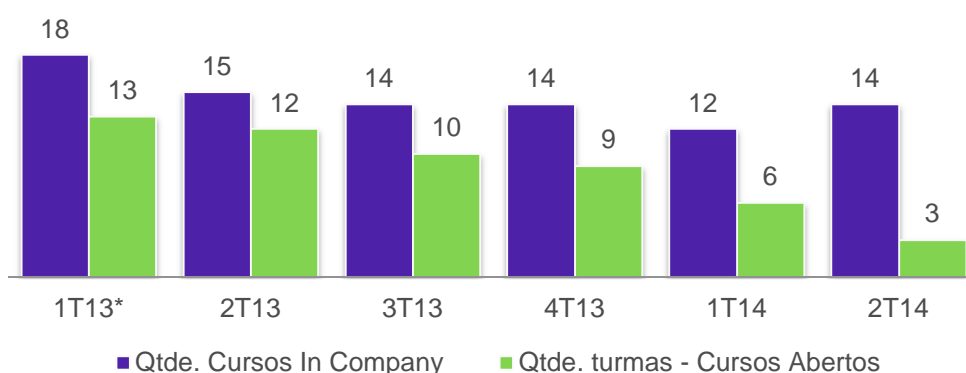
Após realizarmos o Seminário HSM Damodaran On Valuation no primeiro trimestre, tivemos mais dois eventos no segundo trimestre, o Fórum de Gestão e Liderança e o Fórum de Family Business. O público presente nestes eventos foi formado, na sua maioria, por altos executivos e donos de empresas e o índice de expectativas atendidas ou superadas ficou acima de 85%.

No segundo semestre estão programados nove eventos: o Fórum de Negociação e Gestão Estratégica de Vendas, quatro seminários com Philip Kotler nas principais capitais do país, um seminário com David Ulrich, além da décima quarta edição do nosso maior evento, a ExpoManagement. Encerramos o ano com mais um seminário em São Paulo com Alex Osterwalder e um seminário com John Davis em Porto Alegre.

### EDUCAÇÃO

A unidade de negócio de Educação desenvolve cursos In Company, que envolvem soluções customizadas para atender às necessidades das empresas no desenvolvimento de seus colaboradores e líderes. Ao final do 2T14 estávamos com 14 cursos em andamento além de 4 novos cursos que já estão com o início planejado para o segundo semestre. Reconhecemos que o ciclo de venda dos cursos In Company é longo, mas estamos confiantes com a construção de um pipeline promissor de novos projetos, principalmente após reforçar e focar a equipe comercial e acadêmica para isto.

Com relação aos cursos abertos ao público, como os MBA's e os Executive Development Programs (EDP), decidimos não abrir novas turmas em 2014, para concentrar nossos esforços nos cursos In Company. Ao final do 2T14 tínhamos ainda 3 turmas em andamento que encerrarão o período acadêmico normalmente ao longo do ano. Mesmo com estas 3 turmas ainda não concluídas, conseguimos executar ao final do trimestre uma das últimas medidas do plano de reestruturação e integração da HSM, encerrando as atividades do campus WTC em São Paulo e consolidando todas as atividades administrativas em sua sede. Com isto conseguimos reduzir nosso quadro de funcionários dedicados aos cursos abertos, bem como as despesas com aluguel e ocupação. Estas medidas serão percebidas nos resultados a partir do terceiro trimestre de 2014.

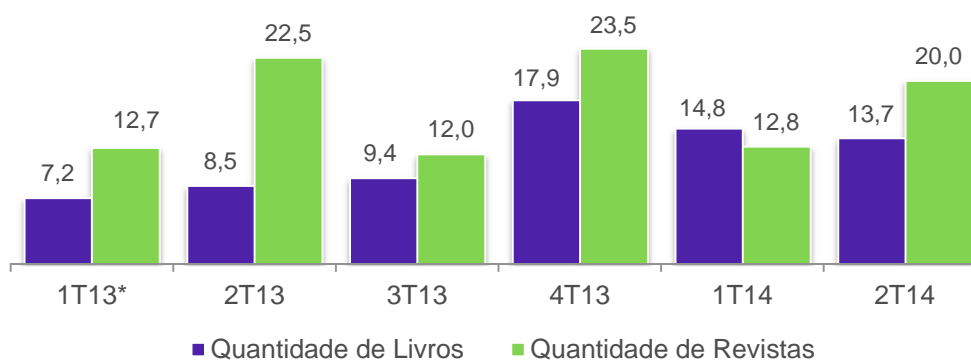


\*Não consolidado

## EDITORIA

A unidade de negócio editorial é responsável pela publicação da revista HSM Management e de livros voltados à gestão de negócios. No 2T14 foram lançados 3 novos livros (“HSM Collection-Vendas”, “Jogar para Vencer” e “HSM Collection – Apresentações”), totalizando assim 22 títulos publicados, que geraram vendas de 13,7 mil livros.

A revista HSM Management, por sua vez, publicou as edições 103 e 104 no 2T14, que geraram vendas de 20 mil exemplares através de assinaturas e vendas em bancas.



\*Não consolidado

Neste trimestre lançamos o HSM Experience, nossa plataforma na internet onde disponibilizamos para nossos clientes conteúdos digitais de alto nível sobre gestão, através de vídeos, artigos, livros e ferramentas de capacitação. Esse novo produto vai possibilitar o incremento das receitas através de assinaturas para pessoas físicas e empresas.

Com essas iniciativas reforçamos a visão de ter a unidade de negócio editorial como uma importante ferramenta na construção da marca HSM através da produção e disponibilização de conteúdo de alto nível direcionado à gestão de negócios.

## DESEMPENHO FINANCEIRO

### Resultados do 2T14

Valores em R\$ (milhões)	2T14					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
<b>Receita Bruta</b>	<b>174,2</b>	<b>123,5%</b>	<b>167,6</b>	<b>124,1%</b>	<b>6,6</b>	<b>109,8%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(29,4)	-20,8%	(29,1)	-21,6%	(0,3)	-4,2%
Impostos & Taxas	(3,8)	-2,7%	(3,5)	-2,6%	(0,3)	-5,6%
<b>Receita Líquida</b>	<b>141,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>135,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,0</b>	<b>100,0%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(75,8)</b>	<b>-53,7%</b>	<b>(71,7)</b>	<b>-53,1%</b>	<b>(4,1)</b>	<b>-68,2%</b>
- Pessoal	(56,0)	-39,7%	(55,5)	-41,1%	(0,5)	-8,5%
- Serviços de Terceiros	(4,0)	-2,8%	(2,0)	-1,5%	(2,0)	-33,3%
- CMV	(0,2)	-0,1%	0,0	0,0%	(0,2)	-2,8%
- Aluguel & Ocupação	(9,7)	-6,9%	(9,2)	-6,8%	(0,5)	-7,8%
- Outras	(5,9)	-4,2%	(4,9)	-3,7%	(0,9)	-15,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>65,3</b>	<b>46,3%</b>	<b>63,4</b>	<b>46,9%</b>	<b>1,9</b>	<b>31,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(8,4)</b>	<b>-6,0%</b>	<b>(7,9)</b>	<b>-5,8%</b>	<b>(0,5)</b>	<b>-8,8%</b>
- PDD	(4,3)	-3,0%	(4,8)	-3,6%	0,6	9,2%
- Marketing	(4,2)	-2,9%	(3,1)	-2,3%	(1,1)	-18,1%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(18,5)</b>	<b>-13,1%</b>	<b>(14,5)</b>	<b>-10,7%</b>	<b>(4,0)</b>	<b>-66,8%</b>
- Pessoal	(11,4)	-8,1%	(8,7)	-6,4%	(2,7)	-45,7%
- Serviços de Terceiros	(1,0)	-0,7%	(0,9)	-0,7%	(0,1)	-1,7%
- Aluguel & Ocupação	(1,2)	-0,8%	(0,6)	-0,4%	(0,6)	-10,1%
- Outras	(4,9)	-3,5%	(4,4)	-3,2%	(0,6)	-9,4%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8%</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-3,1%</b>
- Provisões	0,1	0,0%	0,1	0,1%	(0,0)	-0,3%
- Impostos & Taxas	(0,5)	-0,4%	(0,3)	-0,2%	(0,2)	-3,3%
- Outras receitas operacionais	1,4	1,0%	1,4	1,0%	0,0	0,5%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>40,2</b>	<b>28,5%</b>	<b>43,0</b>	<b>31,9%</b>	<b>(2,8)</b>	<b>-47,0%</b>
- Despesas Corporativas	(14,5)	-10,3%				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>25,7</b>	<b>18,2%</b>				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(0,9)	-0,7%				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,1)	-0,1%				
<b>EBITDA</b>	<b>24,6</b>	<b>17,5%</b>				
Depreciação & Amortização	(4,0)	-2,8%				
<b>EBIT</b>	<b>20,6</b>	<b>14,6%</b>				
Resultado Financeiro Líquido	6,8	4,8%				
<b>EBT</b>	<b>27,4</b>	<b>19,5%</b>				
Imposto de Renda & CSLL	0,4	0,3%				
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>27,8</b>	<b>19,7%</b>				
Participação dos acionistas não controladores	(2,0)	-1,4%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>29,8</b>	<b>21,1%</b>				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1	0,1%				
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>21,2%</b>				

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

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

## Resultados de 6M14

Valores em R\$ (milhões)	6M14					
	Consolidado	% AV	Ensino Superior	% AV	Vertical de Gestão	% AV
<b>Receita Bruta</b>	<b>344,5</b>	<b>123,5%</b>	<b>333,5</b>	<b>123,9%</b>	<b>11,0</b>	<b>113,4%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(58,4)	-20,9%	(57,6)	-21,4%	(0,8)	-7,9%
Impostos & Taxas	(7,2)	-2,6%	(6,7)	-2,5%	(0,5)	-5,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>279,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>269,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,7</b>	<b>100,0%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(131,1)</b>	<b>-47,0%</b>	<b>(125,4)</b>	<b>-46,6%</b>	<b>(5,8)</b>	<b>-59,1%</b>
- Pessoal	(95,6)	-34,3%	(94,7)	-35,2%	(0,9)	-9,2%
- Serviços de Terceiros	(7,0)	-2,5%	(4,5)	-1,7%	(2,5)	-25,5%
- CMV	(0,6)	-0,2%	0,0	0,0%	(0,6)	-5,7%
- Aluguel & Ocupação	(18,4)	-6,6%	(18,0)	-6,7%	(0,4)	-4,1%
- Outras	(9,5)	-3,4%	(8,1)	-3,0%	(1,4)	-14,5%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>147,8</b>	<b>53,0%</b>	<b>143,8</b>	<b>53,4%</b>	<b>4,0</b>	<b>40,9%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(14,6)</b>	<b>-5,3%</b>	<b>(12,9)</b>	<b>-4,8%</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-17,5%</b>
- PDD	(7,7)	-2,8%	(7,5)	-2,8%	(0,2)	-1,9%
- Marketing	(6,9)	-2,5%	(5,4)	-2,0%	(1,5)	-15,5%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(35,1)</b>	<b>-12,6%</b>	<b>(27,0)</b>	<b>-10,0%</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-82,7%</b>
- Pessoal	(20,0)	-7,2%	(14,6)	-5,4%	(5,4)	-55,1%
- Serviços de Terceiros	(2,3)	-0,8%	(2,0)	-0,7%	(0,3)	-3,1%
- Aluguel & Ocupação	(2,1)	-0,8%	(1,0)	-0,4%	(1,1)	-11,4%
- Outras	(10,7)	-3,8%	(9,5)	-3,5%	(1,3)	-13,2%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(7,0)</b>	<b>-2,5%</b>	<b>(6,6)</b>	<b>-2,5%</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-3,7%</b>
- Provisões	(8,8)	-3,2%	(8,7)	-3,2%	(0,2)	-1,7%
- Impostos & Taxas	(0,7)	-0,3%	(0,4)	-0,2%	(0,3)	-3,1%
- Outras receitas operacionais	2,6	0,9%	2,5	0,9%	0,1	1,0%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>94,4</b>	<b>33,8%</b>	<b>100,5</b>	<b>37,3%</b>	<b>(6,1)</b>	<b>-63,0%</b>
- Despesas Corporativas	(24,5)	-8,8%				
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>69,9</b>	<b>25,1%</b>				
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(3,3)	-1,2%				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,1)	0,0%				
<b>EBITDA</b>	<b>66,4</b>	<b>23,8%</b>				
Depreciação & Amortização	(7,5)	-2,7%				
<b>EBIT</b>	<b>59,0</b>	<b>21,1%</b>				
Resultado Financeiro Líquido	13,3	4,8%				
<b>EBT</b>	<b>72,2</b>	<b>25,9%</b>				
Imposto de Renda & CSLL	(1,4)	-0,5%				
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>70,8</b>	<b>25,4%</b>				
Participação dos acionistas não controladores	(4,2)	-1,5%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>75,0</b>	<b>26,9%</b>				
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1	0,0%				
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>75,2</b>	<b>26,9%</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 SUPERIOR PRESENCIAL

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T14	% AV	2T13	% AV	% AH	6M14	% AV	6M13	% AV	% AH
Receita Bruta	167,6	124,1%	127,7	128,1%	31,2%	333,5	123,9%	258,4	126,6%	29,0%
Descontos, Deduções & Bolsas	(29,1)	-21,6%	(25,5)	-25,6%	14,0%	(57,6)	-21,4%	(49,6)	-24,3%	16,1%
Impostos & Taxas	(3,5)	-2,6%	(2,5)	-2,5%	40,7%	(6,7)	-2,5%	(4,8)	-2,3%	40,3%
<b>Receita Líquida</b>	<b>135,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>99,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>35,4%</b>	<b>269,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>204,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>31,9%</b>
Total de Custos	(71,7)	-53,1%	(58,2)	-58,3%	23,2%	(125,4)	-46,6%	(100,5)	-49,2%	24,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>63,4</b>	<b>46,9%</b>	<b>41,6</b>	<b>41,7%</b>	<b>52,4%</b>	<b>143,8</b>	<b>53,4%</b>	<b>103,6</b>	<b>50,8%</b>	<b>38,9%</b>
Despesas Comerciais	(7,9)	-5,8%	(5,9)	-5,9%	34,7%	(12,9)	-4,8%	(10,9)	-5,3%	18,7%
Despesas Gerais & Administrativas	(14,5)	-10,7%	(11,8)	-11,8%	22,8%	(27,0)	-10,0%	(20,2)	-9,9%	34,1%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,1	0,8%	(1,3)	-1,3%	-186,2%	(6,6)	-2,5%	(4,9)	-2,4%	34,5%
Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	0,9	0,7%	1,0	1,0%	-2,7%	3,3	1,2%	2,1	1,0%	57,5%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>43,0</b>	<b>31,9%</b>	<b>23,6</b>	<b>23,6%</b>	<b>82,6%</b>	<b>100,5</b>	<b>37,3%</b>	<b>69,7</b>	<b>34,1%</b>	<b>44,3%</b>

### Receita Líquida

A Receita Líquida no 2T14 foi de R\$135,0 milhões e apresentou um crescimento de 35,4% quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. Esse crescimento pode ser explicado principalmente pelo aumento da nossa base de alunos de graduação de 15,6%, decorrentes dos bem sucedidos processos de captação, em conjunto com o eficiente trabalho de retenção dos alunos ao longo dos meses. Contribuíram também para o aumento da Receita Líquida o melhor mix dos nossos cursos, o aumento médio das mensalidades em 7,5% ocorrido no início do ano e a receita do Pronatec (reconhecida dentro do segmento de Ensino Superior) que neste 2T14 foi de R\$4,5 milhões.

A redução do nível de descontos e bolsas como percentual da receita bruta reflete uma política de descontos mais restritiva e também contribuiu para o crescimento do 2T14 em relação ao 2T13.

No acumulado do ano a Receita Líquida totalizou R\$269,2 milhões e apresentou um crescimento de 31,9% em relação ao mesmo período do ano anterior.

### Ticket Médio

Valores em R\$	Ensino Superior		
	2T14	2T13	% AH
<b>Ticket Médio<sup>1</sup></b>	<b>R\$ 983</b>	<b>R\$ 904</b>	<b>+8,7%</b>

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

O ticket médio bruto no 2T14 (excluindo Pronatec) foi de R\$ 983 e apresentou um crescimento de 8,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Conforme mencionado acima, esse crescimento pode ser explicado pelo reajuste da mensalidade pela inflação em 7,5%, além de um melhor mix dos nossos cursos.

## Total de Custos e Lucro Bruto

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T14	% AV	2T13	% AV	% AH	6M14	% AV	6M13	% AV	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>135,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>99,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>35,4%</b>	<b>269,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>204,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>31,9%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(71,7)</b>	<b>-53,1%</b>	<b>(58,2)</b>	<b>-58,3%</b>	<b>23,2%</b>	<b>(125,4)</b>	<b>-46,6%</b>	<b>(100,5)</b>	<b>-49,2%</b>	<b>24,8%</b>
- Pessoal	(55,5)	-41,1%	(43,2)	-43,3%	28,5%	(94,7)	-35,2%	(73,8)	-36,2%	28,4%
- Serviços de Terceiros	(2,0)	-1,5%	(2,0)	-2,0%	0,1%	(4,5)	-1,7%	(4,3)	-2,1%	6,3%
- CMV	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%
- Aluguel & Ocupação	(9,2)	-6,8%	(8,8)	-8,8%	5,5%	(18,0)	-6,7%	(15,4)	-7,6%	16,8%
- Outras	(4,9)	-3,7%	(4,2)	-4,2%	17,3%	(8,1)	-3,0%	(7,0)	-3,4%	15,8%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>63,4</b>	<b>46,9%</b>	<b>41,6</b>	<b>41,7%</b>	<b>52,4%</b>	<b>143,8</b>	<b>53,4%</b>	<b>103,6</b>	<b>50,8%</b>	<b>38,9%</b>

Os custos dos serviços prestados, excluindo gastos de depreciação e amortização, no 2T14 totalizaram R\$ 71,7 milhões e apresentaram um crescimento de 23,2% em relação ao mesmo período do ano anterior. Quando analisamos os custos em relação à Receita Líquida, notamos um ganho de 5,2 p.p., sendo que 2,7 p.p. se referem ao ganho com custos de pessoal e serviços de terceiros, enquanto que a diluição de custos fixos como alugueis e outros custos contribuiu em 2,5 p.p.

Mesmo tendo atingido a alíquota cheia do INSS incidente sobre a folha de pagamento de duas das nossas unidades, continuamos a nos beneficiar da eficiência do nosso modelo acadêmico e da diluição dos custos fixos com o crescimento da nossa receita. Dessa forma, o lucro bruto no 2T14 totalizou R\$ 63,4 milhões com uma margem bruta de 46,9% sobre a Receita Líquida e um ganho de 5,2 p.p. de eficiência em relação ao 2T13.

No acumulado do ano, reportamos um lucro bruto de R\$143,8 milhões com uma margem bruta de 53,4% sobre a Receita Líquida. O ganho de 2,7 p.p. na margem bruta em relação ao mesmo período de 2013 advém de um menor custo com pessoal e serviços de terceiros (1,4 p.p.) e diluição dos nossos custos com aluguel e outros custos (1,3 p.p.).

## Lucro Bruto por Unidade

Valores em R\$ (milhões)	6M14							
	Ensino Superior	% AH	UNA	% AH	UNIBH	% AH	UNIMONTE	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>269,2</b>	<b>31,9%</b>	<b>140,7</b>	<b>30,5%</b>	<b>106,3</b>	<b>32,2%</b>	<b>22,2</b>	<b>40,5%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(125,4)</b>	<b>24,8%</b>	<b>(67,3)</b>	<b>23,5%</b>	<b>(46,3)</b>	<b>27,2%</b>	<b>(11,9)</b>	<b>23,0%</b>
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>143,8</b>	<b>38,9%</b>	<b>73,4</b>	<b>37,6%</b>	<b>60,1</b>	<b>36,3%</b>	<b>10,4</b>	<b>67,9%</b>
<b>% Margem Bruta</b>	<b>53,4%</b>	<b>+2,7pp</b>	<b>52,2%</b>	<b>+2,7pp</b>	<b>56,5%</b>	<b>+1,7pp</b>	<b>46,7%</b>	<b>+7,6pp</b>

Reportamos os resultados acumulados do ano com a contribuição de cada uma das nossas 3 unidades na receita e no lucro bruto total. Da Receita Líquida total de R\$269,2 milhões do segmento de ensino superior, a UNA contribuiu com R\$140,7 milhões, ou 52%, a UniBH contribuiu com R\$106,3 milhões, ou 39%, e a Unimonte contribuiu com R\$22,2 milhões ou 8% da Receita

Líquida total. Em relação ao mesmo período do ano anterior, as 3 unidades apresentaram um sólido crescimento da Receita Líquida, com destaque para a Unimonte em Santos, onde após a reestruturação feita nos últimos anos começamos a colher bons resultados. A receita do Pronatec no 2T14, bem como um menor nível de bolsas e descontos também contribuíram para este crescimento de todas as unidades.

Em termos de margem bruta, as 3 unidades continuam mostrando um ganho versus o ano anterior, tanto na maior eficiência dos custos com pessoal, como na diluição de custos fixos devido ao crescimento da receita conforme comentado acima. Especificamente no UniBH, onde implementamos no começo deste ano uma nova matriz curricular, a perda de eficiência esperada no curto prazo devido à redução do potencial de modularização acadêmica é compensada pela maior diluição de outros custos devido ao aumento da receita no acumulado do ano, também ajudado pelo Pronatec e pela redução do nível de descontos.

## Despesas Operacionais

Valores em R\$ (milhões)	Ensino Superior									
	2T14	% AV	2T13	% AV	% AH	6M14	% AV	6M13	% AV	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>135,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>99,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>35,4%</b>	<b>269,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>204,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>31,9%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(71,7)</b>	<b>-53,1%</b>	<b>(58,2)</b>	<b>-58,3%</b>	<b>23,2%</b>	<b>(125,4)</b>	<b>-46,6%</b>	<b>(100,5)</b>	<b>-49,2%</b>	<b>24,8%</b>
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>63,4</b>	<b>46,9%</b>	<b>41,6</b>	<b>41,7%</b>	<b>52,4%</b>	<b>143,8</b>	<b>53,4%</b>	<b>103,6</b>	<b>50,8%</b>	<b>38,9%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(7,9)</b>	<b>-5,8%</b>	<b>(5,9)</b>	<b>-5,9%</b>	<b>34,7%</b>	<b>(12,9)</b>	<b>-4,8%</b>	<b>(10,9)</b>	<b>-5,3%</b>	<b>18,7%</b>
- PDD	(4,8)	-3,6%	(3,6)	-3,6%	32,5%	(7,5)	-2,8%	(6,9)	-3,4%	9,0%
- Marketing	(3,1)	-2,3%	(2,2)	-2,2%	38,4%	(5,4)	-2,0%	(4,0)	-2,0%	35,4%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(14,5)</b>	<b>-10,7%</b>	<b>(11,8)</b>	<b>-11,8%</b>	<b>22,8%</b>	<b>(27,0)</b>	<b>-10,0%</b>	<b>(20,2)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>34,1%</b>
- Pessoal	(8,7)	-6,4%	(6,9)	-6,9%	25,7%	(14,6)	-5,4%	(11,7)	-5,7%	25,0%
- Serviços de Terceiros	(0,9)	-0,7%	(1,0)	-1,0%	-11,1%	(2,0)	-0,7%	(2,2)	-1,1%	-9,6%
- Aluguel & Ocupação	(0,6)	-0,4%	(0,4)	-0,4%	58,3%	(1,0)	-0,4%	(0,6)	-0,3%	59,5%
- Outras	(4,4)	-3,2%	(3,5)	-3,5%	23,4%	(9,5)	-3,5%	(5,7)	-2,8%	66,6%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8%</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-186,2%</b>	<b>(6,6)</b>	<b>-2,5%</b>	<b>(4,9)</b>	<b>-2,4%</b>	<b>34,5%</b>
- Provisões	0,1	0,1%	(4,7)	-4,7%	-101,5%	(8,7)	-3,2%	(9,4)	-4,6%	-8,1%
- Impostos & Taxas	(0,3)	-0,2%	(0,2)	-0,2%	94,1%	(0,4)	-0,2%	(0,4)	-0,2%	17,7%
- Outras receitas operacionais	1,4	1,0%	3,6	3,6%	-61,8%	2,5	0,9%	4,9	2,4%	-49,5%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0%</b>	<b>57,5%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>43,0</b>	<b>31,9%</b>	<b>23,6</b>	<b>23,6%</b>	<b>82,6%</b>	<b>100,5</b>	<b>37,3%</b>	<b>69,7</b>	<b>34,1%</b>	<b>44,3%</b>

## Despesas Comerciais

No 2T14 as despesas comerciais totalizaram R\$7,9 milhões, ou 5,8% da Receita Líquida, e apresentaram um crescimento de R\$2,0 milhões em relação ao mesmo período do ano passado. As despesas de marketing aumentaram R\$0,9 milhões conforme planejamento e representaram 2,3% da Receita Líquida, 0,1 p.p. a mais em relação ao 2T13. A despesa com PDD no 2T14, da mesma forma, apresentou um aumento de R\$1,2 milhões em relação ao 2T13 e representou 3,6% da Receita Líquida, seguindo o mesmo patamar do período do ano anterior.

No acumulado do ano, as despesas comerciais foram de R\$12,9 milhões ou 4,8% da Receita Líquida, representando um ganho de 0,5 p.p em relação ao mesmo período do ano anterior. A

redução da provisão para devedores duvidosos (PDD) como percentual da receita se refere a uma carteira de recebíveis com um *aging* mais baixo, principalmente na pós graduação, refletindo melhorias nos processos de cobrança da nossa área de gestão da inadimplência. Além disso, o aumento da participação de alunos com FIES na nossa base total de alunos vem contribuindo para um percentual menor de provisão de PDD, que por outro lado é compensado por um aumento das despesas com comissão do FGEDUC, contabilizada na rubrica de outras despesas gerais e administrativas.

## Despesas Gerais e Administrativas

As nossas despesas gerais e administrativas totalizaram R\$14,5 milhões no 2T14, o que representou um aumento de R\$2,7 milhões, ou 22,8%, em relação ao 2T13.

As despesas com pessoal aumentaram R\$1,8 milhões, ou 25,7%, em relação ao 2T13. Além da expansão do nosso quadro administrativo nas unidades e do aumento salarial por dissídio coletivo, as nossas despesas com pessoal foram impactadas desfavoravelmente pelo fato de termos atingido a alíquota cheia do INSS incidente sobre a folha de pagamento em duas de nossas unidades. Por outro lado, enquanto no 2T13 as despesas com pessoal representaram 6,9% da Receita Líquida, no 2T14 esta rubrica representou 6,4%, ou um ganho de 0,5 p.p. de eficiência.

O maior volume de comissões do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) no valor de R\$1,3 milhões considerados na rubrica de outras despesas, também contribuiu para o aumento das despesas gerais e administrativas no 2T14. O aumento do número de alunos com adesão ao FIES e as mudanças trazidas pela Lei 12.873, de 24 de outubro de 2013, onde todos os novos contratos a partir de fevereiro de 2014, independentemente de contarem com fiador ou não, passam a ser sujeitos à adesão do FGEDUC, ajudam a explicar este aumento.

No acumulado do ano as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$27,0 milhões e apresentaram um aumento de R\$6,8 milhões ou 34,1% em relação ao mesmo período do ano anterior.

## Outras Receitas (Despesas) Operacionais

No 2T14 reportamos um total de outras receitas operacionais de R\$1,1 milhão. Diferentemente do ocorrido no 1T14, neste trimestre tivemos um volume pequeno de novas provisões, praticamente neutralizados por reversões de riscos não materializados, se traduzindo assim num valor positivo de R\$0,1 milhão na rubrica de provisões. Além disso, reportamos nesse grupo as despesas com impostos e taxas no valor de R\$0,3 milhão e a receita com aluguel de salas e espaços no valor de R\$1,4 milhão.

Em relação ao 2T13, esta rubrica apresentou um ganho de R\$2,4 milhões, sendo que R\$4,8 milhões são explicados pelo menor valor com provisões para contingências conforme explicitado acima, compensados em parte por uma receita menor com aluguel de salas e espaços no valor de R\$2,2 milhões.

No acumulado do ano, reportamos o total de despesas operacionais no valor de R\$6,6 milhões, ou R\$1,7 milhão acima do mesmo período do ano anterior. Apesar do menor valor de provisões para contingências, a receita com aluguel de salas e espaços para terceiros foi bastante afetada pelo calendário deste ano com a Copa do Mundo e com as eleições presidenciais, devido ao menor número de concursos públicos em ano eleitoral.

## Resultado Operacional

O resultado operacional no 2T14 foi de R\$43,0 milhões, o que representou um crescimento de R\$19,4 milhões, ou 82,6%, em relação ao mesmo período do ano anterior. Nossa margem operacional foi de 31,9%, o que representou um ganho de 8,3 p.p. em relação à margem operacional do 2T13. O forte crescimento da nossa receita, a eficiência na gestão dos nossos custos e o menor valor de provisões para contingências neste trimestre explicam este ganho de margem operacional em relação ao 2T13.

No acumulado do ano, o resultado operacional totalizou R\$100,5 milhões com um crescimento de 44,3% e um ganho de 3,2 p.p. de margem em relação ao mesmo período de 2013.

## DESEMPENHO FINANCEIRO – VERTICAL DE GESTÃO (HSM)

Valores em R\$ (milhões)	Vertical de Gestão (HSM)									
	2T14	% AV	2T13	% AV	% AH	6M14	% AV	2T13*	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>6,6</b>	<b>109,8%</b>	<b>12,8</b>	<b>114,2%</b>	<b>-48,4%</b>	<b>11,0</b>	<b>113,4%</b>	<b>12,8</b>	<b>114,2%</b>	<b>-13,5%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(0,3)	-4,2%	(0,9)	-7,9%	-71,7%	(0,8)	-7,9%	(0,9)	-7,9%	-12,9%
Impostos & Taxas	(0,3)	-5,6%	(0,7)	-6,2%	-52,1%	(0,5)	-5,4%	(0,7)	-6,2%	-24,4%
<b>Receita Líquida</b>	<b>6,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>-46,4%</b>	<b>9,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>-12,8%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(4,1)</b>	<b>-68,2%</b>	<b>(6,3)</b>	<b>-56,7%</b>	<b>-35,5%</b>	<b>(5,8)</b>	<b>-59,1%</b>	<b>(6,3)</b>	<b>-56,7%</b>	<b>-9,1%</b>
- Pessoal	(0,5)	-8,5%	(0,7)	-6,1%	-25,5%	(0,9)	-9,2%	(0,7)	-6,1%	30,5%
- Serviços de Terceiros	(2,0)	-33,3%	(2,7)	-23,8%	-25,0%	(2,5)	-25,5%	(2,7)	-23,8%	-6,4%
- CMV	(0,2)	-2,8%	(0,2)	-1,5%	-1,7%	(0,6)	-5,7%	(0,2)	-1,5%	232,1%
- Aluguel & Ocupação	(0,5)	-7,8%	(1,1)	-9,4%	-55,4%	(0,4)	-4,1%	(1,1)	-9,4%	-61,8%
- Outras	(0,9)	-15,8%	(1,8)	-15,8%	-46,6%	(1,4)	-14,5%	(1,8)	-15,8%	-19,9%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>1,9</b>	<b>31,8%</b>	<b>4,8</b>	<b>43,3%</b>	<b>-60,6%</b>	<b>4,0</b>	<b>40,9%</b>	<b>4,8</b>	<b>43,3%</b>	<b>-17,7%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(0,5)</b>	<b>-8,8%</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-22,4%</b>	<b>-78,8%</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-17,5%</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-22,4%</b>	<b>-32,0%</b>
- PDD	0,6	9,2%	(0,2)	-2,0%	-343,1%	(0,2)	-1,9%	(0,2)	-2,0%	-16,6%
- Marketing	(1,1)	-18,1%	(2,3)	-20,3%	-52,4%	(1,5)	-15,5%	(2,3)	-20,3%	-33,5%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(4,0)</b>	<b>-66,8%</b>	<b>(5,0)</b>	<b>-44,3%</b>	<b>-19,1%</b>	<b>(8,1)</b>	<b>-82,7%</b>	<b>(5,0)</b>	<b>-44,3%</b>	<b>62,7%</b>
- Pessoal	(2,7)	-45,7%	(3,0)	-26,5%	-7,7%	(5,4)	-55,1%	(3,0)	-26,5%	81,0%
- Serviços de Terceiros	(0,1)	-1,7%	(0,9)	-8,1%	-88,6%	(0,3)	-3,1%	(0,9)	-8,1%	-66,8%
- Aluguel & Ocupação	(0,6)	-10,1%	(0,6)	-5,6%	-3,5%	(1,1)	-11,4%	(0,6)	-5,6%	77,0%
- Outras	(0,6)	-9,4%	(0,5)	-4,1%	21,8%	(1,3)	-13,2%	(0,5)	-4,1%	179,0%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-3,1%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6%</b>	<b>-366,9%</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-3,7%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6%</b>	<b>-617,5%</b>
- Provisões	(0,0)	-0,3%	0,0	0,0%	0,0%	(0,2)	-1,7%	0,0	0,0%	0,0%
- Impostos & Taxas	(0,2)	-3,3%	(0,1)	-0,7%	173,0%	(0,3)	-3,1%	(0,1)	-0,7%	309,2%
- Outras receitas operacionais	0,0	0,5%	0,1	1,3%	-78,3%	0,1	1,0%	0,1	1,3%	-30,3%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-97,6%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-93,9%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(2,8)</b>	<b>-47,0%</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-22,7%</b>	<b>11,2%</b>	<b>(6,1)</b>	<b>-63,0%</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-22,7%</b>	<b>142,4%</b>

\* HSM Consolidado a partir do 2T13

No final de março de 2013, adquirimos o controle das empresas que compõe o grupo HSM, por meio da BR Educação Executiva, que detém uma participação de 50% destas empresas. Os resultados da HSM passaram a ser consolidados em nosso balanço a partir de 1º de abril de 2013. Com isso, o resultado dos 6 meses de 2013 apresentados no quadro acima consideram apenas os resultados do 2T13.

A Receita Líquida no 2T14 totalizou R\$6,0 milhões e representou uma redução de R\$5,2 milhões, ou 46,4%, sobre a receita do 2T13. Por outro lado, o resultado operacional do período foi negativo em R\$ 2,8 milhões, praticamente em linha com o resultado operacional negativo de R\$2,5 milhões do 2T13. Portanto, apesar da redução da receita no período, o nosso resultado operacional manteve-se estável devido à reestruturação feita após a entrada da Anima na gestão da HSM, com uma forte redução dos gastos administrativos.

## Lucro Bruto por Unidade 2T14

Valores em R\$ (milhões)	2T14							
	Vertical de Gestão	% AH	EVENTOS	% AH	EDUCAÇÃO	% AH	EDITORIA	% AH
Receita Líquida	6,0	-46,4%	3,2	-58,3%	1,8	-16,3%	0,9	-25,5%
Total de Custos	(4,1)	-35,5%	(2,5)	-39,2%	(1,2)	-22,4%	(0,4)	-41,1%
Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)	1,9	-60,6%	0,7	-79,6%	0,7	-3,2%	0,5	-1,9%
% Margem Bruta	31,8%	-11,5pp	23,1%	-24,1pp	36,7%	+5,0pp	52,5%	+12,6pp

Na unidade de Eventos, a Receita Líquida totalizou R\$3,2 milhões e reduziu 58,3% em relação ao 2T13 explicada principalmente pela menor quantidade de eventos, já que realizamos 3 fóruns neste período de 2013 e no 2T14 realizamos somente 2 fóruns para nos adequarmos ao calendário da Copa do mundo. Vale lembrar que esta sazonalidade já estava considerada no planejamento anual, com o maior número de eventos ocorrendo no segundo semestre do ano.

Na unidade de Educação, a Receita Líquida atingiu R\$1,8 milhões, com uma queda de 16,3% em relação ao 2T13, devido principalmente à menor receita de cursos abertos, reflexo da decisão de não abriremos novas turmas em 2014. Essa decisão foi tomada para podermos concentrar nossos esforços nos cursos In Company.

Na unidade editorial, a Receita Líquida chegou a R\$0,9 milhões, com queda de 25,5% em relação ao 2T13 principalmente por uma menor quantidade de revistas vendidas bem como uma menor receita de publicidade, apesar do maior número de livros vendidos neste período em relação ao mesmo período do ano anterior.

No acumulado do ano, reportamos uma Receita Líquida de R\$9,7 milhões e um resultado operacional negativo de R\$6,1 milhões. Vale ressaltar que o resultado operacional negativo do período decorre do efeito da sazonalidade dos negócios da HSM, principalmente na unidade de eventos, onde parcela significativa da Receita Líquida se concentra no último trimestre.

Para o segundo semestre continuaremos com foco no incremento das nossas operações através da realização de 9 eventos, foco na venda de cursos In Company, ampliação de títulos de livros, crescimento da base de assinantes do HSM Experience, além dos esforços para otimização de custos e despesas.

## DESEMPENHO CONSOLIDADO DA COMPANHIA

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima									
	2T14	% AV	2T13	% AV	% AH	6M14	% AV	6M13	% AV	% AH
<b>Receita Bruta</b>	<b>174,2</b>	<b>123,5%</b>	<b>140,5</b>	<b>126,7%</b>	<b>24,0%</b>	<b>344,5</b>	<b>123,5%</b>	<b>271,2</b>	<b>126,0%</b>	<b>27,0%</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(29,4)	-20,8%	(26,4)	-23,8%	11,2%	(58,4)	-20,9%	(50,5)	-23,5%	15,6%
Impostos & Taxas	(3,8)	-2,7%	(3,2)	-2,8%	20,2%	(7,2)	-2,6%	(5,5)	-2,5%	32,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>141,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>110,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,1%</b>	<b>279,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>215,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,6%</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(75,8)</b>	<b>-53,7%</b>	<b>(64,5)</b>	<b>-58,2%</b>	<b>17,4%</b>	<b>(131,1)</b>	<b>-47,0%</b>	<b>(106,8)</b>	<b>-49,6%</b>	<b>22,8%</b>
- Pessoal	(56,0)	-39,7%	(43,9)	-39,6%	27,6%	(95,6)	-34,3%	(74,5)	-34,6%	28,4%
- Serviços de Terceiros	(4,0)	-2,8%	(4,7)	-4,2%	-14,2%	(7,0)	-2,5%	(6,9)	-3,2%	1,4%
- CMV	(0,2)	-0,1%	(0,2)	-0,2%	-1,7%	(0,6)	-0,2%	(0,2)	-0,1%	232,1%
- Aluguel & Ocupação	(9,7)	-6,9%	(9,8)	-8,8%	-1,0%	(18,4)	-6,6%	(16,5)	-7,7%	11,8%
- Outras	(5,9)	-4,2%	(6,0)	-5,4%	-1,6%	(9,5)	-3,4%	(8,7)	-4,1%	8,5%
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>65,3</b>	<b>46,3%</b>	<b>46,4</b>	<b>41,8%</b>	<b>40,6%</b>	<b>147,8</b>	<b>53,0%</b>	<b>108,4</b>	<b>50,4%</b>	<b>36,3%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(8,4)</b>	<b>-6,0%</b>	<b>(8,4)</b>	<b>-7,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>(14,6)</b>	<b>-5,3%</b>	<b>(13,4)</b>	<b>-6,2%</b>	<b>9,2%</b>
- PDD	(4,3)	-3,0%	(3,9)	-3,5%	10,4%	(7,7)	-2,8%	(7,1)	-3,3%	8,2%
- Marketing	(4,2)	-2,9%	(4,5)	-4,1%	-7,5%	(6,9)	-2,5%	(6,3)	-2,9%	10,4%
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(18,5)</b>	<b>-13,1%</b>	<b>(16,8)</b>	<b>-15,1%</b>	<b>10,4%</b>	<b>(35,1)</b>	<b>-12,6%</b>	<b>(25,1)</b>	<b>-11,7%</b>	<b>39,7%</b>
- Pessoal	(11,4)	-8,1%	(9,9)	-8,9%	15,6%	(20,0)	-7,2%	(14,6)	-6,8%	36,3%
- Serviços de Terceiros	(1,0)	-0,7%	(1,9)	-1,7%	-47,5%	(2,3)	-0,8%	(3,1)	-1,4%	-26,4%
- Aluguel & Ocupação	(1,2)	-0,8%	(1,0)	-0,9%	19,3%	(2,1)	-0,8%	(1,3)	-0,6%	68,1%
- Outras	(4,9)	-3,5%	(4,0)	-3,6%	23,2%	(10,7)	-3,8%	(6,1)	-2,9%	75,0%
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-175,9%</b>	<b>(7,0)</b>	<b>-2,5%</b>	<b>(4,9)</b>	<b>-2,3%</b>	<b>43,9%</b>
- Provisões	0,1	0,0%	(4,7)	-4,3%	-101,1%	(8,8)	-3,2%	(9,4)	-4,4%	-6,4%
- Impostos & Taxas	(0,5)	-0,4%	(0,2)	-0,2%	118,4%	(0,7)	-0,3%	(0,4)	-0,2%	67,6%
- Outras receitas operacionais	1,4	1,0%	3,7	3,4%	-62,4%	2,6	0,9%	5,0	2,3%	-48,9%
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0%</b>	<b>56,9%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>40,2</b>	<b>28,5%</b>	<b>21,0</b>	<b>19,0%</b>	<b>91,2%</b>	<b>94,4</b>	<b>33,8%</b>	<b>67,2</b>	<b>31,2%</b>	<b>40,6%</b>
- Despesas Corporativas	(14,5)	-10,3%	(10,5)	-9,5%	37,4%	(24,5)	-8,8%	(18,4)	-8,6%	33,1%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>25,7</b>	<b>18,2%</b>	<b>10,5</b>	<b>9,5%</b>	<b>145,3%</b>	<b>69,9</b>	<b>25,1%</b>	<b>48,7</b>	<b>22,6%</b>	<b>43,4%</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(0,9)	-0,7%	(1,0)	-0,9%	-3,4%	(3,3)	-1,2%	(2,1)	-1,0%	56,9%
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,1)	-0,1%	(3,0)	-2,7%	-95,4%	(0,1)	0,0%	(3,0)	-1,4%	-95,4%
<b>EBITDA</b>	<b>24,6</b>	<b>17,5%</b>	<b>6,5</b>	<b>5,9%</b>	<b>278,3%</b>	<b>66,4</b>	<b>23,8%</b>	<b>43,6</b>	<b>20,3%</b>	<b>52,2%</b>
Depreciação & Amortização	(4,0)	-2,8%	(3,4)	-3,0%	19,0%	(7,5)	-2,7%	(5,9)	-2,7%	26,7%
<b>EBIT</b>	<b>20,6</b>	<b>14,6%</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8%</b>	<b>555,4%</b>	<b>59,0</b>	<b>21,1%</b>	<b>37,7</b>	<b>17,5%</b>	<b>56,2%</b>
Resultado Financeiro Líquido	6,8	4,8%	(3,4)	-3,1%	-298,7%	13,3	4,8%	(8,9)	-4,1%	-249,7%
<b>EBT</b>	<b>27,4</b>	<b>19,5%</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-10089,7%</b>	<b>72,2</b>	<b>25,9%</b>	<b>28,9</b>	<b>13,4%</b>	<b>150,0%</b>
Imposto de Renda & CSSL	0,4	0,3%	1,3	1,2%	-69,9%	(1,4)	-0,5%	1,4	0,6%	-201,7%
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>27,8</b>	<b>19,7%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9%</b>	<b>2564,7%</b>	<b>70,8</b>	<b>25,4%</b>	<b>30,2</b>	<b>14,1%</b>	<b>134,2%</b>
Participação dos acionistas não controladores	(2,0)	-1,4%	(3,4)	-3,0%		(4,2)	-1,5%	(3,4)	-1,6%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>29,8</b>	<b>21,1%</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0%</b>	<b>576,7%</b>	<b>75,0</b>	<b>26,9%</b>	<b>33,6</b>	<b>15,6%</b>	<b>123,2%</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1	0,1%	3,0	2,7%	-95,4%	0,1	0,0%	3,0	1,4%	-95,4%
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>21,2%</b>	<b>7,4</b>	<b>6,7%</b>	<b>304,9%</b>	<b>75,2</b>	<b>26,9%</b>	<b>36,6</b>	<b>17,0%</b>	<b>105,4%</b>

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

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

## DESPESAS CORPORATIVAS

No 2T14 as despesas corporativas totalizaram R\$14,5 milhões ou 10,3% da Receita Líquida. Em relação ao 2T13, as despesas corporativas aumentaram R\$4,0 milhões, ou 37,4%, fruto do aumento de nosso quadro de funcionários em áreas estratégicas (como o EAD, Pronatec, M&A, Diretoria Acadêmica e Inovação), dissídio coletivo, aumento do programa de remuneração variável, e de outras despesas relacionadas ao fato de sermos agora uma companhia de capital aberto.

Em relação ao 1T14, as despesas corporativas do 2T14 representaram um incremento de R\$4,5 milhões. Este aumento, também se dá por um aumento de quadro de funcionários, concentrados principalmente nas áreas de apoio ao Pronatec e ao EAD. Vale lembrar que as negociações de dissídio coletivo ocorrem entre março e abril de cada ano para a maior parte de nossos funcionários, provocando assim um incremento natural na comparação entre os dois trimestres. Além disso, o pagamento do nosso programa de remuneração variável normalmente ocorre no 2º trimestre, após a apuração dos resultados individuais de cada gestor em abril. Para este ano havíamos feito algumas reformulações no programa o que nos levou a, baseado em um benchmark com empresas similares e aos excelentes resultados alcançados, aumentar sua abrangência e intensidade para algumas posições de liderança. Com isto, o desembolso neste trimestre superou o montante provisionado nos 12 meses anteriores ao pagamento, já que a provisão não considerava estas alterações.

No acumulado do ano as despesas corporativas foram de R\$24,5 milhões ou 8,8% da Receita Líquida, praticamente em linha com os 8,6% do mesmo período do ano anterior. Importante ressaltar que os investimentos em pessoas para essas áreas estratégicas, como por exemplo o EAD, vêm para suportar um novo ciclo de crescimento, e portanto tendem a ser diluídos à medida em que expandimos as nossas receitas.



## EBITDA E EBITDA AJUSTADO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima					
	2T14	2T13	% AH	6M14	6M13	% AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>141,0</b>	<b>110,9</b>	<b>27,1%</b>	<b>279,0</b>	<b>215,3</b>	<b>29,6%</b>
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>7,4</b>	<b>304,9%</b>	<b>75,2</b>	<b>36,6</b>	<b>105,4%</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	0,1	3,0	-95,4%	0,1	3,0	-95,4%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>29,8</b>	<b>4,4</b>	<b>576,7%</b>	<b>75,0</b>	<b>33,6</b>	<b>123,2%</b>
Participação dos acionistas não controladores	(2,0)	(3,4)	-40,9%	(4,2)	(3,4)	24,9%
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>27,8</b>	<b>1,0</b>	<b>2564,7%</b>	<b>70,8</b>	<b>30,2</b>	<b>134,2%</b>
(+) Imposto de Renda & CSLL	(0,4)	(1,3)	-69,9%	1,4	(1,4)	-201,7%
(+) Resultado Financeiro Líquido	(6,8)	3,4	-298,7%	(13,3)	8,9	-249,7%
(+) Depreciação e Amortização	4,0	3,4	19,0%	7,5	5,9	26,7%
<b>EBITDA</b>	<b>24,6</b>	<b>6,5</b>	<b>278,3%</b>	<b>66,4</b>	<b>43,6</b>	<b>52,2%</b>
Margem Ebitda	17,5%	5,9%	11,6 p.p.	23,8%	20,3%	3,5 p.p.
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	0,9	1,0	-3,4%	3,3	2,1	56,9%
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1	3,0	-95,4%	0,1	3,0	-95,4%
<b>EBITDA AJUSTADO</b>	<b>25,7</b>	<b>10,5</b>	<b>145,3%</b>	<b>69,9</b>	<b>48,7</b>	<b>43,4%</b>
Margem Ebitda ajustado	18,2%	9,5%	8,8 p.p.	25,1%	22,6%	2,4 p.p.

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

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

Reportamos um Ebitda Ajustado no 2T14 de R\$25,7 milhões com uma margem de 18,2% sobre a Receita Líquida. Esse resultado representa um crescimento de R\$15,2 milhões, ou 145,3%, em relação ao 2T13 e um ganho de 8,8p.p. em margem sobre a Receita Líquida.

No acumulado do ano o Ebitda Ajustado totalizou R\$69,9 milhões e apresentou um crescimento de 43,4% em relação ao mesmo período de 2013 e um ganho de 2,4 p.p. de margem sobre a Receita Líquida.

## ITENS NÃO RECORRENTES

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima	
	2T14	6M14
Despesas de Integração da Universidade São Judas Tadeu	(0,1)	(0,1)
<b>Total de itens Não-Recorrentes</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>

No 2T14 reportamos o valor de R\$0,1 milhão como despesas de natureza não recorrente referente ao processo de integração da Universidade São Judas Tadeu (USJT). Estas despesas estão relacionadas principalmente à contratação de serviços de terceiros durante o processo de aquisição da USJT. Neste trimestre, o valor das despesas de integração ainda é pequeno, visto

que as despesas com a comissão do assessor financeiro e outros serviços de terceiros serão contabilizados no 3T14. Em 18 de Junho de 2014, a aquisição da mantenedora da USJT foi aprovada sem restrições e de forma definitiva pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), sendo que a integração efetiva das atividades da USJT ao grupo Anima Educação aconteceu somente a partir de 01 de Julho de 2014, conforme acordado no contrato de aquisição.

Todas as despesas referentes ao processo de integração da USJT, com característica não recorrente, serão reportadas nesta sessão nas próximas divulgações de resultado.

## RESULTADO FINANCEIRO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima			
	2T14	2T13	6M14	6M13
<b>(+) Receita Financeira</b>	<b>13,7</b>	<b>2,9</b>	<b>27,9</b>	<b>4,3</b>
Receita com juros de mensalidades	0,9	1,0	3,3	2,1
Receita com aplicações financeiras	12,3	1,6	24,5	2,2
Outras	0,4	0,4	0,1	(0,0)
<b>(-) Despesa Financeira</b>	<b>(6,9)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(13,1)</b>
Despesa de juros com empréstimos	(4,4)	(3,1)	(8,7)	(5,1)
Despesa de juros com tributos	(0,9)	(0,6)	(1,6)	(1,2)
Outros	(1,6)	(2,6)	(4,3)	(6,8)
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>6,8</b>	<b>(3,4)</b>	<b>13,3</b>	<b>(8,9)</b>

No 2T14 apresentamos um resultado financeiro líquido de R\$6,8 milhões ante um resultado negativo de R\$3,4 milhões no mesmo período de 2013. Essa variação é decorrente de uma receita financeira maior em R\$10,8 milhões, devido a maiores receitas de juros com aplicações financeiras, principalmente após o aumento de nossa posição de caixa pós IPO.

As despesas financeiras, por sua vez, subiram R\$0,6 milhões, advindas do aumento das despesas de juros com tributos, mas principalmente do aumento de despesas de juros com empréstimos pelo efeito da elevação da taxa de juros no país na comparação dos dois períodos. Isso foi em parte compensado por uma redução de despesas com IOF e outras despesas.

No acumulado do ano de 2014, o resultado financeiro líquido totalizou R\$13,3 milhões ante um resultado negativo de R\$8,9 milhões no mesmo período do ano anterior.

## TAXA EFETIVA DE IMPOSTOS

Continuamos nos beneficiando do Prouni, que nos garante uma isenção de imposto de renda e contribuição social para a maior parte de nosso negócio. No entanto, no acumulado do ano reportamos uma despesa de imposto de renda e contribuição social no valor de R\$1,4 milhões,

referente aos impostos sobre a receita financeira dos recursos captados no IPO, que representou uma taxa efetiva de 1,9% sobre o lucro antes de impostos (EBT) do mesmo período.

## RESULTADO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima					
	2T14	2T13	% AH	6M14	6M13	% AH
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>27,8</b>	<b>1,0</b>	<b>2564,7%</b>	<b>70,8</b>	<b>30,2</b>	<b>134,2%</b>
Participação dos acionistas não controladores	(2,0)	(3,4)	-40,9%	(4,2)	(3,4)	24,9%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>29,8</b>	<b>4,4</b>	<b>576,7%</b>	<b>75,0</b>	<b>33,6</b>	<b>123,2%</b>
(-) Itens Não-Recorrentes	0,1	3,0	-95,4%	0,1	3,0	-95,4%
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>7,4</b>	<b>304,9%</b>	<b>75,2</b>	<b>36,6</b>	<b>105,4%</b>

O Resultado Líquido Ajustado no 2T14 totalizou R\$30,0 milhões com uma margem de 21,2% sobre a Receita Líquida, após a dedução do valor de R\$2,0 milhões referente à participação de acionistas não controladores da HSM e do valor de R\$0,1 milhão referente aos ajustes não recorrentes. Em relação ao 2T13, o Resultado Líquido Ajustado apresentou um crescimento de R\$22,6 milhões com um ganho de 14,5 p.p. de margem sobre a Receita Líquida.

No acumulado do ano, reportamos um Resultado Líquido Ajustado de R\$75,2 milhões com um crescimento de R\$38,6 milhões, ou 105,4%, e com um ganho de 9,9 p.p. sobre a Receita Líquida em relação ao mesmo período do ano passado.

## CAIXA E ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Valores em R\$ (milhões)	Consolidado Ânima		
	JUN 14	JUN 13	MAR 14
<b>Total de Disponibilidades</b>	<b>484,3</b>	<b>125,1</b>	<b>497,3</b>
Caixa	7,2	125,1	9,4
Aplicações Financeiras	477,2	0,0	487,9
<b>Total de Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>142,2</b>	<b>165,7</b>	<b>146,0</b>
Curto prazo	30,2	11,5	26,8
Longo prazo	112,0	154,2	119,2
<b>Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>1</sup></b>	<b>342,1</b>	<b>(40,5)</b>	<b>351,3</b>
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazo	80,8	106,8	84,0
<b>Disponibilidade (Dívida) Líquida <sup>2</sup></b>	<b>261,3</b>	<b>(147,3)</b>	<b>267,3</b>

<sup>1</sup>Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.

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

Ao final do 2T14 apresentamos um total em caixa e equivalentes de caixa de R\$484,3 milhões, indicando um crescimento expressivo em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, principalmente pela captação dos recursos via IPO. Os empréstimos e financiamentos, por sua

vez, totalizaram R\$142,2 milhões, apresentando uma redução de R\$23,5 milhões em relação ao 2T13.

Sendo assim, no 2T14, a nossa disponibilidade líquida de caixa era de R\$342,1 milhões. Se considerarmos as outras obrigações, que englobam títulos a pagar de aquisições, incluindo o valor de R\$44,3 milhões da obrigação pela compra de investimento (PUT HSM), e o parcelamento tributário, a nossa disponibilidade líquida totalizou R\$261,3 milhões ao final do 2T14.

## CONTAS A RECEBER e PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO (PMR)

No 2T14, o contas a receber líquido totalizou R\$123,0 milhões apresentando um crescimento de R\$65,0 milhões em relação ao mesmo período de 2013. O aumento aconteceu principalmente na faixa de recebíveis a vencer no valor de R\$66,5 milhões, onde estão concentrados também os recebíveis de FIES.

Enquanto no 2T13, 51% do contas a receber era reconhecido como “vencido”, no 2T14 essa faixa representava somente 23% do nosso contas a receber, reforçando que estamos no caminho certo no gerenciamento da nossa carteira de recebíveis e nossa política de cobrança.

	2T14	2T13	Variação
<b>Contas a Receber Líquido</b>	123,0	58,0	65,0
a vencer	94,8	28,3	66,5
até 180 d	20,6	22,2	(1,5)
de 180 a 360 d	3,9	4,3	(0,4)
de 361 a 720 d	3,6	3,0	0,7
há mais de 721 d	-	0,3	(0,3)

Ao analisarmos os prazos médios de recebimento considerando todos os segmentos, observamos um aumento de 49 para 57 dias, principalmente pelo impacto do segmento FIES, onde esse aumento foi de 29 para 59 dias, enquanto o segmento não FIES apresentou uma redução de 62 para 50 dias.

No começo deste ano o FNDE divulgou um novo cronograma de repasse de recursos que, considerando o prazo bancário de liberação, fará com que eles estejam disponíveis para as instituições somente nos primeiros dias úteis dos meses seguintes às recompras. Isto faz com que a foto do saldo de contas a receber nos fechamentos de trimestre fique pior, apesar de os recursos serem liberados poucos dias depois. Com isto o cálculo do prazo médio de recebimento de FIES sofre um aumento em dias aparentemente muito maior do que de fato acontece na prática.

Este novo cronograma reflete uma nova dinâmica que ainda afetará o prazo médio de recebimento de FIES para este e para o terceiro trimestre deste ano em comparação com anos anteriores. Para facilitar as análises seguiremos reportando também o PMR excluindo este efeito ao longo de 2014. Especificamente no 2T14, o valor deste efeito foi de R\$35,0 milhões referente ao repasse de junho que só foi pago no começo do mês de julho.

Total	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	Δ 2T14 / 2T13
Contas a Receber Líquido	123,0	104,5	80,9	74,0	58,0	65,0
Receita Líquida Acumulada	279,0	137,9	461,3	331,2	215,3	63,7
PMR (Dias)	79	68	63	60	49	31
PMR (Dias) s/ efeito do novo cronograma	57	61	49	60	49	8

FIES	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	Δ 2T14 / 2T13
Contas a Receber Líquido	77,5	64,8	43,2	33,5	14,5	63,0
Receita Líquida Acumulada	129,5	58,4	179,7	126,2	88,7	40,7
PMR (Dias)	108	100	87	72	29	78
PMR (Dias) s/ efeito do novo cronograma	59	84	51	72	29	30

Não FIES	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	Δ 2T14 / 2T13
Contas a Receber Líquido	37,5	37,5	33,8	34,8	39,6	(2,1)
Receita Líquida Acumulada	135,0	75,8	238,1	186,8	115,4	19,6
PMR (Dias)	50	45	51	50	62	-12

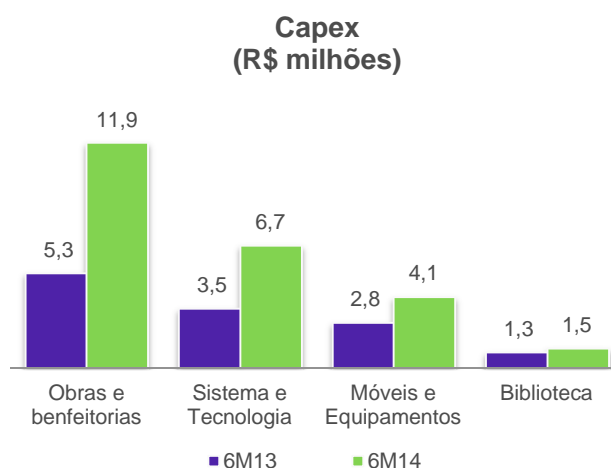
HSM	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	Δ 2T14 / 2T13
Contas a Receber Líquido	2,8	2,2	3,8	5,7	3,9	(1,1)
Receita Líquida Acumulada	9,7	3,8	43,5	18,1	11,2	(1,4)
PMR (Dias)	51	52	24	57	31	20

PRONATEC	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	Δ 2T14 / 2T13
Contas a Receber Líquido	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	5,2
Receita Líquida Acumulada	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	4,8
PMR (Dias)	65	0	0	0	0	65

## INVESTIMENTOS (CAPEX)

No 2T14, nossos investimentos totalizaram R\$10,1 milhões, ou 7,2% da Receita Líquida, o que representa um crescimento de R\$4,9 milhões em relação ao 2T13, quando reportamos um investimento total de R\$5,2 milhões.

No acumulado do ano, os nossos investimentos totalizaram R\$24,2 milhões, ou 8,7% da Receita Líquida, o que representa um crescimento de R\$11,3 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, quando reportamos um investimento total de R\$12,9 milhões. Este valor inclui R\$8,3 milhões (3,0% sobre a Receita Líquida) de investimentos em manutenção e outros R\$15,9 milhões (5,7% sobre a Receita Líquida) de investimentos em projetos de expansão que incluem os



novos campi no interior de Minas Gerais, e o aumento de capacidade de algumas de nossas unidades mais recentes como o campus Cristiano Machado do UniBH e o Linha Verde da UNA.

Além do crescimento de nossas unidades presenciais, temos um volume incremental de recursos este ano, quando comparado à 2013, relacionados aos investimentos em tecnologia aplicada a educação. Entre os principais projetos estão os relacionados ao desenvolvimento e evolução das plataformas tecnológicas para o lançamento do nosso Ensino à Distância, HSM Experience, nosso canal de relacionamento com alunos (CRM), além de nossos sistemas de apoio e planejamento (ERP e BI).

## FLUXO DE CAIXA

	6M14	6M13	2T14	2T13
<b>Resultado Líquido</b>	<b>75,0</b>	<b>33,6</b>	<b>29,8</b>	<b>4,4</b>
Participação dos acionistas não controladores	(4,2)	(3,4)	(2,0)	(3,4)
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>70,8</b>	<b>30,2</b>	<b>27,8</b>	<b>1,0</b>
Depreciação & Amortização	7,5	5,9	4,0	3,4
Receita / Despesa com juros e atualização monetária	(12,8)	8,1	(7,0)	4,2
Provisão para riscos trabalhistas, tributário e cíveis	0,6	5,8	(1,2)	3,3
Outros ajustes ao resultado líquido	1,7	(0,9)	(0,3)	(1,3)
<b>Geração de Caixa Operacional</b>	<b>67,8</b>	<b>49,1</b>	<b>23,3</b>	<b>10,6</b>
Δ Contas a receber/PDD	(42,1)	(6,0)	(18,5)	7,0
Δ Outros ativos/passivos	6,4	13,4	2,2	13,5
<b>Variação de capital de giro</b>	<b>(35,7)</b>	<b>7,4</b>	<b>(16,3)</b>	<b>20,5</b>
<b>Geração de Caixa Livre antes CAPEX</b>	<b>32,1</b>	<b>56,5</b>	<b>7,1</b>	<b>31,0</b>
CAPEX - Imobilizado e Intangível	(24,2)	(12,9)	(10,1)	(5,2)
<b>Geração de Caixa Livre</b>	<b>7,8</b>	<b>43,7</b>	<b>(3,1)</b>	<b>25,9</b>
Atividades de Financiamento	6,7	91,5	3,3	31,6
Aquisições	(9,0)	(15,5)	(3,3)	(5,6)
Dividendos	(9,1)	0,0	(9,1)	0,0
Captação IPO	(0,7)	0,0	(0,8)	0,0
<b>Caixa líquido (aplicado) Gerado nas Atividades de Financiamento</b>	<b>(12,2)</b>	<b>76,0</b>	<b>(9,9)</b>	<b>26,0</b>
<b>AUMENTO (REDUÇÃO) LÍQUIDO (A) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>(4,4)</b>	<b>119,7</b>	<b>(12,9)</b>	<b>51,9</b>
Caixa e Aplicações Financeiras no início do período	488,7	5,5	497,3	73,3
Caixa e Aplicações Financeiras no fim do período	484,3	125,1	484,3	125,1

Chegamos ao final do 2T14 com um total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$484,3 milhões, o que representou uma redução de R\$12,9 milhões em relação ao saldo inicial do trimestre. Nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex, ficou em R\$23,3 milhões e representou 91% do Ebitda Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$16,3 milhões devido principalmente ao aumento do contas a receber de FIES. Investimos ainda R\$10,1 milhões em Capex, tanto para manutenção de nossas atividades quanto para os projetos de expansão conforme detalhado em sessão anterior. Desta forma, apresentamos uma Geração de Caixa Livre negativa de R\$3,1 milhões.

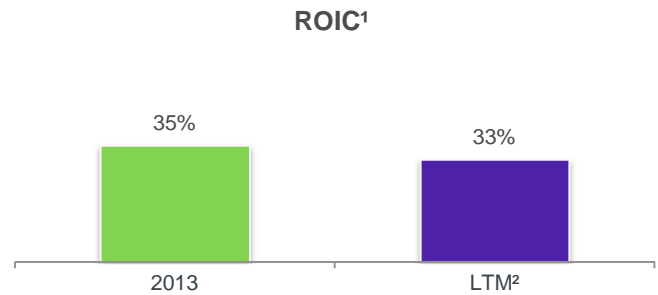
Neste período tivemos um ganho de R\$3,3 milhões nas atividades de financiamento (juros sobre aplicações financeiras) e compensados por pagamentos que somaram R\$3,3 milhões de parcelas referente às aquisições da UNA Betim e da última parcela referente à compra de participação de sócios minoritários em uma de nossas subsidiárias (UNA). Tivemos também um desembolso de R\$0,8 milhões, sendo R\$0,6 milhões referentes às horas de auditoria que ficaram acima do planejamento inicial, e que ainda estavam em negociação com o fornecedor, referentes ao processo de abertura de capital. Vale lembrar que este último valor, apesar de ter impactado o fluxo de caixa, não afetou nosso resultado, uma vez que é contabilizado diretamente em uma conta do patrimônio líquido. Finalmente, distribuimos dividendos no valor de R\$9,1 milhões.

No acumulado do ano, o total de disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de R\$484,3 milhões representou uma redução de R\$4,4 milhões em relação ao saldo inicial do ano. Nossa Geração de Caixa Operacional, antes de Capital de Giro e Capex ficou em R\$67,8 milhões e representou 97% do Ebitda Ajustado. A variação do capital de giro consumiu R\$35,7 milhões devido principalmente ao aumento do contas a receber de FIES, uma vez que temos um valor de R\$35,0 milhões de repasse do FIES referente a junho que acabou sendo pago no início do mês de julho, de acordo com o novo cronograma divulgado pelo FNDE. Investimos ainda R\$24,2 milhões em Capex, tanto para manutenção de nossas atividades quanto para os projetos de expansão conforme detalhado em sessão anterior. Desta forma, apresentamos uma Geração de Caixa Livre de R\$7,8 milhões, representando uma conversão de Ebitda Ajustado para caixa (Geração de Caixa Livre ÷ Ebitda Ajustado) de 11% no período. Levando em consideração o efeito do novo cronograma de repasses do FIES, que em 30 de junho representou um montante de R\$35,0 milhões que ao invés de serem pagos ao final do mês foram liquidados nos primeiros dias do mês seguinte, nossa conversão de caixa subiria para 64%, ou seja, bastante próximo do observado durante o ano de 2013 (67% também ajustado para o efeito FIES).

No acumulado do ano as atividades de financiamento geraram R\$6,7 milhões (principalmente devido aos juros sobre aplicações financeiras) enquanto o pagamento de parcelas referente a aquisições de participação em subsidiárias (HSM, UNA Betim e a última parcela de minoritários da UNA) consumiram R\$9,0 milhões nesse período. Fizemos ainda o pagamento de R\$9,1 milhões referentes aos dividendos mínimos aprovados em AGO.

## RETORNO SOBRE CAPITAL INVESTIDO (ROIC)

Entre outras métricas de desempenho financeiro, seguimos acompanhando também o nosso retorno sobre capital investido. Ao final do 2T14, e levando em consideração os resultados acumulados nos últimos 12 meses, tivemos um retorno médio de 33%, comparados aos 35% alcançados durante 2013. Temos conseguido sustentar taxas de retorno acima de 30% dado nossa bem sucedida estratégia de crescimento orgânico aliando uma evolução de margens com a otimização dos investimentos em ativos imobilizados e recebíveis.



<sup>1</sup> ROIC = EBIT LTM (ajustado por efeito dívida) \* (1 - taxa efetiva de IR/CSLL) ÷ capital investido médio  
Capital Investido = capital de giro líquido + ativo fixo líquido

<sup>2</sup> LTM = resultados acumulados de julho 2013 a junho 2014



## ANEXO 1 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 2T14

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	2T14						
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	Reclass. Gerencial HSM	DRE Societária
<b>Receita Bruta</b>	<b>174,2</b>						<b>174,2</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(29,4)						(29,4)
Impostos & Taxas	(3,8)						(3,8)
<b>Receita Líquida</b>	<b>141,0</b>						<b>141,0</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(75,8)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(79,0)</b>
- Pessoal	(56,0)						(56,0)
- Serviços de Terceiros	(4,0)						(4,0)
- CMV	(0,2)						(0,2)
- Aluguel & Ocupação	(9,7)						(9,7)
- Outras	(5,9)	(2,5)				(0,7)	(9,1)
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>65,3</b>	<b>(2,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>62,0</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(8,4)</b>		<b>(0,1)</b>			<b>0,7</b>	<b>(7,8)</b>
- PDD	(4,3)		0,0				(4,3)
- Marketing	(4,2)		(0,1)			0,7	(3,6)
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(18,5)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>(34,1)</b>
- Pessoal	(11,4)		(10,4)		(0,1)		(21,9)
- Serviços de Terceiros	(1,0)		(2,3)				(3,3)
- Aluguel & Ocupação	(1,2)		(0,1)				(1,3)
- Outras	(4,9)	(1,5)	(1,1)		(0,0)		(7,5)
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>
- Provisões	0,1		(0,2)				(0,2)
- Impostos & Taxas	(0,5)		(0,1)				(0,6)
- Outras receitas operacionais	1,4		(0,1)				1,3
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>0,9</b>			<b>(0,9)</b>			<b>0,0</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>40,2</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>20,6</b>
- Despesas Corporativas	(14,5)		14,5		0,0		(0,0)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>25,7</b>	<b>(4,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>20,6</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(0,9)			0,9			0,0
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,1)				0,1		0,0
<b>EBITDA</b>	<b>24,6</b>	<b>(4,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>20,6</b>
Depreciação & Amortização	(4,0)	4,0					0,0
<b>EBIT</b>	<b>20,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>20,6</b>
Resultado Financeiro Líquido	6,8						6,8
<b>EBT</b>	<b>27,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>27,4</b>
Imposto de Renda & CSLL	0,4						0,4
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>27,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>27,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	(2,0)						(2,0)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>29,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>29,8</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1				(0,1)		0,0
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>29,8</b>

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

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

## ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO 1S14

Consolidado Ânima Valores em R\$ (milhões)	6M14						
	DRE Gerencial	Depreciação & Amortização	Corporativas	Multa & Juros Mensalidades	Itens Não Recorrentes	Reclass. Gerencial HSM	DRE Societária
<b>Receita Bruta</b>	<b>344,5</b>						<b>344,5</b>
Descontos, Deduções & Bolsas	(58,4)						(58,4)
Impostos & Taxas	(7,2)						(7,2)
<b>Receita Líquida</b>	<b>279,0</b>						<b>279,0</b>
<b>Total de Custos</b>	<b>(131,1)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(136,5)</b>
- Pessoal	(95,6)						(95,6)
- Serviços de Terceiros	(7,0)						(7,0)
- CMV	(0,6)						(0,6)
- Aluguel & Ocupação	(18,4)						(18,4)
- Outras	(9,5)	(4,7)				(0,7)	(14,9)
<b>Lucro Bruto (excluindo deprec. /amort.)</b>	<b>147,8</b>	<b>(4,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>142,4</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(14,6)</b>		<b>(0,1)</b>			<b>0,7</b>	<b>(14,1)</b>
- PDD	(7,7)		0,0				(7,7)
- Marketing	(6,9)		(0,1)			0,7	(6,3)
<b>Despesas Gerais &amp; Administrativas</b>	<b>(35,1)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(23,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>(61,9)</b>
- Pessoal	(20,0)		(17,1)		(0,1)		(37,2)
- Serviços de Terceiros	(2,3)		(4,5)				(6,8)
- Aluguel & Ocupação	(2,1)		(0,3)				(2,4)
- Outras	(10,7)	(2,8)	(2,0)		(0,0)		(15,5)
<b>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(7,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(7,5)</b>
- Provisões	(8,8)		(0,4)				(9,2)
- Impostos & Taxas	(0,7)		(0,2)				(0,9)
- Outras receitas operacionais	2,6		0,0				2,6
<b>Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade</b>	<b>3,3</b>			<b>(3,3)</b>			<b>0,0</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>94,4</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(24,5)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>59,0</b>
- Despesas Corporativas	(24,5)		24,5				(0,0)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>69,9</b>	<b>(7,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>59,0</b>
(-) Resultado Multa, Juros s/ Mensalidade	(3,3)			3,3			0,0
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>1</sup>	(0,1)				0,1		0,0
<b>EBITDA</b>	<b>66,4</b>	<b>(7,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>59,0</b>
Depreciação & Amortização	(7,5)	7,5					0,0
<b>EBIT</b>	<b>59,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>59,0</b>
Resultado Financeiro Líquido	13,3				0,0		13,3
<b>EBT</b>	<b>72,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>72,2</b>
Imposto de Renda & CSLL	(1,4)						(1,4)
<b>Resultado Líquido Antes dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>70,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>70,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	(4,2)						(4,2)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>75,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>75,0</b>
(-) Itens Não-Recorrentes <sup>2</sup>	0,1				(0,1)		0,0
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>75,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>75,0</b>

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

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

## Balço IFRS

Ativo	JUN 14	JUN 13	MAR 14	Passivo	JUN 14	JUN 13	MAR 14
<b>Ativo Circulante</b>	<b>632,2</b>	<b>190,6</b>	<b>616,5</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>122,8</b>	<b>99,1</b>	<b>119,6</b>
Caixa e equivalentes de caixa	7,2	125,1	9,4	Fomecedores	17,4	13,4	20,5
Aplicações financeiras	477,2	-	487,9	Empréstimos e financiamentos	30,2	11,5	26,8
Contas a receber	122,8	56,9	104,2	Obrigações sociais e salariais	35,3	27,1	25,8
Adiantamentos diversos	4,8	3,0	2,4	Obrigações tributárias	6,5	4,6	6,6
Dividendos a receber	-	-	-	Adiantamentos de clientes	25,3	23,2	19,3
Impostos e contribuições a recuperar	12,8	3,3	4,5	Parcelamento de impostos e contribuições	1,7	3,4	1,7
Outros ativos circulantes	7,6	2,3	8,1	Títulos a pagar	6,3	15,5	9,7
				Outros passivos circulantes	0,2	0,4	9,2
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>292,7</b>	<b>271,3</b>	<b>287,8</b>	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>254,9</b>	<b>314,3</b>	<b>264,6</b>
Contas a Receber	0,2	1,1	0,3	Empréstimos e financiamentos	112,0	154,2	119,2
Adiantamentos diversos	-	0,3	0,2	Títulos a pagar	44,3	53,2	44,4
Depositos judiciais	13,8	9,9	11,4	Débitos com partes relacionadas	1,8	0,2	1,8
Créditos com partes relacionadas	0,0	0,0	0,0	Adiantamentos de clientes	0,0	0,3	0,0
Impostos e contribuições a recuperar	2,4	4,4	5,7	Parcelamento de impostos e contribuições	28,5	34,6	28,3
Outros ativos não circulantes	0,9	1,3	1,0	Imposto de renda e contribuição social diferidos	15,5	15,6	15,5
Investimentos	-	0,1	-	Provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	52,6	55,7	55,2
Imobilizado	103,5	82,8	98,4	Provisão para perdas em investimento	-	-	(0,0)
Intangível	171,8	171,4	170,9	Outros passivos não circulantes	0,2	0,4	0,2
				<b>Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	<b>547,2</b>	<b>48,5</b>	<b>520,1</b>
				Capital Social	496,4	70,4	496,4
				Reserva de capital	1,2	-	2,0
				Reservas de lucros	42,5	46,9	42,5
				Ações em tesouraria	(0,0)	(5,1)	-
				Ajuste de avaliação patrimonial	(57,5)	(57,5)	(57,5)
				Lucros acumulados	75,0	-	45,2
				Participação dos acionistas não controladores	(10,4)	33,9	(8,5)
				Obrigações por compra de investimento	-	(40,0)	-
<b>Total do Ativo</b>	<b>924,9</b>	<b>461,9</b>	<b>904,3</b>	<b>Total do Patrimônio Líquido e Passivo</b>	<b>924,9</b>	<b>461,9</b>	<b>904,3</b>

## DRE IFRS

	6M14	6M13	2T14	2T13
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>279,0</b>	<b>215,3</b>	<b>141,0</b>	<b>110,9</b>
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(136,5)	(111,4)	(79,0)	(67,3)
<b>(PREJUÍZO) LUCRO BRUTO</b>	<b>142,4</b>	<b>103,8</b>	<b>62,0</b>	<b>43,6</b>
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	(83,5)	(66,1)	(41,4)	(40,5)
Comerciais	(14,1)	(13,5)	(7,8)	(8,4)
Gerais e administrativas	(61,9)	(47,1)	(34,1)	(30,4)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais	(7,5)	(5,5)	0,5	(1,8)
<b>RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>59,0</b>	<b>37,7</b>	<b>20,6</b>	<b>3,2</b>
Receita financeira	27,9	4,3	13,7	2,9
Despesa financeira	(14,7)	(13,1)	(6,9)	(6,3)
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>72,2</b>	<b>28,9</b>	<b>27,4</b>	<b>(0,3)</b>
Imposto de renda e contribuição social, corrente e diferido	(1,4)	1,4	0,4	1,3
<b>LUCRO OU PREJUÍZO ANTES DOS ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES</b>	<b>70,8</b>	<b>30,3</b>	<b>27,8</b>	<b>1,0</b>
Participação dos acionistas não controladores	(4,2)	(3,4)	(2,0)	(3,4)
<b>LUCRO OU PREJUÍZO DO EXERCÍCIO</b>	<b>75,0</b>	<b>33,6</b>	<b>29,8</b>	<b>4,4</b>

## Fluxo de Caixa IFRS

	6M14	6M13	2T14	2T13
<b>Lucro líquido do exercício</b>	70,8	30,3	27,8	1,0
Ajustes por				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	7,7	7,1	4,3	3,8
Atualização (reversão) depósito judicial	0,0	0,4	(0,2)	(0,1)
Depreciação e amortização	7,5	5,9	4,0	3,4
Baixa de valor residual de imobilizado e intangível	0,3	0,1	0,1	0,1
Prêmio PUT	(0,2)	-	-	-
Perda na venda de imobilizado e intangível	-	-	-	(0,1)
Perda com mútuos com parte relacionada	-	0,4	-	0,0
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, parcelamento impostos	10,1	5,8	5,1	3,1
Constituição e atualização de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	9,2	9,8	1,8	5,2
Bônus	0,1	-	0,1	-
Despesa de ajuste a valor presente e correção monetária com títulos	1,4	2,3	0,2	1,1
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	1,4	(1,4)	(0,4)	(1,3)
Baixa de estoque e acervo líquido	-	-	-	-
	<b>108,5</b>	<b>60,7</b>	<b>42,7</b>	<b>16,0</b>
<b>Variação nos ativos e passivos operacionais</b>				
(Aumento) de contas a receber	(49,9)	(13,1)	(22,8)	3,2
(Aumento) redução de adiantamentos diversos	5,4	3,7	(2,2)	(1,6)
(Aumento) redução de depósitos judiciais	(2,1)	0,5	(3,8)	(0,6)
(Aumento) Redução de impostos e contribuições a recuperar	(6,8)	1,1	(6,4)	0,8
(Aumento) redução de outros ativos	(3,2)	1,5	0,6	2,2
Aumento (redução) de fornecedores	(1,3)	2,7	(3,1)	0,3
Aumento (redução) de obrigações tributárias, sociais e salários	7,7	5,4	9,8	8,5
Aumento (redução) de adiantamento de clientes	5,3	1,2	5,9	6,5
Aumento (redução) de parcelamento de impostos e contribuições	(1,1)	(2,1)	(0,5)	(1,1)
Aumento (redução) de provisão para riscos trabalhistas, tributários e cíveis	(8,7)	(4,4)	(2,8)	(1,7)
Aumento (redução) de outros passivos	0,1	(1,4)	0,0	(1,4)
<b>Caixa proveniente das operações</b>	<b>(54,6)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(25,2)</b>	<b>15,2</b>
Juros pagos	(7,2)	(4,6)	(4,2)	(2,8)
Imposto de renda e contribuição social pagos	1,4	-	1,4	-
<b>Caixa líquido (aplicado nas) gerado nas atividades operacionais</b>	<b>48,1</b>	<b>51,1</b>	<b>14,6</b>	<b>28,4</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>				
Mútuos com partes relacionadas	-	0,8	-	1,0
Concessões	-	0,1	-	0,1
Recebimentos	-	-	-	0,2
Aumento de capital em controlada	-	-	-	0,0
Aquisição de investimento	-	-	-	0,0
Aquisições de controladas líquidas dos caixas adquiridos	-	(7,8)	-	-
Aquisição de aplicações financeiras	23,6	(106,1)	23,0	(69,2)
Rendimento de aplicações financeiras	(24,3)	-	(12,2)	-
Dividendos recebidos	-	-	-	-
Compra de ativo imobilizado e intangível	(24,2)	(15,3)	(10,1)	(5,5)
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	<b>(24,9)</b>	<b>(128,2)</b>	<b>0,6</b>	<b>(73,4)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>				
<b>Empréstimos e financiamentos</b>				
Captações.	1,9	114,7	0,9	40,3
Amortizações.	(20,3)	(21,5)	(8,5)	(10,1)
Custo captação na emissão de títulos	(0,6)	-	(0,6)	-
Ações em tesouraria	(0,2)	(1,3)	(0,2)	(1,3)
Dividendos pagos	(9,1)	-	(9,1)	-
Pagamento de parcelamento de impostos e contribuições	-	-	-	-
<b>Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamento</b>	<b>(28,2)</b>	<b>91,9</b>	<b>(17,5)</b>	<b>28,9</b>
<b>FLUXO DE CAIXA (APLICADO) GERADO NO EXERCÍCIO</b>	<b>(5,0)</b>	<b>14,8</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(16,1)</b>
<b>VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES</b>				
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	12,2	5,5	9,4	36,4
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	7,2	20,3	7,2	20,3
<b>(REDUÇÃO) AUMENTO DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>(5,0)</b>	<b>14,8</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(16,1)</b>