Belo Horizonte, 12 de novembro de 2015, **Kroton Educacional S.A.** (BM&FBovespa: **KROT3;** OTCQX: **KROTY**) – "Kroton" ou "Companhia" anuncia hoje os resultados referentes ao terceiro trimestre de 2015 (3T15). As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), exceto quando indicado de outra forma.

DESTAQUES – ANÁLISE SOCIETÁRIA

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	% AH
Receita Bruta	1.600.880	1.456.769	9,9%	1.808.764	-11,5%	5.033.342	3.149.450	59,8%
Receita Líquida	1.234.796	1.145.410	7,8%	1.411.185	-12,5%	3.933.856	2.544.413	54,6%
Lucro Bruto	830.257	731.490	13,5%	950.268	-12,6%	2.677.666	1.737.388	54,1%
Margem Bruta	*67,2%*	*63,9%*	*3,4 p.p.*	*67,3%*	*-0,1 p.p.*	*68,1%*	*68,3%*	*-0,2 p.p.*
Resultado Operacional	658.690	542.173	21,5%	733.565	-10,2%	2.096.090	1.355.197	54,7%
Margem Operacional	*53,3%*	*47,3%*	*6,0 p.p.*	*52,0%*	*1,4 p.p.*	*53,3%*	*53,3%*	*0,0 p.p.*
EBITDA Ajustado	508.210	398.797	27,4%	600.884	-15,4%	1.660.664	1.056.513	57,2%
Margem EBITDA Ajustada	*41,2%*	*34,8%*	*6,3 p.p.*	*42,6%*	*-1,4 p.p.*	*42,2%*	*41,5%*	*0,7 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado	407.432	304.638	33,7%	513.760	-20,7%	1.376.504	880.857	56,3%
Margem Líquida Ajustada	*33,0%*	*26,6%*	*6,4 p.p.*	*36,4%*	*-3,4 p.p.*	*35,0%*	*34,6%*	*0,4 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado/ação	0,25	0,19	33,4%	0,32	-20,7%	0,85	0,54	55,8%
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex [1]	334.287	344.889	-3,1%	209.213	59,8%	548.207	742.730	-26,2%
GCO após Capex[1] / EBITDA (não ajustado)	*72,7%*	*97,2%*	*-24,5 p.p.*	*38,2%*	*34,5 p.p.*	*31,2%*	*65,4%*	*-34,2 p.p.*

[1] Não considera os investimentos com M&A e Projetos Especiais.

DESTAQUES – ANÁLISE GERENCIAL (PRO FORMA)

Consolidado - Valores em R$ (milhões)	9M15	9M14[1]	% AH
Receita Líquida	3.933,9	3.591,5	9,5%
EBITDA Ajustado	1.660,7	1.301,6	27,6%
Margem EBITDA Ajustada	42,2%	36,2%	*6,0 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado	1.376,5	1.037,0	32,7%
Margem Líquida Ajustada	35,0%	28,9%	*6,1 p.p.*

[1] Considera as práticas contábeis diferentes para cada Companhia durante o primeiro semestre de 2014.

✦ O segundo processo seletivo de 2015 gerou a adição de 176,3 mil novos alunos de Graduação Presencial e EAD, um crescimento de 4% em relação ao 3T14. Base total de alunos de Ensino Superior atinge 1,1 milhão de estudantes.

✦ As taxas de evasão e PDD permanecem sob controle, o que reforça a resiliência do negócio e a percepção do alto valor que a Educação tem na vida das pessoas, além da efetividade das ações que vem sendo realizadas para mitigar os possíveis efeitos adversos.

✦ Receita líquida atingiu R$ 1.234,8 milhões, alta de 7,8% em relação ao 3T14 devido, especialmente, ao aumento do número de alunos pagantes advindos dos processos de captação e rematrículas realizados no ano. Nos primeiros nove meses de 2015, a receita líquida totalizou R$ 3.933,9 milhões, crescimento de 54,6% sobre o mesmo período de 2014 ou 9,5% na análise pro forma.

✦ EBITDA ajustado alcançou R$ 508,2 milhões e apresentou crescimento de 27,4% sobre o 3T14. No acumulado do ano, o EBITDA ajustado foi de R$ 1.660,7 milhões, com uma margem de 42,2%, patamar bastante superior ao verificado no segundo semestre de 2014, período no qual os números da Anhanguera já estavam consolidados. Na informação pro forma, também se observa-se uma expressiva evolução da margem de 6,0 p.p. na análise do acumulado do ano.

✦ Lucro líquido ajustado totalizou R$ 407,4 milhões no 3T15, 33,7% superior ao montante de R$ 304,6 milhões apresentado no mesmo período do ano passado. A margem líquida ajustada foi de 33,0% no trimestre, também bastante superior ao observado no 3T14. Nos 9M15, o lucro líquido ajustado apresentou crescimento de 56,3% em relação aos 9M14, atingindo R$ 1.376,5 milhões, com margem líquida ajustada de 35,0%. Já na comparação do pro forma, verifica-se um consistente aumento da margem líquida de 6,1 p.p. entre os períodos.

✦ Mesmo considerando o calendário de repasses relativos ao FIES vigente neste ano (PN23), a geração de caixa operacional após Capex foi de R$ 334,3 milhões no 3T15, demonstrando de forma inequívoca o rígido controle orçamentário e a adequada política de reconhecimento de receita.

✦ Celebração do contrato de venda da Uniasselvi pelo valor de até 1,1 bilhão e aquisição da Studiare, *start-up* de tecnologia voltada à educação para aperfeiçoar a gestão de ensino e a customização do modelo acadêmico.

Relações com Investidores
Carlos Lazar – Diretor
Carolina Igi – Coordenadora
Pedro Gomes – Coordenador
Tel: + 55 (11) 3133-7309 / 7314 / 7311
E-mail: dri@kroton.com.br

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Com o ano de 2015 chegando ao fim, podemos avaliar todos os acontecimentos de forma bem ampla e detalhada. Sem dúvida, foi um período bastante conturbado que nos colocou em situações ou circunstâncias desafiadoras, mas que também ofereceu novas oportunidades. Ao analisar todas as conquistas obtidas ao longo do ano, podemos, com toda a certeza, afirmar que provamos, novamente, ser capazes de atingir um nível de execução e uma capacidade de adaptação diferenciados, o que também nos permite continuar trilhando um caminho de geração de valor crescente a nossos *stakeholders*.

No desempenho operacional, por exemplo, mesmo com todas as adversidades enfrentadas, em especial no que tange à oferta do FIES, apresentamos um crescimento da base total do Ensino Superior, permanecendo num patamar acima de 1 milhão de alunos. Já no desempenho financeiro, estamos marchando para superar nosso *guidance* de maneira consistente, com um EBITDA ajustado de R$ 1,7 bilhão (margem de 42,2%) e um lucro de R$ 1,4 bilhão (margem de 35,0%) nos primeiros nove meses do ano.

Obviamente, esses resultados são fruto de várias iniciativas que buscam fortalecer, cada vez mais, os pilares estratégicos que fazem parte do DNA da Kroton, tais como a qualidade, a inovação, o crescimento e a eficiência de nossas operações.

Sobre qualidade e inovação, nosso novo modelo acadêmico – KLS 2.0 – começou a ser implementado nesse segundo semestre com muito sucesso e deve liderar um movimento importante para a melhora de nossos indicadores regulatórios nos próximos anos. Aliado a isso, anunciamos a aquisição da Studiare, uma *start-up* que agregará conhecimento e promoverá mais agilidade no desenvolvimento de soluções de tecnologia aplicada à educação de nossos alunos, especialmente focadas no ensino adaptativo, gerando, assim, novos diferenciais competitivos.

Por sua vez, os projetos de crescimento estão avançando muito bem, considerando que já temos 44 pedidos de abertura de unidades (*greenfields*) em análise no Ministério da Educação (MEC), ao mesmo tempo que aguardamos a aprovação para ofertar mais de 500 novos cursos presenciais e para iniciar a operação de 448 novos polos de EAD. Adicionalmente, estamos abrindo outras frentes de crescimento com a reativação de 30 polos de EAD e o lançamento de novos produtos educacionais, além de iniciar a implementação de 22 projetos dedicados exclusivamente à redução dos indicadores de evasão do Ensino Presencial e do Ensino a Distância.

Finalmente em relação à eficiência, os resultados dos nove primeiros meses do ano mostram de forma inequívoca o quanto uma gestão alinhada, com uma estratégia clara, foco na execução, com pessoas motivadas e incentivos corretos pode capturar de valor. Nesse período, a margem EBITDA teve um crescimento de 6,0 pontos percentuais e a margem líquida uma elevação de 6,1 pontos percentuais quando comparadas com o mesmo período do ano anterior.

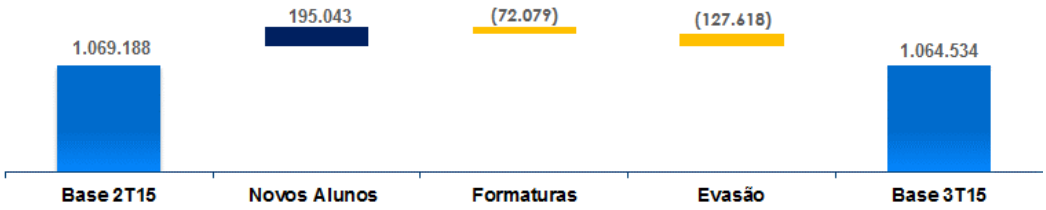
E o melhor é que as oportunidades de eficiência ainda estão presentes em nossas operações. Um bom exemplo é a introdução do *software* de pesquisa operacional que abre uma nova avenida para o aumento de eficiência, especialmente no Ensino Presencial, impactando positivamente os resultados já a partir do 3T15, mas com potencial ainda maior para os próximos semestres, à medida que o KLS 2.0 seja implementado para toda a base de alunos.

Sabemos que o próximo ano também vai trazer novos desafios, mas temos convicção de que a combinação de todos esses projetos de qualidade, inovação, crescimento e eficiência, somados aos mais de 34 mil colaboradores totalmente engajados e com muita **Paixão por Educar** fará a diferença novamente, propiciando o fortalecimento dos nossos alicerces e consolidando a Kroton como uma empresa de alta geração de valor. Que venha 2016!

DESEMPENHO OPERACIONAL

ENSINO SUPERIOR

Evolução do Número de Alunos



A seguir, é apresentada a evolução de alunos do Ensino Superior entre 2T15 e 3T15, de acordo com o produto (Graduação e Pós-graduação) e a modalidade de ensino (Presencial e a Distância).

	Presencial			Ensino a Distância		
Alunos	Graduação	Pós-graduação	Total	Graduação	Pós-graduação	Total
Base 3T14	**426.065**	**19.465**	**445.530**	**534.531**	**45.259**	**579.790**
Base 2T15	**447.559**	**16.021**	**463.580**	**569.263**	**36.345**	**605.608**
Entradas	66.294	2.633	68.927	109.967	16.149	126.116
Formaturas	(17.082)	(3.521)	(20.603)	(45.813)	(5.663)	(51.476)
Evasão	(51.958)	(1.309)	(53.267)	(72.420)	(1.931)	(74.351)
Base 3T15	**444.813**	**13.824**	**458.637**	**560.997**	**44.900**	**605.897**
% Base 3T15 / Base 2T15	-0,6%	-13,7%	-1,1%	-1,5%	23,5%	0,0%
% Base 3T15 / Base 3T14	4,4%	-29,0%	2,9%	5,0%	-0,8%	4,5%

Alunos	Total Graduação	Total Pós-graduação	Total
Base 3T14	**960.596**	**64.724**	**1.025.320**
Base 2T15	**1.016.822**	**52.366**	**1.069.188**
Entradas	176.261	18.782	195.043
Formaturas	(62.895)	(9.184)	(72.079)
Evasão	(124.378)	(3.240)	(127.618)
Base 3T15	**1.005.810**	**58.724**	**1.064.534**
% Base 3T15 / Base 2T15	-1,1%	12,1%	-0,4%
% Base 3T15 / Base 3T14	4,7%	-9,3%	3,8%

Os resultados dos processos de captação e rematrícula do segundo semestre do ano foram concluídos com resultados expressivos apesar das recentes mudanças regulatórias envolvendo o FIES. Não obstante os desafios enfrentados, os números alcançados superaram inclusive a estimativa inicial anunciada pela Companhia em praticamente todos os indicadores.

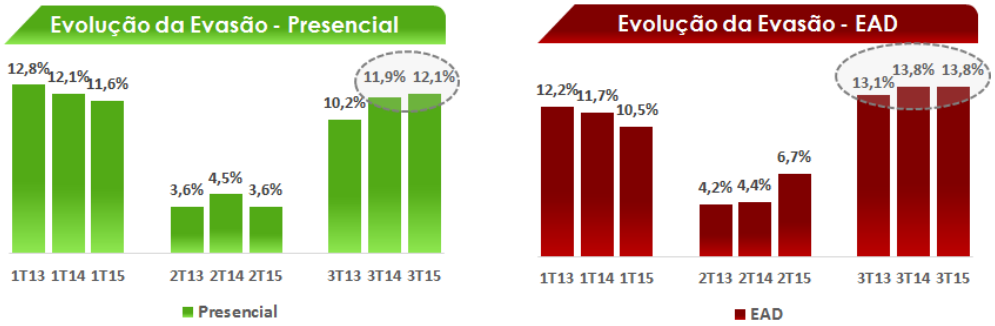
No total, foram adicionados 176,3 mil novos alunos de Graduação, número 3,7% maior que o do mesmo período de 2014. Esse desempenho é resultante da força das marcas, aliado ao reconhecimento da qualidade de ensino oferecido e ao intenso trabalho da força de vendas e ações de *marketing* e comerciais, inclusive relacionados ao Programa Especial de Parcelamento (PEP).

O processo de rematrícula (matrículas de alunos do segundo ao último semestre letivo) também obteve resultados significativos, superando em 4,5% o resultado do 3T14, com 826,7 mil alunos de Graduação.

Analisando somente o negócio de Pós-graduação, verificou-se um total de 18,8 mil novos alunos, advindos, principalmente, da modalidade EAD, e um volume importante de formaturas que no total somaram pouco mais de 9 mil.

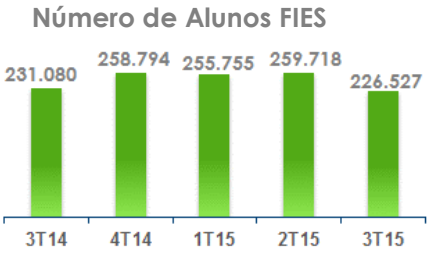
Ao final do 3T15, o número de alunos de Ensino Superior (Graduação e Pós-graduação), considerando as modalidades Presencial e EAD, atingiu aproximadamente 1,1 milhão de alunos, estável em relação ao trimestre anterior, devido à sazonalidade natural do negócio. Entre as modalidades, a Presencial encerrou o trimestre representando uma participação de 43,1% do número total de alunos, enquanto a modalidade de EAD foi responsável por 56,9% da base total de alunos.

Evolução da Evasão na Graduação



Na análise acima, verifica-se a evolução da evasão para os alunos de Graduação do Presencial e do EAD. Destaca-se a estabilidade das taxas de evasão no 3T15 em comparação com o 3T14 mesmo considerando a piora dos indicadores econômicos do país, o que reforça a percepção do valor atribuído à Educação.

FIES



	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
% Base Graduação Presencial	54,2%	61,2%	56,8%	58,0%	50,9%
% Base Graduação Total	24,1%	27,8%	24,1%	24,3%	22,5%

Ao final do terceiro trimestre de 2015, a Companhia registrou 226.527 alunos matriculados com contratos do FIES, representando uma queda de 12,8% em relação ao trimestre anterior, decorrente, principalmente, da restrição do número de contratos oferecidos para novos alunos no processo de captação do segundo semestre do ano. No total, 5,6 mil alunos novos foram adicionados à base FIES durante o segundo processo de captação de 2015, ou seja, 8,5% do total de novos alunos matriculados na Graduação Presencial. Considerando esses aspectos, a penetração de alunos com o financiamento acabou retraindo de 58,0% no 2T15 para 50,9% da base de alunos de Graduação presencial do 3T15, situando-se em 22,5% da base total de alunos de Graduação no Ensino Superior. Para o 4T15, espera-se o número de alunos FIES aumente a partir da regularização dos contratos ainda pendentes no momento.

Parcelamento Especial Privado (PEP)

Durante o ciclo de captação do 3T15, foram matriculados 3,5 mil novos alunos no PEP30 e PEP50, nos quais o aluno paga, durante os primeiros 12 meses do curso, 30% e 50% da mensalidade, respectivamente. Novamente, cabe ressaltar que o menor número de inscritos no PEP durante esse ciclo de captação é resultado da estratégia comercial adotada, com a oferta de produtos menos agressivos e oferecidos num momento mais tardio dentro da abordagem junto aos potenciais alunos, além de uma menor remuneração à força de vendas quando comparada com outras modalidades. Também é importante ressaltar que a Kroton manterá uma postura conservadora nos aspectos de reconhecimento de receita e provisionamento de todos os alunos do PEP e que o planejamento para 2016 já contará com informações mais completas sobre o comportamento das perdas e da evasão nesses produtos. Ao final do 3T15, a base de alunos PEP foi de 17.990 mil alunos, sendo 14.436 no PEP 10, 1.451 no PEP30 e 2.103 no PEP50. Ainda sobre o PEP 10, foram verificadas 1.023 migrações para o FIES no período.

Por fim, cabe ressaltar que a Companhia continua trabalhando na criação de um financiamento de longo prazo, que deverá ser inicialmente ofertado no segundo semestre de 2016 em um formato de parceria com uma instituição financeira que, inclusive, será responsável pelo *funding*.

Avaliações do Ministério da Educação (MEC)

Indicador	Menor que 3	Igual a 3	Maior que 3	Total, Igual ou Maior que 3
Conceito de Curso (CC)	1,9%	48,2%	49,9%	98,1%
Conceito Institucional (CI)	0,9%	71,6%	27,5%	99,1%

Ao final do 3T15, 98,1% dos cursos e 99,1% das instituições que compõem a Kroton estavam avaliados com conceitos entre satisfatório e excelente, reforçando o compromisso com a qualidade do ensino em todos os serviços educacionais prestados aos alunos.

Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego (Pronatec)

No contexto do Pronatec (Bolsa Formação), a Kroton encerrou o trimestre oferecendo 49 diferentes cursos, com duração entre 12 e 18 meses, em 89 de nossas instituições de Ensino Presencial.

Considerando todos os ciclos de captação realizados até o ano passado e ressaltando que não houve, até o final do 3T15, novos ciclos de captação, a base média (média de alunos com receita reconhecida) observada no trimestre situou-se em 16.961 alunos (não considerado no número de alunos de Ensino Superior informado anteriormente). Destes, 49,9% estão no turno matutino, 24,4% no turno vespertino e 25,7% no turno noturno. Assim como em trimestres anteriores, a receita do Pronatec continuou sendo reconhecida de acordo com a confirmação da presença do aluno em sala de aula.

Idiomas

A Kroton também disponibiliza cursos de idiomas em várias de suas unidades de Ensino Superior, com o objetivo de oferecer aos seus alunos mais uma oportunidade de desenvolvimento, além de estabelecer relacionamentos com estudantes que ainda estão no Ensino Médio para que possam escolher uma das unidades Kroton para cursar o Ensino Superior. No final do 3T15, o número de alunos desse segmento era de 3.625 (não considerado no número de alunos de Ensino Superior informado anteriormente).

Cursos Preparatórios (LFG) e Cursos Livres

Por meio da marca LFG, a Companhia oferta cursos preparatórios focados no exame da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e em concursos para carreiras públicas. Sempre posicionada como referência em cursos preparatórios, a LFG registrou uma média de 20.432 alunos ao longo do 3T15, representando uma queda de 15,1% em relação ao trimestre anterior.

Paralelamente, a Companhia também disponibiliza Cursos Livres ofertados por unidades presenciais e polos de EAD das diferentes marcas. Tais cursos são de curta duração e permitem ao aluno aumentar seus conhecimentos em diferentes áreas de concentração, como Gestão, Educação e Exatas. Nos primeiros 9 meses do ano, a Companhia ofereceu esses cursos a 51.668 alunos (da mesma forma que nos cursos de idiomas e preparatórios, estes não foram considerados no número de alunos de Ensino Superior).

EDUCAÇÃO BÁSICA

No segmento de Educação Básica, o principal negócio da Kroton é a oferta, por meio da Rede Pitágoras, de seu Sistema de Ensino, composto de coleções didáticas, treinamento de professores, avaliação educacional e outros serviços para escolas privadas de Educação Infantil, Ensino Fundamental e Ensino Médio.

Para o ano de 2015, como informado no release do 4T14, a Companhia tomou a decisão estratégica de não renovar a maior parte dos contratos com as escolas pertencentes à Rede Sesi. Desse modo, em 2015, a Companhia passou a atender um total de 713 Escolas Associadas e aproximadamente 245 mil alunos no setor privado, número 16% inferior em relação ao ano anterior. No entanto, quando analisada somente a variação das coleções vendidas dentro da Rede Pitágoras (ex-SESI) e da Rede Cristã, observou-se um expressivo crescimento de 20% em relação ao ano passado, demonstrando o alto nível de reconhecimento desse Sistema de Ensino em todo o país e o potencial futuro de crescimento do negócio.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Todos os dados e comentários dessa seção contemplam as operações da Uniasselvi nos diferentes segmentos de atuação (Ensino Presencial e EAD).

RESULTADO 3T15

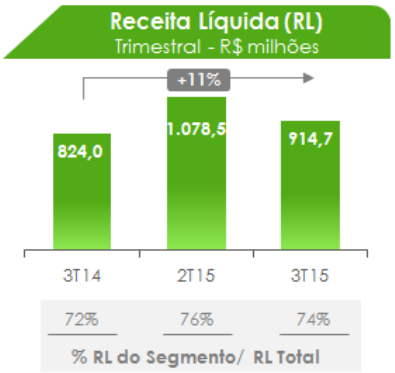
	Ensino Presencial		Ensino a Distância		Educação Básica		Kroton Consolidado	
Valores em R$ ('000)	3T15	% AV	3T15	% AV	3T15	% AV	3T15	% AV
Receita Bruta	**1.180.690**	**129,1%**	**383.865**	**134,2%**	**36.325**	**106,8%**	**1.600.880**	**129,6%**
Deduções da Receita Bruta	(266.004)	-29,1%	(97.763)	-34,2%	(2.317)	-6,8%	(366.084)	-29,6%
Impostos	(28.513)	-3,1%	(6.640)	-2,3%	(925)	-2,7%	(36.078)	-2,9%
ProUni	(164.430)	-18,0%	(62.002)	-21,7%	-	0,0%	(226.432)	-18,3%
Devoluções	-	0,0%	-	0,0%	(1.392)	-4,1%	(1.392)	-0,1%
Descontos Totais	(73.061)	-8,0%	(29.121)	-10,2%	-	0,0%	(102.182)	-8,3%
Receita Líquida	**914.686**	**100,0%**	**286.102**	**100,0%**	**34.007**	**100,0%**	**1.234.796**	**100,0%**
Custos (CPV/CSP)	**(329.097)**	**-36,0%**	**(60.646)**	**-21,2%**	**(14.796)**	**-43,5%**	**(404.539)**	**-32,8%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	-	0,0%	-	0,0%	(5.800)	-17,1%	(5.800)	-0,5%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(329.097)	-36,0%	(60.646)	-21,2%	(8.996)	-26,5%	(398.739)	-32,3%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(238.495)	-26,1%	(47.247)	-16,5%	(6.832)	-20,1%	(292.574)	-23,7%
Aluguel	(72.507)	-7,9%	(6.434)	-2,2%	(333)	-1,0%	(79.274)	-6,4%
Materiais	(6.887)	-0,8%	(6.044)	-2,1%	(6)	0,0%	(12.937)	-1,0%
Manutenção	(2.497)	-0,3%	(426)	-0,1%	(177)	-0,5%	(3.100)	-0,3%
Outros	(8.711)	-1,0%	(494)	-0,2%	(1.648)	-4,8%	(10.853)	-0,9%
Lucro Bruto	**585.589**	**64,0%**	**225.457**	**78,8%**	**19.212**	**56,5%**	**830.257**	**67,2%**
Despesas Operacionais	**(114.886)**	**-12,6%**	**(22.246)**	**-7,8%**	**(4.454)**	**-13,1%**	**(141.586)**	**-11,5%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(114.886)	-12,6%	(22.246)	-7,8%	(4.454)	-13,1%	(141.586)	-11,5%
Despesas de Pessoal	(62.733)	-6,9%	(17.766)	-6,2%	(3.335)	-9,8%	(83.834)	-6,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(52.153)	-5,7%	(4.480)	-1,6%	(1.119)	-3,3%	(57.753)	-4,7%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(39.019)**	**-4,3%**	**(21.200)**	**-7,4%**	**(359)**	**-1,1%**	**(60.578)**	**-4,9%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	15.783	1,7%	14.683	5,1%	132	0,4%	30.598	2,5%
Resultado Operacional	**447.466**	**48,9%**	**196.694**	**68,7%**	**14.531**	**42,7%**	**658.690**	**53,3%**
Despesas com Vendas e Marketing							**(79.937)**	**-6,5%**
Despesas Corporativas							**(70.543)**	**-5,7%**
EBITDA Ajustado							**508.210**	**41,2%**
(-) Custos e Despesas Não Recorrentes							(48.443)	-3,9%
EBITDA							**459.767**	**37,2%**
Depreciação e Amortização							(87.653)	-7,1%
Resultado Financeiro							(30.074)	-2,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social							(29.243)	-2,4%
Lucro Líquido							**312.798**	**25,3%**
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes							48.443	3,9%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)							46.191	3,7%
Lucro Líquido Ajustado							**407.432**	**33,0%**

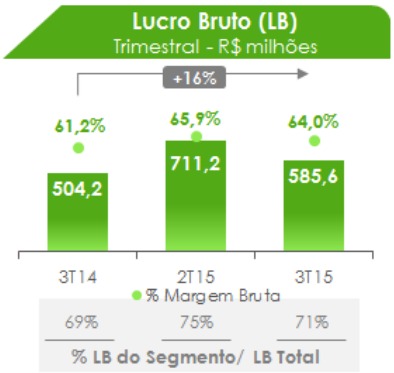
RESULTADO 9M15

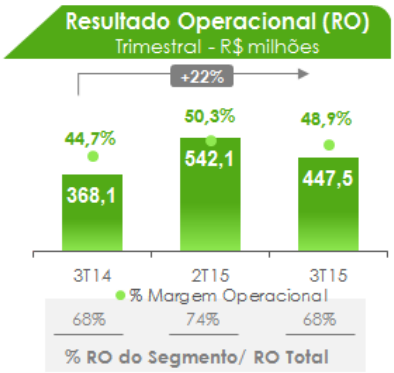
	Ensino Presencial		Ensino a Distância		Educação Básica		Kroton Consolidado	
Valores em R$ ('000)	9M15	% AV	9M15	% AV	9M15	% AV	9M15	% AV
Receita Bruta	**3.681.948**	**127,3%**	**1.202.432**	**133,5%**	**148.962**	**106,0%**	**5.033.342**	**127,9%**
Deduções da Receita Bruta	(789.371)	-27,3%	(301.717)	-33,5%	(8.398)	-6,0%	(1.099.486)	-27,9%
Impostos	(90.342)	-3,1%	(23.306)	-2,6%	(3.387)	-2,4%	(117.035)	-3,0%
ProUni	(477.705)	-16,5%	(187.863)	-20,9%	-	0,0%	(665.568)	-16,9%
Devoluções	-	0,0%	-	0,0%	(5.011)	-3,6%	(5.011)	-0,1%
Descontos Totais	(221.324)	-7,7%	(90.548)	-10,1%	-	0,0%	(311.872)	-7,9%
Receita Líquida	**2.892.577**	**100,0%**	**900.715**	**100,0%**	**140.563**	**100,0%**	**3.933.856**	**100,0%**
Custos (CPV/CSP)	**(1.002.025)**	**-34,6%**	**(195.497)**	**-21,7%**	**(58.668)**	**-41,7%**	**(1.256.190)**	**-31,9%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	-	0,0%	-	0,0%	(26.750)	-19,0%	(26.750)	-0,7%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(1.002.025)	-34,6%	(195.497)	-21,7%	(31.918)	-22,7%	(1.229.440)	-31,3%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(722.738)	-25,0%	(155.029)	-17,2%	(23.227)	-16,5%	(900.994)	-22,9%
Aluguel	(221.664)	-7,7%	(20.051)	-2,2%	(950)	-0,7%	(242.664)	-6,2%
Materiais	(17.387)	-0,6%	(17.109)	-1,9%	(41)	0,0%	(34.538)	-0,9%
Manutenção	(11.519)	-0,4%	(1.602)	-0,2%	(475)	-0,3%	(13.596)	-0,3%
Outros	(28.717)	-1,0%	(1.706)	-0,2%	(7.225)	-5,1%	(37.648)	-1,0%
Lucro Bruto	**1.890.552**	**65,4%**	**705.218**	**78,3%**	**81.895**	**58,3%**	**2.677.666**	**68,1%**
Despesas Operacionais	**(368.450)**	**-12,7%**	**(77.457)**	**-8,6%**	**(17.244)**	**-12,3%**	**(463.152)**	**-11,8%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(368.450)	-12,7%	(77.457)	-8,6%	(17.244)	-12,3%	(463.152)	-11,8%
Pessoal	(205.024)	-7,1%	(60.504)	-6,7%	(12.936)	-9,2%	(278.464)	-7,1%
Gerais e Administrativas	(163.426)	-5,6%	(16.953)	-1,9%	(4.309)	-3,1%	(184.687)	-4,7%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(133.680)**	**-4,6%**	**(66.756)**	**-7,4%**	**(1.700)**	**-1,2%**	**(202.136)**	**-5,1%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	47.991	1,7%	35.331	3,9%	389	0,3%	83.712	2,1%
Resultado Operacional	**1.436.413**	**49,7%**	**596.337**	**66,2%**	**63.340**	**45,1%**	**2.096.090**	**53,3%**
Despesas com Vendas e *Marketing*							**(235.726)**	**-6,0%**
Despesas Corporativas							**(199.700)**	**-5,1%**
EBITDA Ajustado							**1.660.664**	**42,2%**
(-) Custos e Despesas Não Recorrentes							(137.938)	-3,5%
EBITDA							**1.522.726**	**38,7%**
Depreciação e Amortização							(287.684)	-7,3%
Resultado Financeiro							(104.556)	-2,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social							(29.797)	-0,8%
Lucro Líquido							**1.100.689**	**28,0%**
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes							137.938	3,5%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)							137.876	3,5%
Lucro Líquido Ajustado							**1.376.504**	**35,0%**

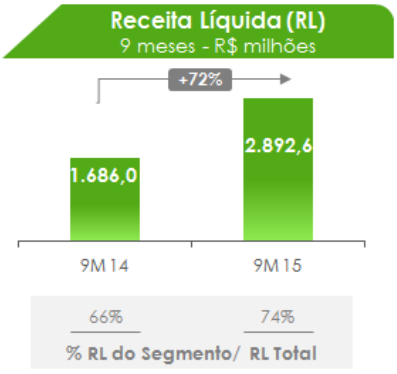
DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO PRESENCIAL

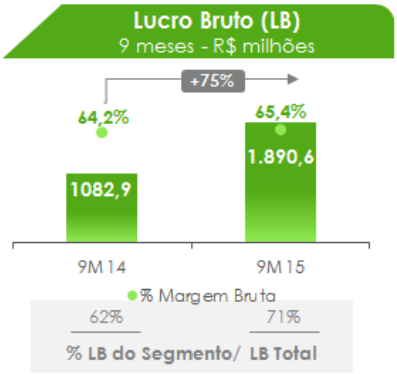
Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	% AH
Receita Bruta	**1.180.690**	**1.051.170**	**12,3%**	**1.367.041**	**-13,6%**	**3.681.948**	**2.104.875**	**74,9%**
Deduções da Receita Bruta	(266.004)	(227.190)	17,1%	(288.587)	-7,8%	(789.371)	(418.830)	88,5%
Impostos	(28.513)	(25.894)	10,1%	(33.753)	-15,5%	(90.342)	(50.982)	77,2%
ProUni	(164.430)	(130.870)	25,6%	(159.541)	3,1%	(477.705)	(228.113)	109,4%
Devoluções	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Descontos Totais	(73.061)	(70.426)	3,7%	(95.293)	-23,3%	(221.324)	(139.734)	58,4%
Receita Líquida	**914.686**	**823.980**	**11,0%**	**1.078.454**	**-15,2%**	**2.892.577**	**1.686.045**	**71,6%**
Receita Líquida - Graduação	**879.814**	**765.930**	**14,9%**	**1.031.411**	**-14,7%**	**2.754.770**	**1.581.442**	**74,2%**
Receita Líquida - Ex-FIES e ex-PEP	229.020	216.865	5,6%	213.254	7,4%	703.666	456.080	54,3%
Receita Líquida - FIES	624.125	549.065	13,7%	782.812	-20,3%	1.954.445	1.125.362	73,7%
Receita Líquida - PEP (líquido de AVP)	26.669	-	n.a.	35.345	-24,5%	96.659	-	n.a.
Receita Líq. - Pós-graduação, Cursos Técnicos e Livres	**34.872**	**58.050**	**-39,9%**	**47.043**	**-25,9%**	**137.807**	**104.603**	**31,7%**
Receita Líquida - Cursos Técnicos/ Pronatec	23.206	42.546	-45,5%	34.508	-32,8%	100.097	69.901	43,2%
Receita Líquida - Pós-graduação e Cursos Livres	11.666	15.505	-24,8%	12.535	-6,9%	37.710	34.701	8,7%
Total de Custos	**(329.097)**	**(319.799)**	**2,9%**	**(367.218)**	**-10,4%**	**(1.002.025)**	**(603.170)**	**66,1%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(329.097)	(319.799)	2,9%	(367.218)	-10,4%	(1.002.025)	(603.170)	66,1%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(238.495)	(227.418)	4,9%	(273.845)	-12,9%	(722.738)	(445.578)	62,2%
Aluguel	(72.507)	(65.962)	9,9%	(75.749)	-4,3%	(221.664)	(114.519)	93,6%
Materiais	(6.887)	(11.822)	-41,7%	(1.993)	245,6%	(17.387)	(14.709)	18,2%
Manutenção	(2.497)	(5.213)	-52,1%	(4.599)	-45,7%	(11.519)	(11.575)	-0,5%
Outros	(8.711)	(9.384)	-7,2%	(11.032)	-21,0%	(28.717)	(16.789)	71,0%
Lucro Bruto	**585.589**	**504.181**	**16,1%**	**711.236**	**-17,7%**	**1.890.552**	**1.082.875**	**74,6%**
Margem Bruta	*64,0%*	*61,2%*	*2,8 p.p.*	*65,9%*	*-1,9 p.p.*	*65,4%*	*64,2%*	*1,1 p.p.*
Despesas Operacionais	**(114.886)**	**(131.746)**	**-12,8%**	**(131.289)**	**-12,5%**	**(368.450)**	**(233.380)**	**57,9%**
Pessoal	(62.733)	(78.492)	-20,1%	(73.095)	-14,2%	(205.024)	(135.234)	51,6%
Gerais e Administrativas	(52.153)	(53.254)	-2,1%	(58.194)	-10,4%	(163.426)	(98.146)	66,5%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(39.019)**	**(21.847)**	**78,6%**	**(52.313)**	**-25,4%**	**(133.680)**	**(48.761)**	**174,2%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	15.783	17.507	-9,9%	14.462	9,1%	47.991	28.731	67,0%
Resultado Operacional	**447.466**	**368.095**	**21,6%**	**542.097**	**-17,5%**	**1.436.413**	**829.466**	**73,2%**
Margem Operacional	*48,9%*	*44,7%*	*4,2 p.p.*	*50,3%*	*-1,3 p.p.*	*49,7%*	*49,2%*	*0,5 p.p.*

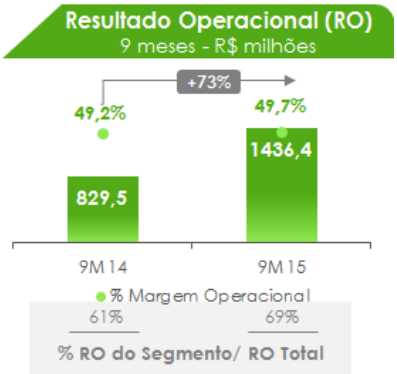












Receita e Deduções

Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Receita Bruta	**1.180.690**	**1.051.170**	**12,3%**	**1.367.041**	**-13,6%**
Deduções da Receita Bruta	(266.004)	(227.190)	17,1%	(288.587)	-7,8%
Impostos	(28.513)	(25.894)	10,1%	(33.753)	-15,5%
ProUni	(164.430)	(130.870)	25,6%	(159.541)	3,1%
Devoluções	-	-	n.a.	-	n.a.
Descontos Totais	(73.061)	(70.426)	3,7%	(95.293)	-23,3%
Receita Líquida	**914.686**	**823.980**	**11,0%**	**1.078.454**	**-15,2%**
Receita Líquida - Graduação	**879.814**	**765.930**	**14,9%**	**1.031.411**	**-14,7%**
Receita Líquida - Ex-FIES e ex-PEP	229.020	216.865	5,6%	213.254	7,4%
Receita Líquida - FIES	624.125	549.065	13,7%	782.812	-20,3%
Receita Líquida - PEP (líquido de AVP)	26.669	-	n.a.	35.345	-24,5%
Receita Líq. - Pós-graduação, Cursos Técnicos e Livres	**34.872**	**58.050**	**-39,9%**	**47.043**	**-25,9%**
Receita Líquida - Cursos Técnicos (Pronatec)	23.206	42.546	-45,5%	34.508	-32,8%
Receita Líquida - Pós-graduação e Cursos Livres	11.666	15.505	-24,8%	12.535	-6,9%

Deduções

As deduções em relação à receita bruta apresentaram crescimento de 0,9 p.p. no 3T15, ao se comparar com o mesmo período de 2014, devido, especialmente, a um maior nível de deduções relacionadas ao ProUni, o qual deverá apresentar uma redução no próximo trimestre frente a receita bruta total. Em relação ao 2T15, verificou-se um aumento de 1,4 p.p. no montante de deduções sobre a receita bruta, refletindo, principalmente, o maior nível de receita bruta no período observado naquele trimestre pela regularização tardia de rematrículas. Esse efeito mais do que compensou a diminuição na linha de descontos totais motivada pela sazonalidade do Programa de Ajuste de Mensalidades (PAM), que acontece majoritariamente nos trimestres pares.

Receita Líquida

A receita líquida cresceu 11,0% no 3T15 ao se comparar com o mesmo período do ano anterior, devido ao aumento do número de alunos pagantes advindos dos processos de captação e rematrículas realizados no ano. Esse desempenho mais do que compensou a redução do programa Pronatec verificado nesse ano. Cabe ressaltar que a receita incremental proveniente do PEP somou R$ 26,7 milhões no trimestre (líquida do Ajuste a Valor Presente – AVP), ou 2,9% do total da receita do segmento. Quando adicionado o AVP (não contabilizado no *P&L*), a receita dos alunos do PEP totaliza aproximadamente R$ 54,0 milhões no 3T15. Em comparação com o 2T15, a queda de 15,2% da receita líquida é decorrente do efeito observado naquele período, o qual foi positivamente impactado pela regularização das matrículas de alunos (FIES e ex-FIES). No acumulado do ano, a receita líquida atingiu R$ 2,9 bilhões, um crescimento de 71,6% em relação ao mesmo período de 2014, como consequência da incorporação dos números da Anhanguera a partir do 3T14, além dos mesmos fatores comentados anteriormente.

Ticket Médio Líquido

Ensino Superior Presencial - Valores em R$	3T15	3T14	%AH	2T15	%AH
Total	**675,69**	**649,98**	**4,0%**	**691,71**	**-2,3%**

Para uma melhor compreensão, o cálculo do *ticket* médio da Kroton utiliza o número de alunos efetivamente faturados no período (excluindo aqueles do Pronatec, mas incluindo aqueles do ProUni), uma vez que, devido aos aditamentos retroativos, um aluno pode ter mais de uma fatura em um determinado mês. Dessa forma, o *ticket* médio líquido do Presencial no 3T15 foi de R$ 675,69, notadamente impactado por campanhas comerciais pontuais que contaram com a oferta de descontos e isenções de matrículas para os alunos ingressantes do processo seletivo do segundo semestre. Excluindo exclusivamente esse efeito, o *ticket* do 3T15 seria de R$ R$ 692,23. Comparando, então, com o 3T14, houve uma expansão de 4,0% (ou de 6,5% quando excluídos as ações comerciais pontuais), como resultado, especialmente, do ajuste anual nas mensalidades e do melhor *mix* durante as captações realizadas. Já frente ao trimestre anterior, o *ticket* ficaria estável se excluídos os descontos e isenções nas matrículas.

Custos

Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**(329.097)**	**(319.799)**	**2,9%**	**(367.218)**	**-10,4%**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	-	-	n.a.	-	n.a.
Custos de Serviços Prestados (CSP)	(329.097)	(319.799)	2,9%	(367.218)	-10,4%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(238.495)	(227.418)	4,9%	(273.845)	-12,9%
Aluguel	(72.507)	(65.962)	9,9%	(75.749)	-4,3%
Materiais	(6.887)	(11.822)	-41,7%	(1.993)	245,6%
Manutenção	(2.497)	(5.213)	-52,1%	(4.599)	-45,7%
Outros	(8.711)	(9.384)	-7,2%	(11.032)	-21,0%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**-36,0%**	**-38,8%**	**2,8 p.p.**	**-34,1%**	**-1,9 p.p.**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	0,0%	0,0%	n.a.	0,0%	n.a.
Custos de Serviços Prestados (CSP)	-36,0%	-38,8%	2,8 p.p.	-34,1%	-1,9 p.p.
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	-26,1%	-27,6%	1,5 p.p.	-25,4%	-0,7 p.p.
Aluguel	-7,9%	-8,0%	0,1 p.p.	-7,0%	-0,9 p.p.
Materiais	-0,8%	-1,4%	0,7 p.p.	-0,2%	-0,6 p.p.
Manutenção	-0,3%	-0,6%	0,4 p.p.	-0,4%	0,2 p.p.
Outros	-1,0%	-1,1%	0,2 p.p.	-1,0%	0,1 p.p.

No 3T15, os custos de serviços prestados em relação à receita líquida apresentaram queda de 2,8 p.p. quando comparados com o mesmo período de 2014. Esse comportamento é resultado da melhora contínua dos indicadores de eficiência alcançados pela otimização do *ratio* "alunos/sala de aula" e pela implementação de disciplinas de EAD no currículo do Ensino Presencial. Nesse sentido, é importante salientar os primeiros resultados obtidos após a implantação do software de pesquisa operacional (PO) em 60% das unidades da Kroton, com redução significativa na linha de custos com professores, quadro técnico e serviços de terceiros. Embora seja apenas o estágio inicial de implementação e abrangência da nova ferramenta, fica nítido um relevante potencial que esta deverá agregar em relação à maior eficiência da Companhia nos próximos semestres. Quando comparado com o trimestre anterior, a relação entre o total de custos e a receita líquida apresentou aumento de 1,9 p.p., resultados, principalmente, da sazonalidade entre os períodos.

Lucro Bruto

Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**585.589**	**504.181**	**16,1%**	**711.236**	**-17,7%**
Margem Bruta	*64,0%*	*61,2%*	*2,8 p.p.*	*65,9%*	*-1,9 p.p.*

A combinação entre o crescimento de receita observado no período, decorrente do maior volume de alunos, e o contínuo ganho de eficiência dentro das instituições permitiu um aumento de 16,1% no lucro bruto entre o 3T15 e o 3T14, e uma elevação da margem bruta de 2,8 p.p. quando comparado com o mesmo período de 2014. Já em comparação com o 2T15, a queda de 1,9 p.p. na margem bruta do período é resultado da sazonalidade somada ao fato de aquele trimestre estar positivamente impactado pela regularização de rematrículas. No ano, a margem bruta apresentou crescimento de 1,1 p.p., alcançando 65,4%, o que evidencia os esforços realizados para garantir um incremento contínuo da eficiência nas diferentes instituições.

Despesas Operacionais

Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**(114.886)**	**(131.746)**	**-12,8%**	**(131.289)**	**-12,5%**
Pessoal	(62.733)	(78.492)	-20,1%	(73.095)	-14,2%
Gerais e Administrativas	(52.153)	(53.254)	-2,1%	(58.194)	-10,4%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**-12,6%**	**-16,0%**	**3,4 p.p.**	**-12,2%**	**-0,4 p.p.**
Pessoal	-6,9%	-9,5%	2,7 p.p.	-6,8%	-0,1 p.p.
Gerais e Administrativas	-5,7%	-6,5%	0,8 p.p.	-5,4%	-0,3 p.p.

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas

Ao analisar o total das despesas de pessoal, gerais e administrativas em relação à receita líquida, verificou-se uma redução de 3,4 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano passado, decorrente, notoriamente, dos ganhos de escala, captura de sinergias e dos esforços realizados no controle das despesas operacionais. Em comparação com o trimestre anterior, percebe-se uma estabilidade desse indicador.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(39.019)	(21.847)	78,6%	(52.313)	-25,4%
PCLD / Receita Líquida Ensino Superior[1]	*-4,4%*	*-2,8%*	*-1,6 p.p.*	*-5,0%*	*0,6 p.p*
PCLD ex-FIES e ex-PEP	(15.550)	(15.094)	3,0%	(14.643)	6,2%
PCLD ex-FIES e ex-PEP / Rec. Líq. Ens. Superior ex-FIES e ex-PEP[1]	*-6,5%*	*-6,5%*	*0,0 p.p*	*-6,5%*	*0,0 p.p*
PCLD FIES	(10.132)	(6.754)	50,0%	(19.997)	-49,3%
PCLD FIES / Receita Líquida Ensino Superior FIES[1]	*-1,6%*	*-1,2%*	*-0,4 p.p.*	*-2,6%*	*0,9 p.p*
PCLD PEP	(13.338)	-	n.a.	(17.672)	-24,5%
PCLD PEP / Receita Líquida Ensino Superior PEP[1]	*-50,0%*	*n.a.*	*n.a.*	*-50,0%*	*-0,0 p.p.*

[1] Receita Líquida do Ensino Superior exclui receita Pronatec

O PCLD total do Ensino Presencial sobre a receita líquida apresentou aumento de 1,6 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 4,4% da receita líquida – um patamar que a Companhia acredita ser bastante adequado. Por sua vez, outro grande destaque foi a PCLD ex-FIES e ex-PEP sobre a receita líquida que ficou estável tanto na comparação com o 3T14, como com o 2T15.

Contas a Receber

Ensino Superior Presencial Valores em R$ (´000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Contas a Receber Líquido	**1.217.222**	**640.655**	**90,0%**	**1.172.666**	**3,8%**
Mensalidades e Acordos a Receber	203.922	199.054	2,4%	263.370	-22,6%
Carteira Longo Prazo	2.467	12.413	-80,1%	2.716	-9,2%
PEP	54.589	n.a	n.a	32.452	68,2%
FIES	956.244	429.188	122,8%	874.128	9,4%

O total do Contas a Receber líquido de PCLD apresentou alta de apenas 3,8% entre o 3T15 e o 2T15, influenciado, especialmente, pelo aumento no Contas a Receber do PEP. Como consequência do conservadorismo nas práticas de reconhecimento de receita e da efetiva realização do fluxo de pagamento de recompras do FIES previstos pela Portaria Normativa 23 de 2014 (PN23), o Contas a Receber FIES permaneceu praticamente estável em relação ao 2T15.

Prazo Médio do Contas a Receber

Em relação ao prazo médio do Contas a Receber do Ensino Superior, a Kroton apresenta três análises distintas:

1. Contas a Receber Total

Ensino Superior - Prazo Médio do Contas a Receber (dias)	3T15	3T14	Var. (dias)	2T15	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido Total Receita Líquida Total Presencial	115	71	44 Dias	114	01 Dia

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo, relativo a mensalidades e acordos (ex-FIES, FIES e PEP), dividido pela receita líquida do Ensino Superior dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

No 3T15, o prazo médio registrou alta de 44 dias em relação ao mesmo período do ano passado, especialmente em virtude das mudanças no cronograma de recebimento do FIES, devido à PN23. Em comparação com o 2T15, o prazo médio ficou praticamente estável.

2. Contas a Receber, excluindo saldos de recebíveis do FIES e receitas do FIES

Ensino Superior - Prazo Médio do Contas a Receber (dias)	3T15	3T14	Var. (dias)	2T15	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido (ex-FIES) / Receita Líquida (ex-FIES)	74	61	13 Dias	82	-08 Dias

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo (incluindo o PEP), exclusivamente relativo a mensalidades e acordos, dividido pela receita líquida (ex-FIES) do Ensino Superior dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

No 3T15, o prazo médio apresentou aumento de 13 dias em relação ao mesmo período de 2014, refletindo a introdução do PEP, a expansão do prazo de recebimento do Pronatec, além de um menor nível de recebimentos em dia, compensado por um nível maior de recuperação até 365 dias. Entretanto, houve uma redução de 08 dias em comparação com o 2T15, resultado do sucesso das práticas de renegociação e cobrança no processo de rematrículas do segundo semestre do ano, o que provocou um impacto positivo na geração de caixa operacional do trimestre.

3. Contas a Receber do FIES

Ensino Superior - Prazo Médio do Contas a Receber (dias)	3T15	3T14	Var. (dias)	2T15	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido Fies / Receita Líquida Fies	132	77	55 Dias	124	08 Dias

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo, exclusivamente relativo ao FIES, dividido pela receita líquida de mensalidades FIES dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

No 3T15, o prazo médio do Contas a Receber do FIES foi de 132 dias, 55 dias acima do mesmo período de 2014 e com um aumento de 08 dias quando comparado com o 2T15. Conforme comentado anteriormente, essa alta já era esperada como consequência da PN 23, retornando para patamares similares aos de 2014 a partir de 2016.

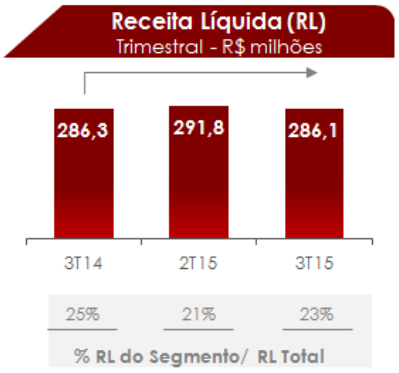
RESULTADO OPERACIONAL

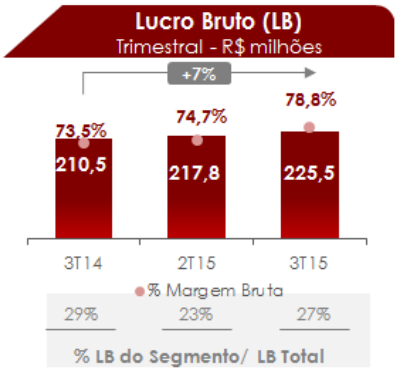
Ensino Presencial - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**585.589**	**504.181**	**16,1%**	**711.236**	**-17,7%**
(-) Despesas Operacionais	(114.886)	(131.746)	-12,8%	(131.289)	-12,5%
(-) Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(39.019)	(21.847)	78,6%	(52.313)	-25,4%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	15.783	17.507	-9,9%	14.462	9,1%
Resultado Operacional	**447.466**	**368.095**	**21,6%**	**542.097**	**-17,5%**
Margem Operacional	*48,9%*	*44,7%*	*4,2 p.p.*	*50,3%*	*-1,3 p.p.*

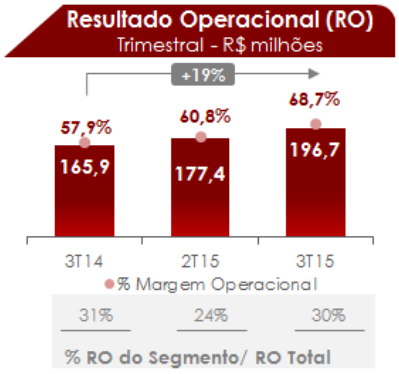
O resultado operacional (antes de despesas com *marketing*) do 3T15 alcançou R$ 447,5 milhões, o que representa uma margem operacional de 48,9%, 4,2 p.p. acima do mesmo período do ano anterior, refletindo, principalmente, os ganhos de eficiência e a captura de sinergias alcançados com a fusão da Anhanguera, além do rígido controle orçamentário. Em comparação com o 2T15, a margem operacional apresentou uma queda de 1,3 p.p. devido, exclusivamente, da sazonalidade que impactou positivamente o trimestre passado. No acumulado do ano, o resultado operacional alcançou R$ 1.436,4 milhões, com uma margem operacional de 49,7%, demonstrando uma melhora de 0,5 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado, considerando que os números de 2014 contemplam seis meses de Kroton ex-Anhanguera.

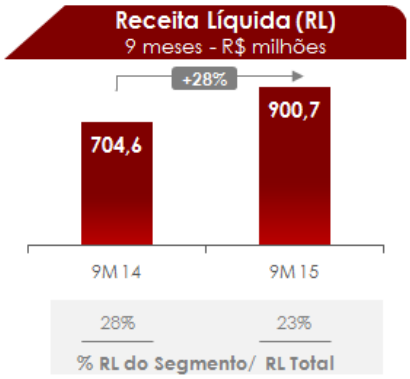
DESEMPENHO FINANCEIRO – ENSINO A DISTÂNCIA (EAD)

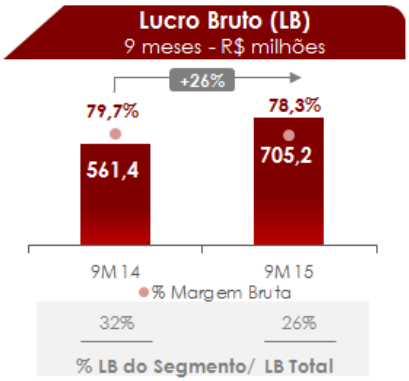
Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	% AH
Receita Bruta	**383.865**	**366.296**	**4,8%**	**397.803**	**-3,5%**	**1.202.432**	**878.510**	**36,9%**
Deduções da Receita Bruta	(97.763)	(80.010)	22,2%	(106.036)	-7,8%	(301.717)	(173.919)	73,5%
Impostos	(6.640)	(8.094)	-18,0%	(7.880)	-15,7%	(23.306)	(15.923)	46,4%
ProUni	(62.002)	(51.746)	19,8%	(64.222)	-3,5%	(187.863)	(113.901)	64,9%
Devoluções	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Descontos Totais	(29.121)	(20.169)	44,4%	(33.934)	-14,2%	(90.548)	(44.095)	105,3%
Receita Líquida	**286.102**	**286.287**	**-0,1%**	**291.767**	**-1,9%**	**900.715**	**704.591**	**27,8%**
Receita Líquida - Graduação	261.093	255.896	2,0%	265.798	-1,8%	823.912	653.732	26,0%
Receita Líquida - Pós-graduação, LFG e Cursos Livres	25.009	30.391	-17,7%	25.969	-3,7%	76.804	50.859	51,0%
Total de Custos	**(60.646)**	**(75.801)**	**-20,0%**	**(73.956)**	**-18,0%**	**(195.497)**	**(143.146)**	**36,6%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(60.646)	(75.801)	-20,0%	(73.956)	-18,0%	(195.497)	(143.146)	36,6%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(47.247)	(61.466)	-23,1%	(62.556)	-24,5%	(155.029)	(107.888)	43,7%
Aluguel	(6.434)	(6.931)	-7,2%	(6.681)	-3,7%	(20.051)	(10.586)	89,4%
Materiais	(6.044)	(6.395)	-5,5%	(2.985)	102,5%	(17.109)	(22.949)	-25,4%
Manutenção	(426)	(643)	-33,7%	(799)	-46,6%	(1.602)	(1.135)	41,2%
Outros	(494)	(366)	35,1%	(935)	-47,2%	(1.706)	(589)	189,7%
Lucro Bruto	**225.457**	**210.485**	**7,1%**	**217.811**	**3,5%**	**705.218**	**561.446**	**25,6%**
Margem Bruta	*78,8%*	*73,5%*	*5,3 p.p.*	*74,7%*	*4,2 p.p.*	*78,3%*	*79,7%*	*-1,4 p.p.*
Despesas Operacionais	**(22.246)**	**(31.972)**	**-30,4%**	**(27.131)**	**-18,0%**	**(77.457)**	**(65.768)**	**17,8%**
Pessoal	(17.766)	(20.318)	-12,6%	(21.161)	-16,0%	(60.504)	(38.597)	56,8%
Gerais e Administrativas	(4.480)	(11.655)	-61,6%	(5.970)	-25,0%	(16.953)	(27.172)	-37,6%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(21.200)	(21.873)	-3,1%	(21.691)	2,3%	(66.756)	(49.649)	34,5%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	14.683	9.241	58,9%	8.429	74,2%	35.331	14.946	136,4%
Resultado Operacional	**196.694**	**165.881**	**18,6%**	**177.418**	**10,9%**	**596.337**	**460.974**	**29,4%**
Margem Operacional	*68,7%*	*57,9%*	*10,8 p.p.*	*60,8%*	*7,9 p.p.*	*66,2%*	*65,4%*	*0,8 p.p.*

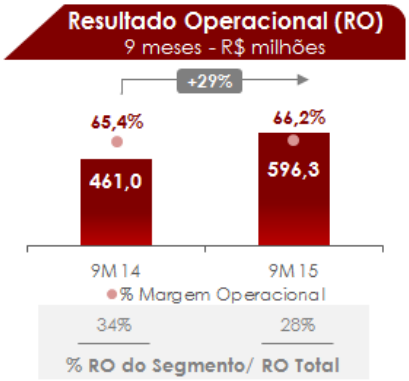












Receita e Deduções

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Receita Bruta	**383.865**	**366.296**	**4,8%**	**397.803**	**-3,5%**
Deduções da Receita Bruta	(97.763)	(80.010)	22,2%	(106.036)	-7,8%
Impostos	(6.640)	(8.094)	-18,0%	(7.880)	-15,7%
ProUni	(62.002)	(51.746)	19,8%	(64.222)	-3,5%
Devoluções	-	-	n.a.	-	n.a.
Descontos Totais	(29.121)	(20.169)	44,4%	(33.934)	-14,2%
Receita Líquida	**286.102**	**286.287**	**-0,1%**	**291.767**	**-1,9%**
Receita Líquida - Graduação	261.093	255.896	2,0%	265.798	-1,8%
Receita Líquida - Pós-graduação, LFG e Cursos Livres	25.009	30.391	-17,7%	25.969	-3,7%

Deduções

No EAD, os principais itens das deduções são os descontos concedidos e o ProUni que, juntos, representaram 23,7% do total da receita bruta no 3T15, 4,1 p.p. acima do apresentado no mesmo período do ano passado. Esse resultado é consequência do aumento na linha do ProUni, devido ao atendimento do POEB e à elevação na linha de descontos totais, em virtude de alterações na estratégia de precificação adotadas ao longo dos processos seletivos desse ano. Quando comparado com o trimestre passado, observa-se uma redução de 1,2 p.p. no total de deduções sobre a receita bruta, o que demonstra a rigidez da política de renegociação, mesmo em um ambiente macroeconômico mais desafiador.

Receita Líquida

No 3T15, a receita líquida totalizou R$ 286,1 milhões, um desempenho estável em relação ao mesmo período de 2014. O impacto positivo dos processos de captação e de rematrículas acabou sendo compensado pelo *ticket* menor observado no período. No acumulado do ano, a receita líquida atingiu R$ 900,7 milhões, um crescimento de 27,8% em relação ao mesmo período de 2014, como consequência da incorporação da base de alunos da Anhanguera (incluindo os alunos da LFG e de cursos livres EAD), além dos processos de captação e rematrículas.

Ticket Médio Líquido

Ensino a Distância - Valores em R$	3T15	3T14	%AH	2T15	%AH
Total (Aluno)	**235,96**	**251,43**	**-6,2%**	**243,31**	**-3,0%**

Para fins de comparabilidade, a Kroton divulga somente o ticket efetivamente pago pelo aluno, sem descontar os repasses aos proprietários dos polos. Portanto, considerando a integralidade (100%) da receita e a combinação dos negócios de Graduação EAD, Pós-graduação EAD e LFG, o *ticket* médio foi de R$ 235,96, ou seja, 6,2% e 3,0% inferior em relação ao 3T14 e 2T15, respectivamente. Essas variações foram decorrentes do maior volume de alunos ProUni, bem como do diferente *mix* das captações realizadas, inclusive relacionadas à expansão dos cursos na modalidade 100% EAD, que possuem um nível de preços inferior quando comparados com a modalidade semipresencial. Outro importante evento está relacionado às campanhas pontuais de descontos e isenção nas matrículas de novos alunos que, assim como no Presencial, impactam somente o *ticket* médio desse trimestre. Excluindo somente o efeito das ações comerciais pontuais, o *ticket* do 3T15 seria de R$ 243,33, queda de 3,2% frente ao 3T14 e estável em relação ao 2T15.

Custos

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**(60.646)**	**(75.801)**	**-20,0%**	**(73.956)**	**-18,0%**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	-	-	n.a.	-	n.a.
Custos de Serviços Prestados (CSP)	(60.646)	(75.801)	-20,0%	(73.956)	-18,0%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(47.247)	(61.466)	-23,1%	(62.556)	-24,5%
Aluguel	(6.434)	(6.931)	-7,2%	(6.681)	-3,7%
Materiais	(6.044)	(6.395)	-5,5%	(2.985)	102,5%
Manutenção	(426)	(643)	-33,7%	(799)	-46,6%
Outros	(494)	(366)	35,1%	(935)	-47,2%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**-21,2%**	**-26,5%**	**5,3 p.p.**	**-25,3%**	**4,2 p.p.**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	0,0%	0,0%	0,0 p.p.	0,0%	0,0 p.p.
Custos de Serviços Prestados (CSP)	-21,2%	-26,5%	5,3 p.p.	-25,3%	4,2 p.p.
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	-16,5%	-21,5%	5,0 p.p.	-21,4%	4,9 p.p.
Aluguel	-2,2%	-2,4%	0,2 p.p.	-2,3%	0,0 p.p.
Materiais	-2,1%	-2,2%	0,1 p.p.	-1,0%	-1,1 p.p.
Manutenção	-0,1%	-0,2%	0,1 p.p.	-0,3%	0,1 p.p.
Outros	-0,2%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,3%	0,1 p.p.

No 3T15, os custos com serviços prestados (CSP) totalizaram R$ 60,6 milhões, queda de 5,3 p.p. em relação à receita líquida quando comparada ao mesmo período de 2014. Essa redução é decorrente, principalmente, da maior eficiência no indicador "tutor por aluno", além das iniciativas que estão sendo realizadas para otimizar o desempenho do EAD da Anhanguera, com destaque para a migração do modelo de ensino para um encontro presencial semanal (em vez de dois), e da reestruturação das operações da LFG. Quando comparado com o trimestre anterior, os custos em relação à receita apresentaram queda de 4,2 p.p., o que é explicado pelo aumento sazonal verificado no 2T15 nos custos diretos com folha, especialmente relacionados à contratação de docentes e tutores.

Lucro Bruto

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**225.457**	**210.485**	**7,1%**	**217.811**	**3,5%**
Margem Bruta	*78,8%*	*73,5%*	*5,3 p.p.*	*74,7%*	*4,2 p.p.*

No 3T15, o lucro bruto atingiu R$ 225,5 milhões, com uma margem bruta de 78,8%, aumento de 5,3 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado, em razão dos menores custos com folha apresentados no período. Na comparação com o trimestre anterior, a alta na margem bruta é justificada pela sazonalidade do período. Já o lucro bruto dos primeiros nove meses do ano situou-se em R$ 705,2 milhões, com margem bruta de 78,3%.

Despesas Operacionais

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**(22.246)**	**(31.972)**	**-30,4%**	**(27.131)**	**-18,0%**
Pessoal	(17.766)	(20.318)	-12,6%	(21.161)	-16,0%
Gerais e Administrativas	(4.480)	(11.655)	-61,6%	(5.970)	-25,0%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**-7,8%**	**-11,2%**	**3,4 p.p.**	**-9,3%**	**1,5 p.p.**
Pessoal	-6,2%	-7,1%	0,9 p.p.	-7,3%	1,0 p.p.
Gerais e Administrativas	-1,6%	-4,1%	2,5 p.p.	-2,0%	0,5 p.p.

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas

No trimestre, as despesas com pessoal em relação à receita líquida do segmento apresentaram queda de 0,9 p.p. em comparação com o 3T14, como resultado dos ganhos de escala e sinergias obtidas após a incorporação dos números da Anhanguera. Já as despesas gerais e administrativas apresentaram uma redução de 2,5 p.p. na comparação com 3T14. Assim como informado no trimestre anterior, esse desempenho é resultado da melhor eficiência e dos esforços de redução de despesas colocados em prática desde o início da integração.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(21.200)	(21.873)	-3,1%	(21.691)	-2,3%
PCLD / Receita Líquida Ensino a Distância	*-7,4%*	*-7,6%*	*0,2 p.p.*	*-7,4%*	*0,0 p.p.*

O nível de provisionamento para o negócio de EAD situou-se em 7,4% no 3T15, uma estabilidade em relação aos patamares verificados tanto no 3T14, como no trimestre anterior, o que reforça a assertividade da nossa política de cobrança, mesmo em um cenário econômico mais desafiador. Esse desempenho reflete também a captura e os benefícios da integração com a Anhanguera, através por meio da unificação das práticas de cobrança.

Contas a Receber

Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Contas a Receber Líquido - Ensino Superior	**200.043**	**146.850**	**36,2%**	**219.611**	**-8,9%**
Mensalidades e Acordos a Receber - Curto Prazo	200.043	146.850	36,2%	219.611	-8,9%

O Contas a Receber líquido do EAD totalizou R$ 200,0 milhões no 3T15, representando uma elevação de 36,2% em relação ao mesmo período de 2014, motivado, basicamente, pelo aumento da base de alunos geradora de recebíveis e pelo aumento do prazo médio de recebimento. Já a redução em relação ao 2T15 é consequência da efetividade das políticas de renegociação e cobrança praticadas pela Companhia durante o processo de rematrículas do segundo semestre.

Prazo Médio do Contas a Receber

Ensino a Distância - Dias	3T15	3T14	Var.(dias)	2T15	Var.(dias)
Contas a Receber Líquido / Receita Líquida	**61**	**46**	**15 Dias**	**66**	**-05 Dias**

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo dividido pela receita líquida estimada do EAD dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

O prazo médio do EAD no 3T15 apresentou um incremento de 15 dias face ao 3T14 e uma redução de 5 dias frente ao 2T15, devido às rígidas políticas de negociação praticadas durante o processo de rematrículas.

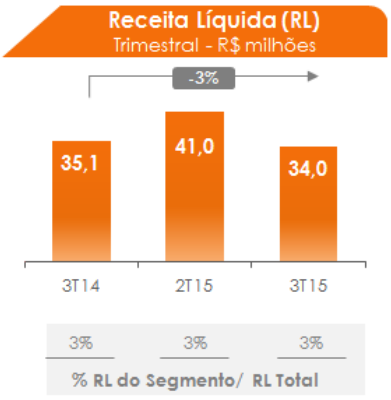
Resultado Operacional

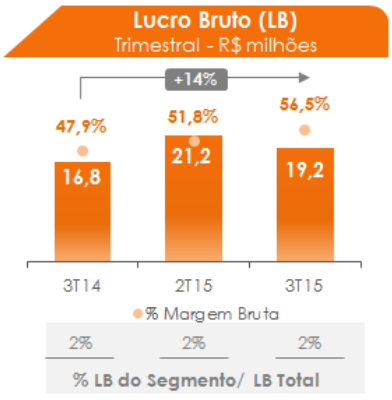
Ensino a Distância - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**225.457**	**210.485**	**7,1%**	**217.811**	**3,5%**
(-) Despesas Operacionais	(22.246)	(31.972)	-30,4%	(27.131)	-18,0%
(-) Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(21.200)	(21.873)	-3,1%	(21.691)	-2,3%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	14.683	9.241	58,9%	8.429	74,2%
Resultado Operacional	**196.694**	**165.881**	**18,6%**	**177.418**	**10,9%**
Margem Operacional	*68,7%*	*57,9%*	*10,8 p.p.*	*60,8%*	*7,9 p.p.*

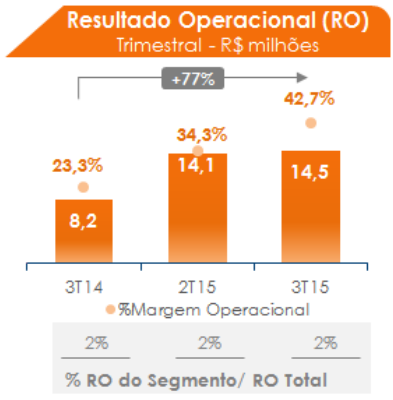
O resultado operacional (antes de despesas de *marketing*) do EAD totalizou R$ 196,7 milhões no 3T15, 18,6% superior ao mesmo período de 2014, alcançando uma margem operacional de 68,7% (aumento de 10,8 p.p.), o que reflete os expressivos ganhos de sinergia e a maior eficiência operacional obtidos no segmento. Essa melhora no desempenho também pode ser observada na comparação com o trimestre anterior, quando a margem operacional observou uma alta de 7,9 p.p., também influenciada pela sazonalidade do período. Já no acumulado do ano, o resultado operacional atingiu R$ 596,3 milhões com margem de 66,2%, alta de 0,8 p.p. na comparação anual, mesmo assumindo que o resultado da Anhanguera envolve uma maior estrutura de custos.

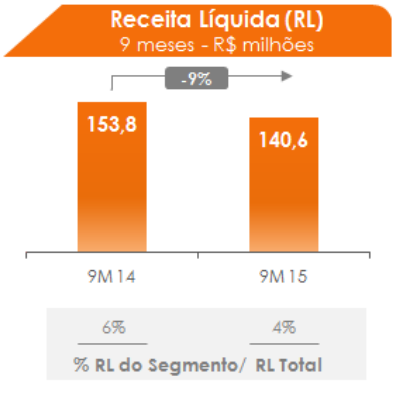
DESEMPENHO FINANCEIRO – EDUCAÇÃO BÁSICA

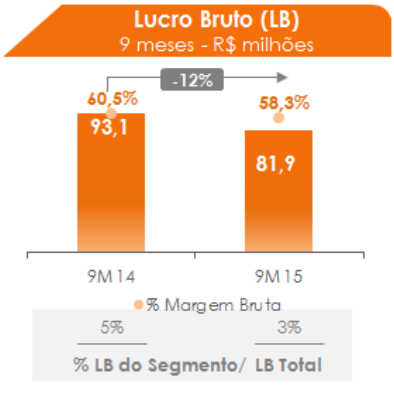
Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	% AH
Receita Bruta	**36.325**	**39.303**	**-7,6%**	**43.920**	**-17,3%**	**148.962**	**166.065**	**-10,3%**
Deduções da Receita Bruta	(2.317)	(4.160)	-44,3%	(2.957)	-21,6%	(8.398)	(12.288)	-31,7%
Impostos	(925)	(1.404)	-34,1%	(1.130)	-18,1%	(3.387)	(3.804)	-11,0%
ProUni	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Devoluções	(1.392)	(2.756)	-49,5%	(1.827)	-23,8%	(5.011)	(8.484)	-40,9%
Descontos Totais	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-	n.a.
Receita Líquida	**34.007**	**35.143**	**-3,2%**	**40.964**	**-17,0%**	**140.563**	**153.777**	**-8,6%**
Contratos de Gestão e Operações Próprias	16.036	14.526	10,4%	15.439	3,9%	46.671	42.566	9,6%
Rede de Ensino	17.971	20.616	-12,8%	25.524	-29,6%	93.893	111.210	-15,6%
Total de Custos	**(14.796)**	**(18.319)**	**-19,2%**	**(19.743)**	**-25,1%**	**(58.668)**	**(60.709)**	**-3,4%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(5.800)	(8.281)	-30,0%	(7.931)	-26,9%	(26.750)	(29.879)	-10,5%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(8.996)	(10.038)	-10,4%	(11.811)	-23,8%	(31.918)	(30.830)	3,5%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(6.832)	(7.629)	-10,4%	(9.053)	-24,5%	(23.227)	(21.335)	8,9%
Aluguel	(333)	(309)	8,0%	(271)	22,9%	(950)	(850)	11,7%
Materiais	(6)	(126)	-95,6%	(5)	6,0%	(41)	(121)	-66,1%
Manutenção	(177)	(367)	-51,8%	(136)	29,9%	(475)	(1.634)	-70,9%
Outros	(1.648)	(1.608)	2,5%	(2.346)	-29,8%	(7.225)	(6.889)	4,9%
Lucro Bruto	**19.212**	**16.824**	**14,2%**	**21.221**	**-9,5%**	**81.895**	**93.068**	**-12,0%**
Contratos de Gestão e Operações Próprias	8.440	7.692	9,2%	6.746	25,1%	21.442	23.128	-7,3%
Rede de Ensino	10.771	1.772	18,5%	14.475	-25,6%	60.454	69.940	-13,6%
Margem Bruta	*56,5%*	*47,9%*	8,6 p.p.	51,8%	4,7 p.p.	*58,3%*	*60,5%*	-2,3 p.p.
Contratos de Gestão e Operações Próprias	*24,8%*	*22,0%*	2,8 p.p.	16,5%	8,3 p.p.	*15,3%*	*15,0%*	0,2 p.p.
Rede de Ensino	*31,7%*	*25,9%*	5,8 p.p.	35,3%	-3,7 p.p.	*43,0%*	*45,5%*	-2,5 p.p.
Despesas Operacionais	**(4.454)**	**(7.585)**	**-41,3%**	**(6.821)**	**-34,7%**	**(17.244)**	**(24.356)**	**-29,2%**
Pessoal	(3.335)	(4.535)	-26,5%	(5.128)	-35,0%	(12.936)	(15.459)	-16,3%
Gerais e Administrativas	(1.119)	(3.050)	-63,3%	(1.693)	-33,9%	(4.309)	(8.896)	-51,6%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(359)	(1.126)	-68,1%	(484)	-25,9%	(1.700)	(4.346)	-60,9%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	132	84	57,6%	134	-1,7%	389	390	-0,4%
Resultado Operacional	**14.531**	**8.197**	**77,3%**	**14.050**	**3,4%**	**63.340**	**64.757**	**-2,2%**
Margem Operacional	*42,7%*	*23,3%*	19,4 p.p.	34,3%	8,4 p.p.	*45,1%*	*42,1%*	3,0 p.p.

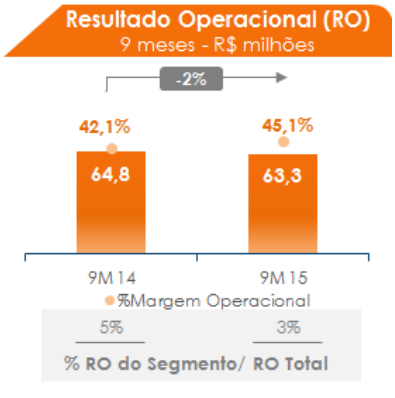












Receita e Deduções

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Receita Bruta	**36.325**	**39.303**	**-7,6%**	**43.920**	**-17,3%**
Deduções da Receita Bruta	(2.317)	(4.160)	-44,3%	(2.957)	-21,6%
Impostos	(925)	(1.404)	-34,1%	(1.130)	-18,1%
ProUni	-	-	n.a.	-	n.a.
Devoluções	(1.392)	(2.756)	-49,5%	(1.827)	-23,8%
Descontos Totais	-	-	n.a.	-	n.a.
Receita Líquida	**34.007**	**35.143**	**-3,2%**	**40.964**	**-17,0%**
Contratos de Gestão e Operações Próprias	16.036	14.526	10,4%	15.439	3,9%
Rede de Ensino	17.971	20.616	-12,8%	25.524	-29,6%

Deduções

No 3T15, as deduções sobre o montante da receita bruta apresentaram redução de 4,2 p.p. ao se comparar com o mesmo período de 2014, devido à melhora na linha de devoluções verificada no trimestre, como consequência da evolução operacional do sistema de logística implantado ao longo do ano passado.

Receita Líquida

Já a receita líquida apresentou pequena queda de 3,2% em relação ao 3T14, em função, principalmente, da rescisão de contratos com as escolas do SESI a partir deste ano. Se excluíssemos esse efeito, o segmento apresentaria um resultado positivo em função do bom desempenho na linha de contratos de gestão e operações próprias, que cresceu 10% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Quando comparado com o trimestre passado, a queda de 17,0% na receita líquida é reflexo da sazonalidade do período, em função de vendas antecipadas realizadas naquele trimestre. No acumulado do ano, o faturamento líquido atingiu R$ 140,6 milhões.

Ticket Médio Líquido

Na Educação Básica, o valor anual médio cobrado na venda de material didático às Escolas Associadas em 2015 foi de R$ 462,00 por aluno, 7,9% superior ao de 2014.

Custos

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**(14.796)**	**(18.319)**	**-19,2%**	**(19.743)**	**-25,1%**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	(5.800)	(8.281)	-30,0%	(7.931)	-26,9%
Custos de Serviços Prestados (CSP)	(8.996)	(10.038)	-10,4%	(11.811)	-23,8%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(6.832)	(7.629)	-10,4%	(9.053)	-24,5%
Aluguel	(333)	(309)	8,0%	(271)	22,9%
Materiais	(6)	(126)	-95,6%	(5)	6,0%
Manutenção	(177)	(367)	-51,8%	(136)	29,9%
Outros	(1.648)	(1.608)	2,5%	(2.346)	-29,8%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Custos	**-43,5%**	**-52,1%**	**8,6 p.p.**	**-48,2%**	**4,7 p.p.**
Custos dos Produtos Vendidos (CPV)	-17,1%	-23,6%	6,5 p.p.	-19,4%	2,3 p.p.
Custos de Serviços Prestados (CSP)	-26,5%	-28,6%	2,1 p.p.	-28,8%	2,4 p.p.
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	-20,1%	-21,7%	1,6 p.p.	-22,1%	2,0 p.p.
Aluguel	-1,0%	-0,9%	-0,1 p.p.	-0,7%	-0,3 p.p.
Materiais	0,0%	-0,4%	0,3 p.p.	0,0%	0,0 p.p.
Manutenção	-0,5%	-1,0%	0,5 p.p.	-0,3%	-0,2 p.p.
Outros	-4,8%	-4,6%	-0,3 p.p.	-5,7%	0,9 p.p.

No 3T15, os custos dos produtos vendidos em relação à receita líquida do negócio apresentaram queda de 6,5 p.p., explicada pelo diferente cronograma de produção das coleções de livros entre os dois períodos. Já a redução de 2,1 p.p. nos custos dos serviços prestados em relação ao 3T14 é resultado da maior otimização do quadro técnico de professores visando a melhoria operacional do segmento. Quando realizada a comparação com o trimestre anterior, a queda na linha de custos dos serviços prestados decorre de uma menor contratação de serviços de terceiros observada no período.

Lucro Bruto

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**19.212**	**16.824**	**14,2%**	**21.221**	**-9,5%**
Contratos de Gestão e Operações Próprias	8.440	7.731	9,2%	6.746	25,1%
Rede de Ensino	10.771	9.093	18,5%	14.475	-25,6%
Margem Bruta	*56,5%*	*47,9%*	*8,6 p.p.*	*51,8%*	*4,7 p.p.*
Contratos de Gestão e Operações Próprias	*24,8%*	*22,0%*	*2,8 p.p.*	*16,5%*	*8,3 p.p.*
Rede de Ensino	*31,7%*	*25,9%*	*5,8 p.p.*	*35,3%*	*-3,7 p.p.*

No 3T15, o lucro bruto cresceu 14,2% frente ao 3T14, com uma margem bruta de 8,6 p.p. superior, devido aos menores custos apresentados no trimestre. Em contrapartida, o lucro bruto acumulado do ano apresentou queda de 12,0% em comparação com o mesmo período do ano passado, com uma margem bruta 2,3 p.p. inferior em função, principalmente, da rescisão de contratos com as escolas do SESI.

Despesas Operacionais

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**(4.454)**	**(7.585)**	**-41,3%**	**(6.821)**	**-34,7%**
Pessoal	(3.335)	(4.535)	-26,5%	(5.128)	-35,0%
Gerais e Administrativas	(1.119)	(3.050)	-63,3%	(1.693)	-33,9%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Operacionais	**-13,1%**	**-21,6%**	**8,5 p.p.**	**-16,7%**	**3,6 p.p.**
Pessoal	-9,8%	-12,9%	3,1 p.p.	-12,5%	2,7 p.p.
Gerais e Administrativas	-3,3%	-8,7%	5,4 p.p.	-4,1%	0,8 p.p.

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas

As despesas com pessoal, gerais e administrativas, quando comparadas com a receita, apresentaram queda de 8,5 p.p. em relação ao mesmo período de 2014. Assim como nos trimestres anteriores, tal redução é justificada pelas iniciativas de otimização do quadro de pessoal e menores gastos com serviços de terceiros dentro do segmento.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(359)	(1.126)	-68,1%	(484)	-25,9%
PCLD / Receita Líquida Educação Básica	*-1,1%*	*-3,2%*	*2,1 p.p.*	*-1,2%*	*0,1 p.p.*

A PCLD alcançou 1,1% da receita líquida no 3T15, uma redução de 2,1 p.p. ao se comparar com o mesmo período de 2014, como consequência da adequação do índice de cobertura ocorrido naquele período para fazer frente à antecipação do calendário. Na comparação com o trimestre anterior, a PCLD ficou praticamente estável, em um patamar bastante baixo, o que reforça a assertiva política de provisionamento adotada para o segmento.

Contas a Receber

Educação Básica	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Contas a Receber Líquido	**28.676**	**39.754**	**-27,9%**	**35.567**	**-19,4%**

No 3T15, a redução do Contas a Receber em relação ao 3T14 e ao 2T15 reflete a maior efetividade na recuperação junto às Escolas Associadas.

Prazo Médio do Contas a Receber

Educação Básica - Dias	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Contas a Receber Líquido / Receita Líquida	58	81	-23 Dias	72	-14 Dias

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo dividido pela receita líquida da Educação Básica dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.

Assim como no Contas a Receber, a queda de 23 dias no prazo médio da Educação Básica, entre o 3T15 e o 3T14, também está relacionada ao maior nível de recuperação junto às Escolas Associadas.

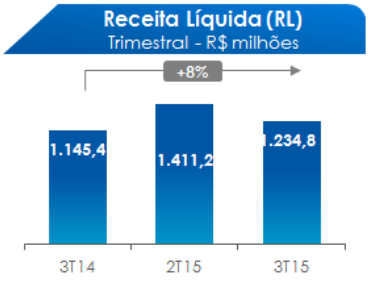
Resultado Operacional

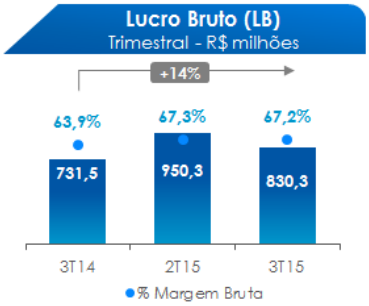
Educação Básica - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro Bruto	**19.212**	**16.824**	**14,2%**	**21.221**	**-9,5%**
(-) Despesas Operacionais	(4.454)	(7.585)	-41,3%	(6.821)	-34,7%
(-) Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(359)	(1.126)	-68,1%	(484)	-25,9%
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	132	84	57,6%	134	-1,7%
Resultado Operacional	**14.531**	**8.197**	**77,3%**	**14.050**	**3,4%**
Margem Operacional	*42,7%*	*23,3%*	*19,4 p.p.*	*34,3%*	*8,4 p.p.*

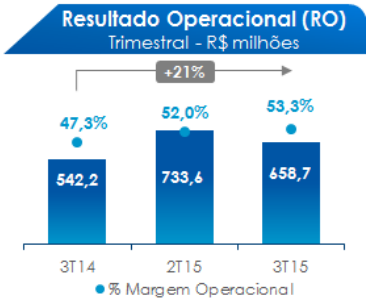
No trimestre, o resultado operacional (antes de despesas com *marketing*) atingiu R$ 14,5 milhões, com margem de 42,7%, aumento de 19,4 p.p. em relação ao verificado no mesmo período do ano passado, que foi impactado negativamente pela antecipação da entrega e da venda de coleções para o 2T14. Em comparação com o trimestre passado, verifica-se uma alta de 8,4 p.p. na margem operacional, explicada pelas iniciativas promovidas para incrementar a eficiência das operações. No acumulado do ano, o resultado operacional alcançou R$ 63,3 milhões, com margem de 45,1%.

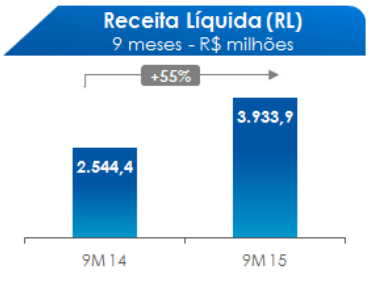
DESEMPENHO FINANCEIRO – KROTON

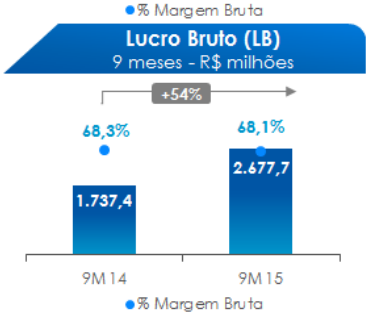
Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	% AH
Receita Bruta	**1.600.880**	**1.456.769**	**9,9%**	**1.808.764**	**-11,5%**	**5.033.342**	**3.149.450**	**59,8%**
Deduções da Receita Bruta	(366.084)	(311.360)	17,6%	(397.579)	-7,9%	(1.099.486)	(605.037)	81,7%
Impostos	(36.078)	(35.392)	1,9%	(42.763)	-15,6%	(117.035)	(70.709)	65,5%
ProUni	(226.432)	(182.616)	24,0%	(223.763)	1,2%	(665.568)	(342.014)	94,6%
Devoluções	(1.392)	(2.756)	-49,5%	(1.827)	-23,8%	(5.011)	(8.484)	-40,9%
Descontos Totais	(102.182)	(90.596)	12,8%	(129.227)	-20,9%	(311.872)	(183.829)	69,7%
Receita Líquida	**1.234.796**	**1.145.410**	**7,8%**	**1.411.185**	**-12,5%**	**3.933.856**	**2.544.413**	**54,6%**
Total de Custos	**(404.539)**	**(413.919)**	**-2,3%**	**(460.917)**	**-12,2%**	**(1.256.190)**	**(807.025)**	**55,7%**
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(5.800)	(8.281)	-30,0%	(7.931)	-26,9%	(26.750)	(29.879)	-10,5%
Custo dos Serviços Prestados (CSP)	(398.739)	(405.638)	-1,7%	(452.985)	-12,0%	(1.229.440)	(777.146)	58,2%
Professores, Quadro Técnico e Serviços de Terceiros	(292.574)	(296.513)	-1,3%	(345.454)	-15,3%	(900.994)	(574.801)	56,7%
Aluguel	(79.274)	(73.202)	8,3%	(82.701)	-4,1%	(242.664)	(125.955)	92,7%
Materiais	(12.937)	(18.343)	-29,5%	(4.983)	159,6%	(34.538)	(37.779)	-8,6%
Manutenção	(3.100)	(6.223)	-50,2%	(5.534)	-44,0%	(13.596)	(14.343)	-5,2%
Outros	(10.853)	(11.357)	-4,4%	(14.313)	-24,2%	(37.648)	(24.267)	55,1%
Lucro Bruto	**830.257**	**731.490**	**13,5%**	**950.268**	**-12,6%**	**2.677.666**	**1.737.388**	**54,1%**
Margem Bruta	*67,2%*	*63,9%*	*3,4 p.p.*	*67,3%*	*-0,1 p.p.*	*68,1%*	*68,3%*	*-0,2 p.p.*
Despesas Operacionais	**(141.586)**	**(171.303)**	**-17,3%**	**(165.241)**	**-14,3%**	**(463.152)**	**(323.504)**	**43,2%**
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(141.586)	(171.303)	-17,3%	(165.241)	-14,3%	(463.152)	(323.504)	43,2%
Pessoal	(83.834)	(103.344)	-18,9%	(99.384)	-15,6%	(280.081)	(189.290)	48,0%
Gerais e Administrativas	(57.753)	(67.959)	-15,0%	(65.857)	-12,3%	(183.071)	(134.214)	36,4%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	**(60.578)**	**(44.846)**	**35,1%**	**(74.487)**	**-18,7%**	**(202.136)**	**(102.756)**	**96,7%**
(+) Juros e Mora sobre Mensalidades	30.598	26.832	14,0%	23.025	32,9%	83.712	44.068	90,0%
Resultado Operacional	**658.690**	**542.173**	**21,5%**	**733.565**	**-10,2%**	**2.096.090**	**1.355.197**	**54,7%**
Margem Operacional	*53,3%*	*47,3%*	*6,0 p.p.*	*52,0%*	*1,4 p.p.*	*53,3%*	*53,3%*	*0,0 p.p.*
Despesas com Vendas e Marketing	**(79.937)**	**(68.442)**	**16,8%**	**(67.206)**	**18,9%**	**(235.726)**	**(135.292)**	**74,2%**
Despesas Corporativas	**(70.543)**	**(74.934)**	**-5,9%**	**(65.475)**	**7,7%**	**(199.700)**	**(163.393)**	**22,2%**
EBITDA Ajustado	**508.210**	**398.797**	**27,4%**	**600.884**	**-15,4%**	**1.660.664**	**1.056.513**	**57,2%**
Margem EBITDA Ajustada	*41,2%*	*34,8%*	*6,3 p.p.*	*42,6%*	*-1,4 p.p.*	*42,2%*	*41,5%*	*0,7 p.p.*
(-) Custos e Despesas não recorrentes	(48.443)	(43.994)	10,1%	(53.597)	-9,6%	(137.938)	(56.299)	145,0%
EBITDA	**459.767**	**354.803**	**29,6%**	**547.287**	**-16,0%**	**1.522.726**	**1.000.214**	**52,2%**
Margem EBITDA	*37,2%*	*31,0%*	*6,3 p.p.*	*38,8%*	*-1,5 p.p.*	*38,7%*	*39,3%*	*-0,6 p.p.*
Depreciação e Amortização	(87.653)	(92.064)	-4,8%	(99.072)	-11,5%	(287.684)	(155.285)	85,3%
Resultado Financeiro	(30.074)	(32.619)	-7,8%	(33.476)	-10,2%	(104.556)	(55.417)	88,7%
IR / CS do Exercício	(36.589)	(16.129)	126,8%	(23.683)	54,5%	(77.047)	(31.838)	142,0%
IR / CS Diferidos	7.346	(992)	n.a.	25.092	-70,7%	47.250	(1.060)	n.a.
Lucro Líquido	**312.798**	**212.998**	**46,9%**	**416.149**	**-24,8%**	**1.100.690**	**756.614**	**45,5%**
Margem Líquida	*25,3%*	*18,6%*	*6,7 p.p.*	*29,5%*	*-4,2 p.p.*	*28,0%*	*29,7%*	*-1,8 p.p.*
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes	48.443	43.994	10,1%	53.597	-9,6%	137.938	56.299	145,0%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	46.191	47.646	-3,1%	44.014	4,9%	137.876	67.944	102,9%
Lucro Líquido Ajustado	**407.432**	**304.638**	**33,7%**	**513.760**	**-20,7%**	**1.376.504**	**880.857**	**56,3%**
Margem Líquida Ajustada	*33,0%*	*26,6%*	*6,4 p.p.*	*36,4%*	*-3,4 p.p.*	*35,0%*	*34,6%*	*0,4 p.p.*













DESPESAS COM VENDAS E *MARKETING*

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas com Vendas e Marketing	(79.937)	(68.442)	16,8%	(67.206)	18,9%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas com Vendas e Marketing	-6,5%	-6,0%	-0,5 p.p.	-4,8%	-1,7 p.p.

As despesas com vendas e *marketing* em relação à receita líquida apresentaram um aumento de apenas 0,5 p.p. quando comparadas com o mesmo período do ano passado, refletindo um maior nível de ações comerciais realizadas ao longo do processo seletivo do segundo semestre. Já em relação ao trimestre passado, a alta de 1,7 p.p. é resultado da sazonalidade do período.

DESPESAS CORPORATIVAS

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Corporativas	(70.543)	(74.934)	-5,9%	(65.475)	7,7%
Despesas com Pessoal	(60.302)	(59.984)	0,5%	(49.002)	23,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(10.241)	(14.950)	-31,5%	(16.474)	-37,8%

Análise Vertical - % da Receita Líquida	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Despesas Corporativas	-5,7%	-6,5%	0,8 p.p.	-4,6%	-1,1 p.p.
Despesas com Pessoal	-4,9%	-5,2%	0,4 p.p.	-3,5%	-1,4 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-0,8%	-1,3%	0,5 p.p.	-1,2%	0,3 p.p.

A relação da linha de despesas de pessoal sobre a receita líquida dentro das despesas corporativas apresentou queda de 0,4 p.p. quando comparadas com o 3T14, devido, especialmente, às sinergias da fusão com o avanço da consolidação das estruturas administrativas; além da adequação do quadro corporativo promovido substancialmente no primeiro semestre do ano. Na comparação com o 2T15, o aumento de 1,4 p.p. nas despesas com pessoal é consequência da adequação dos provisionamentos relacionados à remuneração variável realizada de forma retroativa neste trimestre. Analisando isoladamente as despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, observou-se uma queda de 0,5 p.p. e de 0,3 p.p. em relação ao 3T14 e ao 2T15, respectivamente, devido à redução gastos advinda do processo de *strategic sourcing* e de uma maior austeridade orçamentária.

EVENTOS NÃO RECORRENTES

Valores em R$ ('000)	3T15	2T15	1T15	9M15
Integrações	35.669	47.105	30.516	113.290
Projetos de *Greenfields*/ Outros projetos	12.774	6.492	5.382	24.648
Total de não recorrentes	**48.443**	**53.597**	**35.898**	**137.938**

Ao contrário do apresentado no trimestre anterior, verificou-se no 3T15 uma diminuição no volume de não recorrentes como resultado do avanço no processo de integração da Anhanguera. Nesse sentido, durante o trimestre foram registradas despesas advindas de integrações que totalizaram R$ 35,7 milhões. Dentro desse montante, destacam-se despesas relacionadas com pessoal/rescisões (R$ 19,7 milhões) e com consultorias estratégicas e de TI (R$ 10,5 milhões). Observou-se também despesas com projetos de *greenfield* e com outros projetos que, na totalidade, responderam por R$ 12,8 milhões no período com um aumento das despesas relacionadas à alienação da Uniasselvi verificada durante o 3T15. No acumulado do ano, as despesas não recorrentes totalizaram R$ 137,9 milhões. A expectativa é que o volume de não recorrentes seja reduzido ainda mais no próximo trimestre.

RESULTADO FINANCEIRO

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
(+) Receita Financeira	17.343	16.502	5,1%	12.857	34,9%
Juros sobre Aplicações Financeiras	16.240	14.076	15,4%	9.369	73,3%
Outros	1.103	2.426	-54,5%	3.488	-68,4%
(-) Despesa Financeira	(47.417)	(49.121)	-3,5%	(46.334)	2,3%
Despesas Bancárias	(2.206)	(2.756)	-20,0%	(2.100)	5,0%
Juros sobre Empréstimos	(28.839)	(35.562)	-18,9%	(25.652)	12,4%
Juros e Mora Fiscal e Comercial	(1.623)	(2.394)	-32,2%	(1.151)	41,0%
Juros sobre Obrigações das Aquisições	(7.024)	(4.111)	70,9%	(5.480)	28,2%
Variação cambial passiva	-	(3.336)	n.a.	-	n.a.
Atualização de Contingências	(6.456)	-	n.a.	(8.383)	-23,0%
Outros	(1.269)	(962)	31,9%	(3.568)	-64,4%
Resultado Financeiro[1]	**(30.074)**	**(32.619)**	**-7,8%**	**(33.476)**	**-10,2%**

[1] Não considera Juros e Mora sobre Mensalidades

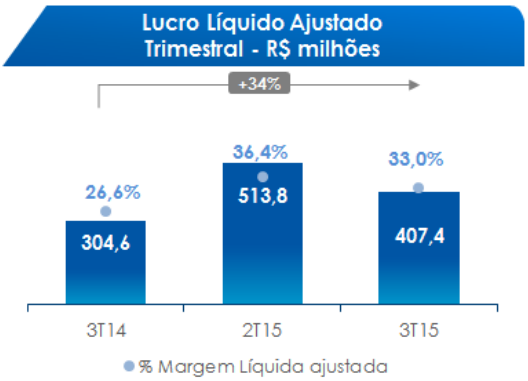
O resultado financeiro foi negativo em R$ 30,1 milhões no 3T15, impactado pelas linhas de juros sobre empréstimos e de juros sobre obrigações de aquisições, em razão do carregamento da dívida da Anhanguera. Assim como explicado nos trimestres anteriores, a abertura da linha "Atualização de Contingências" que também impactou negativamente o resultado financeiro desse trimestre se fez necessária pelo maior montante verificado após a realização do Balanço de Abertura oriundo da fusão com a Anhanguera. Outro ponto que é importante lembrar é o pagamento da totalidade da dívida exposta à moeda estrangeira realizado no 4T14, que evitou um efeito negativo mais relevante nesse momento de grande desvalorização cambial. Na comparação com o 2T15, o resultado financeiro caiu refletindo, principalmente, o maior volume de caixa da Companhia.

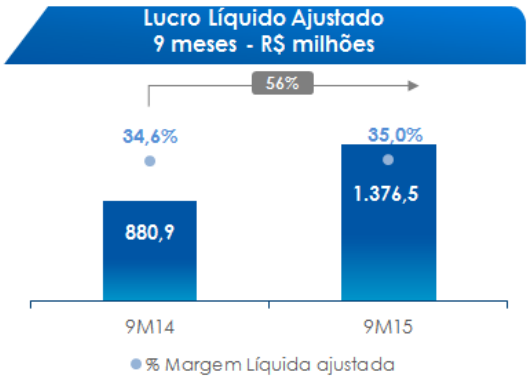
LUCRO LÍQUIDO

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Resultado Operacional	**658.690**	**542.173**	**21,5%**	**733.565**	**-10,2%**
(+) Despesas com Vendas e *Marketing*	(79.937)	(68.442)	16,8%	(67.206)	18,9%
(+) Despesas Corporativas	(70.543)	(74.934)	-5,9%	(65.475)	7,7%
(+) Depreciação e Amortização ex-Intangível	(41.461)	(44.418)	-6,7%	(55.058)	-24,7%
(+) Resultado Financeiro[1]	(30.074)	(32.619)	-7,8%	(33.476)	-10,2%
(+) IR / CS do Exercício	(36.589)	(16.129)	126,8%	(23.683)	54,5%
(+) IR / CS Diferidos	7.346	(992)	n.a.	25.092	-70,7%
Lucro Líquido Ajustado	**407.432**	**304.638**	**33,7%**	**513.760**	**-20,7%**
Margem Líquida Ajustada	*33,0%*	*26,6%*	*6,4 p.p.*	*36,4%*	*-3,4 p.p.*
(+) Custos e Despesas Não Recorrentes	(48.443)	(43.994)	10,1%	(53.597)	-9,6%
(+) Amortização do Intangível (Aquisições)	(46.191)	(47.646)	-3,1%	(44.014)	4,9%
Lucro Líquido	**312.798**	**212.998**	**46,9%**	**416.149**	**-24,8%**
Margem Líquida	*25,3%*	*18,6%*	*6,7 p.p.*	*29,5%*	*-4,2 p.p.*

[1] Não considera Juros e Mora sobre Mensalidades.

O lucro líquido ajustado (pela amortização de intangível e custos e despesas não recorrentes) atingiu R$ 407,4 milhões, gerando uma margem líquida ajustada de 33,0%, alta de 6,4 p.p. em relação ao mesmo período de 2014. Esse resultado é consequência dos ganhos de sinergias e do aumento de eficiência conquistados pela Companhia após a fusão com a Anhanguera e dos projetos executados com sucesso ao longo dos últimos anos. Cabe ressaltar que a variação da linha de IR / CS Diferido ocorre devido às diferenças tributárias temporárias (mais detalhes podem ser obtidos na Nota Explicativa 9 das Demonstrações Financeiras). No acumulado do ano, o lucro líquido ajustado subiu 56,3%, alcançando R$ 1.376,5 milhões e com uma margem líquida ajustada de 35,0%.





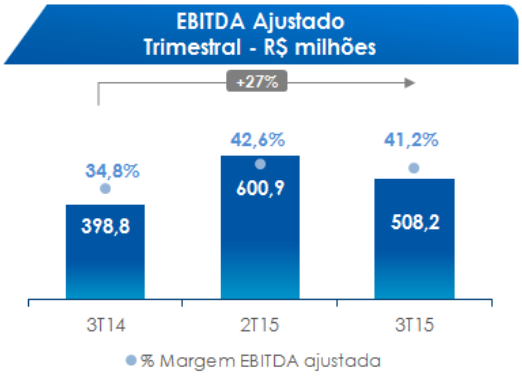
O lucro líquido, sem considerar os ajustes de custos e de despesas não recorrentes e de amortização do intangível, foi de R$ 312,8 milhões no 3T15 e de R$ 1,1 bilhão nos 9M15.

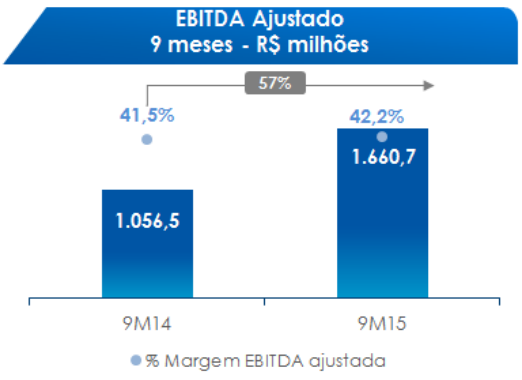
EBITDA

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Lucro (Prejuízo) Líquido	**312.798**	**212.998**	**46,9%**	**416.149**	**-24,8%**
(+) Depreciação e Amortização	87.653	92.064	-4,8%	99.072	-11,5%
(+) Resultado Financeiro[1]	30.074	32.619	-7,8%	33.476	-10,2%
(+) IR / CS do Exercício	36.589	16.129	126,8%	23.683	54,5%
(+) IR / CS Diferidos	(7.346)	992	n.a.	(25.092)	-70,7%
EBITDA	**459.767**	**354.803**	**29,6%**	**547.287**	**-16,0%**
Margem EBITDA	*37,2%*	*31,0%*	*6,3 p.p.*	*38,8%*	*-1,5 p.p.*
(-) Custos e Despesas Não Recorrentes	48.443	43.994	10,1%	53.597	-9,6%
EBITDA Ajustado	**508.210**	**398.797**	**27,4%**	**600.884**	**-15,4%**
Margem EBITDA Ajustada	*41,2%*	*34,8%*	*6,3 p.p.*	*42,6%*	*-1,4 p.p.*

[1] Não considera Juros e Mora sobre Mensalidades.

O EBITDA Ajustado totalizou R$ 508,2 milhões no trimestre, crescimento de 27,4% ao se comparar com o mesmo período de 2014 e com uma margem 6,3 p.p. superior. Esse desempenho é fruto dos esforços que vêm sendo conduzidos para aumentar a eficiência operacional e controlar de maneira rígida custos e despesas. No acumulado do ano, o EBITDA ajustado totalizou R$ 1.660,7 milhões, com uma margem de 42,2%.



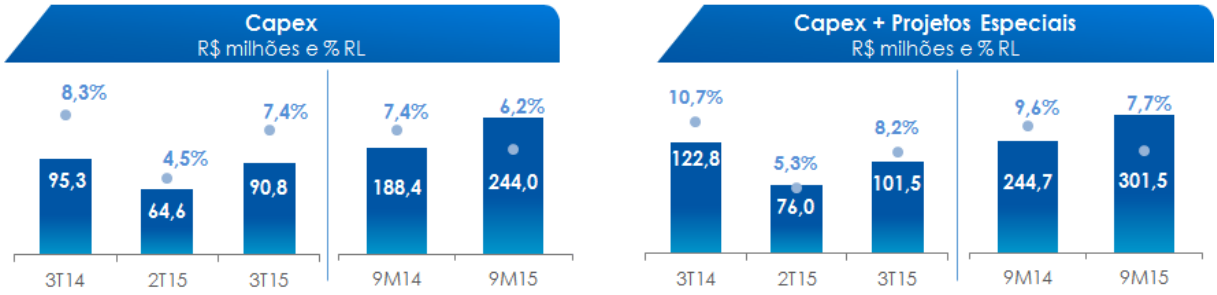


Desconsiderando o ajuste de custos e despesas não recorrentes, a Companhia alcançou um EBITDA de R$ 459,8 milhões no 3T15 e de R$ 1.522,7 milhões nos 9M15, crescimento de 29,6% e 52,2%, respectivamente. Já a margem EBITDA foi de 37,2% no trimestre e de 38,7% no acumulado do ano.

INVESTIMENTOS (CAPEX)

A Kroton investiu R$ 90,8 milhões no 3T15, distribuídos da seguinte forma:

(i) equipamentos de informática e biblioteca: R$ 17,1 milhões (19%);
(ii) desenvolvimento de conteúdo, desenvolvimento de sistemas e licenças de *softwares*: R$ 25,6 milhões (28%);
(iii) equipamentos de laboratório e similares: R$ 14,3 milhões (16%);
(iv) ampliações – obras e benfeitorias: R$ 33,8 milhões (37%).



Durante o 3T15, o volume de investimentos sobre a receita líquida representou 7,4%, sendo que a maior parte foi destinada aos projetos de ampliações com obras e benfeitorias nas unidades existentes, além de projetos de desenvolvimento de conteúdo e de desenvolvimento de sistemas e licenças de *software*. No acumulado do ano, o total de investimentos foi de R$ 244,0 milhões, o que representa 6,2% da receita líquida do período.

A Kroton também vem realizando investimentos em projetos especiais relacionados às ampliações das estruturas físicas e implementação de *greenfields*, que totalizaram R$ 10,8 milhões no 3T15 e R$ 57,5 nos primeiros nove meses do ano. Portanto, o volume total de investimentos sobre a receita líquida representou 8,2% no 3T15 e 7,7% no acumulado do ano, em linha com a estimativa de 7,5% que temos para o final do ano.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH
Total de Disponibilidades	481.551	397.284	21,2%	389.290	23,7%
Caixa	10.364	40.906	-74,7%	12.035	-13,9%
Aplicações Financeiras	471.187	356.378	32,2%	377.255	24,9%
Total de Empréstimos e Financiamentos	846.881	1.137.281	-25,5%	889.915	-4,8%
Curto Prazo	204.052	244.971	-16,7%	196.982	3,6%
Longo Prazo	642.829	892.310	-28,0%	692.933	-7,2%
Disponibilidade (Dívida) Líquida[1]	**(365.330)**	**(739.996)**	**-50,6%**	**(500.625)**	**-27,0%**
Outras Obrigações de Curto e Longo Prazos	273.436	314.979	-13,2%	272.901	0,2%
Disponibilidade (Dívida) Líquida[2]	**(638.766)**	**(1.054.975)**	**-39,5%**	**(773.526)**	**-17,4%**

[1] Disponibilidade considerando apenas as obrigações bancárias.
[2] Disponibilidade considerando todas as obrigações de curto e longo prazos relacionadas ao pagamento de parcelamentos tributários e às aquisições, inclusive ao montante a ser pago em 6 anos referente à aquisição da Uniasselvi.

Ao final do 3T15, o total entre caixa e aplicações financeiras somava R$ 481,6 milhões, nível 23,7% superior ao trimestre imediatamente anterior, refletindo, notoriamente, a geração de caixa observada no período, a qual foi impactada também pelas recompras de ações realizadas no período. Com isso, o nível de endividamento somou R$ 365,3 milhões ao final do período, também apresentando uma redução em relação ao 2T15, comportamento similar mesmo quando adicionadas todas as demais obrigações de curto e longo prazos, que incluem impostos e contribuições parcelados, além das obrigações relacionadas às aquisições realizadas até o 3T15. O montante total da dívida líquida compreende quantias relativas a parcelamentos de aquisições, especialmente da Uniasselvi, a qual está sendo paga em seis vencimentos anuais desde 2013.

GERAÇÃO DE CAIXA

Geração de Caixa Real

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	% AH	2T15	% AH	9M15	9M14	%AH
Lucro Líquido Ajustado antes de IR	**342.041**	**230.120**	**48,6%**	**414.739**	**-17,5%**	**1.130.486**	**789.513**	**43,2%**
(+) Ajustes ao Lucro líquido antes de IR	165.022	217.480	-24,1%	211.711	-22,1%	563.212	376.874	49,4%
Depreciação e Amortização	87.668	92.064	-4,8%	99.073	-11,5%	287.700	155.284	85,3%
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	60.578	44.846	35,1%	74.488	-18,7%	202.136	102.756	96,7%
Outros	16.776	80.570	-79,2%	38.150	-56,0%	73.376	118.834	-38,3%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	(4.451)	(1.178)	277,8%	(2.826)	57,5%	(11.306)	(12.507)	-9,6%
(+) Variações no Capital de Giro	(76.308)	12.155	n.a.	(355.440)	-78,5%	(890.695)	(203.007)	338,8%
(Aumento) Redução em Contas a Receber ex-FIES	(18.687)	241.898	n.a.	(44.008)	-57,5%	(315.374)	94.690	n.a.
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	(59.989)	(224.108)	-73,2%	(320.195)	-81,3%	(589.949)	(305.793)	92,9%
Outros	2.368	(5.635)	n.a.	8.763	-73,0%	14.628	8.096	80,7%
Geração de Caixa Operacional antes de Capex	**426.304**	**458.577**	**-7,0%**	**268.184**	**59,0%**	**791.696**	**950.873**	**-16,7%**
Capex - Recorrente	(92.017)	(113.688)	-19,1%	(58.970)	56,0%	(243.490)	(208.143)	17,0%
Geração de Caixa Operacional após Capex	**334.287**	**344.889**	**-3,1%**	**209.213**	**59,8%**	**548.207**	**742.730**	**-26,2%**
Capex - Projetos Especiais	11.505	(17.141)	n.a.	(8.776)	n.a.	(24.061)	(44.775)	-46,3%
Geração de Caixa Oper. após Capex e Proj. Especiais	**345.792**	**327.748**	**5,5%**	**200.438**	**72,5%**	**524.145**	**697.955**	**-24,9%**
(+) Atividades de M&A	(5.001)	182.426	n.a.	(35.788)	-86,0%	(46.871)	149.898	n.a.
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	(248.538)	(602.877)	-58,8%	(107.259)	131,7%	(451.181)	(873.945)	-48,4%
Fluxo de Caixa Livre	**92.253**	**(92.703)**	**n.a.**	**57.391**	**60,7%**	**26.093**	**(26.092)**	**n.a.**

Consolidado - Valores em R$ ('000)	3T15	3T14	%AH	9M15	9M14	%AH
Geração de Caixa Operacional (GCO) antes de Capex	**426.304**	**458.577**	**-7,0%**	**791.696**	**950.873**	**-16,7%**
GCO / EBITDA	92,7%	129,2%	-36,5 p.p.	52,0%	95,1%	-43,1 p.p.
Geração de Caixa Operacional (GCO) após Capex	**334.287**	**344.889**	**-3,1%**	**548.207**	**742.730**	**-26,2%**
GCO / EBITDA	72,7%	97,2%	-24,5 p.p.	36,0%	74,3%	-38,3 p.p.
Geração de Caixa Oper. (GCO) após Capex e Proj. Esp.	**345.792**	**327.748**	**5,5%**	**524.145**	**697.955**	**-24,9%**
GCO / EBITDA	75,2%	92,4%	-17,2 p.p.	34,4%	69,8%	-35,4 p.p.
Fluxo de Caixa Livre	**92.253**	**(92.703)**	**n.a.**	**26.093**	**(26.092)**	**n.a.**

O fluxo de caixa livre da Companhia é obtido pelo fluxo de caixa das atividades operacionais – que parte do lucro líquido ajustado por todos os efeitos não caixa do resultado e compreende todas as variações no capital de giro, os impostos pagos (IR e Contribuição Social) e os investimentos realizados (ex-aquisições) – e pelo fluxo de caixa das atividades não operacionais, que abrange toda a movimentação financeira não relacionada à operação. Todas as informações da tabela acima não contemplam nenhum ajuste ou análise pro-forma, demonstrando, assim, apenas a geração de caixa efetiva dos períodos.

Dessa forma, a geração de caixa operacional antes do capex somou R$ 426,3 milhões no 3T15, apenas 7,0% inferior ao montante apresentado no 3T14, mesmo se levarmos em consideração a variação no capital de giro em função dos efeitos do novo ciclo de recebimento das mensalidades dos alunos FIES decorrente da Portaria Normativa 23 (PN 23) anunciada em dezembro de 2014. Adicionando os desembolsos realizados com capex, a geração de caixa operacional foi de R$ 334,3 milhões no 3T15. Somando também o capex e os projetos especiais, a geração de caixa operacional foi de R$ 345,8 milhões, patamar consideravelmente superior ao verificado no primeiro semestre, devido aos esforços de recuperação de recebíveis juntos aos alunos inadimplentes na virada do semestre, além do aumento do prazo médio de pagamento junto a fornecedores obtido junto ao projeto de *strategic sourcing*. Já o fluxo de caixa livre da Companhia atingiu R$ 92,3 milhões no período, confirmando que os pagamentos do FIES estão ocorrendo conforme o novo cronograma e a efetividade das práticas de reconhecimento de receita da Companhia.

A geração de caixa operacional após capex correspondeu a 72,7% do EBITDA no 3T15. Após os desembolsos com capex e projetos especiais, a geração de caixa representou 75,2% do EBITDA do período. No acumulado do ano, a geração de caixa operacional após os desembolsos com capex, correspondeu a 36,0% do EBITDA.

MERCADO DE CAPITAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES

DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Kroton (KROT3) integram o Ibovespa, o Índice de Governança Corporativa Diferenciada (IGC), o Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado (ITAG), o Índice de Consumo (ICON) e *MSCI Brazil*.

As ações estiveram presentes em 100% dos pregões no 3T15, atingindo um volume negociado de R$ 7,9 bilhões, em 1.168.212 negócios, com volume médio diário negociado de R$ 123,9 milhões. No dia 30 de setembro de 2015, o valor de mercado da Kroton era de R$ 12,5 bilhões.

No terceiro trimestre de 2015, as ações da Kroton apresentaram queda de 35,2%, enquanto o Ibovespa caiu 15,1%. No mesmo período, o ICON, o IGC e o ITAG desvalorizaram 6,5%, 13,1% e 12,6%, respectivamente. Atualmente, as ações da Kroton são acompanhadas por 19 diferentes corretoras (*research*) locais e internacionais.

Destaques - KROT3	**3T15**
Volume diário de negociação	R$ 123,9 milhões
Máxima (R$ por ação)	R$ 11,98
Mínima (R$ por ação)	R$ 7,41
Média (R$ por ação)	R$ 9,50
Preço de fechamento	R$ 7,71
Variação no período (%)	-35,2%

RECOMPRA DE AÇÕES

No dia 08 de julho de 2015, a Companhia aprovou o seu 5.º programa de recompra com duração de 365 dias e um limite a ser adquirido de 54.007.297 ações, o equivalente a 4% das ações em circulação naquela data.

Durante o terceiro trimestre de 2015, foram recompradas a um preço médio de R$ 8,79 por ação, um total de 9.797.500 ações ordinárias de emissão da Companhia, o que representa 18,1% do montante total estabelecido no programa.

COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA

Após os aumentos de capital aprovados em 12 de agosto, 02 de setembro, 10 de setembro e 16 de setembro de 2015, o capital social da Kroton passou a ser constituído por 1.626.069.778 ações ordinárias, distribuído da seguinte forma:

Composição Acionária Kroton*	**Quantidade**	**%**
Tesouraria	11.756.101	0,7%
Free Float	1.614.313.677	99,3%
Total	**1.626.069.778**	**100,0%**

* Posição em 31/10/2015.

DIVIDENDOS

Em Reunião do Conselho de Administração, realizada em 12 de novembro de 2015, foi aprovada a distribuição de dividendos referentes ao resultado do terceiro trimestre de 2015 no montante de R$ 74.289.239,83 a serem imputados ao dividendo mínimo obrigatório de 2015, equivalente a R$ 0,046/ação ordinária e a 25% do lucro líquido ajustado, após deduzida a reserva legal. Farão jus ao recebimento os acionistas presentes em nossa base acionária no fechamento do pregão do dia 12/11/2015.

ALIENAÇÃO DA UNIASSELVI

No dia 23 de outubro, a Kroton celebrou o contrato de compra e venda da totalidade das participações societárias da Uniasselvi. O valor da venda pode chegar a um total de R$ 1,1 bilhão, seguindo a seguinte forma de pagamento: (i) R$ 400 milhões serão pagos à vista na data de fechamento; (ii) R$ 450 milhões serão pagos em 5 parcelas anuais, de 2018 a 2022, corrigidas pela variação do IPCA; e (iii) até R$ 255 milhões serão pagos na forma de preço adicional, em valor variável a ser calculado com base em metas financeiras e operacionais preestabelecidas, em parcelas anuais, de 2018 a 2022, também corrigidas pela variação do IPCA.

O fechamento da transação está sujeito ao cumprimento de determinadas condições suspensivas, incluindo a sua aprovação pelo CADE.

AQUISIÇÃO DA STUDIARE

A Kroton celebrou no dia 16 de outubro, a aquisição da Studiare, *start-up* de tecnologia voltada à educação. Fundada no Rio de Janeiro, a Studiare trabalhava como parceira da Kroton desde 2013 fornecendo conteúdos customizados que respondem às necessidades e às dúvidas de cada aluno.

Considerada uma empresa pioneira na atuação em educação digital, a Studiare vai focar os esforços em *adaptive learning*, além de aperfeiçoar a gestão de ensino e a customização do modelo acadêmico. O objetivo é utilizar as mais modernas tecnologias e técnicas estatísticas para potencializar os indicadores e melhorar a eficiência da operação acadêmica.

SOBRE A KROTON EDUCACIONAL

A Kroton Educacional S.A. (BM&FBovespa: KROT3) é uma das maiores organizações educacionais privadas do mundo. Com atuação há mais de 45 anos, a Companhia está presente em todos os estados do Brasil. Atualmente a Kroton conta com 1,0 milhão de alunos no Ensino Superior Presencial e a Distância, por meio de suas 128 unidades de Ensino Superior e 726 polos ativos de graduação de Ensino a Distância, além de oferecer Ensino Técnico, por meio do Pronatec, e Ensino Preparatório, por meio da LFG. Na Educação Básica, seu principal negócio é a oferta de Sistemas de Ensino que, em 2015, atende 713 escolas privadas de todo o país.

AVISO LEGAL

Este documento contém declarações e informações prospectivas. Tais declarações e informações são, unicamente, previsões e não garantias do desempenho futuro. Advertimos a todos os *stakeholders* que as referidas declarações e informações prospectivas estão e estarão, conforme o caso, sujeitas a riscos, incertezas e fatores relativos às operações e aos ambientes de negócios da Kroton e de suas controladas, em virtude dos quais os resultados reais de tais sociedades podem, de maneira relevante, diferir de resultados futuros expressos ou implícitos nas declarações e informações prospectivas.

ANEXO 1 – BALANÇO PATRIMONIAL SOCIETÁRIO

R$ mil

Ativo	3T15	% AV	2T15	% AV
Circulante	**2.122.756**	**12,9%**	**2.078.164**	**12,6%**
Caixa e Bancos	10.364	0,1%	12.035	0,1%
Aplicações Financeiras	466.493	2,8%	372.569	2,3%
Contas a Receber	1.388.885	8,4%	1.392.676	8,4%
Estoques	23.028	0,1%	28.748	0,2%
Adiantamentos	40.129	0,2%	86.290	0,5%
Tributos a Recuperar	71.905	0,4%	60.253	0,4%
Demais Contas a Receber	121.952	0,7%	125.593	0,8%
Não Circulante	**14.384.017**	**87,1%**	**14.406.755**	**87,4%**
Realizável a Longo Prazo	**864.060**	**5,2%**	**886.061**	**5,4%**
Títulos e Valores Mobiliários	4.694	0,0%	4.686	0,0%
Contas a Receber	57.056	0,3%	35.168	0,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	508.195	3,1%	493.448	3,0%
Depósitos Judiciais	48.455	0,3%	50.299	0,3%
Adiantamentos	1.680	0,0%	1.680	0,0%
Tributos a Recuperar	7.459	0,0%	6.103	0,0%
Garantia para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	227.756	1,4%	287.364	1,7%
Demais Contas a Receber	8.765	0,1%	7.313	0,0%
Investimentos	1.600	0,0%	1.600	0,0%
Imobilizado	1.538.867	9,3%	1.503.439	9,1%
Intangível	11.979.490	72,6%	12.015.655	72,9%
Total do Ativo	**16.506.773**	**100,0%**	**16.484.919**	**100,0%**
Passivo e Patrimônio Líquido				
Circulante	**1.121.773**	**6,8%**	**1.090.001**	**6,6%**
Fornecedores	133.980	0,8%	179.239	1,1%
Empréstimos e Financiamentos	2.281	0,0%	2.439	0,0%
Debêntures	201.771	1,2%	194.543	1,2%
Salários e Encargos Sociais	403.774	2,4%	394.388	2,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social a pagar	100.886	0,6%	64.495	0,4%
Tributos a Pagar	72.613	0,4%	65.005	0,4%
Adiantamentos de Clientes	113.502	0,7%	94.362	0,6%
Impostos e Contribuições Parcelados	11.056	0,1%	11.208	0,1%
Contas a Pagar - Aquisições	76.308	0,5%	77.563	0,5%
Dividendos a Pagar	7	0,0%	6	0,0%
Demais Contas a Pagar	5.595	0,0%	6.753	0,0%
Não Circulante	**3.091.529**	**18,7%**	**3.242.398**	**19,7%**
Fornecedores	-	0,0%	-	0,0%
Empréstimos e Financiamentos	39.163	0,2%	39.632	0,2%
Debêntures	603.666	3,7%	653.301	4,0%
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	1.016.335	6,2%	1.126.416	6,8%
Impostos e Contribuições Parcelados	47.733	0,3%	48.873	0,3%
Contas a Pagar - Aquisições	138.339	0,8%	135.257	0,8%
Tributos Diferidos	1.242.038	7,5%	1.234.637	7,5%
Demais Contas a Pagar	4.255	0,0%	4.282	0,0%
Patrimônio Líquido	**12.293.472**	**74,5%**	**12.152.520**	**73,7%**
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	**16.506.773**	**100,0%**	**16.484.919**	**100,0%**

ANEXO 2 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO TRIMESTRAL

		Ajustes não contábeis					
	DRE Contábil 3T15	Juros sobre Mensalidades	Depreciação	Amortização de Intangível (Aquisições)	Custos e Despesas Não Recorrentes	Reclassificações entre Custos e Despesas	DRE Release 3T15
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)						
Receita Bruta	**1.600.880**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.600.880**
Ensino Superior	1.564.555	-	-	-	-	-	1.564.555
Educação Básica	36.325	-	-	-	-	-	36.325
Deduções da Receita Bruta	**(366.084)**	-	-	-	-	-	**(366.084)**
Ensino Superior	(363.767)	-	-	-	-	-	(363.767)
Educação Básica	(2.317)	-	-	-	-	-	(2.317)
Receita Líquida	**1.234.796**	-	-	-	-	-	**1.234.796**
Ensino Superior	1.200.788	-	-	-	-	-	1.200.788
Educação Básica	34.007	-	-	-	-	-	34.007
Custo dos Produtos e Serviços	**(535.586)**	-	-	-	-	-	**(404.539)**
Custo dos Produtos Vendidos	(5.800)	-	-	-	-	-	(5.800)
Custo dos Serviços Prestados	(529.787)	-	24.211	-	21.048	(85.788)	(398.739)
Lucro Bruto	**699.209**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**830.257**
Despesas Operacionais	**(357.780)**	-	-	-	-	-	**(352.645)**
Despesas com Vendas	(81.158)	-	-	-	26	(1.194)	(79.937)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(60.578)	-	-	-	-	-	(60.578)
Despesas com Pessoal	(105.479)	-	-	-	15.307	53.964	(144.135)
Despesas Gerais e Administrativas	(113.718)	-	63.441	-	15.301	33.018	(67.994)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3.152	-	-	-	(3.152)	-	-
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro	**341.429**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**477.612**
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	30.598	-	-	-	-	30.598
Depreciação e Amortização	-	-	(87.653)	46.191	-	-	(41.461)
Resultado Financeiro	**612**	-	-	-	-	-	**(30.074)**
Despesas Financeiras	(47.329)	-	-	-	(88)	-	(47.417)
Receitas Financeiras	47.941	(30.598)	-	-	-	-	17.343
Lucro Operacional	**342.041**	-	-	-	-	-	**436.675**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.243)	-	-	-	-	-	(29.243)
Do Exercício	(36.589)	-	-	-	-	-	(36.589)
Diferido	7.346	-	-	-	-	-	7.346
Lucro do Exercício	**312.798**	**-**	**-**	**46.191**	**48.443**	**-**	**407.432**

ANEXO 3 – RECONCILIAÇÃO DO DEMONSTRATIVO DO RESULTADO ACUMULADO

		Ajustes não contábeis					
	DRE Contábil 9M15	Juros sobre Mensa-lidades	Depre-ciação	Amortização de Intangível (Aquisições)	Custos e Despesas Não Recorrentes	Reclassificações entre Custos e Despesas	DRE Release 9M15
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)						
Receita Bruta	**5.033.342**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**5.033.342**
Ensino Superior	4.884.380	-	-	-	-	-	4.884.380
Educação Básica	148.962	-	-	-	-	-	148.962
Deduções da Receita Bruta	**(1.099.486)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.099.486)**
Ensino Superior	(1.091.088)	-	-	-	-	-	(1.091.088)
Educação Básica	(8.398)	-	-	-	-	-	(8.398)
Receita Líquida	**3.933.856**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3.933.856**
Ensino Superior	3.793.292	-	-	-	-	-	3.793.292
Educação Básica	140.563	-	-	-	-	-	140.563
Custo dos Produtos e Serviços	**(1.667.081)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.256.190)**
Custo dos Produtos Vendidos	(26.750)	-	-	-	-	-	(26.750)
Custo dos Serviços Prestados	(1.640.331)	-	107.194	-	33.364	(270.333)	(1.229.440)
Lucro Bruto	**2.266.775**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**2.677.666**
Despesas Operacionais	**(1.114.896)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1.100.713)**
Despesas com Vendas	(241.236)	-	-	-	320	(5.190)	(235.726)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(202.136)	-	-	-	-	-	(202.136)
Despesas com Pessoal	(339.047)	-	-	-	81.328	181.021	(438.739)
Despesas Gerais e Administrativas	(334.590)	-	180.490	-	24.491	94.502	(224.112)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	2.113	-	-	-	(2.113)	-	-
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro	**1.151.879**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.576.953**
Juros sobre Atraso de Mensalidade	-	83.712	-	-	-	-	83.712
Depreciação e Amortização	-	-	(287.684)	137.876	-	-	(149.808)
Resultado Financeiro	**(21.393)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(104.556)**
Despesas Financeiras	(146.900)	-	-	-	549	-	(146.351)
Receitas Financeiras	125.507	(83.712)	-	-	-	-	41.795
Lucro Operacional	**1.130.486**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1.406.301**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.797)	-	-	-	-	-	(29.797)
Do Exercício	(77.047)	-	-	-	-	-	(77.047)
Diferido	47.250	-	-	-	-	-	47.250
Lucro do Exercício	**1.100.689**	**-**	**-**	**137.876**	**137.938**	**-**	**1.376.504**

ANEXO 4 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO TRIMESTRAL

	3T15	% AV	3T14	% AV	3T15 /3T14	2T15	% AV	3T15 / 2T15
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)							
Receita Bruta	**1.600.880**	**129,6%**	**1.456.769**	**127,2%**	**9,9%**	**1.808.764**	**128,2%**	**-11,5%**
Ensino Superior	1.564.555	126,7%	1.417.466	123,8%	10,4%	1.764.844	125,1%	-11,3%
Educação Básica	36.325	2,9%	39.303	3,4%	-7,6%	43.920	3,1%	-17,3%
Deduções da Receita Bruta	**(366.084)**	**-29,6%**	**(311.360)**	**-27,2%**	**17,6%**	**(397.579)**	**-28,2%**	**-7,9%**
Ensino Superior	(363.767)	-29,5%	(307.200)	-26,8%	18,4%	(394.623)	-28,0%	-7,8%
Educação Básica	(2.317)	-0,2%	(4.160)	-0,4%	-44,3%	(2.957)	-0,2%	-21,6%
Receita Líquida	**1.234.796**	**100,0%**	**1.145.410**	**100,0%**	**7,8%**	**1.411.185**	**100,0%**	**-12,5%**
Ensino Superior	1.200.788	97,2%	1.110.267	96,9%	8,2%	1.370.221	97,1%	-12,4%
Educação Básica	34.007	2,8%	35.143	3,1%	-3,2%	40.964	2,9%	-17,0%
Custo dos Produtos e Serviços	**(535.586)**	**-43,4%**	**(450.575)**	**-39,3%**	**18,9%**	**(595.978)**	**-42,2%**	**-10,1%**
Custo dos Produtos Vendidos	(5.800)	-0,5%	(8.281)	-0,7%	-30,0%	(7.931)	-0,6%	-26,9%
Custo dos Serviços Prestados	(529.787)	-42,9%	(442.294)	-38,6%	19,8%	(588.047)	-41,7%	-9,9%
Lucro Bruto	**699.209**	**56,6%**	**694.835**	**60,7%**	**0,6%**	**815.207**	**57,8%**	**-14,2%**
Despesas Operacionais	**(357.780)**	**-29,0%**	**(458.928)**	**-40,1%**	**-22,0%**	**(389.380)**	**-27,6%**	**-8,1%**
Despesas com Vendas	(81.158)	-6,6%	(68.442)	-6,0%	18,6%	(68.905)	-4,9%	17,8%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(60.578)	-4,9%	(44.846)	-3,9%	35,1%	(74.487)	-5,3%	-18,7%
Despesas com Pessoal	(105.479)	-8,5%	(196.515)	-17,2%	-46,3%	(127.832)	-9,1%	-17,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(113.718)	-9,2%	(149.011)	-13,0%	-23,7%	(118.342)	-8,4%	-3,9%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3.152	0,3%	(114)	-0,0%	n.a.	186	0,0%	n.a.
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Participações Societárias	**341.429**	**29,8%**	**235.906**	**20,6%**	**44,7%**	**425.827**	**30,2%**	**-19,8%**
Resultado Financeiro	**612**	**0,0%**	**(5.787)**	**-0,5%**	**-110,6%**	**(11.088)**	**-0,8%**	**-105,5%**
Despesas Financeiras	(47.329)	-3,8%	(49.121)	-4,3%	-3,6%	(46.970)	-3,3%	0,8%
Receitas Financeiras	47.941	3,9%	43.334	3,8%	10,6%	35.882	2,5%	33,6%
Lucro antes das Participações Societárias	**342.041**	**27,7%**	**230.119**	**20,1%**	**48,6%**	**414.739**	**29,4%**	**-17,5%**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.243)	-2,4%	(17.121)	-1,5%	70,8%	1.410	0,1%	n.a.
Do exercício	(36.589)	-3,0%	(16.129)	-1,4%	126,8%	(23.683)	-1,7%	54,5%
Diferido	7.346	0,6%	(992)	-0,1%	n.a.	25.092	1,8%	-70,7%
Lucro Líquido	**312.798**	**25,3%**	**212.998**	**18,6%**	**46,9%**	**416.149**	**29,5%**	**-24,8%**

ANEXO 5 – DEMONSTRATIVO DO RESULTADO SOCIETÁRIO ACUMULADO

	9M15	% AV	9M14	% AV	9M15 /9M14
	(Em milhares de reais, exceto se indicado de outra forma)				
Receita Bruta	**5.033.342**	**127,9%**	**3.149.450**	**123,8%**	**59,8%**
Ensino Superior	4.884.380	124,2%	2.983.384	117,3%	63,7%
Educação Básica	148.962	3,8%	166.065	6,5%	-10,3%
Deduções da Receita Bruta	**(1.099.486)**	**-27,9%**	**(605.037)**	**-23,8%**	**81,7%**
Ensino Superior	(1.091.088)	-27,7%	(592.748)	-23,3%	84,1%
Educação Básica	(8.398)	-0,2%	(12.288)	-0,5%	-31,7%
Receita Líquida	**3.933.856**	**100,0%**	**2.544.413**	**100,0%**	**54,6%**
Ensino Superior	3.793.292	96,4%	2.390.636	94,0%	58,7%
Educação Básica	140.563	3,6%	153.777	6,0%	-8,6%
Custo dos Produtos e Serviços	**(1.667.080)**	**-42,4%**	**(1.057.377)**	**-41,6%**	**57,7%**
Custo dos Produtos Vendidos	(26.750)	-0,7%	(29.879)	-1,2%	-10,5%
Custo dos Serviços Prestados	(1.640.331)	-41,7%	(1.027.498)	-40,4%	59,6%
Lucro Bruto	**2.266.775**	**57,6%**	**1.487.036**	**58,4%**	**52,4%**
Despesas Operacionais	**(1.114.897)**	**-28,3%**	**(686.175)**	**-27,0%**	**62,5%**
Despesas com Vendas	(241.236)	-6,1%	(141.639)	-5,6%	70,3%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)	(202.136)	-5,1%	(102.756)	-4,0%	96,7%
Despesas com Pessoal	(344.629)	-8,8%	(221.791)	-8,7%	55,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(329.010)	-8,4%	(219.958)	-8,6%	49,6%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	2.114	0,0%	(32)	-0,0%	n.a.
Lucro antes do Resultado Financeiro e das Participações Societárias	**1.151.879**	**45,3%**	**800.861**	**31,5%**	**43,8%**
Resultado Financeiro	**(21.393)**	**-0,5%**	**(11.349)**	**-0,4%**	**88,5%**
Despesas Financeiras	(146.900)	-3,7%	(98.273)	-3,9%	49,5%
Receitas Financeiras	125.507	3,2%	86.924	3,4%	44,4%
Lucro antes das Participações Societárias	**1.130.486**	**28,7%**	**789.512**	**31,0%**	**43,2%**
Imposto de Renda e Contribuição Social	(29.797)	-0,8%	(32.897)	-1,3%	-9,4%
Do exercício	(77.047)	-2,0%	(31.838)	-1,3%	142,0%
Diferido	47.250	1,2%	(1.060)	-0,0%	n.a.
Lucro Líquido	**1.100.689**	**28,0%**	**756.614**	**29,7%**	**45,5%**

ANEXO 6 – FLUXO DE CAIXA

R$ mil	3T15	3T14	2T15
Lucro Líquido antes de IR	**342.041**	**230.120**	**414.739**
Ajustes ao Lucro líquido antes de IR			
Depreciação e Amortização	87.668	92.064	99.073
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)	60.578	44.846	74.488
Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(23.817)	(7.252)	3.358
Provisão (Reversão) para Perdas nos Estoques	5.026	3.169	(190)
Encargos Financeiros	42.328	40.458	34.139
Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	(13.717)	25.283	(9.369)
Outorga de Opções de Ações	10.108	18.570	10.398
Resultado na Venda ou Baixa de Ativos Não Circulantes	(3.152)	342	(186)
Variações no Capital de Giro	**(76.308)**	**12.155**	**(355.440)**
(Aumento) Redução em Contas a Receber (ex-FIES)	(18.687)	241.898	(44.008)
(Aumento) Redução em Contas a Receber FIES	(59.989)	(224.108)	(320.195)
(Aumento) Redução dos Estoques	694	2.625	(1.453)
(Aumento) em Adiantamentos	46.161	8.290	(56.878)
(Aumento) Redução em Depósitos Judiciais	1.844	(5.966)	(2.843)
Aumento (Redução) nos Demais Ativos	(1.080)	(8.018)	7.289
Aumento (Redução) em Fornecedores	(46.708)	(27.497)	12.429
Aumento (Redução) em Obrigações Sociais e Trabalhistas	9.386	31.890	73.495
Aumento (Redução) em Obrigações Fiscais	(1.340)	(8.113)	(6.650)
Aumento (Redução) em Adiantamento de Clientes	19.140	(684)	11.357
(Redução) em Impostos e Contribuições Parcelados	2.112	2.594	1.560
(Redução) em Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(26.656)	(2.157)	(29.952)
Aumento (Redução) nos Demais Passivos	(1.186)	1.401	409
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	**(4.451)**	**(1.178)**	**(2.826)**
Capex	**(92.017)**	**(113.688)**	**(58.970)**
Adições de Imobilizado	(66.429)	(82.022)	(42.459)
Adições no Intangível	(25.588)	(31.666)	(16.511)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex	**334.287**	**344.889**	**209.213**
Capex Projetos Especiais	**11.505**	**(17.141)**	**(8.776)**
Compras de Imóveis	-	(52)	-
Construções	11.505	(17.090)	(8.776)
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais Pós-Capex Total	**345.792**	**327.748**	**200.438**
(+) Atividades de M&A	**(5.001)**	**182.426**	**(35.788)**
Aquisições de Novas Faculdades	(5.001)	182.426	(35.788)
(+) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	**(248.538)**	**(602.877)**	**(107.259)**
Alienações (Aquisições) de Ações em Tesouraria	(85.260)	(209)	483
Aumento de Capital Líquido dos Custos de Emissão	2.142	-	2.624
Contratação de Empréstimos e Financiamentos	-	-	-
Pagamentos de Empréstimos e Financiamentos	(50.211)	(1.036)	(758)
Juros de Empréstimos e Debêntures Pagos	(26.324)	(34.308)	(28.478)
Rendimentos de Aplicações Financeiras	13.709	(2.248)	9.266
Resgate (Aplicação) de Títulos e Valores Mobiliários	-	(25.408)	-
Alienação de Ativo Não Circulante	-	-	-
Pagamento de Refis	(3.404)	(4.478)	(3.633)
Tarifas Bancárias e de Cobranças	(356)	-	1.521
Pagamento de Dividendos	(98.834)	(535.190)	(88.284)
(=) Geração de Caixa Não Operacional	**(253.539)**	**(420.451)**	**(143.047)**
Geração de Caixa Total	**92.253**	**(92.703)**	**57.391**
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa			
Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	384.604	485.543	327.213
Caixa e Equivalentes de Caixa no Fim do Período	476.857	392.840	384.604
Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalentes de Caixa	**92.253**	**(92.703)**	**57.391**