RESULTADOS DO 2T14

Rumo à Visão 2020

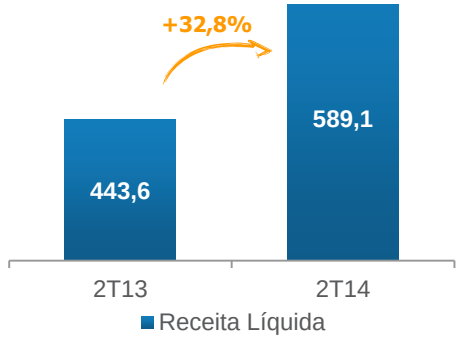
24% de crescimento orgânico da base de alunos
EBITDA de R$106,0 milhões, um crescimento de 59%
Margem EBITDA de 18,0% para um ganho de 3,0 p.p.

Rio de Janeiro, 07 de agosto de 2014 – A **Estácio Participações S.A.** – "Estácio" ou "Companhia" (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTC: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2014 (2T14) em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T13). As seguintes informações contábeis são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") em bases consolidadas.

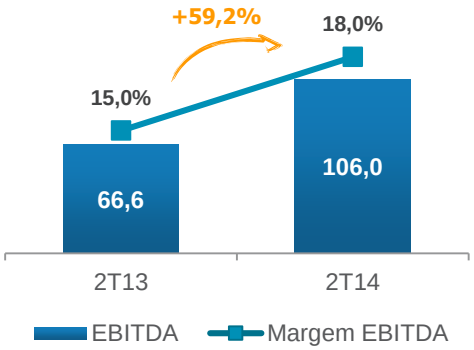
Destaques do Trimestre

(R$ milhões)

Receita Líquida



EBITDA e Margem EBITDA



Destaques do Resultado:

- A Estácio encerrou o 2T14 com uma **base total** de 383,0 mil alunos, 24,3% acima do 2T13, sendo 303,6 mil matriculados nos cursos presenciais (21,7% sobre o ano anterior, incluindo aquisições) e 79,4 mil nos cursos a distância (35,0% acima do mesmo trimestre do ano anterior).
- A **receita operacional líquida** totalizou R$589,1 milhões no 2T14, um aumento de 32,8% em relação ao 2T13, como resultado do crescimento da base de alunos e da variação positiva no ticket médio presencial, além do início da oferta dos cursos do Pronatec.
- O **EBITDA** atingiu R$106,0 milhões no trimestre, um crescimento de 59,2% em relação ao 2T13, com ganho de 3,0 pontos percentuais de margem.
- O **lucro líquido** somou R$86,0 milhões no 2T14, um aumento de 84,2% em relação ao mesmo trimestre de 2013. O **lucro líquido por ação** ficou em R$0,29, um crescimento de 81,2% sobre o 2T13.
- O **fluxo de caixa operacional** no 2T14 foi positivo em R$79,0 milhões, uma melhora de R$40,2 milhões em relação ao 2T13. Considerando a mudança para o novo cronograma de recebimento do FIES, o **fluxo de caixa operacional ajustado** ficou em R$97,5 milhões, uma melhora de R$58,7 milhões.
- Ao final de junho, a Estácio contava com uma posição de **caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras** de R$787,4 milhões.

ESTC3
(Em 06/08/2014)

Cotação: R$28,64/ação
Quantidade de Ações: 315.247.615
Valor de Mercado: R$9,0 bilhões
***Free Float*:** 92%

Contatos de RI:

Flávia de Oliveira
Gerente de RI
+55 (21) 3311-9789
ri@estacioparticipacoes.com

ESTC3 NOVO MERCADO BM&FBOVESPA

Principais Indicadores

	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
Indicadores Financeiros	**2T13**	**2T14**	**Variação**	**2T13**	**2T14**	**Variação**
Receita Líquida (R$ milhões)	443,6	589,1	32,8%	443,6	587,5	32,4%
Lucro Bruto (R$ milhões)	173,1	240,4	38,9%	173,1	240,4	38,9%
Margem Bruta	*39,0%*	*40,8%*	*1,8 p.p.*	*39,0%*	*40,9%*	*1,9 p.p.*
EBIT (R$ milhões)	48,6	84,4	73,7%	48,6	84,3	73,5%
Margem EBIT	*11,0%*	*14,3%*	*3,3 p.p.*	*11,0%*	*14,3%*	*3,3 p.p.*
EBITDA (R$ milhões)	66,6	106,0	59,2%	66,6	105,9	59,0%
Margem EBITDA	*15,0%*	*18,0%*	*3,0 p.p.*	*15,0%*	*18,0%*	*3,0 p.p.*
Lucro Líquido (R$ milhões)	46,7	86,0	84,2%	46,7	85,8	83,7%
Margem Líquida	*10,5%*	*14,6%*	*4,1 p.p.*	*10,5%*	*14,6%*	*4,1 p.p.*

	Consolidado		
Indicadores Financeiros	**1S13**	**1S14**	**Variação**
Receita Líquida (R$ milhões)	856,8	1.127,3	31,6%
Lucro Bruto (R$ milhões)	343,7	469,9	36,7%
Margem Bruta	*40,1%*	*41,7%*	*1,6 p.p.*
EBIT (R$ milhões)	117,6	194,4	65,3%
Margem EBIT	*13,7%*	*17,2%*	*3,5 p.p.*
EBITDA (R$ milhões)	153,6	235,5	53,3%
Margem EBITDA	*17,9%*	*20,9%*	*3,0 p.p.*
Lucro Líquido (R$ milhões)	113,3	211,7	86,8%
Margem Líquida	*13,2%*	*18,8%*	*5,6 p.p.*

Nota: EBITDA calculado conforme Instrução CVM 527.

Mensagem da Administração

Em 2013, após mais de 5 anos de gestão nessa nova fase da Estácio, decidimos criar uma nova Visão para a nossa Instituição, que fosse capaz de traduzir melhor o sentimento que temos com relação ao nosso futuro. Para tanto, miramos no ano de 2020, nosso horizonte de longo prazo para efeitos de planejamento, e estabelecemos que nossa Visão para a Estácio deveria mudar para "*Ser reconhecida como a melhor opção em Educação Superior para alunos, colaboradores e acionistas*". Em outras palavras, queremos obter as melhores taxas de retorno para os três públicos que mais investem na nossa Instituição: nossos investidores, nossos alunos e nossos colaboradores.

Acreditamos que a busca pelas melhores taxas de retorno para esses 3 públicos, que no começo pode parecer um pouco contraditória, aos poucos vai acabar criando um ciclo virtuoso, onde ações visando atender a um dos públicos vão acabar reforçando os demais. Sabemos, entretanto, que para atingirmos tal visão e assim buscarmos a liderança que de fato nos interessa, precisamos agir com muita disciplina e respeitar diversos parâmetros, entre os quais destacamos (a) a busca incessante por um equilíbrio entre essas forças, (b) a adoção de um ritmo gradual de expansão, que nos permita não apenas manter, mas sim elevar, os nossos padrões de qualidade enquanto entregamos crescimento, e (c) a construção de elementos de diferenciação com efeitos no longo prazo, que certamente nos ajudarão a agregar valor para os nossos públicos, mas que demandam muito tempo, energia e disciplina, para serem implementados.

Por isso, ficamos muito contentes com mais uma série de resultados muito expressivos nesse segundo trimestre de 2014. Além de comprovar o ritmo da expansão que verificamos no primeiro trimestre do ano, nossos números comprovam que estamos sendo capazes de promover o nosso crescimento respeitando os 3 parâmetros delineados no parágrafo anterior.

Nesse contexto, fechamos mais esse ciclo animados não só com os resultados operacionais que estamos colhendo, mas também com as boas perspectivas que se anunciam para os próximos ciclos.

Mantivemos o excelente ritmo de crescimento da base de alunos após consecutivas captações recordes. Nesse trimestre, a base de alunos de graduação presencial cresceu 20%, ao passo que a base de alunos de graduação EAD cresceu 23%. Devemos destacar o crescimento expressivo da pós-graduação, cuja operação vimos alavancando tanto pelo crescimento orgânico quanto pela maior capilaridade da rede de Parceiros. Desse modo, tivemos um crescimento da base de alunos total de 24%.

Esse crescimento da base de alunos, somado ao início da operação do Pronatec e da variação positiva no ticket médio consolidado, nos levou a um crescimento expressivo de 32,8% na Receita Líquida, que alcançou R$589,1 milhões no 2T14. Ao mesmo tempo, continuamos evoluindo na gestão de custos e despesas, de modo que nosso EBITDA atingiu a marca de R$106,0 milhões no trimestre, um crescimento de 59% sobre o 2T13, alcançando uma margem de 18,0%, 3,0 pontos percentuais acima do ano passado. Já o Lucro Líquido cresceu 84,2%, para R$86,0 milhões no 2T14, gerando um Lucro por Ação de R$0,29, 81% acima do verificado no 2T13. Nossa geração de caixa também continua evoluindo a cada trimestre, de modo que o fluxo de caixa operacional no 2T14 foi positivo em R$79,0 milhões, uma melhora de R$40,2 milhões em relação ao 2T13. Considerando o ajuste para o novo cronograma de recebimento do FIES, o fluxo de caixa operacional ajustado ficou em R$97,5 milhões, uma melhora de R$58,7 milhões.

Sabemos, entretanto, que temos bastante a melhorar na Estácio, o que se por um lado demanda preocupação da nossa parte, por outro lado sempre representa mais oportunidades no médio e longo prazos. Nesse trimestre, não estamos satisfeitos com o nosso prazo de recebimento para os alunos fora do FIES, de modo que sabemos que precisaremos focar mais os nossos recursos e energia para melhorar esse indicador tão relevante. Por fim, apresentamos uma redução no ticket do EAD, o qual embora seja em parte pautado em decisões estratégicas, não está em linha com as nossas expectativas para o futuro. Ao longo do texto, discorremos um pouco mais sobre esses itens, para que todos possam acompanhar as nossas ações.

Em paralelo aos ótimos resultados da nossa operação orgânica, tivemos finalmente a aprovação da aquisição da UniSEB pelo CADE e posteriormente pelos nossos acionistas que se reuniram em Assembleia, o que permitiu que iniciássemos imediatamente o processo de integração, que está andando a todo vapor. Com a conclusão da operação, demos as boas vindas ao fundador da UniSEB, o sr. Chaim Zaher, ao nosso Conselho de Administração, felizes por sabermos que ele tem muito a agregar com toda a sua experiência na área da Educação. Outra boa notícia relacionada à UniSEB foi a autorização concedida pelo Ministério da Educação (MEC) para a oferta do curso de Medicina no Centro Universitário de Ribeirão Preto/SP. Medicina é um curso de alto valor agregrado que certamente trará resultados positivos para a nossa operação presencial, além de sempre ajudar a construir uma imagem ainda mais positiva junto à Sociedade.

Também demos sequência à nossa estratégia de buscar pequenas e médias aquisições de bom nível em praças estratégicas. No início de julho, fechamos a aquisição da IESAM, em Belém, no Pará, uma instituição de cerca de 4,5 mil alunos que terá importantes sinergias com a nossa instituição já existente no cidade, além de nos colocar em posição para disputar a liderança nesse mercado. Anunciamos hoje a aquisição da Literatus, em Manaus, marcando a nossa entrada em mais um estado do Brasil, e definitivamente fincando a bandeira da Estácio na região Norte do país. Nosso *pipeline* segue fértil, e nosso foco em agregar valor a partir desses movimentos e também dos nossos *greenfields* aumenta a cada trimestre.

Ao mesmo tempo em que mantemos o foco na operação de hoje e no crescimento, mantemos também um olho no Longo Prazo, no futuro da Estácio e na construção dos elementos que cada vez mais irão nos diferenciar da concorrência.. O recém-inaugurado Espaço NAVE está em pleno funcionamento e acabou de lançar o "Programa Startup NAVE", que consiste numa Pré-Aceleradora de Startups criada pela Estácio com o intuito de fomentar o empreendedorismo entre nossos alunos e ex-alunos através da capacitação e de encontros com profissionais renomados no segmento de empreendedorismo (mentorias). Nossa Universidade Corporativa também já opera em bom ritmo, reunindo professores e administrativos em nosso novo espaço dedicado ao desenvolvimento de pessoal e à disseminação da nossa cultura. Na linha da Pesquisa, fomos agraciados com o primeiro lugar no ranking *"CWTS Brazilian Research Ranking 2014"*, divulgado pelo *Centre for Science and Technology Studies* (CWTS), um respeitado instituto interdisciplinar da tradicional Universidade de Leiden na

Holanda, em uma análise que levou em conta não apenas a quantidade de publicações de artigos, mas também a relevância dos mesmos para a comunidade científica. Demos sequência ao nosso Projeto de Branding, definindo a criação de um Comitê Integrador que passará os próximos anos trabalhando diretamente com a Diretoria Executiva na construção dos atributos que serão percebidos pelos nossos públicos até o ano de 2020. Discutimos muitas inovações na área da Educação, com destaque para a adoção da tecnologia "*Bring your own Device*" para entregarmos os nossos conteúdos aos nossos alunos já a partir do 2º semestre, além da entrada em testes da nossa "TV Touch", uma tecnologia desenvolvida e com patente solicitada pela Estácio, que nos ajudará a implementar inúmeras novidades nas nossas quase 4 mil salas de aula.

Por fim, mas não menos importante, continuamos com o nosso processo de captação para o segundo semestre, que segue a pleno vapor. Nesse ano, tivemos um calendário um pouco diferente em função da Copa do Mundo, mas, ainda que o processo não esteja concluído, vemos bons sinais para o crescimento do número de novas matrículas. Além de seguirmos firmes com o nosso crescimento orgânico, os primeiros indicadores de expansão da UniSEB são encorajadores, e demonstram todo o potencial que temos ao longo dos próximos anos através dos processos de integração entre as duas Instituições. É a Estácio mais forte do que nunca rumo à nossa Visão 2020.

Base de Alunos

A Estácio encerrou o 2T14 com uma base de alunos de 383,0 mil (24,3% acima do registrado no 2T13), dos quais 303,6 mil matriculados nos cursos presenciais e 79,4 mil nos cursos de ensino a distância. Vale lembrar que, após o fechamento do 2T14, ainda vamos incorporar em nossa base os alunos de duas importantes aquisições concluídas em julho: a UniSEB, com sede em Ribeirão Preto/SP, e a IESAM, de Belém/PA.

É importante destacar também o crescimento expressivo da Pós-Graduação, que encerrou o 2T14 com 35,5 mil alunos (nas modalidades presencial e EAD), um crescimento de 72,3% em relação ao 2T13. Tal crescimento é resultante das novas iniciativas de gestão e reestruturação coordenadas pela Diretoria de Educação Continuada, aumentando a capacidade da nossa rede de parceiros, que trouxe cerca de 8,6 mil alunos de pós-graduação para a nossa base de alunos, sendo 3,3 mil alunos presenciais e 5,3 mil alunos EAD.

Tabela 1 – Base de Alunos Total*

Em mil	2T13	2T14	Var.
Presencial	**249,4**	**302,7**	**21,4%**
Graduação	233,6	280,0	19,9%
Pós-graduação	15,8	22,7	43,7%
EAD	**58,8**	**79,4**	**35,0%**
Graduação	54,0	66,6	23,3%
Pós-graduação	4,8	12,8	166,7%
Base de Alunos *same shops*	**308,2**	**382,1**	**24,0%**
Aquisições nos últimos 12 meses	-	0,9	N.A.
Base de Alunos Total - Final	**308,2**	**383,0**	**24,3%**
Número de Campi	77	80	3,9%
Alunos Presenciais por Campus	**3.239**	**3.784**	**16,8%**
Número de Pólos	52	52	0,0%
Alunos EAD por Pólo	**1.131**	**1.527**	**35,0%**

Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se apenas aos alunos da ASSESC.

Ao final de junho, a **base de alunos de graduação presencial** da Estácio totalizava 280,9 mil alunos, 20,2% a mais do que no mesmo período do ano anterior. No conceito *same shops*, desconsiderando os cerca de 0,9 mil alunos da ASSESC, que foi adquirida nos últimos 12 meses, o crescimento ficou no mesmo patamar, alcançando 19,9%.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Ao final de junho, a **base de alunos de graduação presencial** da Estácio totalizava 280,9 mil alunos, 20,2% a mais do que no mesmo período do ano anterior. No conceito *same shops*, desconsiderando os cerca de 0,9 mil alunos da ASSESC, que foi adquirida nos últimos 12 meses, o crescimento ficou no mesmo patamar, alcançando 19,9%.

Tabela 2 – Movimentação da Base de Alunos Presenciais (graduação)*

Em mil	2T13	2T14	Var.
Saldo Inicial de Alunos	**253,9**	**302,8**	**19,3%**
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 1T)	3,6	(0,9)	-125,0%
Base Renovável	**257,5**	**301,9**	**17,2%**
(-) Evasão	(23,9)	(21,9)	-8,4%
Base de Alunos *same shops*	**233,6**	**280,0**	**19,9%**
(+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 2T)	-	0,9	N.A.
Saldo Final de Alunos	**233,6**	**280,9**	**20,2%**

A **base de alunos de graduação EAD** cresceu 23,3% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 66,6 mil alunos. A captação de novos alunos no 2T14 trouxe 7,6 mil novos para base de ensino a distância, um crescimento de 10,1% em relação ao mesmo período do ano passado.

Devemos destacar a melhora de 1,2 p.p. na taxa de renovação do segmento EAD, que atingiu 81,7%. Essa melhora vem bastante em linha com nossas expectativas, em consequência do processo natural de maturação da base, além da evolução nas práticas gerenciais de gestão da evasão no segmento a distância, as quais seguem em estágio mais avançado do que no segmento presencial.

Tabela 3 – Movimentação da Base de Alunos EAD (graduação)*

Em mil	2T13	2T14	Var.
Saldo Inicial de Alunos	**59,4**	**73,0**	**22,9%**
(-) Formandos	(0,9)	(0,8)	-11,1%
Base Renovável	**58,5**	**72,2**	**23,4%**
(+) Captação	6,9	7,6	10,1%
(-) Não Renovados/evasão	(11,4)	(13,2)	15,8%
Saldo Final de Alunos	**54,0**	**66,6**	**23,3%**

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Pronatec

No 2T14, começamos a oferecer cursos técnicos por meio do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, que oferece aos alunos bolsas de estudo custeadas pelo Governo. Ofertamos estes cursos técnicos em 23 unidades no estado do Rio de Janeiro, para os 24 mil alunos matriculados nas vagas referentes ao primeiro Edital de 2014. Registramos até o final do período uma evasão de cerca de 37%, de modo que a **base de alunos geradora de receita** ao final do trimestre ficou em 15,2 mil alunos. Importante notar que este número não está incluído no saldo total de alunos de ensino superior detalhado na seção “Base de Alunos”.

No 2T14, os cursos do Pronatec geraram uma receita bruta de R$9,8 milhões e uma receita líquida de R$7,1 milhões. Apenas os alunos de 7 unidades tiveram as receitas contabilizadas em maio, pois suas aulas iniciaram em 28/04/2014. A receita do restante dos alunos, que tiveram suas aulas iniciadas a partir de maio, foi contabilizada a partir de junho. Dessa forma, o ticket médio, calculado pela receita líquida registrada no mês de junho (R$5,37 milhões) e pela base de 15,2 mil alunos, foi de cerca de R$353.

Veja no final do texto, no item “Principais Fatos Marcantes”, mais informações sobre o resultado do 2° Edital do Pronatec em 2014.

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R$589,1 milhões no 2T14, um aumento de 32,8%, em função do crescimento de 22,2% na base de alunos, da variação positiva do ticket médio presencial, assim como do início

da oferta do Pronatec, que teve uma receita bruta de R$9,8 milhões registrada no 2T14, ou cerca de 1% da receita bruta total da Estácio.

Tabela 4 – Composição da Receita Operacional

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Receita Operacional Bruta	**615,0**	**822,2**	**33,7%**	**1.228,8**	**1.615,9**	**31,5%**
Mensalidades	608,4	805,6	32,4%	1.215,8	1.591,8	30,9%
Pronatec	-	9,8	N.A.	-	9,8	N.A.
Outras	6,6	6,8	3,0%	12,9	14,3	10,9%
Deduções da Receita Bruta	**(171,4)**	**(233,1)**	**36,0%**	**(372,0)**	**(488,6)**	**31,3%**
Descontos e Bolsas	(149,9)	(194,0)	29,4%	(330,5)	(417,8)	26,4%
Impostos	(18,0)	(25,1)	39,4%	(36,4)	(46,5)	27,7%
FGEDUC	(3,6)	(14,0)	288,9%	(5,2)	(24,3)	367,3%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	*24,4%*	*23,6%*	*-0,8 p.p.*	*26,9%*	*25,9%*	*-1,0 p.p.*
Receita Operacional Líquida	**443,6**	**589,1**	**32,8%**	**856,8**	**1.127,3**	**31,6%**

Para os cálculos do ticket médio apresentados a seguir, tanto do presencial quanto do EAD, não incluímos nem os alunos nem a receita dos alunos de pós-graduação do Grupo Phorte, visto que o ticket médio do repasse para a Estácio é muito mais baixo do que o da pós-graduação regular, o que acabaria distorcendo o comparativo.

No 2T14, o **ticket médio presencial** cresceu 9,5%, em linha com o aumento verificado no 1T14, e acima da inflação prevista para o ano, refletindo nossa capacidade contínua de repassar preços de modo sustentável. Novamente, pelas mesmas razões descritas no trimestre anterior, o aumento é justificado pela nossa política de reposicionamento de preços em algumas praças específicas, bem como por um efeito mix que, entre outros fatores, decorre da escolha que os alunos do FIES vem fazendo por cursos de maior valor agregado, notoriamente nas áreas de Engenharia e Saúde.

Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio Mensal no 2T14 – Presencial

Em mil	2T13	2T14	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	**233,6**	**280,9**	**20,2%**
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	**15,8**	**19,4**	**22,8%**
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	**249,4**	**300,3**	**20,4%**
Receita Bruta Presencial (R$ milhões)	**560,0**	**750,1**	**33,9%**
Deduções Presencial (R$ milhões)	(153,0)	(213,3)	39,4%
Receita Líquida Presencial (R$ milhões)	**407,1**	**536,8**	**31,9%**
Ticket Médio Presencial (R$)	**544,1**	**595,9**	**9,5%**

Nota: O cálculo do ticket médio não considera receitas e deduções da Academia do Concurso e do Pronatec.

O **ticket médio EAD** apresentou redução de 2,3%, bastante em função do crescimento orgânico significativo da base de alunos de pós-graduação (aumento de 56%). Além disso, tivemos os efeitos recorrentes que já vinhamos comentando há alguns trimestres: nossa política de reposicionamento de preço dos cursos a distância em algumas praças, a fim de adequar nossos valores às realidades de cada local, além do aumento da base de alunos cursando o "EAD Mais" (opção que dilui a matriz curricular do curso e, consequentemente, o valor ao longo de mais dois semestres).

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio Mensal no 2T14 – EAD

Em mil	2T13	2T14	Var.
Base de Alunos de Graduação EAD	**54,0**	**66,6**	**23,3%**
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	**4,8**	**7,5**	**56,3%**
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	**58,8**	**74,1**	**26,0%**
Receita Bruta EAD (R$ milhões)	**53,3**	**60,1**	**12,8%**
Deduções EAD (R$ milhões)	(18,2)	(16,9)	-7,1%
Receita Líquida EAD (R$ milhões)	**35,1**	**43,2**	**23,1%**
Ticket Médio EAD (R$)	**199,0**	**194,4**	**-2,3%**

Custo dos Serviços Prestados

No 2T14, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou melhora de 1,5 p.p. em relação ao registrado no 2T13, basicamente como resultado dos ganhos:

(i) de 1,1 p.p. em "Aluguéis", em função dos ganhos de diluição que buscamos obter nessa rubrica e em linha com uma base de imóveis mais comparável do que a apresentada no 1T14, quando não fomos tão eficientes nessa conta;

(ii) de 0,6 p.p. na linha de "Serviços de Terceiros", efeito da desterceirização dos serviços de segurança e vigilância, com contrapartida na linha de "Pessoal e encargos".

O ganho de 0,2 p.p. em "Pessoal e encargos", abaixo do que apresentamos nos últimos anos, pode ser explicado por:

(i) o pagamento de R$8,0 milhões em bônus no 2T14, acima do montante pago no 2T13, a docentes, pessoal de apoio e gestão das unidades por atingimento de metas. Importante notar que em 2014 ampliamos a base de elegíveis a bônus de 20% para 25% dos nossos docentes;

(ii) os custos com pessoal do Pronatec, que começaram a ser contabilizados a partir de maio/2014, e representaram um montante de R$3,3 milhões no 2T14, que não existia no 2T13, ao mesmo tempo em que ainda não reconhecemos 100% da receita referente ao período, conforme explicado anteriormente;

(iii) a continuidade do efeito da desterceirização dos serviços de segurança e vigilância, que representaram um montante de R$0,7 milhão no 2T14 e que não existia no 2T13, sobrecarregando a conta de "Pessoal e encargos", com contrapartida na linha de "Serviços de Terceiros".

Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**(258,6)**	**(333,6)**	**29,0%**	**(489,6)**	**(629,4)**	**28,6%**
Pessoal	(191,4)	(254,9)	33,2%	(370,8)	(486,9)	31,3%
Pessoal e encargos	(160,2)	(211,5)	32,0%	(307,9)	(402,9)	30,9%
INSS	(31,2)	(43,4)	39,1%	(62,9)	(84,1)	33,7%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(35,0)	(39,9)	14,0%	(65,5)	(83,1)	26,9%
Material didático	(15,8)	(21,4)	35,4%	(22,9)	(28,0)	22,3%
Serviços de terceiros e outros	(16,4)	(17,4)	6,1%	(30,4)	(31,4)	3,3%

Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

%em relação à receita operacional líquida	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**-58,2%**	**-56,7%**	***1,5 p.p.***	**-57,1%**	**-55,8%**	***1,3 p.p.***
Pessoal	-43,1%	-43,3%	*-0,2 p.p.*	-43,3%	-43,2%	*0,1 p.p.*
Pessoal e encargos	-36,1%	-35,9%	*0,2 p.p.*	-35,9%	-35,7%	*0,2 p.p.*
INSS	-7,0%	-7,4%	*-0,4 p.p.*	-7,4%	-7,5%	*-0,1 p.p.*
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,9%	-6,8%	*1,1 p.p.*	-7,6%	-7,4%	*0,2 p.p.*
Material didático	-3,6%	-3,6%	*0,0 p.p.*	-2,7%	-2,5%	*0,2 p.p.*
Serviços de terceiros e outros	-3,6%	-3,0%	*0,6 p.p.*	-3,5%	-2,8%	*0,7 p.p.*

Tabela 9 – Reconciliação do Custo

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**(258,6)**	**(333,6)**	**29,0%**	**(489,6)**	**(629,4)**	**28,6%**
(+) Depreciação	(11,9)	(15,2)	27,7%	(23,5)	(28,1)	19,6%
Custos dos Serviços Prestados	**(270,5)**	**(348,7)**	**28,9%**	**(513,1)**	**(657,5)**	**28,1%**

Lucro Bruto

Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Receita operacional líquida	443,6	589,1	32,8%	856,8	1.127,3	31,6%
Custos dos serviços prestados	(270,5)	(348,7)	28,9%	(513,1)	(657,5)	28,1%
Lucro Bruto	**173,1**	**240,4**	**38,9%**	**343,7**	**469,9**	**36,7%**
(-) Depreciação	11,9	15,2	27,7%	23,5	28,1	19,6%
Lucro Bruto Caixa	**185,0**	**255,6**	**38,2%**	**367,2**	**498,0**	**35,6%**
Margem Bruta Caixa	*41,7%*	*43,4%*	*1,7 p.p.*	*42,9%*	*44,2%*	*1,3 p.p.*

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 2T14, a linha de **despesas comerciais** representou 13,7% da receita líquida, apresentando uma perda de 1,1 p.p, em razão de uma piora de 1,5 p.p. na linha de "Publicidade", em função da antecipação de algumas campanhas para que não coincidissem com o período da Copa do Mundo. Essa perda mais do que compensou o ganho de 0,4 p.p. na linha de PDD, refletindo uma melhora orgânica nessa linha e o aumento da penetração do FIES na base de alunos. Vale ressaltar que decidimos adotar uma nova estratégia nesse ano e não vender a carteira de recebíveis vencidos há mais de 360 dias, de modo que a melhora real é ainda melhor do que a apresentada, uma vez que a linha de PDD fora beneficiada por esse procedimento no 2T13.

Observamos que, desde o 4T13, voltamos a apresentar a linha de "Provisionamento FIES" consolidada na PDD, em função tanto da perda de representatividade da primeira com o aumento orgânico da base FGEDUC ao longo de 2013 quanto, principalmente, das mudanças nas regras de contribuição para o FGEDUC anunciadas pelo FNDE no início deste ano. A partir de fevereiro, o risco é coberto pelo FGEDUC inclusive para contratos com fiador (nas proporções entre governo e mantenedoras já conhecidas) sendo que, em contrapartida, fazemos a contribuição de 5,63% também para os novos alunos com fiador, o que vem levando ao aumento no nível de deduções da receita referentes ao FGEDUC.

Ao final do 2T14, a distribuição de alunos FIES era de 88% com FGEDUC e 12% com fiador. Mais detalhes sobre como fazemos o provisionamento para os alunos que utilizam o financiamento podem ser encontrados no "Anexo I", ao final desse release (pág. 26).

No 2T14, as **despesas gerais e administrativas** representaram 11,7% da receita líquida, uma melhora de 2,3 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Tal evolução veio em função dos ganhos de 1,7 p.p. em "Pessoal", assim como de uma reversão na linha de "Provisões para Contingências". Essa reversão aconteceu em função de um processo trabalhista, que encontra-se em fase de execução, cujo valor foi atualizado e, com a reavaliação do processo, houve uma reversão de R$2,8 milhões na provisão.

Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	**(118,4)**	**(149,4)**	**26,2%**	**(213,5)**	**(262,4)**	**22,9%**
Despesas Comerciais	**(56,1)**	**(80,7)**	**43,9%**	**(99,0)**	**(129,3)**	**30,6%**
PDD	(29,0)	(36,0)	24,1%	(44,8)	(52,4)	17,0%
Publicidade	(27,1)	(44,7)	64,9%	(54,2)	(76,9)	41,9%
Despesas Gerais e Administrativas	**(62,3)**	**(68,7)**	**10,3%**	**(114,5)**	**(133,1)**	**16,2%**
Pessoal	(33,6)	(34,0)	1,2%	(59,0)	(65,3)	10,7%
Pessoal e encargos	(29,7)	(29,6)	-0,3%	(51,8)	(57,0)	10,0%
INSS	(3,9)	(4,4)	12,8%	(7,2)	(8,3)	15,3%
Outros	(28,7)	(34,8)	21,3%	(55,5)	(67,8)	22,2%
Serviços de terceiros	(11,5)	(14,2)	23,5%	(24,3)	(29,4)	21,0%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,1)	(0,6)	500,0%	(0,6)	(1,0)	66,7%
Material de consumo	(0,5)	(0,6)	20,0%	(0,9)	(1,0)	11,1%
Provisão para contingências	(1,7)	2,2	N.A.	(2,0)	2,3	-215,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,5	4,9	40,0%	7,0	8,1	15,7%
Outras	(18,4)	(26,5)	44,0%	(34,6)	(46,7)	35,0%
Depreciação	**(6,1)**	**(6,4)**	**4,9%**	**(12,5)**	**(13,0)**	**4,0%**

Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

%em relação à receita operacional líquida	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	**-26,7%**	**-25,4%**	***1,3 p.p.***	**-24,9%**	**-23,3%**	***1,6 p.p.***
Despesas Comerciais	**-12,6%**	**-13,7%**	***-1,1 p.p.***	**-11,6%**	**-11,5%**	***0,1 p.p.***
PDD	-6,5%	-6,1%	*0,4 p.p.*	-5,2%	-4,6%	*0,6 p.p.*
Publicidade	-6,1%	-7,6%	*-1,5 p.p.*	-6,3%	-6,8%	*-0,5 p.p.*
Despesas Gerais e Administrativas	**-14,0%**	**-11,7%**	***2,3 p.p.***	**-13,4%**	**-11,8%**	***1,6 p.p.***
Pessoal	-7,6%	-5,8%	*1,8 p.p.*	-6,9%	-5,8%	*1,1 p.p.*
Pessoal e encargos	-6,7%	-5,0%	*1,7 p.p.*	-6,0%	-5,1%	*0,9 p.p.*
INSS	-0,9%	-0,8%	*0,1 p.p.*	-0,9%	-0,7%	*0,2 p.p.*
Outros	-6,4%	-5,9%	*0,5 p.p.*	-6,5%	-6,0%	*0,5 p.p.*
Serviços de terceiros	-2,6%	-2,4%	*0,2 p.p.*	-2,8%	-2,6%	*0,2 p.p.*
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	0,0%	-0,1%	*-0,1 p.p.*	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Provisão para contingências	-0,4%	0,4%	*0,8 p.p.*	-0,2%	0,2%	*0,4 p.p.*
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,8%	0,8%	*0,0 p.p.*	0,8%	0,7%	*-0,1 p.p.*
Outras	-4,1%	-4,5%	*-0,4 p.p.*	-4,0%	-4,1%	*-0,1 p.p.*
Depreciação	**-1,4%**	**-1,1%**	***0,3 p.p.***	**-1,5%**	**-1,2%**	***0,3 p.p.***

EBITDA

No 2T14, nosso **EBITDA** alcançou R$106,0 milhões, um aumento de 59,2%, para uma **margem EBITDA** de 18,0%, 3,0 p.p. acima do registrado no 2T13, em função sobretudo ao ganhos de eficiência que obtivemos nas linhas de custos e despesas gerais e administrativas. Mantivemos o mesmo ritmo de ganho de margem que observamos no primeiro trimestre, encaminhando mais um ano de crescimento sustentável e sem sobressaltos, em linha com nossas expectativas e nossa estratégia de longo prazo.

Tabela 13 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA)

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Receita Operacional Líquida	**443,6**	**589,1**	**32,8%**	**856,8**	**1.127,3**	**31,6%**
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(258,6)	(333,6)	29,0%	(489,6)	(629,4)	28,6%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(118,4)	(149,4)	26,2%	(213,5)	(262,4)	22,9%
EBITDA	**66,6**	**106,0**	**59,2%**	**153,6**	**235,5**	**53,3%**
Margem EBITDA	*15,0%*	*18,0%*	*3,0 p.p.*	*17,9%*	*20,9%*	*3,0 p.p.*

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas nos últimos doze meses (apenas a ASSESC), o EBITDA do 2T14 ficou no mesmo patamar, somando R$105,9 milhões, um aumento de 59,0%, para uma margem EBITDA de 18,0%.

Tabela 14 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – *Same shops*

Em R$ milhões	2T13	2T14 ex-aquisições	Variação
Receita Operacional Líquida	**443,6**	**587,5**	**32,4%**
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(258,6)	(332,0)	28,4%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(118,4)	(149,6)	26,4%
EBITDA	**66,6**	**105,9**	**59,0%**
Margem EBITDA	*15,0%*	*18,0%*	*3,0 p.p.*

Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com o resultado do trimestre da empresa adquirida nos últimos doze meses (ASSESC). Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data de cada aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same shops.* As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão consolidadas em nosso resultado. Nos trimestres subsequentes passaremos a detalhar os números das empresas cujas aquisições foram concluídas em julho (UniSEB e IESAM).

Tabela 15 – Principais Indicadores da Empresa Adquirida para o 2T14

Em R$ milhões	ASSESC
Receita Líquida	**1,6**
Lucro Bruto	**0,0**
Margem Bruta	*0,0%*
EBITDA	**0,1**
Margem EBITDA	*6,3%*
Lucro Líquido	**0,1**
Margem Líquida	*6,3%*

Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
Receitas Financeiras	**11,8**	**22,3**	**89,0%**	**23,1**	**62,8**	**171,9%**
Multas e juros recebidos por atraso	0,2	2,2	1000,0%	3,2	7,0	118,8%
Rendimentos de aplicações financeiras	11,4	19,8	73,9%	19,6	38,6	96,9%
Outras	0,2	0,3	23,0%	0,3	17,2	5633,3%
Despesas Financeiras	**(11,4)**	**(17,4)**	**52,6%**	**(24,4)**	**(32,6)**	**33,6%**
Despesas bancárias	(1,7)	(3,5)	105,9%	(3,4)	(5,3)	55,9%
Juros e encargos financeiros	(6,5)	(8,5)	30,8%	(12,6)	(17,0)	34,9%
Descontos financeiros	(0,9)	(3,4)	291,7%	(4,7)	(5,9)	25,5%
Outras	(2,4)	(2,0)	-17,0%	(3,8)	(4,4)	15,8%
Resultado Financeiro	**0,3**	**4,9**	**1533,3%**	**(1,3)**	**30,2**	**N.A.**

No 2T14, o resultado financeiro foi positivo em R$4,9 milhões, uma melhora de R$4,6 milhões em relação ao 2T13, basicamente em função dos maiores rendimentos de aplicações financeiros (R$8,4 acima do registrado no 2T13), que mais do que compensou o crescimento no volume de descontos financeiros, em função de campanhas específicas para a reabertura de matrícula de ex-alunos realizadas nesse período, como já comentamos em trimestres anteriores.

Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
EBITDA	**66,6**	**106,0**	**59,2%**	**153,6**	**235,5**	**53,3%**
Resultado Financeiro	0,3	4,8	1500,0%	(1,4)	30,2	N.A.
Depreciação	(17,9)	(21,6)	20,7%	(36,0)	(41,1)	14,2%
Contribuição social	(0,7)	(0,9)	28,6%	(0,9)	(3,4)	277,8%
Imposto de renda	(1,6)	(2,5)	56,3%	(2,1)	(9,5)	352,4%
Lucro Líquido	**46,7**	**86,0**	**84,2%**	**113,3**	**211,7**	**86,8%**
Número de ações	293,7	297,4	1,3%	293,7	297,4	1,3%
Lucro por ação (R$)	**0,16**	**0,29**	**81,3%**	**0,39**	**0,71**	**82,1%**

No 2T14, nosso **lucro líquido** totalizou R$86,0 milhões, um aumento de 84,2% em relação ao 2T13, como resultado do aumento de mais de 32% na receita líquida e do ganho de eficiência nas linhas de custo e despesa, que levaram ao crescimento de 59% do EBITDA.

No 2T14, nosso **lucro por ação** ficou em R$0,29, um aumento de 81,3% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

FIES

A **base de alunos FIES** cresceu em relação ao encerramento do 1T14, alcançando 110,4 mil alunos no fim do 2T14, um aumento de 80,8% sobre o 2T13 e de 8,1% sobre o 1T13, passando a representar 39,3% da nossa base de alunos de graduação presencial.

Continuamos com a nossa política de usar o FIES de forma responsável, buscando incentivar o uso do financiamento para alunos com dificuldades de pagamento, tornando-o uma importante ferramenta no combate à evasão e ajudando a garantir a sustentabilidade do programa no longo prazo. Conforme comentado nos ciclos anteriores, o FIES não tem sido um *driver* primário para a atração de alunos para a Estácio, de modo que tem sido muito mais natural utilizar o programa para alunos que, ao chegarem ao ensino superior, descobrem que poderão não ter condições de chegar ao final do curso com seus próprios recursos.

Tabela 18 – Base de Alunos FIES*

Em mil	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	Var.
Alunos de Graduação Presencial	238,8	259,2	239,4	302,8	280,9	17,6%
Alunos FIES	**61,1**	**72,6**	**76,1**	**102,1**	**110,4**	**80,8%**
% de Alunos FIES	25,6%	28,0%	31,8%	33,7%	39,3%	*13,7 p.p.*

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos líquido** (mensalidades e acordos), incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, apresentou redução de 3 dias em relação ao 2T13 e de 8 dias em relação ao 1T14, caindo para 76 dias. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 89 dias, praticamente estável em relação ao 1T14 e 5 dias acima do 2T13.

Buscando melhorar nosso prazo médio de recebimento, estabelecemos como ação, a partir desse semestre, controles e metas de arrecadação ex-FIES por unidade e curso. Isso significa que vamos buscar não apenas converter alunos com dificuldades financeiras para o FIES, mas também garantir a arrecadação dos alunos fora do programa. Com base nestas ações, somadas à nossa disciplina de gestão, esperamos melhorar nossos prazos de recebimento ex-FIES nos próximos períodos.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 19 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R$ milhões)	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14
Contas a Receber Bruto	**439,7**	**440,9**	**423,8**	**528,4**	**520,9**
FIES	77,3	100,2	78,9	147,2	128,6
Mensalidades de alunos	307,7	263,3	289,4	305,3	329,0
Cartões a receber	23,8	31,4	25,3	32,9	28,3
Acordos a receber	30,9	46,0	30,2	43,0	35,0
Créditos a identificar	(3,6)	(1,9)	0,8	(1,3)	(4,1)
Saldo PDD	(90,2)	(83,9)	(90,0)	(92,0)	(93,1)
Contas a Receber Líquido	**345,9**	**355,1**	**334,6**	**435,2**	**423,7**
Receita Liquida (Últimos 12 meses)	**1.568,1**	**1.656,7**	**1.731,0**	**1.856,0**	**2.001,5**
Dias do Contas a Receber Líquido	**79**	**77**	**70**	**84**	**76**
Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)	**1.153,1**	**1.162,1**	**1.162,0**	**1.173,2**	**1.191,7**
Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES e Receita FIES	**84**	**79**	**79**	**88**	**89**

Tabela 20 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

Prazo médio de recebimento - FIES	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14
Contas a Receber FIES	77,3	100,2	78,9	147,2	128,6
Contas a Compensar FIES	0,5	0,3	44,4	63,6	82,4
Receita FIES (Últimos 12 meses)	424,2	512,7	593,9	716,5	853,9
Dedução FGEDUC (Últimos 12 meses)	(9,2)	(18,1)	(24,9)	(33,7)	(44,1)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	415,0	494,6	569,0	682,8	809,8
Dias do Contas a Receber FIES	**67**	**73**	**78**	**111**	**94**
Dias do Contas a Receber FIES Ajustado	**67**	**73**	**50**	**78**	**58**

Nota: Reportamos dois cálculos para o PMR FIES: com e sem o ajuste para o novo cronograma de recebimento do repasse dos leilões de recompra dos certificados. De modo que, desde o 4T13, incluímos no cálculo do PMR FIES Ajustado do trimestre os créditos a compensar, que são efetivamente recebidos apenas nos primeiros dias do mês subsequente.

No 2T14, o **contas a receber FIES** ficou em R$128,6 milhões, uma redução de R$18,6 milhões em relação ao trimestre anterior, acompanhando a normalização do processo de aditamento de contratos que se concentra no início do semestre letivo.

O **contas a compensar** apresentou aumento de R$18,8 milhões no 2T14, atingindo R$82,4 milhões. Vale destacar que o FNDE formalizou o novo cronograma dos leilões de recompra mensais, que vinha sendo praticado de fato desde o final de 2013. De acordo com esse novo cronograma, o recebimento dos valores referentes à recompra dos certificados vem ocorrendo apenas nos primeiros dias do mês subsequente, de modo que o saldo da nossa rubrica de contas a compensar fica mais alto no fechamento dos trimestre, apesar de o recebimento dos valores ocorrer poucos dias depois. No 2T14, o valor que ficou pendente para recebimento em julho foi de R$81,4 milhões (enquanto foi de R$63,1 milhões no 1T14 e de R$44,0 milhões no 4T13). O prazo médio de recebimento do FIES, ajustado para esse novo cronograma de recebimento, alcançou 58 dias, um dos melhores patamares da nossa série histórica.

Tabela 21 – Movimentação do Contas a Receber FIES*

Contas a Receber FIES (R$ milhões)	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14
Saldo Inicial	**82,2**	**77,3**	**100,2**	**78,9**	**147,2**
(+) Receita Líquida FIES	152,2	167,2	171,4	225,7	289,6
(-) Repasse	153,2	135,3	180,9	146,5	293,8
(-) PDD FIES	4,2	9,4	11,1	10,8	14,5
(+) Adquiridas	0,3	0,4	-0,7	-	-
Saldo Final	**77,3**	**100,2**	**78,9**	**147,2**	**128,6**

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 22 – Movimentação do Contas a Compensar FIES*

Contas a Compensar FIES (R$ milhões)	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14
Saldo Inicial	0,4	0,5	0,3	44,4	63,6
(+) Repasse	153,2	135,3	180,9	146,5	293,8
(-) Impostos	59,9	52,2	50,7	40,5	70,8
(-) Recompra em leilão	93,2	83,3	86,2	86,8	204,3
Saldo Final	0,5	0,3	44,4	63,6	82,4

Tabela 23 – *Aging* do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R$ milhões)	2T13	%	2T14	%
FIES	77,3	18%	128,6	25%
A vencer	78,4	18%	101,2	19%
Vencidas até 30 dias	45,2	10%	47,1	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	40,7	9%	42,6	8%
Vencidas de 61 a 90 dias	40,4	9%	46,1	9%
Vencidas de 91 a 179 dias	67,5	15%	62,2	12%
Vencidas há mais de 180 dias	90,2	21%	93,1	18%
TOTAL	439,7	100%	520,9	100%

Tabela 24 – Aging dos Acordos a Receber*

Composição dos Acordos por Idade (R$ milhões)	2T13	%	2T14	%
A vencer	12,4	40%	15,7	55%
Vencidas até 30 dias	3,4	11%	3,5	10%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,0	6%	2,9	7%
Vencidas de 61 a 90 dias	2,2	7%	2,9	6%
Vencidas de 91 a 179 dias	6,0	19%	5,3	11%
Vencidas há mais de 180 dias	4,9	16%	4,8	11%
TOTAL	30,9	100%	35,0	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto	7%		7%	

*Não considera acordos com cartões de crédito

Graças à continuidade de nossas políticas rigorosas para renegociação de dívidas, nesse trimestre continuamos com um baixo percentual de acordos em relação à nossa carteira de recebíveis, com apenas 7% do total de recebíveis originados de renegociações com alunos. O percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 28% do total de acordos, ou seja, apenas 2,5% do total de nossa carteira de recebíveis.

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 25 e 26 demonstram como a nossa PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Tabela 25 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE

Em R$ milhões	31/12/2013	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da Inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	30/06/2014
Mensalidades e taxa	71,1	89,0	(41,3)	47,7	(43,1)	75,8
Adquiridas	18,9	7,9	(5,1)	2,8	(4,4)	17,3
TOTAL	90,0	96,9	(46,4)	50,5	(47,4)	93,1

Tabela 26 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	30/06/2014
Complemento da provisão	50,5
Efeitos das adquiridas no ato da aquisição	-
Total	50,5

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Tabela 27 – Detalhamento dos Investimentos

Em R$ milhões	2T13	2T14	Variação	1S13	1S14	Variação
CAPEX Total	**56,8**	**31,6**	**-44,4%**	**70,6**	**68,8**	**-2,5%**
Manutenção	**18,0**	**21,8**	**21,1%**	**26,3**	**44,1**	**67,7%**
Discricionário, Expansão e Aquisições	**38,8**	**9,8**	**-74,7%**	**44,3**	**24,7**	**-44,2%**
Modelo de Ensino	2,1	1,5	-28,6%	4,0	3,3	-17,5%
Nova Arquitetura de TI	4,1	3,1	-24,4%	5,6	5,0	-10,7%
Projetos de Integração	0,4	0,3	-25,0%	0,4	0,4	0,0%
Projeto Tablet	3,1	1,6	-48,4%	5,2	7,0	34,6%
Expansão	2,2	3,3	50,0%	2,2	8,2	272,7%
Aquisições	26,9	-	-100,0%	26,9	0,8	-97,0%

O **CAPEX total** no 2T14 ficou em R$31,6 milhões, 44,4% abaixo do registrado no 2T13, refletindo nossas iniciativas para maior linearização do CAPEX ao longo do ano, além da ausência de investimentos em aquisições no 2T14. Continuamos também com a aceleração gradual do nosso processo de expansão, para acomodar melhor o crescimento da nossa base de alunos.

Nesse contexto, o **CAPEX de manutenção** totalizou R$21,8 milhões nesse trimestre, um aumento de 21,1% em relação ao apresentado no 2T13, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Investimos também cerca de R$1,5 milhão no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R$1,6 milhão no Projeto *Tablet*; e R$3,1 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do nosso projeto de revisão da arquitetura de T.I., que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento da Companhia.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R$3,3 milhões no 2T14 e referem-se a investimentos realizados em expansões em unidades já existentes e novas salas.

Capitalização e Caixa

Tabela 28 – Capitalização e Caixa

Em R$ milhões	30/06/2013	31/03/2014	30/06/2014
Patrimônio líquido	**1.431,2**	**1.647,1**	**1.752,0**
Caixa e disponibilidades	**741,9**	**758,1**	**787,4**
Endividamento bruto	**(315,3)**	**(328,1)**	**(312,8)**
Empréstimos bancários	(274,0)	(280,0)	(269,0)
Curto prazo	(19,5)	(43,7)	(16,2)
Longo prazo	(254,4)	(236,4)	(252,8)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(32,0)	(40,0)	(36,0)
Parcelamento de tributos	(9,3)	(8,0)	(7,9)
Caixa / Dívida líquida	**426,6**	**430,0**	**474,6**

No fim de junho, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R$787,4 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha. O **endividamento** bancário de R$269,0 milhões corresponde basicamente à primeira emissão de debêntures da Companhia de R$200 milhões, às linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R$48,5 milhões e cerca de R$20 milhões do segundo financiamento) e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas, na ordem de R$36,0 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento**

bruto, que totalizou R$312,8 milhões no encerramento do trimestre, R$15,3 milhões abaixo do registrado no fim de março. Dessa forma, o **caixa líquido** da Estácio ficou em R$474,6 milhões no encerramento do 2T14.

Fluxo de Caixa

A seguir, apresentamos as principais linhas do nosso fluxo de caixa no trimestre, em duas visões: com e sem o ajuste para o novo cronograma de recebimento das recompras do FIES, que foi formalizado pelo FNDE nesse segundo trimestre. Com o novo cronograma, os valores dos leilões de recompra usualmente realizados no final de cada mês passam a ser recebidos de fato apenas nos primeiros dias do mês subsequente. Desse modo, os valores que se acumularam em nosso Contas a Compensar ao final dos trimestres e foram recebidos no mês seguinte foram: R$44,0 milhões em dezembro, R$63,1 milhões em março e R$81,4 milhões em junho.

Tabela 29 – Fluxo de Caixa (não ajustado)

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R$ milhões)	2T13	2T14	1S13	1S14
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	48,9	89,3	116,3	224,6
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	51,5	51,8	90,2	99,0
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	100,4	141,1	206,5	323,6
Variações nos ativos e passivos:	(31,7)	(30,5)	(104,1)	(154,5)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	68,7	110,6	102,4	169,1
CAPEX (Ex-Aquisições)	(29,9)	(31,6)	(43,7)	(68,0)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	38,8	79,0	58,7	101,1
Outras atividades de investimentos:	(30,2)	(4,3)	(32,4)	(5,7)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	8,6	74,8	26,4	95,3
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(14,2)	(45,4)	575,1	(47,0)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(5,6)	29,3	601,4	48,2
Caixa no início do exercício	747,5	758,1	140,5	739,2
Aumento nas disponibilidades	(5,6)	29,3	601,4	48,2
Caixa no final do exercício	741,9	787,4	741,9	787,4

Tabela 30 – Fluxo de Caixa (ajustado)

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R$ milhões)	2T13	2T14	1S13	1S14
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	48,9	89,3	116,3	224,6
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	51,5	51,8	90,2	99,0
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	100,4	141,1	206,5	323,6
Variações nos ativos e passivos:	(31,7)	(12,0)	(104,1)	(117,0)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	68,7	129,1	102,4	206,6
CAPEX (Ex-Aquisições)	(29,9)	(31,6)	(43,7)	(68,0)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	38,8	97,5	58,7	138,6
Outras atividades de investimentos:	(30,2)	(4,3)	(32,4)	(5,7)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	8,6	93,3	26,4	132,8
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(14,2)	(45,4)	575,1	(47,0)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(5,6)	47,8	601,4	85,7
Caixa no início do exercício	747,5	821,1	140,5	783,2
Aumento nas disponibilidades	(5,6)	47,8	601,4	85,7
Caixa no final do exercício	741,9	868,9	741,9	868,9

No 2T14, tivemos um **fluxo de caixa operacional** positivo em R$79,0 milhões, R$40,2 milhões acima do apresentado no mesmo trimestre de 2013, mesmo considerando o novo cronograma de recebimento da recompra dos certificados do FIES. Ajustando para o novo cronograma de repasses, o **fluxo de caixa operacional ajustado** totalizou R$97,5 milhões no 2T14, uma melhora de R$58,7 milhões em relação ao ano

passado, considerando o recebimento dos leilões de recompra que ocorreram em abril e julho nos meses de suas competências, março e junho respectivamente.

No 1S14, nosso **fluxo de caixa operacional** foi positivo em R$101,1 milhões, uma melhora na geração de caixa de R$42,3 milhões. Já o **fluxo de caixa operacional ajustado** alcançou a marca de R$138,6 milhões, R$79,8 milhões acima do registado no 1S13, corroborando nossa crescente capacidade de gerar caixa a partir de nossas operações nos últimos ciclos.

A **geração de caixa operacional antes de CAPEX** foi de R$110,6 milhões no 2T14, R$41,9 milhões acima do registrado no 2T13. Considerando o ajuste para o novo cronograma do FIES, a **geração de caixa operacional antes de CAPEX ajustada** foi de R$129,1 milhões, R$60,4 milhões acima do mesmo trimestre do ano anterior. No 1S14, a **geração de caixa operacional antes de CAPEX** somou R$169,1 milhões, R$66,6 milhões acima do mesmo período do ano passado. Ajustando para o novo cronograma de recebimento do FIES, **geração de caixa operacional antes de CAPEX ajustada** foi de R$206,6 milhões, R$104,1 milhões superior em relação ao 1S13.

Principais Fatos Marcantes

Estácio Day 2014 – Porto Maravilha

No dia 19 de maio, realizamos a 2° edição do Estácio Day no Rio de Janeiro. O evento foi dividido em duas partes, uma no Museu de Arte do Rio (MAR) e outra no novo prédio da Estácio na Avenida Venezuela, na zona portuária do Rio.

O evento reuniu cerca de 100 investidores, acionistas e analistas interessados em conhecer mais sobre a cultura e a gestão da Estácio e as perspectivas para os próximos anos.

O Estácio Day contou com palestras do nosso Presidente, Rogério Melzi, do CFO, Virgílio Gibbon, além de fornecer aos convidados uma oportunidade para conhecer importantes executivos do nosso negócio como Roberta Fransosi, diretora de Expansão, Eduardo Pitombo, gerente de Soluções Corporativas, Vinícius Scarpi, vice-reitor da Universidada Estácio de Sá, com a palestra sobre o processo regulatório de Transferência Assistida, entre outros.

Os participantes puderam visitar o importante sede da Companhia na Avenida Venezuela, com as visitas guiadas aos andares de EAD, Inovação, Educação Continuada, e o EDUCARE, nossa Universidade Corporativa.

Aquisição da IESAM

Em 01 de julho, anunciamos também a aquisição do Instituto de Estudos Superiores da Amazônia - IESAM, instituição com sede e campus em Belém, no Pará. O valor da operação foi de R$80 milhões, sendo R$38 milhões pela aquisição integral do IESAM e R$42 milhões pela compra do imóvel onde fica situada a instituição, no bairro de Nazaré. A aquisição desta instituição, que possui aproximadamente 4,5 mil alunos, vai se somar aos 7 mil alunos da Estácio FAP, de modo que a Estácio passa a assumir posição de liderança no ensino superior em Belém, com 31% do mercado e mais de 11 mil alunos matriculados.

O IESAM tem um portfólio de 23 cursos de graduação e 18 de pós-graduação, 62 salas de aula, 12 laboratórios de informática e 40 laboratórios específicos. Em 2012, o IESAM foi avaliado pelo MEC, que emitiu Índice Geral de Cursos (IGC) 3, numa escala de 1 a 5.

Resultado do 2° Edital do Pronatec em 2014

A Estácio recebeu autorização para ofertar aproximadamente 15 mil vagas, referentes ao 2° Edital do Programa Pronatec – modalidade Bolsa Formação. Segundo o cronograma do Edital, as matrículas começaram em 30 de julho de 2014 e as aulas terão início em meados de agosto. Os principais cursos ofertados são: Logística, Enfermagem, Segurança do Trabalho e Radiologia. Demos continuidade à nossa estratégia de crescimento gradual de ofertas de cursos na modalidade Pronatec para outros estados além do Rio de Janeiro, por isso, das 15 mil vagas aprovadas neste Edital, cerca de 7 mil foram nas regiões Norte e Nordeste, principalmente, nas cidades de Fortaleza, Recife e Boa Vista.

Aquisição da UniSEB

Em 01 de julho, anunciamos a conclusão da aquisição de 100% de participação na UNISEB Holding, controladora da UNISEB União dos Cursos Superiores SEB Ltda., mantenedora do Centro Universitário UNISEB ("UniSEB") com sede e campus na cidade de Ribeirão Preto/SP, após a aprovação da operação pelo CADE e também pelos nossos acionistas em Assembleia Geral Extraordinária. Também foi aprovada em Assembleia a eleição de Chaim Zaher e Thamila Zaher, antigos administradores da UniSEB, para o nosso Conselho de Administração.

Participação Acionária Relevante – Família Zaher

Como parte do pagamento pela aquisição da UniSEB descrita acima, foram emitidas 17.853.127 ações ordinárias de emissão da Estácio, correspondentes a 5,7% do nosso capital social. Desse modo, em cumprimento à Instrução CVM 358/02 e CVM 449/07, a Estácio comunicou em 15 de julho ter recebido de Chaim Zaher, Adriana Zaher e o Clube de Investimento TCA (em conjunto "Família Zaher, antigos donos da UniSEB) correspondência na qual informaram à Companhia que, em 15 de julho de 2014, detinham 19.883.127 ações ordinárias de emissão da Estácio, correspondentes a 6,3% do capital social total.

Veja abaixo nossa composição acionária com data-base de 01 de julho de 2014:

Data base – 01/07/2014

Estácio Uniseb começa a oferecer Medicina em São Paulo

A Estácio Uniseb, Centro Universitário localizado em Ribeirão Preto, no interior de São Paulo, começa a oferecer, já no segundo semestre deste ano, o curso de Medicina. A portaria do Ministério da Educação, que foi publicada esta semana, prevê a oferta de 76 vagas para este ano. As aulas começam em 8 de setembro no campus da Estácio Uniseb, em Ribeirão Preto.

Criação da ADITEC

A Estácio continua aumentando seus esforços em Pesquisa Aplicada, área esta da empresa que visa promover a inovação pelo desenvolvimento de pesquisa com sustentabilidade econômica e geração de valor, para o setor produtivo. A Pesquisa Aplicada na Estácio ganhou um grande impulso com a criação da Agência de Desenvolvimento e Inovação Tecnológica (ADITEC) nesse primeiro semestre. A ADITEC é um núcleo estratégico da Estácio, vinculado à Diretoria Acadêmica e à área de Pesquisa Aplicada, que visa gerir projetos de cunho inovador firmados entre os docentes da Estácio e as empresas.

Estácio é primeiro lugar no ranking de Pesquisa "CWTS 2014 Brazil"

O "*Centre for Science and Technology Studies - CWTS*" é um respeitado instituto interdisciplinar da tradicional Universidade de Leiden, na Holanda. O Centro tem por finalidade estudar a dinâmica da pesquisa científica e suas conexões com a tecnologia, a inovação e a sociedade. O "*CWRS Brazilian Resarch Ranking 2014*" mede o desempenho científico das organizações (não somente universidades) brasileiras. Fazendo uso de um conjunto sofisticado de indicadores bibliométricos, o ranking pretende fornecer medidas precisas acerca do impacto científico dessas organizações e é baseado nas publicações indexadas via "Web of Science".

Adotando como indicadores o impacto das publicações, medido pelo número de citações, e definindo o ranking pela proporção de publicações que se enquadram entre os 10% mais relevantes artigos nas áreas analisadas, a Universidade Estácio de Sá consta como primeiro lugar geral no Brasil, como pode ser visto no link: http://brr.cwts.nl/ranking. .

"Estamos muito felizes com o reconhecimento, mas, mais do que isso, estamos comprometidos com a criação de uma cultura de pesquisa e iniciação científica na Estácio", destaca Rogério Melzi, presidente da Estácio.

Responsabilidade Social Corporativa

Para estruturar suas ações de Responsabilidade Social Corporativa, a Estácio definiu quatro frentes de atuação: **Estácio na Escola**, **Estácio Cultural**, **Estácio no Esporte e Estácio Voluntariado**. Nas ações referentes ao Estácio na Escola, destacamos nesse trimestre a realização do I Seminário de Direitos Humanos realizado em apoio à Escola de Gestão Penitenciária da Secretaria de Administração Penitenciária do Estado do Rio de Janeiro (SEAP-RJ), que contou com 200 diretores e diretores adjuntos de unidades prisionais do estado do Rio Janeiro como participantes. Outra ação dentro dessa frente foi a visita e a palestra do Secretário de Educação do Estado do Rio de Janeiro para professores da Estácio no auditório da EDUCARE, a nossa universidade corporativa. O evento deu continuidade a parceria entre a Estácio e a Secretaria de Educação do Estado do Rio de Janeiro (SEEDUC), iniciado com as Mostras de Licenciaturas. Outras ações da Estácio na Escola estão previstas para acontecer em Juiz de Fora (MG) e em Fortaleza (CE). Além disso, nosso apoio à Escola Solar Meninos de Luz tem se ampliado com a participação de alunos de arquitetura desenvolvendo projetos de extensão para a cozinha da instituição e a realização de um workshop de gestão para os colaboradores do Solar, com gestores voluntários da Estácio participando como professores.

Em 2014, o **Estácio Cultural** apoia 10 projetos que têm em comum a estreita ligação com a área de ensino da Estácio, por meio dos seus diversos cursos, como parceira e beneficiada. Desta forma aconteceu o projeto Roda Gigante, que sucedeu o Doutores da Alegria, que presta atendimento, por meio de palhaços-artistas, a crianças em tratamento em 5 hospitais públicos do Rio de Janeiro. Os palhaços-artistas também fizeram duas palestras para alunos do curso de Medicina da Estácio. Já o projeto **Livro nas Praças** consiste em uma biblioteca volante, dentro de um ônibus, que cumpre uma agenda fixa de visita a comunidades carentes do Rio de Janeiro, em locais próximos a escolas públicas. O objetivo é o estímulo à leitura. Pelo terceiro ano consecutivo a Estácio apoia ainda o **Brasil de Tuhu**, um projeto que leva alunos do ensino fundamental e médio para audições de música clássica. Os alunos recebem orientações sobre os instrumentos e os professores, orientações sobre o ensino da música nas escolas. O projeto é gratuito e já passou por 31 municípios brasileiros e alcançou um público de mais de 10 mil crianças. E no ano em que o curso de Arquitetura da Estácio completa 18 anos, a instituição patrocina o lançamento do documentário “Bernardes”, sobre a vida a obra do arquiteto Sergio Bernardes, um dos nossos maiores expoentes na área.

Estácio integra Educação e Esporte em projeto inovador

O **Estácio no Esporte**, iniciativa pioneira no Brasil, incentiva atletas brasileiros a cursarem o ensino superior e tem como premissa, utilizar o esporte como ferramenta de transformação social. No encontro para o lançamento do projeto, reunimos medalhistas olímpicos e representantes de diversas instituições de apoio ao desporto e desenvolvimento social.

Muito mais que um programa, o **Estácio no Esporte,** busca nortear o posicionamento da Estácio no cenário esportivo de forma estruturada e criar conexões entre os ativos esportivos já existentes na instituição e novos ativos no mercado. Hoje quase uma centena de atletas são apoiados e/ou patrocinados pela Estácio. Nomes como Bruno Soares, tenista número 3 do mundo no ranking de duplas da ATP, Daniele Hypolito, campeã de ginastica olímpica, Adriano de Souza, o Mineirinho, campeão mundial de Surf, e muitos outros fazem parte do time Estácio.

Na ocasião, ainda contamos com o time profissional de basquete do Flamengo, hoje patrocinado pela Estácio, além da Confederação Brasileira de Desportos Aquáticos e da Confederação Brasileira de Tênis, além de outros atletas e ex-atletas como Fernanda Keller, Flávio Canto, Sandra Pires e Bárbara Leôncio.

O ex-judoca Flávio Canto falou o quanto esse projeto vai ajudar na formação profissional e no futuro dos jovens que vão se beneficiar. "É um sonho ver um projeto como esse que pode conciliar o estudo ao esporte", afirmou.

Já a atleta patrocinada pela Estácio, Bárbara Leôncio, falou da oportunidade de poder se formar. "Esse apoio que eles estão dando para mim e para outros atletas é ótimo, porque muitos de nós não têm a chance de conseguir se formar", disse.

A Estácio também apoia instituições ligadas ao esporte, como a Confederação Brasileira de Desportos Aquáticos, o Instituto Olímpico Brasileiro, a Fundação Crianças, Morada, NTC – Tênis, Fundação Crianças, o Instituto Kinder, o Instituto Fernanda Keller, o Instituto Reação, do ex-judoca Flavio Canto; o Instituto Criar, do apresentador Luciano Huck; e o Instituto Tennis Route.

Dados da Teleconferência sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 08 de agosto de 2014 (sexta-feira)	Data: 08 de agosto de 2014 (sexta-feira)
Horário: 10h00 (Brasília) / 09h00 (US ET)	Horário: 11h30 (Brasília) / 10h30 (US ET)
Telefones de Conexão: +55 (11) 3127-4971 / 3728-5971	Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: Estácio
Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ri	Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ir
Replay: disponível até 15/08	Replay: disponível até 19/08
Telefone: +55 (11) 3127-4999	Telefone: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: 73165836	Código de Acesso: 10049278

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Estácio são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Demonstração de Resultados em IFRS

Em R$ milhões	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	2T13	2T14	Variação	2T13	2T14	Variação
Receita Operacional Bruta	**615,0**	**822,2**	**33,7%**	**615,0**	**820,1**	**33,3%**
Mensalidades	608,4	805,6	32,4%	608,4	803,5	32,1%
Pronatec	-	9,8	N.A.	-	9,8	N.A.
Outras	6,6	6,8	3,0%	6,6	6,8	3,0%
Deduções da Receita Bruta	**(171,4)**	**(233,1)**	**36,0%**	**(171,4)**	**(232,6)**	**35,7%**
Descontos e Bolsas	(149,9)	(194,0)	29,4%	(149,9)	(193,6)	29,1%
Impostos	(18,0)	(25,1)	39,4%	(18,0)	(25,0)	38,9%
FGEDUC	(3,6)	(14,0)	288,9%	(3,6)	(14,0)	288,9%
Receita Operacional Líquida	**443,6**	**589,1**	**32,8%**	**443,6**	**587,5**	**32,4%**
Custos dos Serviços Prestados	**(270,5)**	**(348,7)**	**28,9%**	**(270,5)**	**(347,1)**	**28,3%**
Pessoal	(191,4)	(254,9)	33,2%	(191,4)	(253,5)	32,4%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(35,0)	(39,9)	14,0%	(35,0)	(39,7)	13,4%
Material Didático	(15,8)	(21,4)	35,4%	(15,8)	(21,4)	35,4%
Serviços de terceiros e outros	(16,4)	(17,4)	6,1%	(16,4)	(17,4)	5,8%
Depreciação	(11,9)	(15,2)	27,7%	(11,9)	(15,1)	26,9%
Lucro Bruto	**173,1**	**240,4**	**38,9%**	**173,1**	**240,4**	**38,9%**
Margem Bruta	***39,0%***	***40,8%***	***1,8 p.p.***	***39,0%***	***40,9%***	***1,9 p.p.***
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	**(124,4)**	**(155,9)**	**25,3%**	**(124,4)**	**(156,1)**	**25,5%**
Despesas Comerciais	**(56,1)**	**(80,7)**	**43,9%**	**(56,1)**	**(80,7)**	**43,9%**
PDD	(29,0)	(36,0)	24,1%	(29,0)	(36,0)	24,1%
Publicidade	(27,1)	(44,7)	64,9%	(27,1)	(44,7)	64,9%
Despesas Gerais e Administrativas	**(62,3)**	**(68,7)**	**10,3%**	**(62,3)**	**(68,9)**	**10,6%**
Pessoal	(33,6)	(34,0)	1,2%	(33,6)	(34,2)	1,7%
Outros	(28,7)	(34,8)	21,3%	(28,7)	(34,8)	21,3%
Depreciação	**(6,1)**	**(6,4)**	**4,9%**	**(6,1)**	**(6,4)**	**4,9%**
EBIT	**48,6**	**84,4**	**73,7%**	**48,6**	**84,3**	**73,5%**
Margem EBIT	***11,0%***	***14,3%***	***3,3 p.p.***	***11,0%***	***14,3%***	***3,3 p.p.***
(+) Depreciação	17,9	21,6	20,7%	17,9	21,6	20,7%
EBITDA	**66,6**	**106,0**	**59,2%**	**66,6**	**105,9**	**59,0%**
Margem EBITDA	***15,0%***	***18,0%***	***3,0 p.p.***	***15,0%***	***18,0%***	***3,0 p.p.***
Resultado financeiro	0,3	4,8	N.A.	0,3	4,8	N.A.
Depreciação e amortização	(17,9)	(21,6)	20,7%	(17,9)	(21,6)	20,7%
Contribuição social	(0,7)	(0,9)	28,6%	(0,7)	(0,9)	28,6%
Imposto de renda	(1,6)	(2,5)	56,3%	(1,6)	(2,5)	56,3%
Lucro Líquido	**46,7**	**86,0**	**84,2%**	**46,7**	**85,8**	**83,7%**
Margem Líquida	***10,5%***	***14,6%***	***4,1 p.p.***	***10,5%***	***14,6%***	***4,1 p.p.***

Em R$ milhões	Consolidado		
	1S13	1S14	Variação
Receita Operacional Bruta	**1.228,8**	**1.615,9**	**31,5%**
Mensalidades	1.215,8	1.591,8	30,9%
Pronatec	-	9,8	N.A.
Outras	12,9	14,3	10,9%
Deduções da Receita Bruta	**(372,0)**	**(488,6)**	**31,3%**
Descontos e Bolsas	(330,4)	(417,8)	26,5%
Impostos	(36,4)	(46,5)	27,7%
FGEDUC	(5,2)	(24,3)	N.A.
Receita Operacional Líquida	**856,8**	**1.127,3**	**31,6%**
Custos dos Serviços Prestados	**(513,1)**	**(657,5)**	**28,1%**
Pessoal	(370,8)	(486,9)	31,3%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(65,5)	(83,1)	26,9%
Material Didático	(22,9)	(28,0)	22,3%
Serviços de terceiros e outros	(30,4)	(31,4)	3,3%
Depreciação	(23,5)	(28,1)	19,6%
Lucro Bruto	**343,7**	**469,9**	**36,7%**
Margem Bruta	***40,1%***	***41,7%***	***1,6 p.p.***
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	**(226,1)**	**(275,5)**	**21,8%**
Despesas Comerciais	**(99,0)**	**(129,3)**	**30,6%**
PDD	(44,8)	(52,4)	17,0%
Publicidade	(54,2)	(76,9)	41,9%
Despesas Gerais e Administrativas	**(114,5)**	**(133,1)**	**16,2%**
Pessoal	(59,0)	(65,3)	10,7%
Outros	(55,5)	(67,8)	22,2%
Depreciação	**(12,5)**	**(13,0)**	**4,0%**
EBIT	**117,6**	**194,4**	**65,3%**
Margem EBIT	***13,7%***	***17,2%***	***3,5 p.p.***
(+) Depreciação	36,0	41,1	14,2%
EBITDA	**153,6**	**235,5**	**53,3%**
Margem EBITDA	***17,9%***	***20,9%***	***3,0 p.p.***
Resultado financeiro	(1,4)	30,2	N.A.
Depreciação e amortização	(36,0)	(41,1)	14,2%
Contribuição social	(0,9)	(3,4)	277,8%
Imposto de renda	(2,1)	(9,5)	352,4%
Lucro Líquido	**113,3**	**211,7**	**86,8%**
Margem Líquida	***13,2%***	***18,8%***	***5,6 p.p.***

Balanço Patrimonial em IFRS

Em R$ milhões	30/06/2013	31/03/2014	30/06/2014
Ativo Circulante	**1.193,4**	**1.427,2**	**1.459,3**
Disponibilidades	6,8	10,4	19,4
Títulos e valores mobiliários	735,1	747,7	768,0
Contas a receber	345,9	435,2	423,7
Contas a compensar	4,9	67,6	86,1
Adiantamentos a funcionários/terceiros	27,5	33,8	37,8
Partes relacionadas	0,3	0,3	0,3
Despesas antecipadas	26,1	48,2	29,2
Impostos e contribuições	16,0	57,8	63,9
Outros	30,8	26,2	30,8
Ativo Não-Circulante	**776,6**	**897,4**	**904,7**
Realizável a Longo Prazo	**139,2**	**174,6**	**171,8**
Despesas antecipadas	2,8	3,0	2,9
Depósitos judiciais	92,5	113,5	115,3
Impostos e contribuições	24,0	25,7	24,3
Impostos diferidos e outros	19,9	32,3	29,4
Permanente	**637,4**	**722,9**	**732,9**
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	297,3	347,1	351,2
Intangível	339,8	375,5	381,5
Total do Ativo	**1.969,9**	**2.324,6**	**2.364,0**
Passivo Circulante	**192,6**	**344,8**	**271,4**
Empréstimos e financiamentos	19,5	43,7	16,2
Fornecedores	27,5	40,3	36,8
Salários e encargos sociais	99,7	124,7	142,6
Obrigações tributárias	22,2	44,7	40,1
Mensalidades recebidas antecipadamente	7,4	3,9	6,5
Adiantamento de convênio	2,9	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	2,0	1,4	1,4
Dividendos a pagar	0,0	58,1	0,1
Compromissos a pagar	9,0	22,3	21,6
Outros	2,4	2,9	3,3
Exigível a Longo Prazo	**346,2**	**332,7**	**340,6**
Empréstimos e financiamentos	254,4	236,4	252,8
Provisão para contingências	25,4	28,3	26,1
Adiantamento de convênio	10,6	8,4	7,7
Parcelamento de tributos	7,3	6,7	6,5
Provisão para desmobilização de ativos	14,8	14,3	14,7
Impostos diferidos	2,4	11,4	8,0
Compromissos a pagar	23,0	17,8	14,4
Outros	8,2	9,5	10,4
Patrimônio Líquido	**1.431,2**	**1.647,1**	**1.752,0**
Capital social	1.000,5	1.010,7	1.028,1
Gastos com emissão de ações	(26,5)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	117,7	124,7	126,2
Reservas de lucros	237,6	424,2	424,2
Lucros acumulados	113,3	125,8	211,7
Ações em Tesouraria	(11,3)	(11,3)	(11,3)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	**1.969,9**	**2.324,6**	**2.364,0**

Demonstração do Fluxo de Caixa

Detalhamento do fluxo de caixa não ajustado para o novo cronograma de recebimento dos leilões de recompra FIES.

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R$ milhões)	2T13	2T14	1S13	1S14
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	**48,9**	**89,3**	**116,3**	**224,6**
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	**51,5**	**51,8**	**90,2**	**99,0**
Depreciação e amortização	17,8	21,6	35,7	40,8
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	(0,0)	0,3	0,3
Valor residual baixado do imobilizado	0,1	(0,6)	0,3	0,0
Provisão para devedores duvidosos	26,8	35,0	41,6	50,5
Opções outorgadas	2,0	1,5	3,4	5,2
Rendimento sobre aplicações	(3,5)	(11,8)	(5,1)	(11,8)
Provisão para contingências	1,7	(2,2)	2,0	(2,3)
Apropriação de convênios	(0,7)	(0,7)	(1,4)	(1,4)
Atualização de compromissos a pagar	0,5	0,8	1,3	1,7
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	5,9	7,8	11,4	15,3
Atualização da provisão para desmobilização	0,6	0,5	0,8	0,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	**100,4**	**141,1**	**206,5**	**323,6**
Variações nos ativos e passivos:	**(31,7)**	**(30,5)**	**(104,1)**	**(154,5)**
Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	15,2	11,8	17,6	11,8
(Aumento) em contas a receber	(24,3)	(23,6)	(106,8)	(139,6)
Redução (aumento) em outros ativos	(10,4)	(23,0)	(12,4)	(41,9)
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	(3,3)	(4,1)	(1,5)	(4,4)
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	11,1	19,0	4,8	28,3
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	(6,5)	(3,9)	(8,9)	(32,4)
Aumento (redução) em fornecedores	(2,1)	(3,5)	(8,4)	(3,6)
Aumento (redução) em obrigações tributárias	(4,7)	(8,2)	(3,1)	(7,1)
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	5,0	17,9	33,2	62,9
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	2,7	2,5	(1,5)	(4,6)
Pagamento de causas cíveis	(0,0)	0,0	0,2	(0,0)
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	-	(0,0)	-	(0,0)
Aumento (Redução) em outros passivos	3,6	(2,1)	3,1	1,4
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	0,5	(0,2)	(0,0)	(0,6)
(Redução) no ativo não circulante	(0,0)	2,3	(0,0)	1,4
Aumento em depósitos judiciais	(7,2)	(1,8)	(9,3)	(11,2)
Juros pagos de empréstimo	(10,4)	(14,0)	(11,3)	(15,1)
IRPJ e CSLL Pagos	(0,6)	0,3	-	0,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	**68,7**	**110,6**	**102,4**	**169,1**
CAPEX (Ex-Aquisições)	**(29,9)**	**(31,6)**	**(43,7)**	**(68,0)**
Fluxo de caixa operacional (FCO):	**38,8**	**79,0**	**58,7**	**101,1**
Outras atividades de investimentos:	**(30,2)**	**(4,3)**	**(32,4)**	**(5,7)**
Aquisições	(26,9)	-	(26,9)	(0,8)
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	(0,0)	0,3	0,3
Valor residual baixado do imobilizado	(0,1)	0,6	(0,3)	(0,0)
Compromissos a pagar	(3,4)	(4,8)	(5,5)	(5,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	**8,6**	**74,8**	**26,4**	**95,3**
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	**(14,2)**	**(45,4)**	**575,1**	**(47,0)**
Aumento de capital	14,3	17,4	631,1	17,4
Dividendos distribuídos	(26,0)	(58,0)	(26,0)	(58,0)
Gastos com emissão de ações	(3,1)	-	(23,7)	-
Aumento líquido de empréstimos e financiamentos	0,7	(4,8)	(6,4)	(6,4)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	**(5,6)**	**29,3**	**601,4**	**48,2**
Caixa no início do exercício	**747,5**	**758,1**	**140,5**	**739,2**
Aumento nas disponibilidades	(5,6)	29,3	601,4	48,2
Caixa no final do exercício	**741,9**	**787,4**	**741,9**	**787,4**

Detalhamento do fluxo de caixa ajustado para o novo cronograma de recebimento dos leilões de recompra FIES.

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R$ milhões)	2T13	2T14	1S13	1S14
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	**48,9**	**89,3**	**116,3**	**224,6**
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	**51,5**	**51,8**	**90,2**	**99,0**
Depreciação e amortização	17,8	21,6	35,7	40,8
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	(0,0)	0,3	0,3
Valor residual baixado do imobilizado	0,1	(0,6)	0,3	0,0
Provisão para devedores duvidosos	26,8	35,0	41,6	50,5
Opções outorgadas	2,0	1,5	3,4	5,2
Rendimento sobre aplicações	(3,5)	(11,8)	(5,1)	(11,8)
Provisão para contingências	1,7	(2,2)	2,0	(2,3)
Apropriação de convênios	(0,7)	(0,7)	(1,4)	(1,4)
Atualização de compromissos a pagar	0,5	0,8	1,3	1,7
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	5,9	7,8	11,4	15,3
Atualização da provisão para desmobilização	0,6	0,5	0,8	0,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	**100,4**	**141,1**	**206,5**	**323,6**
Variações nos ativos e passivos:	**(31,7)**	**(12,0)**	**(104,1)**	**(117,0)**
Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	15,2	11,8	17,6	11,8
(Aumento) em contas a receber	(24,3)	(23,6)	(106,8)	(139,6)
Redução (aumento) em outros ativos	(10,4)	(4,5)	(12,4)	(4,4)
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	(3,3)	(4,1)	(1,5)	(4,4)
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	11,1	19,0	4,8	28,3
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	(6,5)	(3,9)	(8,9)	(32,4)
Aumento (redução) em fornecedores	(2,1)	(3,5)	(8,4)	(3,6)
Aumento (redução) em obrigações tributárias	(4,7)	(8,2)	(3,1)	(7,1)
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	5,0	17,9	33,2	62,9
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	2,7	2,5	(1,5)	(4,6)
Pagamento de causas cíveis	(0,0)	0,0	0,2	(0,0)
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	-	(0,0)	-	(0,0)
Aumento (Redução) em outros passivos	3,6	(2,1)	3,1	1,4
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	0,5	(0,2)	(0,0)	(0,6)
(Redução) no ativo não circulante	(0,0)	2,3	(0,0)	1,4
Aumento em depósitos judiciais	(7,2)	(1,8)	(9,3)	(11,2)
Juros pagos de empréstimo	(10,4)	(14,0)	(11,3)	(15,1)
IRPJ e CSLL Pagos	(0,6)	0,3	-	0,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	**68,7**	**129,1**	**102,4**	**206,6**
	-		-	-
CAPEX (Ex-Aquisições)	**(29,9)**	**(31,6)**	**(43,7)**	**(68,0)**
	-		-	-
Fluxo de caixa operacional (FCO):	**38,8**	**97,5**	**58,7**	**138,6**
	-		-	-
Outras atividades de investimentos:	**(30,2)**	**(4,3)**	**(32,4)**	**(5,7)**
Aquisições	(26,9)	-	(26,9)	(0,8)
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	(0,0)	0,3	0,3
Valor residual baixado do imobilizado	(0,1)	0,6	(0,3)	(0,0)
Compromissos a pagar	(3,4)	(4,8)	(5,5)	(5,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	**8,6**	**93,3**	**26,4**	**132,8**
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	**(14,2)**	**(45,4)**	**575,1**	**(47,0)**
Aumento de capital	14,3	17,4	631,1	17,4
Dividendos distribuídos	(26,0)	(58,0)	(26,0)	(58,0)
Gastos com emissão de ações	(3,1)	-	(23,7)	-
Aumento líquido de empréstimos e financiamentos	0,7	(4,8)	(6,4)	(6,4)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	**(5,6)**	**47,8**	**601,4**	**85,7**
Caixa no início do exercício	**747,5**	**821,1**	**140,5**	**783,2**
Aumento nas disponibilidades	(5,6)	47,8	601,4	85,7
Caixa no final do exercício	**741,9**	**868,9**	**741,9**	**868,9**

Anexo I – Provisionamento FIES

Detalhamos aqui a linha de “Provisionamento FIES” na conta de despesas comerciais, que vem fazer provisões para:

(i) alunos FIES com fiador (no percentual de 2,25%, como já vínhamos fazendo nesse ano, assumindo de forma conservadora que a perda futura da carteira FIES será de 15%, índice aproximadamente três vezes superior à perda histórica da carteira de alunos; a provisão foi constituída considerando 15% de risco de crédito sobre 15% de inadimplência);

(ii) alunos FIES com FGEDUC após abril de 2012, para o risco não coberto do FGEDUC nos moldes atuais, ou seja, a provisão constituída para os 10% não cobertos pelo FGEDUC. Em cima deste montante, provisionamos os 15% de risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,225%);

(iii) alunos FIES com FGEDUC até março de 2012, para o risco não coberto do FGEDUC sob a antiga regra, ou seja, a provisão constituída para os 20% não cobertos pelo FGEDUC. Em cima deste montante, provisionamos os 15% de risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,450%);

(iv) alunos FIES com FGEDUC até março de 2012, para a provisão para perda constituída sobre o saldo dos depósitos vinculados baseados nos 2% da contribuição do FGEDUC sob a antiga regra, constituídos a título de Garantia Mínima, sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,30%).

Cabe ressaltar que os itens (i), (ii) e (iii) tem suas contrapartidas em uma conta de passivo não circulante, a título de “Provisão de Risco” FIES, e o item (iv) tem sua contrapartida em uma conta redutora de ativo não circulante, a título de “Provisão para Perda de Depósito Vinculado FIES”, como ajuste para a expectativa de realização do saldo da conta de depósitos vinculados, constituída com base nos 2% da contribuição do FGEDUC sob a antiga regra.

Sobre a Estácio

A Estácio é uma das maiores **organizações privadas de ensino superior** no Brasil em número de alunos matriculados, com presença nacional, em grandes cidades do país. Sua base de alunos possui perfil bastante diversificado, sendo, em sua maioria, jovens trabalhadores de média e média-baixa renda. Seu crescimento e liderança de mercado são atribuídos à qualidade de seus cursos, à localização estratégica de suas unidades, aos preços competitivos praticados e à sua sólida situação financeira.

Os pontos fortes da Estácio são:

Forte Posicionamento para Explorar o Potencial Crescimento do Mercado

- Presença nacional, com unidades nos maiores centros urbanos do país
- Amplo portfólio de cursos
- Capacidade empresarial e financeira de inovação e melhoria dos nossos cursos
- Marca "Estácio'', amplamente reconhecida

Qualidade Diferenciada de Ensino

- Currículos nacionalmente integrados
- Metodologia de ensino diferenciada
- Total convergência entre os Modelos Presencial e EAD
- Corpo docente altamente qualificado

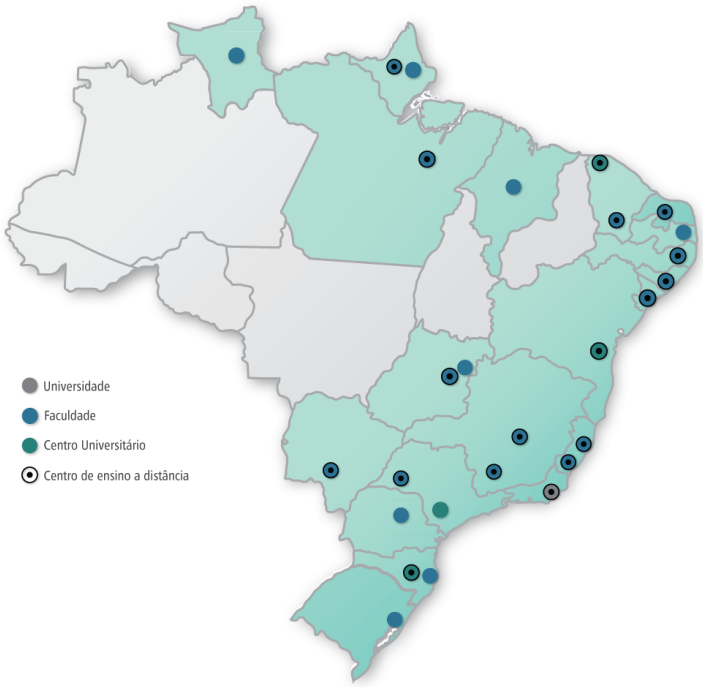
Gestão Operacional Profissional e Integrada

- Modelo de gestão orientado por resultados
- Foco na qualidade do ensino

Modelo de Negócio Escalável

- Crescimento com rentabilidade
- Expansão orgânica e via aquisições

Solidez Financeira

- Forte reserva de caixa
- Capacidade de geração e captação de recursos
- Controle do capital de giro

Ao final do ano do 2T14, a Estácio tinha 383 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional que, após as aquisições dos últimos anos, opera agora em 20 estados do país, além do Distrito Federal, conforme mapa a seguir. A esse número ainda vamos somar os alunos das instituições cujas aquisições concluímos em julho: da UniSEB, com sede em Ribeirão Preto/SP, e da IESAM, com sede em Belém/PA, de modo que o total de alunos da Estácio já ultrapassa a marca de 400 mil alunos.