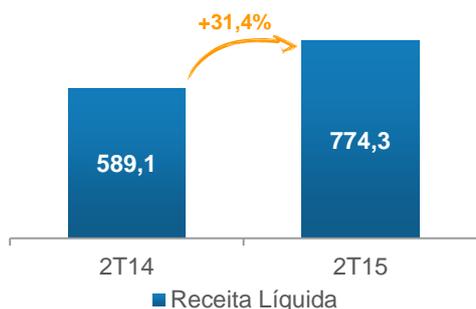


Rio de Janeiro, 06 de agosto de 2015 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2015 (2T15) em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T14). As seguintes informações contábeis são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

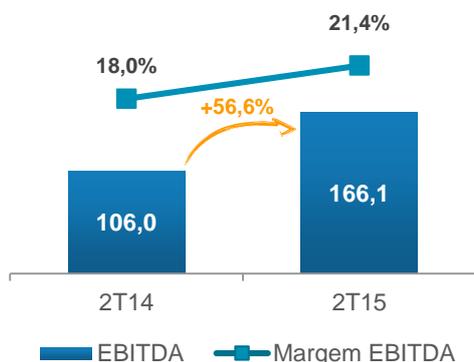
Destaques do Trimestre

(R\$ milhões)

Receita Líquida



EBITDA e Margem EBITDA



Destaques do Resultado:

- A Estácio encerrou o segundo trimestre de 2015 com uma **base total** de 501,5 mil alunos, 30,9% acima do ano anterior, sendo 349,3 mil matriculados nos cursos presenciais (15,1% sobre o ano anterior) e 96,0 mil nos cursos a distância (20,9% acima do ano anterior), além dos 56,2 mil alunos vindos das instituições adquiridas nos últimos 12 meses.
- A **receita operacional líquida** totalizou R\$774,3 milhões no 2T15, um aumento de 31,4% em relação ao mesmo trimestre de 2014, resultado de mais um trimestre de sólido crescimento da base de alunos.
- O **EBITDA** atingiu R\$166,1 milhões no 2T15, um crescimento de 56,6%, e uma **margem EBITDA** de 21,4%, um ganho de 3,4 pontos percentuais.
- O **lucro líquido** somou R\$131,9 milhões no 2T15, 53,4% acima do 2T14, para um **lucro por ação** de R\$0,42, 44,8% acima do verificado no ano passado.
- O **fluxo de caixa operacional** no 2T15 foi mais uma vez impactado pelo FIES, tanto pelo calendário de repasses, como pelos atrasos no processo de aditamento de contratos, ficando negativo em R\$132,5 milhões.
- Ao final de junho, a Estácio contava com uma sólida posição de **caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras** de R\$493,9 milhões.

ESTC3

(Em 05/08/2015)

Cotação: R\$13,05/ação

Quantidade de Ações: 316.646.672

Valor de Mercado: R\$4,1 bilhões

Free Float: 88%

Contatos de RI:

Flávia de Oliveira

Gerente de RI

+55 21 3311-9789

ri@estacioparticipacoes.com

Principais Indicadores

| Indicadores Financeiros | Consolidado | | | Excluindo aquisições nos últimos 12 meses | | |
|-------------------------------|-------------|-------|----------|---|-------|----------|
| | 2T14 | 2T15 | Variação | 2T14 | 2T15 | Variação |
| Receita Líquida (R\$ milhões) | 589,1 | 774,3 | 31,4% | 589,1 | 709,1 | 20,4% |
| Lucro Bruto (R\$ milhões) | 240,4 | 324,3 | 34,9% | 240,4 | 295,0 | 22,7% |
| Margem Bruta | 40,8% | 41,9% | 1,1 p.p. | 40,8% | 41,6% | 0,8 p.p. |
| EBIT (R\$ milhões) | 84,4 | 128,0 | 51,7% | 84,4 | 106,3 | 25,9% |
| Margem EBIT | 14,3% | 16,5% | 2,2 p.p. | 14,3% | 15,0% | 0,7 p.p. |
| EBITDA (R\$ milhões) | 106,0 | 166,1 | 56,6% | 106,0 | 142,3 | 34,2% |
| Margem EBITDA | 18,0% | 21,4% | 3,4 p.p. | 18,0% | 20,1% | 2,1 p.p. |
| Lucro Líquido (R\$ milhões) | 86,0 | 131,9 | 53,4% | 86,0 | 112,2 | 30,5% |
| Margem Líquida | 14,6% | 17,0% | 2,4 p.p. | 14,6% | 15,8% | 1,2 p.p. |

| Indicadores Financeiros | Consolidado | | | Excluindo aquisições nos últimos 12 meses | | |
|-------------------------------|-------------|---------|-----------|---|---------|-----------|
| | 1S14 | 1S15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
| Receita Líquida (R\$ milhões) | 1.127,3 | 1.496,7 | 32,8% | 1.127,3 | 1.367,7 | 21,3% |
| Lucro Bruto (R\$ milhões) | 469,9 | 643,4 | 36,9% | 469,9 | 581,4 | 23,7% |
| Margem Bruta | 41,7% | 43,0% | 1,3 p.p. | 41,7% | 42,5% | 0,8 p.p. |
| EBIT (R\$ milhões) | 194,4 | 284,8 | 46,5% | 194,4 | 233,5 | 20,1% |
| Margem EBIT | 17,2% | 19,0% | 1,8 p.p. | 17,2% | 17,1% | -0,1 p.p. |
| EBITDA (R\$ milhões) | 235,5 | 362,0 | 53,7% | 235,5 | 306,6 | 30,2% |
| Margem EBITDA | 20,9% | 24,2% | 3,3 p.p. | 20,9% | 22,4% | 1,5 p.p. |
| Lucro Líquido (R\$ milhões) | 211,7 | 262,5 | 24,0% | 211,7 | 215,8 | 1,9% |
| Margem Líquida | 18,8% | 17,5% | -1,3 p.p. | 18,8% | 15,8% | -3,0 p.p. |

Nota: EBITDA calculado conforme Instrução CVM 527.

Mensagem da Administração

Os resultados da Estácio neste segundo trimestre de 2015 foram mais uma vez fortes e consistentes, reforçando a nossa capacidade de manter um bom ritmo de crescimento, apesar do cenário turbulento e das incertezas causadas pelas alterações no FIES, ocorridas ao longo do primeiro semestre de 2015. Após concluirmos mais um ciclo de captação recorde no 1T15, nosso esforço e organização internas deram resultado e os índices de evasão ficaram sob controle, assim encerramos o 2T15 com uma base total de 501,5 mil alunos, 30,9% maior do que a base apresentada no final do mesmo período do ano passado.

Nossa Receita Operacional Líquida atingiu R\$774,3 milhões no 2T15, um crescimento de 31,4% em comparação com o ano anterior, ao passo que o EBITDA totalizou R\$166,1 milhões com uma margem de 21,4%, um crescimento de 3,4 pontos percentuais em relação ao 2T14. Nosso Lucro Líquido atingiu R\$131,9 milhões no período, 53,4% acima do registrado no 2T14, e o Lucro por Ação foi de R\$0,42, 44,8% acima do mesmo período em 2014. Já o nosso Fluxo de Caixa Operacional trimestral foi negativo em R\$132,5 milhões, refletindo diretamente as alterações efetuadas no ciclo de emissão de certificados e recompra do FIES e também o atraso no processo de aditamento de contratos. Temos, entretanto, expectativa de que o fluxo de repasses e recompras de certificados proposto para o segundo semestre de 2015 deverá tornar essa panorama mais favorável, permitindo uma geração de caixa positiva no segundo semestre e na direção de uma normalização dos fluxos para 2016.

Além disso, continuamos o processo de integração da UniSEB e já começamos a ver resultados interessantes, refletidos nas taxas de crescimento da base de alunos. Menos de um ano após a conclusão da aquisição, apresentamos um crescimento de 16% da base de alunos da UniSEB em relação a junho do ano passado.

Mais importante ainda é notar que após três ciclos de captação muito fortes, a queda na base de alunos foi revertida para uma tendência de crescimento, nos mesmos moldes do ocorrido com a base de alunos presencial da Estácio em 2011. Assim, seguimos convictos de que ainda teremos muitos frutos a colher com o aumento gradual da capilaridade (número de polos), das sinergias advindas da integração dos processos e do *ramp-up* natural desta operação.

Ao mesmo tempo, continuamos atentos às boas oportunidades de mercado e anunciamos uma nova aquisição, nosso primeiro movimento não-orgânico do ano, com a formalização do compromisso de compra da **Faculdade Nossa Cidade (FNC)**, em Carapicuíba/SP. Fundada em 2005, a FNC tem cerca de 8,7 mil alunos e mais de 16 mil vagas autorizadas. Localizada em uma área estratégica do mercado de São Paulo, a Instituição vem crescendo a altas taxas nos últimos anos, e passa a ser mais um excelente ativo a agregar valor para a nossa Companhia.

Também na frente de expansão, tivemos uma ótima notícia com a divulgação do resultado preliminar do Edital do **Programa Mais Médicos**. O MEC selecionou a Estácio para a oferta de novos cursos de Medicina em cinco cidades no Brasil: Angra dos Reis/RJ (55 vagas), Alagoinhas/BA (65 vagas), Jaraguá do Sul/SC (50 vagas), Juazeiro/BA (55 vagas) e Ijuí/RS (50 vagas). Algumas dessas localidades, inclusive, já haviam sido mapeadas como oportunidades para *greenfields*, o que as torna ainda mais interessantes no médio prazo. No total, a Estácio foi escolhida, nesse resultado preliminar, para ofertar 275 novas vagas anuais, confirmando assim a posição de líder na oferta da graduação em Medicina no Brasil e corroborando ainda mais a qualidade já percebida após a vitória no processo de transferência assistida, quando recebemos os alunos de Medicina da *Universidade Gama Filho*, em 2014.

Outra ótima notícia foi a aprovação por unanimidade no Conselho Nacional de Educação (CNE) do credenciamento para a oferta de cursos de graduação na modalidade de Ensino a Distância (EAD) do Centro Universitário Estácio de Santa Catarina. Após a finalização desse processo junto ao MEC, estaremos aptos a ofertar toda a nossa grade de cursos a distância através dessa nova rede no sistema Estácio, acrescentando a princípio, 16 polos em cidades relevantes para o nosso plano de negócios. Importante salientar que ainda precisamos aguardar o despacho final pela Secretaria de Regulação e posterior assinatura da Portaria pelo Ministro da Educação.

Em paralelo a isso, seguimos com total disciplina com os projetos que vão diferenciar ainda mais a Estácio de seus competidores. Os primeiros sinais de alguns desses projetos já começam a aparecer. Fomos eleitos uma das empresas mais inovadoras do país pelo *Jornal Valor Econômico*, conquistando inclusive o terceiro lugar na categoria de Serviços Gerais na mesma edição do programa. Alguns dos argumentos dos avaliadores foram a duplicação do investimento em projetos de 2013 para 2014, o fato de sermos a primeira IES a ser enquadrada pela Lei do Bem (Ministério da Cultura, Tecnologia e Inovação) e também a primeira a conquistar o selo da Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento das Empresas Inovadoras (ANPEI). Um dos projetos inovadores em andamento na Estácio é o **Telion (nossa primeira patente)**, uma interface conectada e interativa de *TV Touch* para melhorar a experiência entre docentes e alunos em sala de aula, que já está sendo testada em algumas unidades e aos poucos vai ser escalada para todo o país.

Ainda, para o segundo semestre do ano, preparamos o lançamento da **Sala de Aula Virtual (SAVA)**, um portal abrangente em que alunos e professores poderão acessar o conteúdo da aula, fóruns de discussão, materiais adicionais, monitorar o desempenho e aprendizado durante o curso, saber mais sobre eventos e organizar e planejar seus estudos. Além disso, introduziremos quatro disciplinas experimentais com novo conteúdo em todo o país (Física para Engenharia, Biologia Celular, Língua Portuguesa e Introdução ao Direito), reformuladas para incorporar novas tecnologias, incluindo o *Telion*. Seguimos ao mesmo tempo desenvolvendo ainda mais inovações tecnológicas como o **Nexxa**, um simulador de laboratórios virtuais que integra tecnologias de realidade virtual e aumentada. Com isso, será possível a realização de experimentos de laboratório a distância com manipulação de objetos 3D, com baixo custo e possibilidade de ser escalado para todo o país no futuro.

Sabemos que o período que vivemos é difícil para todos no Brasil, mas estamos confiantes na nossa capacidade de continuar crescendo com sustentabilidade e assim gerar valor mesmo em um cenário mais adverso como o atual. Sabemos também que, tão importante quanto seguir crescendo, é continuar plantando sementes que vão render frutos no futuro, quando o cenário se normalizar. Nesse contexto, além de

prossequirmos com os nossos projetos estratégicos e com os planos para nossos Novos Negócios, lançamos nesse trimestre a campanha intitulada “**Compromisso Estácio**”. Além de contribuir decisivamente para o resultado da captação e da manutenção da nossa base de alunos, o “**Compromisso Estácio**” pretende aumentar ainda mais o engajamento da nossa Gente em torno da nossa missão de “**Educar para Transformar**”, gerando uma atitude mais proativa nesse período marcado por crises externas e maiores incertezas. Ao fazermos isso, acabamos também acessando a nossa base de alunos com a ideia de que em tempos como o que vivemos, é preciso ter coragem para assumir as rédeas das nossas próprias vidas e, por meio da Educação, nos prepararmos para os tempos futuros. Afinal, a vida continua.

Captação e Renovação para o 2S15

Dando sequência ao bom resultado verificado no primeiro semestre e cientes do cenário macroeconômico do Brasil, nós nos preparamos com enorme disciplina para o processo de admissão dessa segunda metade do ano. Graças a toda a organização interna que obtivemos nos últimos sete anos de melhoria contínua, em um curto espaço de tempo conseguimos realizar três mudanças e melhorias de processo, que julgamos fundamentais para mais um ciclo de matrículas bem sucedido:

- **Lançamento do “Compromisso Estácio”**: Mudamos a nossa campanha para adotar esse lema, demonstrando assim o nosso comprometimento e adotando uma postura de apoio integral aos nossos alunos, sempre buscando encontrar soluções para aqueles que querem estudar, e sem utilizar o FIES como elemento de atração;
- **Implementação da Central de Captação de Graduação**: Implementamos, ainda em caráter provisório, porém em tempo recorde, uma versão da Central de Captação focada nos alunos de graduação, com o objetivo de melhorar significativamente as taxas de conversão de “leads” em inscritos e de inscritos em matriculados. É interessante lembrar que no ciclo anterior já havíamos testado essa prática com muito sucesso no segmento da pós-graduação e prevíamos para o 1S16, a adoção do mesmo processo para a graduação, mas diante do cenário externo incerto, optamos pela antecipação da implementação da Central;
- **Engajamento dos Colaboradores**: Fazendo uso da nossa Cultura Organizacional, engajamos um enorme número de colaboradores nas campanhas de captação e renovação, com o espírito de motivar os nossos alunos e *prospects* e também de prover um serviço cada vez melhor, focando na excelência e na execução, o que é fundamental em tempos de adversidade.

Nesse contexto, esperamos que a nossa captação para a graduação presencial (excluindo FNC e CEUT) no 2S15 apresente um crescimento de 3% a 6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Ao mesmo tempo, temos expectativas de que a captação para a graduação EAD do 3T15 apresente um crescimento de 8% a 12% em relação ao mesmo período do ano anterior, já levando em conta os números de UniSEB (tanto no 3T14 quanto no 3T15).

Em paralelo, seguimos firmes com os processos de renovação da base de alunos e acreditamos que concluiremos o ciclo de renovação no 3T15 com taxas de renovação em patamares similares aos verificados no 3T14, tanto no presencial quanto no EAD, apesar das dificuldades com o FIES, que impactaram principalmente os alunos matriculados no primeiro semestre deste ano.

Além disso, o segmento de pós-graduação continua a apresentar excelentes taxas de crescimento, seguindo o ritmo de expansão dos últimos trimestres e contribuindo cada vez mais para o crescimento da Estácio.

Base de Alunos

A Estácio encerrou o segundo trimestre de 2015 com uma base total de 501,5 mil alunos (30,9% acima do registrado no 2T14), dos quais 349,3 mil matriculados nos cursos presenciais e 96,0 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 56,2 mil alunos vindos das aquisições concluídas nos últimos 12 meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT).

Tabela 1 – Base de Alunos Total*

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Presencial | 303,6 | 349,3 | 15,1% |
| Graduação | 280,9 | 317,5 | 13,0% |
| Pós-graduação | 22,7 | 31,8 | 40,1% |
| EAD | 79,4 | 96,0 | 20,9% |
| Graduação | 66,6 | 74,1 | 11,3% |
| Pós-graduação | 12,8 | 21,9 | 71,1% |
| Base de Alunos <i>same shops</i> | 383,0 | 445,3 | 16,3% |
| Aquisições nos últimos 12 meses | - | 13,0 | N.A. |
| UniSEB (graduação + pós graduação) | - | 43,2 | N.A. |
| Base de Alunos Total - Final | 383,0 | 501,5 | 30,9% |
| Número de Campi | 80 | 89 | 11,3% |
| Alunos Presenciais por Campus | 3.795 | 4.071 | 7,3% |
| Número de Pólos | 52 | 170 | 226,9% |
| Alunos EAD por Pólo | 1.527 | 753 | -50,7% |
| Alunos EAD por Pólo (ex-UniSEB) | 1.527 | 1.846 | 20,9% |

Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se aos alunos da IESAM (4,5 mil), Literatus (4,8 mil) e CEUT (3,7 mil). Soma-se a esse número os 43,2 mil alunos da UniSEB (graduação e pós-graduação), detalhados na seção dedicada à adquirida.

Ao final do 2T15, a **base de alunos de graduação presencial** totalizava 333,4 mil alunos, 18,7% acima do número registrado no 2T14. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos de graduação presencial das aquisições concluídas nos últimos 12 meses, a Estácio apresentou um crescimento orgânico de 13,0%, mais uma vez confirmando sua capacidade de crescimento, de forma consistente, ciclo após ciclo.

É importante destacar, o bom desempenho no controle da **taxa de evasão** nesse trimestre, que representou 7,5% da base, uma piora de apenas 0,3 p.p. em relação ao observado no 2T14, apesar das dificuldades decorrentes das mudanças no processo do FIES e da insegurança com relação ao cenário macroeconômico do país. Esse resultado já reflete o efeito das iniciativas para melhorar esse indicador, em particular, o **Projeto Retenção**, detalhado no release de resultados do 1T15. A Estácio continua com os esforços de combate à evasão e não-renovação e estas novas ferramentas de retenção poderão trazer mais resultados nos próximos trimestres, quando terá mais tempo e condições para evoluir fortemente na gestão desses indicadores, ao contrário desse primeiro semestre de 2015, quando a Companhia foi surpreendida pelas mudanças no FIES já com o semestre em andamento.

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

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Saldo Inicial de Alunos | 302,8 | 359,3 | 18,6% |
| (+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 1T) | - | (13,0) | N.A. |
| (-) UniSEB (graduação presencial) | - | (2,9) | N.A. |
| Base Renovável | 302,8 | 343,4 | 13,4% |
| (-) Evasão | (21,9) | (25,9) | 18,1% |
| Base de Alunos <i>same shops</i> | 280,9 | 317,5 | 13,0% |
| (+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 2T) | - | 13,0 | N.A. |
| (+) UniSEB (graduação presencial) | - | 2,9 | N.A. |
| Saldo Final de Alunos | 280,9 | 333,4 | 18,7% |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Ao final do 2T15, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 13,8% sobre o ano anterior, totalizando 106,1 mil alunos, dos quais 32,0 mil da UniSEB. Desconsiderando os números proforma da UniSEB no 2T14, a base de alunos de graduação EAD cresceu 59,3% em relação ao originalmente divulgado no 2T14.

Também é importante destacar o sucesso no controle da **taxa de evasão no segmento EAD**, que alcançou uma melhora de 2,2 p.p. em relação ao 2T14, atingindo 13,2% no 2T15, resultado do bom trabalho feito com ferramentas de gestão da evasão na modalidade online, que já vem dando frutos desde o ano passado, além do efeito natural de maturação da base de alunos.

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

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Saldo Inicial de Alunos | 100,2 | 115,1 | 14,9% |
| (-) Formandos | (0,8) | (0,7) | -12,5% |
| Base Renovável | 99,4 | 114,4 | 15,1% |
| (+) Captação | 9,2 | 6,8 | -26,1% |
| (-) Não Renovados/evasão | (15,3) | (15,1) | -1,4% |
| Saldo Final de Alunos | 93,3 | 106,1 | 13,8% |

Nota: Da mesma forma que no 1T15, para melhor comparabilidade entre as bases de graduação a distância, uma vez que Estácio e UniSEB operam em várias localidades conjuntamente, a comparação em relação ao ano passado é apresentada já considerando números proforma da UniSEB.

Pronatec

Ao final do 2T15, a Estácio contava com 15,0 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, todos matriculados em 2014, sendo 9,7 mil do 1º Edital e 5,2 mil do 2º Edital, que geraram uma receita líquida de R\$15,6 milhões no 2T15.

O Pronatec é uma oportunidade para melhorar a ocupação das unidades próprias da Estácio, em períodos de maior ociosidade, e para fortalecer a marca junto ao público do ensino médio interessado em seguir a carreira técnica. Além disso, os alunos do Pronatec poderão, posteriormente, se tornar alunos da própria Estácio, nos cursos regulares de graduação de nível superior.

Tabela 4 – Base de Alunos em Cursos Técnicos - Pronatec*

| Em mil | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 | Var. |
|-----------------|------|------|------|------|------|-------|
| Alunos Pronatec | 15,2 | 12,6 | 19,6 | 17,5 | 15,0 | -1,6% |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$774,3 milhões no 2T15, um crescimento de 31,4% em relação ao 2T14, como resultado do crescimento da base de alunos e da integração das instituições adquiridas. No conceito *same shops*, desconsiderando as aquisições realizadas nos últimos 12 meses, a receita operacional líquida apresentou crescimento orgânico de 20,4% no 2T15, evidenciando a capacidade de crescimento da Estácio, tanto por via orgânica quanto por aquisições.

Tabela 5 – Composição da Receita Operacional

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| Receita Operacional Bruta | 822,2 | 1.073,8 | 30,6% | 1.615,9 | 2.175,5 | 34,6% |
| Mensalidades | 805,6 | 1.037,6 | 28,8% | 1.591,8 | 2.103,3 | 32,1% |
| Pronatec | 9,8 | 18,4 | 87,8% | 9,8 | 37,7 | 284,7% |
| Outras | 6,8 | 17,8 | 161,8% | 14,3 | 34,5 | 141,3% |
| Deduções da Receita Bruta | (233,1) | (299,5) | 28,5% | (488,6) | (678,8) | 38,9% |
| Descontos e Bolsas | (194,0) | (248,9) | 28,3% | (417,8) | (583,0) | 39,5% |
| Impostos | (25,1) | (31,9) | 27,1% | (46,5) | (60,9) | 31,0% |
| FGEDUC | (14,0) | (18,6) | 32,9% | (24,3) | (34,9) | 43,6% |
| % Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta | 23,6% | 23,2% | -0,4 p.p. | 25,9% | 26,8% | 0,9 p.p. |
| Receita Operacional Líquida | 589,1 | 774,3 | 31,4% | 1.127,3 | 1.496,7 | 32,8% |

No 2T15, considerando a operação da UniSEB, o **ticket médio presencial** cresceu 5,3%, um pouco abaixo da inflação acumulada no ano, basicamente em função do maior nível de bolsas e descontos utilizados na captação, devido às limitações ao FIES enfrentadas pelos alunos e candidatos, que acabaram impactando todo o semestre.

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial (Excluindo pós-graduação em parcerias)

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Base de Alunos de Graduação Presencial | 280,9 | 333,4 | 18,7% |
| (+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial | 19,4 | 25,3 | 30,3% |
| (=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita | 300,3 | 358,7 | 19,4% |
| Receita Bruta Presencial (R\$ milhões) | 750,1 | 935,6 | 24,7% |
| Deduções Presencial (R\$ milhões) | (213,3) | (260,2) | 22,0% |
| Receita Líquida Presencial (R\$ milhões) | 536,8 | 675,4 | 25,8% |
| Ticket Médio Presencial (R\$) | 595,9 | 627,7 | 5,3% |

Nota: O cálculo do ticket médio presencial também não considera receitas e deduções da Academia do Concurso, do Pronatec e do Projeto Rio 2016.

O **ticket médio EAD**, desconsiderando a UniSEB (uma vez que a política de preços é diferente, em função dos repasses para os parceiros) e a pós-graduação em parcerias, ficou relativamente estável, apresentando redução de 0,4%, lembrando que o ticket EAD ainda é impactado pelo crescimento do “EAD Mais”.

Tabela 7 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD (Excluindo UniSEB e pós-graduação em parcerias)

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Base de Alunos de Graduação EAD | 66,6 | 74,1 | 11,3% |
| (+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD | 7,5 | 10,1 | 34,4% |
| (=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita | 74,1 | 84,2 | 13,6% |
| Receita Bruta EAD (R\$ milhões) | 60,1 | 74,3 | 23,6% |
| Deduções EAD (R\$ milhões) | (16,9) | (25,4) | 50,5% |
| Receita Líquida EAD (R\$ milhões) | 43,2 | 48,9 | 13,2% |
| Ticket Médio EAD (R\$) | 194,4 | 193,6 | -0,4% |

Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa como percentual da receita líquida** continuou a apresentar melhora oriunda dos esforços de gestão e da escalabilidade do negócio. No 2T15, essa linha apresentou melhora de 1,0 p.p. em relação ao 2T14, em função dos ganhos de:

- (i) 1,0 p.p. na linha de **pessoal e encargos**, refletindo os ganhos esperados na gestão do custo docente e o aumento gradual da participação do EAD na operação; e de
- (ii) 0,8 p.p em **material didático**.

As demais linhas permaneceram relativamente estáveis em relação ao 2T14, com uma piora de apenas 0,4 p.p. em:

- (i) **aluguéis**, cuja comparação com o 2T14 é prejudicada por uma reversão de provisão ocorrida no passado. Além disso, temos sete unidades a mais (expansão e aquisições) em relação ao 2T14, ainda com baixa maturação, que impactaram essa rubrica em R\$4,5 milhões. No acumulado do semestre, a rubrica ficou em 7,5%, apenas 0,1 p.p. acima do ano passado; e
- (ii) **serviços de terceiros e outros**, negativamente afetado pelo aumento do custo com energia elétrica, que teve um aumento de 40% no custo do fator.

Tabela 8 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| Custos Caixa dos Serviços Prestados | (333,6) | (430,8) | 29,1% | (629,4) | (813,1) | 29,2% |
| Pessoal | (254,9) | (327,8) | 28,6% | (486,9) | (623,3) | 28,0% |
| Pessoal e encargos | (211,5) | (270,7) | 28,0% | (402,9) | (515,0) | 27,8% |
| INSS | (43,4) | (57,1) | 31,6% | (84,1) | (108,4) | 28,9% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (39,9) | (55,5) | 39,1% | (83,1) | (112,9) | 35,9% |
| Material didático | (21,4) | (21,8) | 1,9% | (28,0) | (30,9) | 10,4% |
| Serviços de terceiros e outros | (17,4) | (25,7) | 47,7% | (31,4) | (46,0) | 46,5% |

Tabela 9 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

| % em relação à receita operacional líquida | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|--|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|-----------------|
| Custos Caixa dos Serviços Prestados | -56,7% | -55,7% | 1,0 p.p. | -55,8% | -54,3% | 1,5 p.p. |
| Pessoal | -43,3% | -42,3% | 1,0 p.p. | -43,2% | -41,6% | 1,6 p.p. |
| Pessoal e encargos | -35,9% | -34,9% | 1,0 p.p. | -35,7% | -34,4% | 1,3 p.p. |
| INSS | -7,4% | -7,4% | 0,0 p.p. | -7,5% | -7,2% | 0,3 p.p. |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | -6,8% | -7,2% | -0,4 p.p. | -7,4% | -7,5% | -0,1 p.p. |
| Material didático | -3,6% | -2,8% | 0,8 p.p. | -2,5% | -2,1% | 0,4 p.p. |
| Serviços de terceiros e outros | -3,0% | -3,4% | -0,4 p.p. | -2,8% | -3,1% | -0,3 p.p. |

Tabela 10 – Reconciliação do Custo

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| Custos Caixa dos Serviços Prestados | (333,6) | (430,8) | 29,1% | (629,4) | (813,1) | 29,2% |
| (+) Depreciação e amortização | (15,2) | (19,3) | 27,0% | (28,1) | (40,2) | 43,1% |
| Custos dos Serviços Prestados | (348,7) | (450,0) | 29,1% | (657,5) | (853,3) | 29,8% |

Lucro Bruto

Tabela 11 – Demonstração do Lucro Bruto

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita operacional líquida | 589,1 | 774,3 | 31,4% | 1.127,3 | 1.496,7 | 32,8% |
| Custos dos serviços prestados | (348,7) | (450,0) | 29,1% | (657,5) | (853,3) | 29,8% |
| Lucro Bruto | 240,4 | 324,3 | 34,9% | 469,9 | 643,4 | 36,9% |
| (-) Depreciação e amortização | 15,2 | 19,3 | 27,0% | 28,1 | 40,2 | 43,1% |
| Lucro Bruto Caixa | 255,6 | 343,6 | 34,4% | 498,0 | 683,6 | 37,3% |
| Margem Bruta Caixa | 43,4% | 44,3% | 0,9 p.p. | 44,2% | 45,7% | 1,5 p.p. |

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 2T15, a linha de **despesas comerciais** representou 12,2% da **receita operacional líquida**, mostrando um ganho de eficiência de 1,5 p.p, como resultado dos ganhos de 1,2 p.p. na linha de **PDD** e de 0,3 p.p. na linha de **publicidade**. Apesar do aumento da inadimplência orgânica, a Estácio melhorou suas práticas de recuperação de recebíveis já baixados da carteira, o que mais do que compensou o aumento da nova entrada da PDD.

As provisões para a inadimplência futura de alunos FIES já estão consolidadas na linha de **PDD**. Ao final do ano, a distribuição de alunos FIES era de 91% com FGEDUC e 9% com fiador. Mais detalhes sobre o provisionamento dos alunos que utilizam o financiamento podem ser encontrados no “Anexo I” deste release.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 10,7% da **receita líquida** nesse trimestre, uma melhora de 1,0 p.p. em relação ao 2T14, principalmente em função do ganho de 1,4 p.p. em **pessoal**.

A linha de **eventos institucionais** continuou sendo impactada em R\$8,5 milhões, relativos ao patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016. No entanto, há uma contrapartida na receita (na linha de **outras**), referente aos treinamentos oferecidos pela Estácio aos voluntários que participarão do evento. O efeito é nulo em termos de resultado operacional (EBITDA), afetando apenas a margem do período.

Excluindo o efeito da contabilização do patrocínio dos Jogos Olímpicos, as **despesas gerais e administrativas** teriam representado 9,7% da receita líquida no 2T15, um ganho de 2,0 p.p. em relação ao 2T14.

O aumento na linha de **depreciação e amortização** no 2T15 em relação ao 2T14 é explicado principalmente pelo acréscimo de R\$8,2 milhões em função da amortização do fundo de comércio, relativo à alocação do preço pago pelas aquisições concluídas em 2014, de acordo com o apresentado nos últimos dois trimestres.

Tabela 12 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|--|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa | (149,4) | (177,6) | 18,9% | (262,4) | (321,5) | 22,5% |
| Despesas Comerciais | (80,7) | (94,7) | 17,3% | (129,3) | (148,4) | 14,8% |
| PDD | (36,0) | (38,1) | 5,8% | (52,4) | (53,6) | 2,3% |
| Publicidade | (44,7) | (56,6) | 26,6% | (76,9) | (94,8) | 23,3% |
| Despesas Gerais e Administrativas | (68,7) | (82,9) | 20,7% | (133,1) | (173,1) | 30,1% |
| Pessoal | (34,0) | (32,0) | -5,9% | (65,3) | (71,8) | 10,0% |
| Pessoal e encargos | (29,6) | (27,6) | -6,8% | (57,0) | (62,5) | 9,6% |
| INSS | (4,4) | (4,4) | 0,0% | (8,3) | (9,3) | 12,0% |
| Outros | (34,8) | (50,8) | 46,0% | (67,8) | (101,3) | 49,4% |
| Serviços de terceiros | (14,2) | (21,9) | 54,2% | (29,4) | (40,6) | 38,1% |
| Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil | (0,6) | 0,4 | -166,7% | (1,0) | 0,9 | -190,0% |
| Material de consumo | (0,6) | (0,9) | 50,0% | (1,0) | (1,5) | 50,0% |
| Manutenção e reparos | (6,6) | (8,6) | 30,3% | (12,8) | (17,6) | 37,5% |
| Provisão para contingências | 2,2 | 0,5 | -77,3% | 2,3 | - | N.A. |
| Convênios Educacionais | (2,2) | (2,1) | -4,5% | (4,1) | (3,6) | -12,2% |
| Viagens e Estádias | (2,4) | (2,8) | 16,7% | (4,6) | (4,5) | -2,2% |
| Condenações Liquidadas | (5,4) | (3,4) | -37,0% | (9,1) | (6,8) | -25,3% |
| Eventos Institucionais | (0,8) | (8,7) | 987,5% | (1,3) | (17,7) | 1261,5% |
| Cópias e Encadernações | (0,7) | (1,3) | 85,7% | (1,4) | (2,5) | 78,6% |
| Seguros | (1,5) | (0,3) | -80,0% | (2,2) | (1,8) | -18,2% |
| Material de Limpeza | (0,7) | (0,9) | 28,6% | (1,1) | (1,4) | 27,3% |
| Condução e Transporte | (0,8) | (0,6) | -25,0% | (1,3) | (1,3) | 0,0% |
| Aluguel de Veículo | (0,6) | (0,6) | 0,0% | (1,2) | (1,2) | 0,0% |
| Outras Receitas (Despesas) Operacionais | 4,9 | 5,0 | 2,0% | 8,1 | 6,7 | -17,3% |
| Outras | (4,8) | (4,6) | -4,2% | (7,8) | (8,5) | 9,0% |
| Depreciação e amortização | (6,4) | (18,8) | 193,8% | (13,0) | (37,0) | 184,6% |

Tabela 13 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

| % em relação à receita operacional líquida | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|--|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|------------------|
| Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa | -25,4% | -22,9% | 2,5 p.p. | -23,3% | -21,5% | 1,8 p.p. |
| Despesas Comerciais | -13,7% | -12,2% | 1,5 p.p. | -11,5% | -9,9% | 1,6 p.p. |
| PDD | -6,1% | -4,9% | 1,2 p.p. | -4,7% | -3,6% | 1,1 p.p. |
| Publicidade | -7,6% | -7,3% | 0,3 p.p. | -6,8% | -6,3% | 0,5 p.p. |
| Despesas Gerais e Administrativas | -11,7% | -10,7% | 1,0 p.p. | -11,8% | -11,6% | 0,2 p.p. |
| Pessoal | -5,8% | -4,2% | 1,6 p.p. | -5,8% | -4,8% | 1,0 p.p. |
| Pessoal e encargos | -5,0% | -3,6% | 1,4 p.p. | -5,1% | -4,2% | 0,9 p.p. |
| INSS | -0,8% | -0,6% | 0,2 p.p. | -0,7% | -0,6% | 0,1 p.p. |
| Outros | -5,9% | -6,6% | -0,7 p.p. | -6,0% | -6,8% | -0,8 p.p. |
| Serviços de terceiros | -2,4% | -2,8% | -0,4 p.p. | -2,6% | -2,7% | -0,1 p.p. |
| Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil | -0,1% | 0,1% | 0,2 p.p. | -0,1% | 0,1% | 0,2 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% | 0,1% | -0,3 p.p. | 0,2% | 0,0% | -0,2 p.p. |
| Convênios Educacionais | -0,4% | -0,3% | 0,1 p.p. | -0,4% | -0,2% | 0,2 p.p. |
| Viagens e Estadias | -0,4% | -0,4% | 0,0 p.p. | -0,4% | -0,3% | 0,1 p.p. |
| Condenações Liquidadas | -0,9% | -0,4% | 0,5 p.p. | -0,8% | -0,5% | 0,3 p.p. |
| Eventos Institucionais | -0,1% | -1,1% | -1,0 p.p. | -0,1% | -1,2% | -1,1 p.p. |
| Cópias e Encadernações | -0,1% | -0,2% | -0,1 p.p. | -0,1% | -0,2% | -0,1 p.p. |
| Seguros | -0,3% | 0,0% | 0,3 p.p. | -0,2% | -0,1% | 0,1 p.p. |
| Material de Limpeza | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. |
| Condução e Transporte | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. |
| Aluguel de Veículo | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. | -0,1% | -0,1% | 0,0 p.p. |
| Outras Receitas (Despesas) Operacionais | 0,8% | 0,6% | -0,2 p.p. | 0,7% | 0,4% | -0,3 p.p. |
| Outras | -0,8% | -0,6% | 0,2 p.p. | -0,7% | -0,6% | 0,1 p.p. |
| Depreciação e amortização | -1,1% | -2,4% | -1,3 p.p. | -1,2% | -2,5% | -1,3 p.p. |

EBITDA

No 2T15, nosso **EBITDA** alcançou R\$166,1 milhões, um aumento de 56,6%, para uma **margem EBITDA** de 21,4%, uma melhora de 3,4 p.p. em relação ao 2T14, em função principalmente dos ganhos de eficiência obtidos nas linhas de **pessoal** (tanto em custo quando em despesas gerais e administrativas) e em **despesas comerciais (PDD e publicidade)**. Mais um trimestre com expansão de margem consistente, evidenciando disciplina no controle de custos e despesas e mantendo o ritmo contínuo de ganho de eficiência operacional.

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

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|---|--------------|--------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Receita Operacional Líquida | 589,1 | 774,3 | 31,4% | 1.127,3 | 1.496,7 | 32,8% |
| (-) Custos Caixa dos Serviços Prestados | (333,6) | (430,8) | 29,1% | (629,4) | (813,1) | 29,2% |
| (-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa | (149,4) | (177,6) | 18,9% | (262,4) | (321,5) | 22,5% |
| EBITDA | 106,0 | 166,1 | 56,6% | 235,5 | 362,0 | 53,7% |
| <i>Margem EBITDA</i> | <i>18,0%</i> | <i>21,4%</i> | <i>3,4 p.p.</i> | <i>20,9%</i> | <i>24,2%</i> | <i>3,3 p.p.</i> |

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT), o EBITDA do 2T15 somou R\$142,3 milhões, para um crescimento orgânico de 34,2% e uma margem EBITDA de 20,1%, 2,1 p.p. acima do registrado no 2T14.

Tabela 15 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – Same shops

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 ex-aquisições | Variação | 1S14 | 1S15 ex-aquisições | Variação |
|---|--------------|--------------------|-----------------|----------------|--------------------|-----------------|
| Receita Operacional Líquida | 589,1 | 709,1 | 20,4% | 1.127,3 | 1.367,7 | 21,3% |
| (-) Custos Caixa dos Serviços Prestados | (333,6) | (396,9) | 19,0% | (629,4) | (750,2) | 19,2% |
| (-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa | (149,4) | (169,9) | 13,7% | (262,4) | (310,9) | 18,5% |
| EBITDA | 106,0 | 142,3 | 34,2% | 235,5 | 306,6 | 30,2% |
| <i>Margem EBITDA</i> | <i>18,0%</i> | <i>20,1%</i> | <i>2,1 p.p.</i> | <i>20,9%</i> | <i>22,4%</i> | <i>1,5 p.p.</i> |

Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| Receitas Financeiras | 22,3 | 56,7 | 154,3% | 62,8 | 82,5 | 31,4% |
| Multas e juros recebidos por atraso | 2,2 | 3,8 | 73,7% | 7,0 | 8,9 | 26,9% |
| Rendimentos de aplicações financeiras | 19,8 | 19,4 | -2,2% | 38,6 | 36,1 | -6,6% |
| Variação monetária ativa | - | 4,9 | N.A. | - | 5,1 | N.A. |
| Variação cambial ativa | - | 18,7 | N.A. | - | 22,5 | N.A. |
| Ganho com instrumento derivativo - swap | - | 9,9 | N.A. | - | 9,9 | N.A. |
| Outras | 0,3 | 0,0 | N.A. | 17,2 | 0,0 | N.A. |
| Despesas Financeiras | (17,4) | (64,4) | 270,1% | (32,6) | (102,8) | 215,3% |
| Despesas bancárias | (3,5) | (2,5) | -27,6% | (5,3) | (5,4) | 2,2% |
| Juros e encargos financeiros | (8,5) | (23,1) | 171,9% | (17,0) | (43,0) | 153,1% |
| Descontos financeiros | (3,4) | (3,0) | -12,2% | (5,9) | (8,3) | 40,3% |
| Variação monetária passiva | - | (3,1) | N.A. | - | (7,0) | N.A. |
| Perda com instrumento derivativo - swap | - | (25,6) | N.A. | - | (25,6) | N.A. |
| Variação cambial passiva | - | (6,3) | N.A. | - | (12,3) | N.A. |
| Outras | (2,0) | (0,8) | -60,8% | (2,5) | (1,2) | -53,2% |
| Resultado Financeiro | 4,9 | (7,7) | N.A. | 30,2 | (20,3) | N.A. |

No 2T15, o **resultado financeiro** foi negativo em R\$7,7 milhões, uma piora de R\$12,6 milhões em relação ao 2T14. Essa variação resultado basicamente do aumento de R\$14,6 milhões na linha de **juros e encargos financeiros**, em função do maior nível de endividamento em comparação com o mesmo período do ano passado.

Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EBITDA | 106,0 | 166,1 | 56,6% | 235,5 | 362,0 | 53,7% |
| Resultado Financeiro | 4,8 | (7,7) | N.A. | 30,2 | (20,3) | N.A. |
| Depreciação e amortização | (21,6) | (38,1) | 76,4% | (41,1) | (77,2) | 87,8% |
| Contribuição social | (0,9) | 2,3 | N.A. | (3,4) | (1,4) | -58,8% |
| Imposto de renda | (2,5) | 9,4 | N.A. | (9,5) | (0,6) | -93,7% |
| Lucro Líquido | 86,0 | 131,9 | 53,4% | 211,7 | 262,5 | 24,0% |
| Número de ações | 297,4 | 316,4 | 6,4% | 297,4 | 316,4 | 6,4% |
| Lucro por ação (R\$) | 0,29 | 0,42 | 44,8% | 0,71 | 0,83 | 16,9% |

O **lucro líquido** totalizou R\$131,9 milhões no 2T15, 53,4% acima do registrado no 2T14. Nesse trimestre, tivemos um efeito positivo de cerca de R\$7 milhões nas linhas de **imposto de renda e contribuição social** referente a impostos diferidos, que compensaram o resultado financeiro negativo e o aumento na linha de amortização, conforme explicado anteriormente.

Nosso **lucro por ação** ficou em R\$0,42 no 2T15, 44,8% acima do mesmo período do ano passado.

Empresas Adquiridas

O resultado do trimestre das instituições adquiridas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT) é apresentado na tabela a seguir. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão apresentadas nos números consolidados.

Tabela 18 – Principais Indicadores no 2T15 das Empresas Adquiridas

| Em R\$ milhões | IESAM | Literatus | CEUT | UniSEB | Total |
|-----------------|-------|-----------|-------|--------|-------|
| Receita Líquida | 10,5 | 9,6 | 9,0 | 36,0 | 65,1 |
| Lucro Bruto | 3,8 | 3,0 | 2,3 | 20,2 | 29,3 |
| Margem Bruta | 36,2% | 31,3% | 25,6% | 56,1% | 45,0% |
| EBITDA | 3,0 | 2,4 | 2,0 | 16,4 | 23,8 |
| Margem EBITDA | 28,6% | 25,0% | 22,2% | 45,5% | 36,5% |
| Lucro Líquido | 2,3 | 1,6 | 1,8 | 13,9 | 19,6 |
| Margem Líquida | 21,9% | 16,7% | 20,0% | 38,7% | 30,2% |

UniSEB

A **base de alunos total da UniSEB** alcançou 43,6 mil alunos, um crescimento de 15,7% em relação ao 2T14. A **base de graduação EAD** atingiu 32,0 mil alunos, um expressivo aumento de 20,0% em relação ao mesmo trimestre do ano passado, influenciado pelo bom número de captação apresentado no 1T15 e pelo bom controle da evasão no 2T15. A **base de graduação presencial**, por sua vez, alcançou 2,9 mil alunos, um aumento de 41,5% na comparação com o 2T14. O crescimento significativo da base total em relação ao trimestre anterior, já denota o efeito das três bem sucedidas captações sucessivas realizadas após o *closing* da aquisição, o que reverteu a estabilidade na base de alunos que foi apresentada em 2014, em moldes similares ao ocorrido com a base de alunos presencial da Estácio em 2011.

Tabela 19 – Base de Alunos da UniSEB*

| Em mil | 2T14 | 2T15 | Var. |
|---------------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Graduação Presencial | 2,0 | 2,9 | 41,5% |
| Graduação EAD | 26,7 | 32,0 | 20,0% |
| Pós Graduação EAD | 6,8 | 6,5 | -4,7% |
| Pós Graduação FGV | 1,9 | 1,8 | -2,2% |
| Pronatec | 0,3 | 0,4 | 23,8% |
| Base Total de Alunos da UniSEB | 37,7 | 43,6 | 15,7% |

No 2T15, a **receita operacional líquida** da UniSEB *standalone* alcançou R\$36,0 milhões para um **EBITDA** UniSEB de R\$16,4 milhões no trimestre, resultando em uma **margem EBITDA** de 45,5%, contribuindo para alavancar a margem operacional da Estácio com o aumento do EAD no *mix* da operação. Desde que foi consolidado nas operações da Estácio, o EBITDA acumulado da UniSEB totalizou R\$53,4 milhões, nos últimos doze meses, para uma margem de 45,0%. Nesse contexto, temos plena convicção de que na UniSEB ainda há muita alavancagem operacional, ganhos de eficiência e sinergias, a serem obtidas nos próximos anos, em função principalmente do aumento gradual da relação de alunos por polo e da maturação do modelo de gestão Estácio.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 20 – Demonstração de Resultados da UniSEB

| Em R\$ milhões | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 | 12M |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|
| Receita Operacional Bruta | 30,7 | 35,3 | 41,4 | 49,3 | 156,7 |
| Deduções da Receita Bruta | (5,8) | (7,0) | (11,9) | (13,2) | (38,0) |
| Receita Operacional Líquida | 24,9 | 28,3 | 29,5 | 36,0 | 118,7 |
| Custo Caixa dos Serviços Prestados | (8,5) | (12,1) | (11,7) | (14,7) | (46,9) |
| Pessoal | (6,7) | (9,8) | (9,9) | (12,4) | (38,8) |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (1,0) | (1,0) | (1,1) | (1,0) | (4,1) |
| Material Didático | (0,4) | (0,7) | (0,3) | (0,4) | (1,9) |
| Serviços de terceiros e outros | (0,3) | (0,6) | (0,5) | (0,8) | (2,1) |
| Lucro Bruto Caixa | 16,4 | 16,2 | 17,8 | 21,4 | 71,8 |
| Margem Bruta | 65,9% | 57,2% | 60,4% | 59,3% | 60,4% |
| Despesas Comerciais | (2,5) | 1,4 | (1,5) | (1,7) | (4,4) |
| PDD | (1,9) | 1,6 | (0,9) | (1,4) | (2,6) |
| Publicidade | (0,7) | (0,2) | (0,6) | (0,3) | (1,8) |
| Despesas Gerais e Administrativas | (5,6) | (1,4) | (3,5) | (3,3) | (13,9) |
| Pessoal | (2,6) | (0,0) | (0,5) | 0,0 | (3,1) |
| Outros | (3,0) | (1,4) | (3,1) | (3,3) | (10,8) |
| EBITDA | 8,2 | 16,1 | 12,7 | 16,4 | 53,4 |
| Margem EBITDA | 33,1% | 56,9% | 43,2% | 45,5% | 45,0% |
| Resultado financeiro | (1,2) | (1,0) | (0,9) | (0,4) | (3,5) |
| Depreciação e amortização | (1,4) | (1,4) | (1,1) | (1,2) | (5,1) |
| Contribuição social | (0,3) | (0,6) | (0,3) | (0,2) | (1,5) |
| Imposto de renda | (1,0) | (1,8) | (0,8) | (0,6) | (4,2) |
| Lucro Líquido | 4,4 | 11,2 | 9,6 | 13,9 | 39,2 |
| Margem Líquida | 17,5% | 39,6% | 32,7% | 38,7% | 33,0% |

Na **graduação EAD**, é destaque a evolução, dentro do previsto, do projeto de migração dos cerca de 20 mil alunos de 77 polos que passarão a utilizar os sistemas Estácio já no início de 2016. Esta migração será um importante marco no processo de integração, pois encerrará o ciclo de migração dos alunos de EAD da UniSEB para os sistemas Estácio, iniciado no início do 2S14. Essa migração trará ganhos de sinergia na operação e viabilizará a desativação dos sistemas legados da graduação EAD da UniSEB.

A Estácio também está atenta aos polos parceiros, com o objetivo de trazê-los para o sistema Estácio e ao mesmo tempo aumentar a rentabilidade das operações em parceria. Por isso, teve iniciativas como:

- Implantação do modelo de gestão Estácio nos polos parceiros, por meio da nomeação de coordenadores de polo;
- Definição de estratégias adicionais para rentabilizar os polos, como por exemplo o cross-selling de produtos, contribuindo para o fortalecimento da relação de parceria a longo prazo e também mantendo a proximidade com a Estácio durante o processo de credenciamento para aqueles que ainda aguardam a finalização do processo junto ao MEC.

As tabelas abaixo detalham a quantidade de polos credenciados e protocolados (aguardando o credenciamento pelo MEC), respectivamente.

Tabela 21 – Polos credenciados UniSEB*

| Polos UniSEB | Quantidade |
|------------------------------|------------|
| Credenciados em operação | 118 |
| Credenciados sem parceiro | 19 |
| Total de credenciados | 137 |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 22 – Expansão de polos UniSEB*

| Grupo | Pedido Inicial | Suspensos | Em andamento |
|--------------------|----------------|-----------|--------------|
| Grupo 2 (ago/2013) | 152 | 40 | 112 |
| Grupo 3 (abr/2014) | 25 | 7 | 18 |
| Total | 177 | 47 | 130 |

As ações de integração neste período tiveram foco na aproximação com funcionários, capacitando-os nas ferramentas e processos da Estácio, o que ajuda na gestão e na melhoria do clima organizacional, dado que esta força de trabalho está, agora, mais inserida na cultura e nos processos da Companhia. Neste sentido, também está sendo empreendida a reestruturação das áreas administrativas da UniSEB, visando um melhor arranjo das equipes que trará maior sinergia à operação.

Como próximas ações, na **graduação presencial**, destaca-se a oferta adicional de quatro cursos tecnológicos (Logística, Gestão de Recursos Humanos, Design de Interiores e Rede de Computadores) para a primeira captação efetiva de segundo semestre. Haverá também uma nova onda de adequação da identidade visual da unidade, agora mais voltada ao público interno, visando consolidar ainda mais a presença da Estácio em Ribeirão Preto.

FIES

A **base de alunos FIES** alcançou 146,1 mil alunos ao final de junho, representando 43,8% da base de graduação presencial da Estácio, após o fim do processo de adesão ao FIES, que se encerrou em 30 de abril. É bom ressaltar que, após essa data, alguns alunos que tinham iniciado o processo conseguiram finalizar a contratação no SisFIES, de forma que o número de contratos aumentou em relação ao que havia sido divulgado anteriormente.

O excelente resultado da Estácio na captação de novos alunos, a despeito do menor número de novos contratos FIES no primeiro semestre de 2015, além das diversas travas introduzidas no SisFIES, corroborou a eficácia da estratégia de sempre buscar usar o FIES de forma a não utilizar o programa como uma ferramenta de captação. Assim, a Estácio está pronta para encarar a nova fase do FIES com uma estratégia semelhante à adotada desde o início do programa, o que requer pouca ou nenhuma adaptação.

No entanto, continuando com o esforço de atender às necessidades dos alunos, no âmbito do “Compromisso Estácio”, a Companhia trabalha fortemente para oferecer outras alternativas de financiamento aos alunos. Uma das ferramentas utilizadas com mais sucesso até o momento é o financiamento PraValer, em parceria com a Ideal Invest, que tem se mostrado uma alternativa interessante para os alunos. Até o final de junho, **cerca de 5 mil alunos tinham finalizado a contratação do PraValer**, sendo que a oferta do financiamento continuará no 2S15. Para 2016, a Estácio está estudando formas alternativas de financiamento, sobre as quais manterá o mercado informado.

Tabela 23 – Base de Alunos FIES*

| Em mil | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 | Var. |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Alunos de Graduação Presencial | 280,9 | 315,7 | 290,2 | 359,3 | 333,4 | 18,7% |
| Alunos FIES | 110,4 | 121,2 | 122,7 | 132,6 | 146,1 | 32,3% |
| % de Alunos FIES | 39,3% | 38,4% | 42,3% | 36,9% | 43,8% | 4,5 p.p. |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Na tabela 24, é apresentado o número de alunos que aderiram ao FIES nos últimos ciclos de captação, tanto em um primeiro momento, isto é, até o fim do período de matrículas, quanto até o fim do prazo para contratação do financiamento em cada semestre letivo, que neste semestre foi até dia 30 de abril. É possível notar que, nos últimos dois anos, apenas cerca de 25% a 30% da captação de graduação presencial aderiu ao FIES, o que já mostrava um controle na penetração do FIES no volume total de novas matrículas mesmo antes das restrições impostas em 2015. Neste ano, até o final de junho, 24,0 mil alunos conseguiram aderir ao FIES, sendo 22,1 mil calouros (19,9% da captação) e 1,9 mil veteranos.

Tabela 24 – Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos)*

| Em mil | 1S13 | 2S13 | 1S14 | 2S14 | 1S15 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Captação Total | 85,3 | 63,8 | 105,7 | 67,5 | 110,9 |
| Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas) | 10,3 | 12,1 | 26,1 | 14,9 | 12,1 |
| % da captação via FIES | 12,1% | 19,0% | 24,7% | 22,1% | 10,9% |
| Calouros c/ FIES (até o fim do semestre) | 20,4 | 15,4 | 34,9 | 18,9 | 22,1 |
| % da captação via FIES | 23,9% | 24,1% | 33,0% | 28,0% | 19,9% |
| Veteranos c/ FIES (novos contratos no semestre) | 5,5 | 6,2 | 5,3 | 3,9 | 1,9 |
| Total de novos contratos FIES no semestre | 25,9 | 21,6 | 40,2 | 22,8 | 24,0 |

Como é de conhecimento público, o MEC definiu novos processos, novas condições e também uma nova dimensão para os volumes de contratos do FIES. Foram confirmadas, para o 2S15, um total de 61,5 mil vagas para todo o país, das quais a Estácio obteve aprovação para cerca de 6 mil vagas. Os anúncios foram positivos, pois no ano em que o Governo enfrenta grandes restrições orçamentárias, em virtude de ajuste fiscal, a nova oferta de vagas e a manutenção do apoio ao FIES são ótimos indícios de que o suporte à Educação Superior vai continuar nos próximos anos, sobretudo no contexto das metas do Plano Nacional de Educação (PNE), que virou lei em 2014. Além disso, mudanças anunciadas para o FIES do 2S15 visam tornar o programa mais sustentável a longo prazo, destinando os recursos atualmente disponíveis para as camadas da população que mais precisam de financiamento estudantil subsidiado, uma bandeira sempre defendida pela Estácio, junto ao MEC, ao mercado financeiro e à sociedade em geral.

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, atingiu 127 dias, ou seja, aumento de 51 dias em relação ao 2T14, impactado pelo novo calendário de repasse e recompra FIES vigente em 2015. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, o PMR ex-FIES ficou em 98 dias.

O aumento de 11 dias no prazo médio de recebimento ex-FIES é em parte explicado pela menor penetração de FIES na base de ingressantes e por um montante de 10 mil alunos, que perderam FIES após o 4T14, quando o FNDE passou a restringir aditamentos retroativos. Assim, esses alunos, após a renegociação dos seus débitos do segundo semestre de 2014, migraram para a base ex-FIES em 2015.1, contribuindo para o aumento do Contas a Receber em cerca de R\$26 milhões, o equivalente a 6 dias.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 25 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

| Evolução do contas a receber (R\$ milhões) | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Contas a Receber Bruto | 520,9 | 641,5 | 573,2 | 833,9 | 1.087,6 |
| FIES | 128,6 | 222,2 | 149,7 | 325,9 | 552,5 |
| Mensalidades de alunos | 329,0 | 333,5 | 354,0 | 412,5 | 448,2 |
| Cartões a receber | 28,3 | 38,5 | 30,8 | 43,9 | 38,9 |
| Acordos a receber | 35,0 | 47,4 | 38,7 | 51,6 | 48,1 |
| Créditos a identificar | (4,1) | (6,8) | (6,8) | 1,5 | (5,4) |
| Saldo PDD | (93,1) | (101,7) | (115,0) | (111,7) | (99,4) |
| Contas a Receber Líquido | 423,7 | 533,0 | 451,4 | 723,6 | 982,8 |
| Receita Líquida Anualizada (Últimos 12 meses) | 2.001,5 | 2.315,5 | 2.518,5 | 2.724,8 | 2.789,5 |
| Dias do Contas a Receber Líquido | 76 | 83 | 65 | 96 | 127 |
| Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses) | 1.216,4 | 1.410,5 | 1.472,7 | 1.601,0 | 1.585,5 |
| Dias do Contas a Receber Líquido Ex- FIES e Receita FIES | 87 | 79 | 74 | 89 | 98 |

Nota: A Receita Líquida acumulada para os últimos 12 meses está anualizada para as aquisições realizadas no período desde o 3T14.

Tabela 26 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

| Prazo médio de recebimento - FIES | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 |
|--------------------------------------|-----------|------------|-----------|------------|------------|
| Contas a Receber FIES | 128,6 | 222,2 | 149,7 | 325,9 | 552,5 |
| Contas a Compensar FIES | 82,4 | 50,0 | 81,7 | 87,2 | 74,4 |
| Receita FIES (Últ. 12 meses) | 853,9 | 983,0 | 1.133,4 | 1.219,4 | 1.306,5 |
| Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses) | (44,1) | (49,2) | (54,0) | (60,0) | (64,6) |
| Impostos (Últ. 12 meses) | (24,7) | (28,8) | (33,6) | (35,6) | (37,9) |
| Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses) | 785,1 | 905,0 | 1.045,8 | 1.123,8 | 1.204,0 |
| Dias do Contas a Receber FIES | 97 | 108 | 80 | 132 | 187 |

No 2T15, o **contas a receber FIES** atingiu R\$552,5 milhões, um aumento de R\$226,6 milhões em relação ao 1T15, em função do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro. Além disso, o atraso acentuado no processo de aditamento de contratos no 1S15 contribuiu substancialmente para o acúmulo de recebíveis FIES, devido ao menor volume de repasse de certificados. Por outro lado, há perspectivas de melhora nesse indicador, após o recebimento, no 3T15, dos certificados das competências de abril e maio (de acordo com o calendário proposto pelo MEC) e após a regularização dos aditamentos, que levaram mais tempo para serem concluídos.

Consequentemente, do total da receita FIES de R\$688 milhões no 1S15, a Estácio recebeu repasses no valor de cerca de R\$130 milhões referentes às competências de janeiro, fevereiro e março. Tal defasagem no valor dos repasses é explicada pelo atraso no processo de aditamento que começou efetivamente apenas em março de 2015, após a reabertura do SisFIES pelo FNDE. Sendo assim, a maior parte dos aditamentos e adesões aconteceram após as datas programadas para os repasses das três primeiras competências do ano.

Vale ressaltar que esta diferença de cerca de R\$558 milhões, bem como o saldo no contas a compensar (referentes aos certificados já emitidos) no montante de R\$74,4 milhões, entrarão no caixa da Companhia ao longo do 2S15, conforme previsto no cronograma anunciado pelo MEC em dezembro de 2014, após a publicação da Portaria Normativa nº 23.

O **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 187 dias no 2T15, um aumento de 90 dias em relação ao 2T14, pelas razões detalhadas nos parágrafos anteriores.

Tabela 27 – Movimentação do Contas a Receber FIES*

| Contas a Receber FIES (R\$ milhões) | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Saldo Inicial | 147,2 | 128,6 | 222,2 | 149,7 | 325,9 |
| (+) Receita FIES | 289,6 | 296,3 | 321,8 | 311,7 | 376,7 |
| (-) Repasse | 293,8 | 190,6 | 378,3 | 121,1 | 128,9 |
| (-) Dedução/Provisão FIES | 14,5 | 14,8 | 16,0 | 16,6 | 19,0 |
| (+) Adquiridas | - | 2,6 | - | 2,2 | -2,2 |
| Saldo Final | 128,6 | 222,2 | 149,7 | 325,9 | 552,5 |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 28 – Movimentação do Contas a Compensar FIES*

| Contas a Compensar FIES (R\$ milhões) | 2T14 | 3T14 | 4T14 | 1T15 | 2T15 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Saldo Inicial | 63,6 | 82,4 | 50,0 | 81,7 | 87,2 |
| (+) Repasse | 293,8 | 190,6 | 378,3 | 121,1 | 128,9 |
| (-) Pagamento de impostos | 70,8 | 70,2 | 78,9 | 24,3 | 79,2 |
| (-) Recompra em leilão | 204,3 | 152,8 | 265,9 | 91,3 | 63,5 |
| (+) Adquiridas | - | - | -1,8 | - | - |
| (+) Atualização monetária | - | - | - | - | 0,9 |
| Saldo Final | 82,4 | 50,0 | 81,7 | 87,2 | 74,4 |

Tabela 29 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

| Composição por Idade (R\$ milhões) | 2T14 | % | 2T15 | % |
|------------------------------------|--------------|-------------|----------------|-------------|
| FIES | 128,6 | 25% | 552,5 | 39% |
| A vencer | 101,2 | 19% | 126,8 | 16% |
| Vencidas até 30 dias | 47,1 | 9% | 72,0 | 15% |
| Vencidas de 31 a 60 dias | 42,6 | 8% | 65,7 | 5% |
| Vencidas de 61 a 90 dias | 46,1 | 9% | 64,0 | 3% |
| Vencidas de 91 a 179 dias | 62,2 | 12% | 107,3 | 9% |
| Vencidas há mais de 180 dias | 93,1 | 18% | 99,4 | 13% |
| TOTAL | 520,9 | 100% | 1.087,6 | 100% |

Tabela 30 – Aging dos Acordos a Receber

| Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões) | 2T14 | % | 2T15 | % |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| A vencer | 15,7 | 45% | 23,1 | 48% |
| Vencidas até 30 dias | 3,5 | 10% | 3,1 | 7% |
| Vencidas de 31 a 60 dias | 2,9 | 8% | 2,4 | 5% |
| Vencidas de 61 a 90 dias | 2,9 | 8% | 2,5 | 5% |
| Vencidas de 91 a 179 dias | 5,3 | 15% | 7,3 | 15% |
| Vencidas há mais de 180 dias | 4,8 | 14% | 9,7 | 20% |
| TOTAL | 35,0 | 100% | 48,1 | 100% |
| %sobre o Contas a Receber Bruto | 7% | | 4% | |

*Não considera acordos com cartões de crédito

Mesmo com o cenário mais adverso, a política de recebíveis foi mantida e a Estácio continua com uma carteira saudável, apresentando baixo percentual de acordos em relação à carteira total: apenas 4% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos, uma redução de 3,0 p.p em relação ao 2T14.

Em paralelo ao reforço no processo de retenção do primeiro semestre, a recuperação de recebíveis já baixados na carteira da Estácio foi muito aprimorado, o que resultou não só na boa performance da PDD do 1S15, como também compensou a menor arrecadação orgânica dos alunos ativos. Em adicional, neste trimestre a Estácio vendeu a carteira de recebíveis de alunos formados em anos anteriores, o que beneficiou a PDD do 2T15 em R\$2,6 milhões.

Lembrando mais uma vez que a Estácio provisiona 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 31 e 32 demonstram como a PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Tabela 31 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE

| Em R\$ milhões | 31/12/2014 | Aumento bruto da provisão para inadimplência | Recuperação da Inadimplência | Efeito líquido da provisão | Baixa | 30/06/2015 |
|----------------|------------|--|------------------------------|----------------------------|--------|------------|
| TOTAL | 115,0 | 113,6 | (59,8) | 53,8 | (69,4) | 99,4 |

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 32 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

| | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Complemento da provisão | 53,8 | 50,5 |
| Venda de carteira de alunos formados | (2,6) | - |
| Outros | 0,9 | - |
| Total | 52,1 | 50,5 |

Nota: Para o 1S15, a diferença de R\$1,5 milhão para a PDD acumulada apresentada na tabela 12 refere-se à provisão para o Risco FIES, que está incluída naquela linha.

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Tabela 33 – Detalhamento dos Investimentos

| Em R\$ milhões | 2T14 | 2T15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
|----------------------------------|-------------|-------------|---------------|-------------|--------------|---------------|
| CAPEX Total¹ | 31,6 | 51,1 | 61,7% | 68,0 | 111,9 | 64,6% |
| Manutenção | 21,8 | 24,0 | 10,1% | 44,1 | 56,9 | 29,0% |
| Discricionário e Expansão | 9,8 | 27,1 | 176,5% | 23,9 | 55,0 | 130,1% |
| Modelo de Ensino | 1,5 | 2,5 | 66,7% | 3,3 | 5,0 | 51,5% |
| Nova Arquitetura de TI | 3,1 | 2,6 | -16,1% | 5,0 | 5,2 | 4,0% |
| Projetos de Integração | 0,3 | 3,5 | N.A. | 0,4 | 6,4 | N.A. |
| Projeto Tablet | 1,6 | 1,6 | 0,0% | 7,0 | 2,0 | -71,4% |
| Expansão | 3,3 | 16,9 | 412,1% | 8,2 | 36,4 | 343,9% |
| Aquisições | - | - | N.A. | 0,8 | - | N.A. |

¹Excluindo ágio e investimentos em aquisições.

No 2T15, o **CAPEX total (ex-aquisições)** totalizou R\$51,1 milhões, 61,7% acima do apresentado no 2T14, basicamente em função do aumento dos investimentos relacionados à melhoria da infraestrutura das adquiridas e aos projetos de expansão.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$24,0 milhões no ano, 10,1% acima em relação ao 2T14, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das unidades. Foram investidos também cerca de R\$2,5 milhões no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R\$1,6 milhão no **Projeto Tablet**; R\$2,6 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do projeto de revisão da **arquitetura de T.I.**, que visa substituir os sistemas acadêmicos legados e também adequar o hardware para o crescimento da Companhia; e R\$3,5 milhões em **Projetos de Integração**, cujo aumento é diretamente relacionado à melhoria da infraestrutura das quatro aquisições de 2014, seguindo mesmo ritmo apresentado no 1T14.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$16,9 milhões no 2T15 e referem-se a investimentos realizados em novas unidades, expansões em unidades já existentes e novas salas para acomodar o crescimento contínuo da base de alunos. Entre os principais investimentos, destacam-se as expansões em São Paulo (novo campus Conceição) e Fortaleza (novo campus Marista).

Vale destacar que vários dos projetos e investimentos mencionados, já estavam em desenvolvimento quando as alterações nas regras do FIES aconteceram, impactando fortemente o Caixa da Companhia. Dessa forma, o plano de CAPEX da Estácio foi revisto para o ano, e nesse momento o fluxo de investimentos já se encontra ajustado para a nova realidade, que leva em conta os impactos do FIES no Caixa da Companhia, mas não deixa de observar os investimentos necessários para a execução da sua visão de longo prazo. Assim, o CAPEX total no semestre representou 7,5% da receita líquida acumulada, em linha com o que tem sido realizado nos últimos anos.

Capitalização e Caixa

Tabela 34 – Capitalização e Caixa

| Em R\$ milhões | 30/06/2014 | 31/03/2015 | 30/06/2015 |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|
| Patrimônio líquido | 1.752,0 | 2.425,0 | 2.574,0 |
| Caixa e disponibilidades | 787,4 | 721,1 | 493,9 |
| Endividamento bruto | (312,8) | (884,6) | (853,3) |
| Empréstimos bancários | (269,0) | (805,5) | (779,8) |
| Curto prazo | (16,2) | (243,4) | (223,6) |
| Longo prazo | (252,8) | (562,2) | (556,2) |
| Compromissos a pagar (aquisições) | (36,0) | (60,9) | (56,6) |
| Parcelamento de tributos | (7,9) | (18,2) | (16,9) |
| Caixa / Dívida líquida | 474,6 | (163,5) | (359,4) |

No fim de junho, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$493,9 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\$779,8 milhões corresponde basicamente às emissões de debêntures da Companhia (1ª série de R\$200 milhões e 2ª série de R\$300 milhões), às linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões), ao empréstimo em moeda estrangeira contratado junto ao Itaú em março deste ano (no montante de R\$200 milhões) e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$56,6 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados, determinam o **endividamento bruto** da Estácio, que totalizou R\$853,3 milhões no encerramento do 2T15. Dessa forma, a **dívida líquida** da Companhia atingiu R\$359,4 milhões ao final do 2T15.

Fluxo de Caixa

Tabela 35 – Fluxo de Caixa

| Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões) | 2T14 | 2T15 | 1S14 | 1S15 |
|--|--------|---------|---------|---------|
| Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas | 89,3 | 120,3 | 224,6 | 264,5 |
| Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas: | 61,5 | 71,1 | 107,9 | 156,5 |
| Resultado após conciliação das disponibilidades geradas | 150,8 | 191,4 | 332,4 | 421,1 |
| Variações nos ativos e passivos: | (45,0) | (272,7) | (168,6) | (534,7) |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais | 105,8 | (81,4) | 163,8 | (113,6) |
| CAPEX (ex-aquisições) | (31,6) | (51,1) | (68,0) | (111,9) |
| Fluxo de caixa operacional (FCO): | 74,2 | (132,5) | 95,8 | (225,5) |
| Outras atividades de investimentos: | 0,6 | 0,6 | (0,5) | 1,6 |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos | 74,7 | (131,8) | 95,2 | (223,9) |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamentos: | (45,4) | (95,4) | (47,0) | 2,7 |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos | 29,3 | (227,2) | 48,2 | (221,2) |
| Caixa no início do exercício | 758,1 | 721,1 | 739,2 | 715,1 |
| Aumento nas disponibilidades | 29,3 | (227,2) | 48,2 | (221,2) |
| Caixa no final do exercício | 787,4 | 493,9 | 787,4 | 493,9 |

Tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** negativo em R\$132,5 milhões no 2T15 e em R\$225,5 milhões no 1S15, impactados especialmente pela variação negativa no capital de giro em função dos efeitos do novo ciclo de pagamento das mensalidades dos alunos FIES decorrentes da Portaria Normativa nº 23, anunciada em dezembro de 2014 pelo MEC.

É importante lembrar que, além do novo cronograma de recebimento, que impacta a geração de caixa em 2015, o fato do SisFIES estar fora de operação durante um período importante do semestre, atrasou o processo de aditamento dos alunos, prejudicando os repasses previstos para o início do ano (visto que muitos alunos só conseguiram aditar seus contratos ao final do semestre e não foram incluídos nos repasses dos primeiros meses de 2015). Vale a pena reforçar que dos R\$688 milhões de receita líquida FIES referentes ao 2015, a Estácio recebeu apenas R\$130 milhões em repasses, uma diferença de cerca de R\$558 milhões, que afetou substancialmente a geração de caixa no semestre. Por outro lado, esse montante deverá ser repassado no segundo semestre, fazendo com que o fluxo de caixa torne-se positivo no restante do ano.

Principais Fatos Marcantes

- Aquisição da Faculdade Nossa Cidade



Em 07 de julho, a Estácio formalizou o compromisso de compra da Faculdade Nossa Cidade – FNC, localizada em Carapicuíba, no estado de São Paulo. O valor do investimento na FNC será de R\$90 milhões a ser pago da seguinte forma: (i) 52% do valor do investimento na data de fechamento, parte com recursos financeiros e parte através de assunção de dívidas e obrigações em geral; e (ii) o restante em até 42 meses após a data de fechamento.

Fundada em 2005, a FNC possui aproximadamente 8.700 alunos, 16.580 vagas totais autorizadas, contando em seu portfólio com 24 cursos superiores em fase de maturação e 11 de pós-graduação, além de cursos técnicos. Em 2013, foi avaliada pelo MEC, que emitiu Índice Geral de Cursos (IGC) 3, numa escala de 1 a 5. Localizada no município de Carapicuíba, sua área de influência abrange também os municípios de Osasco, Barueri, Itapevi, Santana de Parnaíba, Jandira e Cajamar, que em conjunto totalizam cerca de 2 milhões de habitantes.

A aquisição visa ampliar a capilaridade da Estácio no ensino superior no Estado de São Paulo, agregando um portfólio de cursos que cobre todos os principais segmentos com alta demanda pelo mercado de trabalho, dentre os quais destacam-se os cursos de Direito, Engenharias e Arquitetura, Saúde, Licenciaturas, Gestão e Tecnólogos.

Adicionalmente, a FNC está em fase final de autorização para iniciar suas operações no segmento de ensino a distância, que em breve poderão ser ofertados em 20 polos distribuídos em 17 municípios do estado de São Paulo.

O fechamento da transação está sujeito a condições precedentes e também à aprovação do CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica – e a Estácio manterá o mercado informado sobre os fatos subsequentes relativos à aquisição.

- Estácio é eleita uma das empresas mais inovadoras do Brasil



A Estácio está entre as 50 empresas mais inovadoras do país no Anuário Inovação Brasil do jornal Valor Econômico. Somos a única instituição de Educação no ranking e conquistou o 3º lugar na categoria “Destaque em Serviços Gerais”.

Alguns dos argumentos dos avaliadores foram a duplicação do investimento em projetos de 2013 para 2014, além da Estácio ser a primeira IES a ser enquadrada pela Lei do Bem (MCTI). A Estácio também é a primeira a conquistar neste ano o selo de empresa inovadora da ANPEI - Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento das Empresas Inovadoras.

Um dos projetos inovadores em andamento é o Telion (primeira patente da Estácio), uma interface conectada e interativa para melhorar a experiência entre docentes e alunos em sala de aula. “Iniciamos a produção industrial em 2015 e, agora, será escalável às cinco mil salas de aula da Estácio no decorrer dos próximos anos”, diz Lindália Reis, Diretora de Inovação da Estácio.

A universidade vem desenvolvendo ainda um simulador de laboratórios virtuais em que integra tecnologias de realidade virtual e realidade aumentada. Com isso, será possível a realização de experimentos de laboratório

a distância com manipulação de objetos 3D. Chamado Nexxa, o simulador também está em processo de obtenção de patente e o plano é escalá-lo no futuro para toda a base de alunos.

- II Workshop de Inovação

Pelo segundo ano consecutivo, foi realizado o Workshop de Inovação & Educação, na sede da Educare, a Universidade Corporativa da Estácio, no Rio de Janeiro. Voltado para a imprensa, os profissionais de mídia de veículos de vários estados compareceram ao evento e puderam conhecer de perto o que a Estácio já fez e o que está sendo desenvolvido para o futuro da educação no Brasil, com destaque para o projeto “Ensino 2020”.



Os jornalistas também puderam conhecer algumas das startups mais bem-sucedidas que a Estácio vem acompanhando: Plataforma Saúde, Acordo Fechado e Baile Black Bom apresentaram seus cases de sucesso para o público e explicaram como a Estácio foi importante para seu amadurecimento.

Dois convidados completaram a agenda do workshop: Gerson Pinto, Vice-Presidente de Inovação da Natura e presidente da ANPEI (Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento das Empresas Inovadoras), e Robert Cowen, um dos maiores especialistas em educação comparada do mundo.

- Estácio tem dois novos Centros Universitários: Juiz de Fora/MG e Boa Vista/RR

No dia 01 de julho de 2015, o Ministério da Educação (MEC) divulgou, no Diário Oficial da União, por meio das portarias nº 664 e 668, o credenciamento de mais dois Centros Universitários da Estácio, em Juiz de Fora/MG e em Boa Vista/RR. Desse modo, a Faculdade Estácio de Sá de Juiz de Fora passa a se chamar Centro Universitário Estácio de Sá e a Estácio Atual Faculdade Estácio da Amazônia fica credenciada como Centro Universitário Estácio da Amazônia.

A Estácio celebra assim a conquista da autonomia de Centro Universitário dessas instituições, o que permitirá à Companhia abrir novos cursos e vagas nas cidades de Juiz de Fora e Boa Vista.

- Resultado preliminar do edital do Programa Mais Médicos

O Ministério da Educação (MEC) divulgou, no dia 10 de julho, o resultado preliminar do Edital nº 6/2014/SERES/MEC, que se refere ao processo de seleção de propostas apresentadas por mantenedoras para autorização de funcionamento de curso de Medicina.

O resultado preliminar contemplou a Estácio e suas mantenedoras com cinco propostas, conforme abaixo:

Mantenedora SESES:

Município de Angra dos Reis/RJ: 55 vagas

Município de Alagoinhas/BA: 65 vagas

Município de Jaraguá do Sul/SC: 50 vagas

Mantenedora IREP:

Município de Juazeiro/BA: 55 vagas

Mantenedora UNISEB:

Município de Ijuí/RS: 50 vagas

O período para interposição de recursos ocorre de 24 de julho a 05 de agosto e o resultado final será divulgado no dia 22 de setembro de 2015. O resultado preliminar positivo já ressalta a qualidade das propostas apresentadas pela Estácio e confirma a oportunidade de crescimento de seus cursos de Medicina.

- Nova edição do Dia E Nacional

Docentes, colaboradores administrativos, alunos e gestores corporativos da Estácio participaram mais uma vez de um grande dia de mobilização nacional com prestação de serviços à comunidade. O Dia “E” – “*Gente Ensinando Gente*” – foi realizado no dia 27 de maio, e teve a participação de cerca de 7,5 mil colaboradores da Estácio, que se uniram com um único propósito, criar uma Estácio melhor. Mais de 50 mil pessoas foram beneficiadas pelas ações, além das mais de mil inscrições feitas para os vestibulares da Estácio. As comunidades carentes do Brasil puderam usufruir dos serviços de saúde, consultoria vocacional, e orientações de ordem jurídica e de recursos humanos.

- Estácio recebe Muhammad Yunus, prêmio Nobel da Paz, e firma Protocolo de Intenções para futuros projetos

Em maio, a Estácio recebeu o Professor Muhammad Yunus, Nobel da Paz (2006) e “pai do microcrédito”, em um encontro presencial exclusivo com 120 alunos e colaboradores realizado no Espaço NAVE, no Rio de Janeiro. O evento foi transmitido ao vivo pela internet para mais de 480 pessoas, com tradução simultânea para português e libras.

Por mais de uma hora, Yunus compartilhou sua trajetória de vida e defendeu o empreendedorismo social como caminho para a erradicação da pobreza no mundo. Após a palestra, respondeu a perguntas feitas pela plateia presente e pelo público que assistia via internet.



No evento, Rogério Melzi, CEO da Estácio, assinou com Yunus um Protocolo de Intenções com a *Yunus Social Business Brazil*, visando o desenvolvimento de projetos ligados ao empreendedorismo social e o microcrédito educacional.

- Abertura de novos Centros de Formação de Voluntários para os Jogos Rio 2016



No segundo trimestre, o Comitê Organizador dos Jogos Olímpicos e Paralímpicos Rio 2016 inaugurou, em parceria com a Estácio, apoiadora oficial dos Jogos, cinco novos Centros de Formação de Voluntários para os Jogos Rio 2016, nas cidades de Vila Velha, São Paulo, Brasília, Curitiba e Salvador.

"A meta dos Centros é capacitar voluntários para que eles realizem um trabalho focado e eficiente. Queremos que os candidatos aprendam coisas novas, tenham a oportunidade de viver um momento único e possam dividir a experiência de ter

trabalhado no maior evento esportivo do mundo", afirma Flavia Fontes, gerente-geral do programa de voluntários do Comitê.

Além dessas cidades, Rio de Janeiro, Florianópolis e Recife também já contam com o Centro de Formação de Voluntários, todos funcionando em unidades da Estácio.

Dados da Teleconferência sobre Resultados

| Teleconferência (em Português) | Teleconferência (em Inglês) |
|---|---|
| Data: 07 de agosto de 2015 (sexta-feira) | Data: 07 de agosto de 2015 (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 13/08 | Replay: disponível até 13/08 |
| Telefone: +55 (11) 3127 4999 | Telefone: +1 (412) 317 0088 |
| Código de Acesso: 91519397 | Código de Acesso: 10067743 |

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 | | |
|--|----------------|----------------|-----------------|---|----------------|-----------------|
| | 2T14 | 2T15 | Variação | 2T14 | 2T15 | Variação |
| Receita Operacional Bruta | 822,2 | 1.073,8 | 30,6% | 822,2 | 980,6 | 19,3% |
| Mensalidades | 805,6 | 1.037,6 | 28,8% | 805,6 | 945,4 | 17,4% |
| Pronatec | 9,8 | 18,4 | 87,8% | 9,8 | 17,8 | 81,6% |
| Outras | 6,8 | 17,8 | 161,8% | 6,8 | 17,4 | 155,9% |
| Deduções da Receita Bruta | (233,1) | (299,5) | 28,5% | (233,1) | (271,5) | 16,5% |
| Descontos e Bolsas | (194,0) | (248,9) | 28,3% | (194,0) | (222,9) | 14,9% |
| Impostos | (25,1) | (31,9) | 27,1% | (25,1) | (30,0) | 19,5% |
| FGEDUC | (14,0) | (18,6) | 32,9% | (14,0) | (18,6) | 32,9% |
| Receita Operacional Líquida | 589,1 | 774,3 | 31,4% | 589,1 | 709,1 | 20,4% |
| Custos dos Serviços Prestados | (348,7) | (450,0) | 29,1% | (348,7) | (414,1) | 18,8% |
| Pessoal | (254,9) | (327,8) | 28,6% | (254,9) | (298,6) | 17,1% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (39,9) | (55,5) | 39,1% | (39,9) | (53,1) | 33,1% |
| Material Didático | (21,4) | (21,8) | 1,9% | (21,4) | (21,4) | 0,0% |
| Serviços de terceiros e outros | (17,4) | (25,7) | 47,7% | (17,4) | (23,8) | 36,8% |
| Depreciação | (15,2) | (19,3) | 27,0% | (15,2) | (17,2) | 13,2% |
| Lucro Bruto | 240,4 | 324,3 | 34,9% | 240,4 | 295,0 | 22,7% |
| Margem Bruta | 40,8% | 41,9% | 1,1 p.p. | 40,8% | 41,6% | 0,8 p.p. |
| Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas | (155,9) | (196,3) | 25,9% | (155,9) | (188,7) | 21,0% |
| Despesas Comerciais | (80,7) | (94,7) | 17,3% | (80,7) | (91,0) | 12,8% |
| PDD | (36,0) | (38,1) | 5,8% | (36,0) | (35,3) | -1,9% |
| Publicidade | (44,7) | (56,6) | 26,6% | (44,7) | (55,7) | 24,6% |
| Despesas Gerais e Administrativas | (68,7) | (82,9) | 20,7% | (68,7) | (78,9) | 14,8% |
| Pessoal | (34,0) | (32,0) | -5,9% | (34,0) | (32,0) | -5,9% |
| Outros | (34,8) | (50,8) | 46,0% | (34,8) | (46,9) | 34,8% |
| Depreciação | (6,4) | (18,8) | 193,8% | (6,4) | (18,8) | 193,8% |
| EBIT | 84,4 | 128,0 | 51,7% | 84,4 | 106,3 | 25,9% |
| Margem EBIT | 14,3% | 16,5% | 2,2 p.p. | 14,3% | 15,0% | 0,7 p.p. |
| (+) Depreciação | 21,6 | 38,1 | 76,4% | 21,6 | 36,0 | 66,7% |
| EBITDA | 106,0 | 166,1 | 56,6% | 106,0 | 142,3 | 34,2% |
| Margem EBITDA | 18,0% | 21,4% | 3,4 p.p. | 18,0% | 20,1% | 2,1 p.p. |
| Resultado financeiro | 4,8 | (7,7) | N.A. | 4,8 | (6,9) | N.A. |
| Depreciação e amortização | (21,6) | (38,1) | 76,4% | (21,6) | (36,0) | 66,7% |
| Contribuição social | (0,9) | 2,3 | N.A. | (0,9) | 2,6 | N.A. |
| Imposto de renda | (2,5) | 9,4 | N.A. | (2,5) | 10,2 | N.A. |
| Lucro Líquido | 86,0 | 131,9 | 53,4% | 86,0 | 112,2 | 30,5% |
| Margem Líquida | 14,6% | 17,0% | 2,4 p.p. | 14,6% | 15,8% | 1,2 p.p. |

Demonstração de Resultados em IFRS

| Em R\$ milhões | Consolidado | | | Excluindo aquisições nos últimos 12 meses | | |
|--|----------------|----------------|------------------|---|----------------|------------------|
| | 1S14 | 1S15 | Variação | 1S14 | 1S15 | Variação |
| Receita Operacional Bruta | 1.615,9 | 2.175,5 | 34,6% | 1.615,9 | 1.994,8 | 23,4% |
| Mensalidades | 1.591,8 | 2.103,3 | 32,1% | 1.591,8 | 1.925,6 | 21,0% |
| Pronatec | 9,8 | 37,7 | 284,7% | 9,8 | 35,7 | 264,3% |
| Outras | 14,3 | 34,5 | 141,3% | 14,3 | 33,6 | 135,0% |
| Deduções da Receita Bruta | (488,6) | (678,8) | 38,9% | (488,6) | (627,2) | 28,4% |
| Descontos e Bolsas | (417,8) | (583,0) | 39,5% | (417,8) | (535,1) | 28,1% |
| Impostos | (46,5) | (60,9) | 31,0% | (46,5) | (57,2) | 23,0% |
| FGEDUC | (24,3) | (34,9) | N.A. | (24,3) | (57,2) | 135,4% |
| Receita Operacional Líquida | 1.127,3 | 1.496,7 | 32,8% | 1.127,3 | 1.367,7 | 21,3% |
| Custos dos Serviços Prestados | (657,5) | (853,3) | 29,8% | (657,5) | (786,3) | 19,6% |
| Pessoal | (486,9) | (623,3) | 28,0% | (486,9) | (569,8) | 17,0% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (83,1) | (112,9) | 35,9% | (83,1) | (107,6) | 29,5% |
| Material Didático | (28,0) | (30,9) | 10,4% | (28,0) | (30,0) | 7,1% |
| Serviços de terceiros e outros | (31,4) | (46,0) | 46,5% | (31,4) | (42,8) | 36,3% |
| Depreciação | (28,1) | (40,2) | 43,1% | (28,1) | (36,1) | 28,5% |
| Lucro Bruto | 469,9 | 643,4 | 36,9% | 469,9 | 581,4 | 23,7% |
| Margem Bruta | 41,7% | 43,0% | 1,3 p.p. | 41,7% | 42,5% | 0,8 p.p. |
| Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas | (275,5) | (358,6) | 30,2% | (275,5) | (347,9) | 26,3% |
| Despesas Comerciais | (129,3) | (148,4) | 14,8% | (129,3) | (145,5) | 12,5% |
| PDD | (52,4) | (53,6) | 2,3% | (52,4) | (52,3) | -0,2% |
| Publicidade | (76,9) | (94,8) | 23,3% | (76,9) | (93,1) | 21,1% |
| Despesas Gerais e Administrativas | (133,1) | (173,1) | 30,1% | (133,1) | (165,4) | 24,3% |
| Pessoal | (65,3) | (71,8) | 10,0% | (65,3) | (71,2) | 9,0% |
| Outros | (67,8) | (101,3) | 49,4% | (67,8) | (94,2) | 38,9% |
| Depreciação | (13,0) | (37,0) | 184,6% | (13,0) | (37,0) | 184,6% |
| EBIT | 194,4 | 284,8 | 46,5% | 194,4 | 233,5 | 20,1% |
| Margem EBIT | 17,2% | 19,0% | 1,8 p.p. | 17,2% | 17,1% | -0,1 p.p. |
| (+) Depreciação | 41,1 | 77,2 | 87,8% | 41,1 | 73,1 | 77,9% |
| EBITDA | 235,5 | 362,0 | 53,7% | 235,5 | 306,6 | 30,2% |
| Margem EBITDA | 20,9% | 24,2% | 3,3 p.p. | 20,9% | 22,4% | 1,5 p.p. |
| Resultado financeiro | 30,2 | (20,3) | N.A. | 30,2 | (18,1) | N.A. |
| Depreciação e amortização | (41,1) | (77,2) | 87,8% | (41,1) | (73,1) | 77,9% |
| Contribuição social | (3,4) | (1,4) | -58,8% | (3,4) | (0,7) | -79,4% |
| Imposto de renda | (9,5) | (0,6) | -93,7% | (9,5) | 1,2 | N.A. |
| Lucro Líquido | 211,7 | 262,5 | 24,0% | 211,7 | 215,8 | 1,9% |
| Margem Líquida | 18,8% | 17,5% | -1,3 p.p. | 18,8% | 15,8% | -3,0 p.p. |

Balanço Patrimonial em IFRS

| Em R\$ milhões | 30/06/2014 | 31/03/2015 | 30/06/2015 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Ativo Circulante | 1.459,3 | 1.767,2 | 1.789,5 |
| Caixa e equivalentes | 19,4 | 21,4 | 16,2 |
| Títulos e valores mobiliários | 768,0 | 699,6 | 477,8 |
| Contas a receber | 423,7 | 723,6 | 982,8 |
| Contas a compensar | 86,1 | 90,6 | 77,3 |
| Adiantamentos a funcionários/terceiros | 37,8 | 58,8 | 53,6 |
| Partes relacionadas | 0,3 | - | - |
| Despesas antecipadas | 29,2 | 63,2 | 47,1 |
| Impostos e contribuições | 63,9 | 72,5 | 96,0 |
| Outros | 30,8 | 37,4 | 38,7 |
| Ativo Não-Circulante | 904,7 | 2.050,8 | 2.077,0 |
| Realizável a Longo Prazo | 171,8 | 187,8 | 201,0 |
| Despesas antecipadas | 2,9 | 7,8 | 9,2 |
| Depósitos judiciais | 115,3 | 122,8 | 117,9 |
| Impostos e contribuições | 24,3 | 21,5 | 25,2 |
| Impostos diferidos e outros | 29,4 | 35,8 | 48,7 |
| Permanente | 732,9 | 1.863,0 | 1.876,0 |
| Investimentos | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Imobilizado | 351,2 | 487,0 | 502,2 |
| Intangível | 381,5 | 1.375,8 | 1.373,6 |
| Total do Ativo | 2.364,0 | 3.818,1 | 3.866,5 |
| Passivo Circulante | 271,4 | 675,9 | 584,9 |
| Empréstimos e financiamentos | 16,2 | 243,4 | 223,6 |
| Diferencial de swap a pagar | - | 6,0 | 15,6 |
| Fornecedores | 36,8 | 55,4 | 70,5 |
| Salários e encargos sociais | 142,6 | 165,1 | 182,6 |
| Obrigações tributárias | 40,1 | 46,7 | 41,1 |
| Mensalidades recebidas antecipadamente | 6,5 | 20,8 | 14,0 |
| Adiantamento de convênio | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Parcelamento de tributos | 1,4 | 3,8 | 4,2 |
| Dividendos a pagar | 0,1 | 101,1 | 0,0 |
| Preço de aquisição a pagar | 21,6 | 19,9 | 17,6 |
| Outros | 3,3 | 10,9 | 12,7 |
| Exigível a Longo Prazo | 340,6 | 717,2 | 707,7 |
| Empréstimos e financiamentos | 252,8 | 562,2 | 556,2 |
| Contingências | 26,1 | 27,3 | 26,8 |
| Adiantamento de convênio | 7,7 | 5,5 | 4,8 |
| Parcelamento de tributos | 6,5 | 14,4 | 12,7 |
| Provisão para desmobilização de ativos | 14,7 | 15,7 | 16,2 |
| Impostos diferidos | 8,0 | 37,9 | 38,0 |
| Preço de aquisição a pagar | 14,4 | 41,0 | 39,0 |
| Outros | 10,4 | 13,1 | 13,9 |
| Patrimônio Líquido | 1.752,0 | 2.425,0 | 2.574,0 |
| Capital social | 1.028,1 | 1.053,1 | 1.064,5 |
| Custo com emissão de ações | (26,9) | (26,9) | (26,9) |
| Reservas de capital | 126,2 | 649,1 | 650,9 |
| Reservas de lucros | 424,2 | 748,7 | 748,7 |
| Resultado do período | 211,7 | 130,6 | 262,5 |
| Ações em Tesouraria | (11,3) | (129,7) | (125,9) |
| Total do Passivo e Patrimônio Líquido | 2.364,0 | 3.818,1 | 3.866,5 |

Demonstração do Fluxo de Caixa

| Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões) | 2T14 | 2T15 | 1S14 | 1S15 |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas | 89,3 | 120,3 | 224,6 | 264,5 |
| Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas: | 61,5 | 71,1 | 107,9 | 156,5 |
| Depreciação e amortização | 21,6 | 37,8 | 40,8 | 76,8 |
| Amortização dos custos de captação de empréstimo | (0,0) | 0,2 | 0,3 | 0,5 |
| (Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível | (0,6) | (0,4) | 0,0 | (1,1) |
| Provisão para crédito de liquidação duvidosa | 35,0 | 37,3 | 50,5 | 52,1 |
| Variação cambial sobre empréstimo em moeda estrangeira | - | (6,5) | - | (10,1) |
| Perda com instrumento derivativo - swap | - | 9,7 | - | 15,6 |
| Opções outorgadas - Provisão stock options | 0,3 | 4,7 | 4,0 | 10,1 |
| Provisão para Incentivo de Longo Prazo (ILP) | 1,2 | 0,9 | 1,2 | 1,9 |
| Rendimento sobre aplicações financeiras não realizados | (7,5) | (34,3) | (11,8) | (35,6) |
| Provisão para contingências | 3,2 | 2,9 | 6,8 | 6,8 |
| Apropriação de convênios | (0,7) | (0,7) | (1,4) | (1,4) |
| Atualização de compromissos a pagar | 0,8 | 1,5 | 1,7 | 3,3 |
| Atualização de créditos tributários | - | (3,1) | (0,3) | (1,9) |
| Juros sobre empréstimos e Financiamentos | 7,8 | 20,5 | 15,3 | 38,5 |
| Atualização da provisão para desmobilização | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 1,1 |
| Resultado após conciliação das disponibilidades geradas | 150,8 | 191,4 | 332,4 | 421,1 |
| Variações nos ativos e passivos: | (45,0) | (272,7) | (168,6) | (534,7) |
| Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação | 7,5 | 34,3 | 11,8 | 35,6 |
| (Aumento) em contas a receber | (23,6) | (296,4) | (139,6) | (583,5) |
| Redução (aumento) em outros ativos | (23,0) | 12,1 | (41,9) | 6,1 |
| (Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros | (4,1) | 5,2 | (4,4) | (3,2) |
| (Aumento) Redução de despesas antecipadas | 19,0 | 16,1 | 28,3 | 19,0 |
| (Aumento) Redução de impostos e contribuições | (3,9) | (24,3) | (32,3) | (23,4) |
| Aumento (redução) em fornecedores | (3,5) | 15,1 | (3,6) | 20,1 |
| Aumento (redução) em obrigações tributárias | (7,7) | (0,4) | (6,8) | (6,9) |
| Aumento (redução) em salários e encargos sociais | 17,9 | 17,6 | 62,9 | 61,0 |
| (Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente | 2,5 | (6,8) | (4,6) | (6,1) |
| Condenações cíveis/trabalhistas | (5,4) | (3,4) | (9,1) | (6,8) |
| (Redução) em preço de aquisição a pagar | (4,8) | (5,8) | (5,2) | (6,4) |
| Aumento (Redução) em outros passivos | (2,1) | 2,6 | 1,8 | 4,6 |
| Redução (Aumento) em parcelamento de tributos | (0,2) | (1,3) | (0,6) | (2,5) |
| (Redução) no ativo não circulante | 2,3 | (3,8) | 1,4 | (2,7) |
| Aumento em depósitos judiciais | (1,8) | 4,9 | (11,2) | 3,0 |
| Juros pagos de empréstimo | (14,0) | (34,4) | (15,1) | (35,6) |
| IRPJ e CSLL Pagos | (0,3) | (3,9) | (0,3) | (7,2) |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais | 105,8 | (81,4) | 163,8 | (113,6) |
| CAPEX (ex-aquisições) | (31,6) | (51,1) | (68,0) | (111,9) |
| Fluxo de caixa operacional (FCO): | 74,2 | (132,5) | 95,8 | (225,5) |
| Outras atividades de investimentos: | 0,6 | 0,6 | (0,5) | 1,6 |
| Aquisições | - | - | (0,8) | - |
| Amortização dos custos de captação de empréstimo | (0,0) | 0,2 | 0,3 | 0,5 |
| (Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível | 0,6 | 0,4 | (0,0) | 1,1 |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos | 74,7 | (131,8) | 95,2 | (223,9) |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamentos: | (45,4) | (95,4) | (47,0) | 2,7 |
| Aumento de capital decorrente de exercício de opções de ações | 17,4 | 11,4 | 17,4 | 11,4 |
| Aquisição de ações em tesouraria | - | - | - | (104,8) |
| Dividendos pagos | (58,0) | (101,1) | (58,0) | (101,1) |
| Valor de captação de empréstimos e financiamentos | - | (0,7) | - | 206,5 |
| Amortização de empréstimos e financiamentos | (4,8) | (5,0) | (6,4) | (9,2) |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos | 29,3 | (227,2) | 48,2 | (221,2) |
| Caixa no início do exercício | 758,1 | 721,1 | 739,2 | 715,1 |
| Aumento nas disponibilidades | 29,3 | (227,2) | 48,2 | (221,2) |
| Caixa no final do exercício | 787,4 | 493,9 | 787,4 | 493,9 |

Anexo I – Provisionamento FIES

Detalhamos 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.

Observamos também que, desde o 4T13, voltamos a apresentar em nossas demonstrações de resultado a linha de “Provisionamento FIES” consolidada na rubrica de “Provisão para Devedores Duvidosos”, 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 de 2014. A partir de fevereiro, o risco passou a ser 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 bruta referentes ao FGEDUC.

