



RESULTADOS DO 3T15

Rio de Janeiro, 05 de novembro 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 terceiro trimestre de 2015 (3T15) em comparação ao mesmo período do ano anterior (3T14). As informações contábeis deste relatório são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

Destaques do Resultado

- A Estácio encerrou o 3T15 com uma **base total** de 536,8 mil alunos, 14,8% acima do ano anterior, sendo 379,0 mil matriculados nos cursos presenciais (11,3% sobre o ano anterior) e 145,4 mil nos cursos a distância (14,3% acima do ano anterior), além dos 12,4 mil alunos das aquisições realizadas nos últimos 12 meses.
- A **receita operacional líquida** totalizou R\$724,6 milhões no 3T15, um aumento de 16,0% em relação ao 3T14, resultado do crescimento da base de alunos.
- O **EBITDA** atingiu R\$202,2 milhões no 3T15, um crescimento de 23,3%, e uma **margem EBITDA** de 27,9%, um ganho de 1,7 ponto percentual.
- O **lucro líquido** somou R\$157,0 milhões no 3T15, 18,0% acima do 3T14, para um **lucro por ação** de R\$0,50, 19,0% acima do verificado no ano passado.
- O **fluxo de caixa operacional** no 3T15 foi positivo em R\$83,5 milhões, um aumento de 39,4% em relação ao 3T14.
- Ao final de setembro, a Estácio contava com uma sólida posição de **caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras** de R\$721,2 milhões.

Principais Indicadores Consolidados

Indicadores Financeiros	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	624,8	724,6	16,0%	1.752,1	2.221,3	26,8%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	281,2	340,4	21,1%	751,1	983,8	31,0%
Margem Bruta	45,0%	47,0%	2,0 p.p.	42,9%	44,3%	1,4 p.p.
EBIT (R\$ milhões)	136,9	162,7	18,8%	331,3	447,5	35,1%
Margem EBIT	21,9%	22,5%	0,6 p.p.	18,9%	20,1%	1,2 p.p.
EBITDA (R\$ milhões)	164,0	202,2	23,3%	399,5	564,2	41,2%
Margem EBITDA	26,2%	27,9%	1,7 p.p.	22,8%	25,4%	2,6 p.p.
Lucro Líquido (R\$ milhões)	133,0	157,0	18,0%	344,8	419,6	21,7%
Margem Líquida	21,3%	21,7%	0,4 p.p.	19,7%	18,9%	-0,8 p.p.

Mensagem da Administração

Enfrentar uma crise das proporções da que estamos vivendo no Brasil não é bom para ninguém, pois as condições externas via de regra, mais cedo ou mais tarde, em maior ou menor escala, acabam afetando a performance das empresas. Entretanto, considerando que não há muito a fazer em relação à crise em si, é muito bom encarar essas adversidades em um momento onde a nossa empresa já se encontra bastante organizada, tendo passado por profundas e complexas mudanças nos últimos anos e tendo optado claramente, mesmo durante os anos de bonança, por balancear um crescimento sólido com a construção de fundamentos e de diferenciais, que agora podem se provar essenciais.

Os resultados do 3º trimestre de 2015 da Estácio são mais uma forte evidência do valor de acreditar e investir numa estratégia de longo prazo e numa cultura baseada na melhoria contínua, sem sobressaltos, com muita disciplina e sem buscar atalhos para o crescimento. Mesmo em um cenário econômico adverso e em um setor duramente afetado pelas mudanças no FIES, nossos resultados foram expressivos: a captação cresceu 5,8% no segmento presencial e 20,4% no EAD, a receita líquida aumentou mais de 16%, o EBITDA foi mais de 23% superior ao ano anterior, a margem melhorou em 1,7 p.p., assim como o lucro líquido e o lucro por ação cresceram quase 20% em relação ao 3T14. Adicionalmente, nesse trimestre voltamos a gerar caixa operacional positivo (R\$83,5 milhões), após todas as dificuldades verificadas no primeiro semestre deste ano. Mais importante ainda, mostramos aos nossos candidatos e aos nossos alunos que mesmo em tempos de crise (ou melhor, principalmente em tempos de crise) nós estamos ao lado deles, prontos para encontrar soluções capazes de viabilizar os seus sonhos e sempre oferecer uma qualidade crescente, tanto em sala de aula assim como em nossos demais serviços. Queremos mostrar também aos nossos acionistas que é possível crescer o nosso *core-business* mesmo na adversidade, ou seja, é possível seguir marchando as nossas “20 milhas” mesmo durante a travessia do deserto. Nossa estratégia para esse período de travessia pode ser sintetizada em quatro partes:

- continuar aumentando a nossa base, por meio da captação e da retenção de alunos, com destaque para a implantação da central de captação;
- controlar, com mais disciplina ainda, custos, despesas e CAPEX, com o objetivo de compensar eventuais perdas em receita e aumento em recebíveis;
- manter um clima de energia e atitude positivas na organização, ao mesmo tempo em que seguimos trabalhando para ampliar ainda mais os diferenciais que nos permitirão seguir adiante no contexto atual; e
- ficar atentos a oportunidades de crescimento não-orgânicas, visando ampliar e melhorar a qualidade da nossa infraestrutura e a nossa distribuição em todo o Brasil.

Um outro segmento muito importante neste momento e que vem ganhando cada vez mais destaque desde a sua criação no final de 2012 é a nossa Educação Continuada (ou Novos Negócios), cujo carro-chefe hoje é a frente de pós-graduação, mas que também engloba outros produtos como as soluções corporativas, os cursos livres, técnicos e preparatórios. Neste trimestre, nossa base de alunos de pós-graduação cresceu 37,3% em relação ao mesmo período do ano passado, demonstrando força e evidenciando que ainda temos muitas oportunidades, totalmente de acordo com a estratégia de diversificação e com a transformação de uma empresa de “Ensino Superior” em uma empresa de “Educação”.

Para os próximos ciclos, além de trabalharmos com muita ênfase em nosso modelo de gestão, cultura organizacional e governança corporativa, temos uma série de iniciativas que deverão ganhar mais relevância em nossa estratégia e que potencialmente nos ajudarão em nossa jornada, entre as quais destacamos:

- a criação, no último dia 03 de outubro, de uma Central de Relacionamento, com a implementação do nosso CRM (Customer Relationship Management) e também de uma nova estratégia de contato e relacionamento com prospects, alunos e egressos;
- o desenvolvimento de novas tecnologias educacionais, sob o guarda-chuva do chamado “Modelo Acadêmico 2020”, aproveitando toda a base acadêmica comum criada nos últimos anos para melhorar a experiência dos nossos alunos e ao mesmo tempo enriquecer o processo de aprendizagem;

- o investimento para a valorização da Marca Estácio junto a todos os *stakeholders*, visando melhorar a nossa capacidade de atração e retenção de alunos e, ao mesmo tempo, valorizar o diploma do nosso egresso;
- o avanço firme na medição e na gestão da empregabilidade dos nossos alunos, com a adoção de KPIs e a utilização do nosso sistema de gestão, além de uma mudança no nosso *mindset* para a importância de acompanhar toda a evolução do nosso aluno até a sua oportunidade de emprego e depois por toda a sua vida profissional;
- o desenvolvimento de produtos híbridos, com *price-points* diferenciados, também potencializados pelo total alinhamento entre as nossas plataformas online e presencial (lembrando que nossa integração é tão profunda que as provas finais de cada disciplina são extraídas do mesmo banco de questões, independentemente da disciplina ser online ou presencial);
- o desenvolvimento de Novos Negócios, visando aproveitar a nossa base de alunos para oportunidades de *cross-selling*, mas também a entrada em novos mercados e a monetização (venda e licenciamento para terceiros) dos ativos desenvolvidos para uso interno ao longo dos últimos anos;
- o aprofundamento da gestão dos nossos custos e despesas com a utilização de *benchmarking* e com o aperfeiçoamento de tecnologias como, por exemplo, o nosso software de otimização da alocação de turmas e espaço físico, que vem sendo utilizado há quase dois anos numa parceria com a empresa Trieda (um *spin-off* da Gapso), especializada em planejamento de operações produtivas complexas;
- a melhoria sensível nos processos de concessão de crédito, campanhas, cobrança e arrecadação, através da utilização intensa do nosso modelo de gestão, mas também da busca por expertise externa.

Reconhecemos que 2015 não vem sendo um ano fácil para ninguém e acreditamos que o nível de desafio em 2016 não será menor. Entretanto, ao mesmo tempo em que não menosprezamos de forma alguma a crise econômica que se abateu sobre o nosso país, entendemos que temos todas as armas para lutarmos e encararmos as adversidades de frente, com a nossa Gente, o nosso sistema de gestão, o nosso compromisso com o aluno e a nossa visão de longo prazo. Sabemos que para continuar marchando durante esse tempo de adversidades, precisamos ter uma atitude positiva, focar em cada detalhe da nossa operação, entregar o melhor serviço possível e lutar para que cada aluno consiga, junto conosco e de modo análogo à nossa empresa, atravessar esse período difícil, buscar os seus sonhos, crescer e prosperar e assim gerar um retorno espetacular para o seu investimento.

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 3T15 com uma base total de 536,8 mil alunos (14,8% acima do registrado no 3T14), dos quais 379,0 mil matriculados nos cursos presenciais e 145,4 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 12,4 mil alunos das aquisições realizadas nos últimos 12 meses (CEUT e FNC).

Tabela 1 – Base de Alunos Total*

Em mil	3T14	3T15	Var.
Presencial	340,4	379,0	11,3%
Graduação	315,7	346,3	9,7%
Pós-graduação	24,7	32,7	32,4%
EAD	127,2	145,4	14,3%
Graduação	105,7	114,7	8,5%
Pós-graduação	21,5	30,7	42,8%
Base de Alunos same shops	467,6	524,4	12,1%
Aquisições nos últimos 12 meses	-	12,4	N.A.
Base de Alunos Total - Final	467,6	536,8	14,8%
Número de Campi	84	90	7,1%
Alunos Presenciais por Campus	4.052	4.349	7,3%
Número de Pólos	163	170	4,3%
Alunos EAD por Pólo	780	855	9,6%

*Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se aos alunos da CEUT (3,7 mil) e da FNC (8,7 mil). Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Presencial

Ao final do 3T15, a **base de alunos de graduação presencial** totalizava 358,7 mil alunos, 13,6% acima do número registrado no 3T14. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos da CEUT e da FNC, a Estácio apresentou um crescimento orgânico de 9,7%.

O aumento de 5,8% na **captação** do segmento de graduação presencial no 3T15 demonstra o sucesso da campanha “Compromisso Estácio”, que trouxe a mensagem de que é possível estudar mesmo em tempos de crise e focou no financiamento PraValer e no seguro desemprego. É importante destacar também o lançamento da central de captação para a graduação, após o sucesso da iniciativa na pós-graduação. A nova central de captação, que continua ganhando maturidade e deverá estar bem mais estruturada para o primeiro ciclo de 2016, foi certamente uma das grandes responsáveis pelo resultado da captação do segmento. Vale ainda destacar o envolvimento intenso de todos os Colaboradores no “Compromisso Estácio”, maximizando assim o poder da mensagem divulgada para os alunos, a partir da cultura organizacional e do modelo de gestão Estácio.

A **taxa de renovação** do segmento de graduação presencial nesse trimestre representou 87,4% da base renovável, contra 88,6% no 3T14, uma piora de 1,2 p.p. em relação ao ano anterior, em função da deterioração do cenário macroeconômico e também do menor *mix* de alunos FIES, uma vez que alunos com financiamento apresentam taxas de renovação mais altas. A Estácio continua trabalhando com muito empenho nessa frente por meio do projeto “**Retenção**”, com várias ações direcionadas no âmbito acadêmico e financeiro, além de um grande foco na conscientização dos Colaboradores Estácio sobre a importância de jamais desistir de seus alunos. Dentre as principais ações, destaca-se a adaptação do modelo de gestão para que a administração local e os coordenadores de curso possam atuar no monitoramento diário da performance e motivação dos alunos. A utilização de modelos e sistemas de prevenção torna possível aos “agentes de retenção” da Estácio proporem soluções imediatas, tais como: aulas de reforço, monitoria, revisão da carga horária e da quantidade de créditos, oportunidades de financiamento, análise vocacional, etc. A Estácio também criou metas de retenção em seu modelo de gestão para a inclusão desse indicador tão importante no programa de incentivos da força operacional. Com isso, a Companhia tem expectativas de que estas iniciativas possam trazer mais

resultados nos próximos trimestres e continua desenvolvendo mais ferramentas como, por exemplo, um modelo preditivo baseado na tecnologia *big data* para adicionar mais tecnologia e gestão para controlar este indicador.

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

Em mil	3T14	3T15	Var.
Saldo Inicial de Alunos	280,9	333,4	18,7%
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 2T)	-	(3,7)	N.A.
(-) Formandos	(13,8)	(15,2)	10,1%
Base Renovável	267,1	314,5	17,7%
(+) Captação	67,5	71,4	5,8%
(+) Aquisições incorporadas	11,5	-	N.A.
(-) Não Renovação	(30,4)	(39,6)	30,3%
Base de Alunos <i>same shops</i>	315,7	346,3	9,7%
(+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 3T)	-	12,4	N.A.
Saldo Final de Alunos	315,7	358,7	13,6%

* Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se aos alunos da CEUT (3,7 mil) e da FNC (8,7 mil). Estas informações não são revisadas pelos auditores.

FIES

A **base de alunos FIES** totalizou 137,4 mil alunos ao final do 3T15, representando 38,3% da base de graduação presencial da Estácio.

Vale ressaltar que o ciclo de captação do 2º semestre de 2015 teve um total de 2,6 mil alunos, representando uma taxa de ocupação de 44,1% das vagas originalmente ofertadas pela Estácio. O excelente resultado da Estácio na captação de novos alunos, a despeito do menor número de novos contratos FIES (apenas 2,6 mil novos alunos, contra 22,1 mil no mesmo período do ano passado), corrobora a eficácia da estratégia de não utilizar o FIES como principal argumento de venda, destacando sempre os atributos e diferenciais da Estácio para atrair alunos e evitando assim a criação de uma dependência do FIES no processo de captação.

Nesse contexto, no 2º semestre de 2015, a captação de alunos no segmento de graduação presencial ex-FIES cresceu 43,1%, mais do que compensando a queda de 17 mil no número de alunos ingressantes com FIES, quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

Tabela 3 – Base de Alunos FIES*

Em mil	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Alunos de Graduação Presencial	302,8	280,9	315,7	290,2	359,3	333,4	358,7
Alunos FIES	102,1	110,4	121,2	122,7	132,6	146,1	137,4
% de Alunos FIES	33,7%	39,3%	38,4%	42,3%	36,9%	43,8%	38,3%

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 4 – Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos)*

Em mil	1S13	2S13	1S14	2S14	1S15	2S15
Captação Total	85,3	63,8	105,7	67,5	110,9	71,4
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	10,3	12,1	26,1	14,9	12,1	1,9
% da captação via FIES	12,1%	19,0%	24,7%	22,1%	10,9%	2,6%
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	20,4	15,4	34,9	18,9	22,1	N.A.
% da captação via FIES	23,9%	24,1%	33,0%	28,0%	19,9%	N.A.
Veteranos c/ FIES (novos contratos no semestre)	5,5	6,2	5,3	3,9	1,9	0,8
Total de novos contratos FIES no semestre	25,9	21,6	40,2	22,8	24,0	2,6

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Ensino a Distância

Ao final do 3T15, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 8,5% sobre o 3T14, totalizando 114,7 mil alunos, já considerando os alunos da UniSEB nos dois períodos. Tal crescimento da base decorreu da bem sucedida captação do 3T15, compensando o efeito negativo da taxa de renovação comentado abaixo.

O sucesso da **captação da graduação EAD** no 3T15, que cresceu 20,4% em relação ao 3T14, pode ser explicado pelo aumento na demanda por cursos com ticket médio mais acessível e pelo início da oferta do produto 100% online nos pólos da UniSEB, também favorecida pela campanha “Compromisso Estácio” e o crescente alinhamento das políticas e estratégias de captação em todas as unidades (inclusive os pólos parceiros).

Por outro lado, nesse trimestre a **taxa de renovação** do EAD representou 74,1% da base renovável, contra 80,1% no 3T14, uma piora de 6,0 p.p. em relação ao ano anterior. Além das dificuldades geradas pelo ambiente econômico brasileiro, que também impactaram a taxa de renovação do segmento presencial, a renovação no EAD foi afetada pelos seguintes fatores:

- um mix de alunos mais concentrados no 1º e 2 semestres, com taxas de renovação inferiores aos alunos mais veteranos, decorrente:(a) da abertura de 21 novos polos nos últimos 12 meses, e (b) do incremento na captação dos polos advindos da UniSEB, graças às campanhas e à gestão comercial praticadas pela Estácio; e
- a adoção de critérios de cobrança mais rígidos para os alunos veteranos da UniSEB, na migração para os sistemas da Estácio, como por exemplo: a limitação do número de mensalidades em aberto, a necessidade de apresentar garantias para as negociações e a impossibilidade de renovar fora dos critérios estabelecidos.

Os dois fatores acima fazem com que os polos migrados da UniSEB apresentem taxas de renovação similares às apresentadas pelos polos da Estácio há alguns anos (aproximadamente 70%). A expectativa é de que tais efeitos sejam naturalmente mitigados com a evolução da base, da mesma forma que se observou anteriormente nos polos da Estácio. Em paralelo, campanhas estão sendo trabalhadas para que os alunos afetados por tais mudanças possam reabrir suas matrículas posteriormente, já nos critérios Estácio.

Por fim, vale destacar que a taxa de renovação dos alunos dos pólos ex-UniSEB ficou em patamares similares aos verificados nos trimestres anteriores.

Tabela 5 – Movimentação da Base de Alunos EAD (graduação)*

Em mil	3T14	3T15	Var.
Saldo Inicial de Alunos	93,3	106,1	13,8%
(-) Formandos	(2,4)	(4,8)	100,0%
Base Renovável	90,9	101,3	11,5%
(+) Captação	32,9	39,6	20,4%
(-) Não Renovados/evasão	(18,1)	(26,2)	45,1%
Saldo Final de Alunos	105,7	114,7	8,5%

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Educação Continuada

Pós Graduação

Ao final do 3T15, a Estácio contava com 63,4 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 37,3% em relação ao 3T14, devido a uma série de mudanças e melhorias nas esferas acadêmica e operacional implementadas desde o ano passado, com destaque para os desenhos dos novos cursos, o

aumento dos canais de distribuição e a central de captação, que ampliaram o alcance comercial deste segmento. Neste trimestre em especial, é importante destacar as campanhas que tiveram foco nos egressos dos cursos de graduação da própria Estácio e contribuíram significativamente para o sucesso nos números de captação.

Tabela 6 – Base de Alunos de Pós-graduação*

Em mil	3T14	3T15	Var.
Pós-graduação	46,2	63,4	37,3%
Presencial	24,7	32,7	32,2%
EAD	21,5	30,7	43,1%

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Pronatec

Ao final do 3T15, a Estácio contava com 12,6 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, sendo 6,6 mil do 1º Edital, 4,7 mil do 2º Edital e 1,3 mil do 3º Edital, que geraram uma receita líquida de R\$12,3 milhões no 3T15. No 3T15, começamos a ter as primeiras turmas de formandos referentes ao 1º Edital, o que contribuiu para a redução na base total de alunos destes cursos.

Tabela 7 – Base de Alunos em Cursos Técnicos - Pronatec*

Em mil	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Alunos Pronatec	15,2	12,6	19,6	17,5	15,0	12,6

*Nota: Informações não revisadas pelos auditores

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$724,6 milhões no 3T15, um crescimento de 16,0% em relação ao 3T14, principalmente, como resultado do crescimento de 12,9% da base de alunos de ensino superior.

Tabela 8 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receita Operacional Bruta	912,3	1.095,3	20,1%	2.528,2	3.270,8	29,4%
Mensalidades	881,4	1.065,1	20,8%	2.473,2	3.168,3	28,1%
Pronatec	23,5	13,6	-42,1%	33,3	51,4	54,4%
Outras	7,5	16,6	121,3%	21,8	51,1	134,4%
Deduções da Receita Bruta	(287,6)	(370,7)	28,9%	(776,2)	(1.049,5)	35,2%
Descontos e Bolsas	(246,5)	(323,8)	31,4%	(664,4)	(906,8)	36,5%
Impostos	(27,0)	(29,2)	8,1%	(73,5)	(90,1)	22,6%
FGEDUC	(14,1)	(17,8)	26,2%	(38,4)	(52,7)	37,2%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	27,0%	29,6%	2,5 p.p.	26,3%	27,7%	1,4 p.p.
Receita Operacional Líquida	624,8	724,6	16,0%	1.752,1	2.221,3	26,8%

O **ticket médio mensal do segmento presencial** no 3T15 foi de R\$588,4, um aumento de 2,8% em relação ao registrado no 3T14. Considerando apenas o segmento de graduação presencial, o aumento no ticket médio foi de 3,7% em relação ao ano anterior, em razão dos seguintes efeitos:

- **Mudança no mix de cursos:** Devido à deterioração do cenário macroeconômico e das limitações ao FIES, é possível observar um aumento da participação dos cursos de ticket médio mais baixo;
- **Diminuição no número de disciplinas cursadas no semestre:** Para evitar a evasão, observa-se uma tendência à redução no número de disciplinas cursadas, o que produz um efeito no ticket do trimestre, mas alonga a duração do curso para o aluno;
- **Campanhas de captação:** No 3T15, houve um aumento no percentual de isenções concedidas nas campanhas de captação, que é refletido na linha de descontos e bolsas.

Tabela 9 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial*

Em mil	3T14	3T15	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	315,7	358,7	13,6%
(-) Aquisição FNC	-	(8,7)	N.A.
(-) Evasão	(14,4)	(17,0)	18,1%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	301,3	333,0	10,5%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	19,0	24,5	28,9%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	320,3	357,5	11,6%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	549,9	631,1	14,8%
Ticket Médio Presencial (R\$)	572,2	588,5	2,8%

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores. Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação em parceiras e os números referentes ao resultado da FNC, que foi consolidada apenas ao final do 3T15.

O **ticket médio mensal do segmento EAD** no 3T15 foi de R\$160,1, uma redução de 3,1% em relação ao registrado no 3T14, principalmente devido aos seguintes fatores:

- Aumento da participação do segmento de pós-graduação no mix de alunos: o segmento de pós-graduação apresenta um ticket inferior ao do segmento de graduação;
- Aumento do mix de alunos dos polos parceiros, que apresentam ticket líquido (após o repasse) inferior ao dos alunos dos polos próprios;
- Evolução da base de alunos de 1º e 2º semestres, com efeito do reposicionamento de preços feito há 2 anos nas principais praças de atuação da Estácio; e
- Campanhas de captação utilizadas no 3T15.

Ao excluir os efeitos dos dois primeiros itens acima, o ticket médio da modalidade EAD teria ficado em linha com o apresentado no mesmo período do ano passado.

Tabela 10 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD*

Em mil	3T14	3T15	Var.
Base de Alunos de Graduação EAD	105,7	114,7	8,5%
(-) Evasão	(2,7)	(6,9)	155,6%
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	103,0	107,8	4,7%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	7,6	11,9	56,1%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	110,6	119,7	8,2%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	54,8	57,5	4,8%
Ticket Médio EAD (R\$)	165,3	160,1	-3,1%

* Nota: Estas informações não são revisadas pelos auditores. O cálculo do ticket já está líquido dos repasses feitos para os parceiros dos polos da UniSEB. Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação da UniSEB.

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 3T15, essa linha apresentou melhora de 1,5 p.p. em relação ao 3T14, em função dos ganhos de:

- (i) 1,5 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;
- (ii) 0,7 p.p. em **aluguéis**, devido a esforços de renegociação de contratos; e
- (iii) 0,5 p.p. em **material didático**, em razão do aumento da utilização de livros próprios, da migração para o formato digital e da melhor gestão do estoque.

As demais linhas permaneceram relativamente estáveis em relação ao 3T14, com uma piora de:

- (i) 0,6 p.p. em **INSS**, devido ao reconhecimento de um crédito de R\$7,1 milhões no 3T14. Desconsiderando esse efeito no 3T14 teríamos um ganho de 0,5 p.p. nesta linha;
- (ii) 0,6 p.p. em **serviços de terceiros e outros**, que continuou sendo negativamente afetada pelo aumento do custo com energia elétrica.

Tabela 11 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(322,7)	(363,4)	12,6%	(952,0)	(1.176,5)	23,6%
Pessoal	(248,8)	(282,5)	13,5%	(735,7)	(905,8)	23,1%
Pessoal e encargos	(211,5)	(234,7)	11,0%	(614,4)	(749,7)	22,0%
INSS	(37,3)	(47,8)	28,2%	(121,4)	(156,2)	28,7%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(46,6)	(49,0)	5,2%	(129,7)	(161,9)	24,8%
Material didático	(9,4)	(6,9)	-26,6%	(37,3)	(37,8)	1,3%
Serviços de terceiros e outros	(17,9)	(25,0)	39,7%	(49,3)	(71,0)	44,0%

Tabela 12 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-51,7%	-50,2%	1,5 p.p.	-54,3%	-53,0%	1,3 p.p.
Pessoal	-39,8%	-39,0%	0,8 p.p.	-42,0%	-40,8%	1,2 p.p.
Pessoal e encargos	-33,9%	-32,4%	1,5 p.p.	-35,1%	-33,8%	1,3 p.p.
INSS	-6,0%	-6,6%	-0,6 p.p.	-6,9%	-7,0%	-0,1 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,5%	-6,8%	0,7 p.p.	-7,4%	-7,3%	0,1 p.p.
Material didático	-1,5%	-1,0%	0,5 p.p.	-2,1%	-1,7%	0,4 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-2,9%	-3,5%	-0,6 p.p.	-2,8%	-3,2%	-0,4 p.p.

Tabela 13 – Reconciliação do Custo

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(322,7)	(363,4)	12,6%	(952,0)	(1.176,5)	23,6%
(+) Depreciação e amortização	(20,8)	(20,7)	-0,5%	(48,9)	(60,9)	24,5%
Custos dos Serviços Prestados	(343,5)	(384,2)	11,8%	(1.001,0)	(1.237,5)	23,6%

Lucro Bruto

Tabela 14 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receita operacional líquida	624,8	724,6	16,0%	1.752,1	2.221,3	26,8%
Custos dos serviços prestados	(343,5)	(384,2)	11,8%	(1.001,0)	(1.237,5)	23,6%
Lucro Bruto	281,2	340,4	21,1%	751,1	983,8	31,0%
(-) Depreciação e amortização	20,8	20,7	-0,5%	48,9	60,9	24,5%
Lucro Bruto Caixa	302,0	361,1	19,6%	800,0	1.044,7	30,6%
Margem Bruta Caixa	48,3%	49,8%	1,5 p.p.	45,7%	47,0%	1,3 p.p.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 3T15, a linha de **despesas comerciais** representou 9,8% da **receita operacional líquida**, mostrando uma perda de 2,5 p.p. como resultado do aumento de 1,7 p.p. no investimento em **publicidade**, principalmente em razão dos esforços para o lançamento da nova campanha “Compromisso Estácio”, cujo efeito aconteceu todo no 3T15.

Além disso, a **relação da PDD com a receita líquida** apresentou uma perda de 0,8 p.p., principalmente porque o 3T14 tinha sido impactado positivamente pelo grande volume de recuperação em função da internalização do trabalho de recuperação da carteira de recebíveis.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 12,1% da **receita líquida** nesse trimestre, uma melhora de 2,6 p.p. em relação ao 3T14, principalmente em função do ganho de 3,6 p.p. em **pessoal**, explicado pela redução no provisionamento de bônus do período, pela redução na provisão de *stock options* em relação ao 3T14 (quando havíamos lançado o 6º programa de Opções) e por iniciativas em curso para a otimização de *headcount*, que começaram a gerar resultados mais relevantes.

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 11,1% da receita líquida no 3T15, um ganho de 3,6 p.p. em relação ao 3T14.

O aumento na linha de **depreciação e amortização** no 3T15 em relação ao 3T14 é explicado principalmente pelo acréscimo de R\$8,8 milhões em função da amortização do fundo de comércio, relativo à alocação do preço pago pelas aquisições (IESAM, Uniseb, Literatus, CEUT). Nos primeiros nove meses de 2015, o efeito total da amortização do fundo de comércio foi de R\$25 milhões.

Tabela 15 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(138,0)	(158,9)	15,1%	(400,5)	(480,5)	20,0%
Despesas Comerciais	(45,9)	(70,9)	54,5%	(175,3)	(219,3)	25,1%
PDD	(11,5)	(18,7)	62,6%	(64,0)	(72,3)	13,0%
Publicidade	(34,4)	(52,2)	51,7%	(111,3)	(147,0)	32,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(92,1)	(88,0)	-4,5%	(225,2)	(261,2)	16,0%
Pessoal	(52,5)	(34,8)	-33,7%	(117,9)	(106,6)	-9,6%
Pessoal e encargos	(47,5)	(30,7)	-35,4%	(104,5)	(93,2)	-10,8%
INSS	(5,0)	(4,1)	-18,0%	(13,3)	(13,4)	0,8%
Outros	(39,5)	(53,2)	34,7%	(107,3)	(154,5)	44,0%
Serviços de terceiros	(16,4)	(18,9)	15,2%	(45,9)	(59,4)	29,4%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,3)	(1,9)	533,3%	(1,2)	(1,0)	-16,7%
Material de consumo	(0,8)	(0,8)	0,0%	(1,8)	(2,3)	27,8%
Manutenção e reparos	(7,5)	(9,8)	30,7%	(20,3)	(27,4)	35,0%
Provisão para contingências	(4,3)	(3,8)	N.A.	(11,1)	(10,5)	-5,4%
Convênios Educacionais	(1,8)	(2,2)	22,2%	(5,9)	(5,7)	-3,4%
Viagens e Estádias	(3,5)	(3,8)	8,6%	(8,1)	(8,3)	2,5%
Eventos Institucionais	(1,2)	(9,6)	700,0%	(2,5)	(27,3)	992,0%
Cópias e Encadernações	(1,1)	(1,4)	27,3%	(2,4)	(3,9)	62,5%
Seguros	(1,2)	(1,7)	41,7%	(3,4)	(3,5)	2,9%
Material de Limpeza	(0,6)	(0,5)	-16,7%	(1,6)	(1,9)	18,8%
Condução e Transporte	(0,7)	(1,1)	57,1%	(1,9)	(2,4)	26,3%
Aluguel de Veículo	(0,7)	(0,6)	-14,3%	(1,9)	(1,8)	-5,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	5,6	6,6	17,9%	13,7	13,3	-2,9%
Outras	(5,1)	(3,8)	-25,5%	(12,9)	(12,3)	-4,7%
Depreciação e amortização	(6,3)	(18,8)	198,4%	(19,3)	(55,9)	189,6%

Tabela 16 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação à receita operacional líquida	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-22,1%	-21,9%	0,2 p.p.	-22,9%	-21,6%	1,3 p.p.
Despesas Comerciais	-7,3%	-9,8%	-2,5 p.p.	-10,0%	-9,9%	0,1 p.p.
PDD	-1,8%	-2,6%	-0,8 p.p.	-3,7%	-3,3%	0,4 p.p.
Publicidade	-5,5%	-7,2%	-1,7 p.p.	-6,4%	-6,6%	-0,2 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-14,7%	-12,1%	2,6 p.p.	-12,9%	-11,8%	1,1 p.p.
Pessoal	-8,4%	-4,8%	3,6 p.p.	-6,7%	-4,8%	1,9 p.p.
Pessoal e encargos	-7,6%	-4,2%	3,4 p.p.	-6,0%	-4,2%	1,8 p.p.
INSS	-0,8%	-0,6%	0,2 p.p.	-0,8%	-0,6%	0,2 p.p.
Outros	-6,3%	-7,3%	-1,0 p.p.	-6,1%	-7,0%	-0,9 p.p.
Serviços de terceiros	-2,6%	-2,6%	0,0 p.p.	-2,6%	-2,7%	-0,1 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	0,0%	-0,3%	-0,3 p.p.	-0,1%	0,0%	0,0 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,2%	-1,4%	-0,2 p.p.	-1,2%	-1,2%	-0,1 p.p.
Provisão para contingências	-0,7%	-0,5%	0,2 p.p.	-0,6%	-0,5%	0,2 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,1 p.p.
Viagens e Estádias	-0,6%	-0,5%	0,1 p.p.	-0,5%	-0,4%	0,1 p.p.
Eventos Institucionais	-0,2%	-1,3%	-1,1 p.p.	-0,1%	-1,2%	-1,1 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,2%	0,0 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 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%	-0,2%	-0,1 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	0,9%	0,9%	0,0 p.p.	0,8%	0,6%	-0,2 p.p.
Outras	-0,8%	-0,5%	0,3 p.p.	-0,7%	-0,6%	0,2 p.p.
Depreciação e amortização	-1,0%	-2,6%	-1,6 p.p.	-1,1%	-2,5%	-1,4 p.p.

EBITDA

No 3T15, nosso **EBITDA** totalizou R\$202,2 milhões, um aumento de 23,3%, para uma **margem EBITDA** de 27,9%, uma melhora de 1,7 p.p. em relação ao 3T14, em função principalmente do aumento de 16,0% na receita líquida do período e dos ganhos de eficiência obtidos nas linhas de **pessoal** (tanto em custo quanto em despesas gerais e administrativas). Mais uma vez, apresentamos um trimestre com expansão de margem, evidenciando nossa disciplina no controle de custos e despesas e o ritmo contínuo de ganho de eficiência operacional.

Tabela 17 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA)

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receita Operacional Líquida	624,8	724,6	16,0%	1.752,1	2.221,3	26,8%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(322,7)	(363,4)	12,6%	(952,0)	(1.176,5)	23,6%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(138,0)	(158,9)	15,1%	(400,5)	(480,5)	20,0%
EBITDA	164,0	202,2	23,3%	399,5	564,2	41,2%
Margem EBITDA	26,2%	27,9%	1,7 p.p.	22,8%	25,4%	2,6 p.p.

Resultado Financeiro

No 3T15, o **resultado financeiro** foi negativo em R\$12,2 milhões, uma piora de R\$2,4 milhões em relação ao 3T14, devido principalmente ao aumento de R\$12,1 milhões na linha de **juros e encargos financeiros**, basicamente em razão do aumento de R\$760,7 milhões no endividamento bruto da Companhia no período.

É importante destacar a redução de R\$9,5 milhões na linha de **descontos financeiros**, explicada pelo início, no 3T14, da internalização do trabalho de cobrança da carteira antiga de recebíveis.

A linha de empréstimo em moeda estrangeira contratada, junto ao Banco Itaú em março deste ano, possui *swap* de fluxo de caixa com posição ativa em variação cambial mais 1,95% a.a., compensando a exposição da linha, e uma ponta passiva com custo final na liquidação operação em CDI + 0,12% a.a.

Tabela 18 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receitas Financeiras	22,9	79,3	246,3%	85,7	161,8	88,8%
Multas e juros recebidos por atraso	4,6	5,9	28,7%	11,6	14,8	27,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	11,5	23,1	101,2%	50,1	59,2	18,2%
Variação monetária ativa	3,0	3,3	9,4%	20,2	8,4	-58,4%
Variação cambial ativa	0,1	0,0	-88,0%	0,1	22,5	N.A.
Ganho com instrumento derivativo - swap	-	46,7	N.A.	-	56,6	N.A.
Outras	3,7	0,4	-90,2%	3,7	0,4	-89,2%
Impostos sobre receita financeira	-	(1,5)	N.A.	-	(1,5)	N.A.
Despesas Financeiras	(32,7)	(90,0)	175,3%	(65,3)	(192,8)	195,3%
Despesas bancárias	(2,4)	(2,4)	-0,7%	(7,7)	(7,8)	1,3%
Juros e encargos financeiros	(15,6)	(27,7)	77,6%	(32,6)	(72,1)	121,2%
Descontos financeiros	(13,1)	(3,6)	-72,4%	(19,0)	(11,9)	-37,4%
Variação monetária passiva	(1,1)	(2,3)	108,4%	(4,4)	(9,3)	111,4%
Perda com instrumento derivativo - swap	-	(0,0)	N.A.	-	(25,6)	N.A.
Variação cambial passiva	-	(53,3)	N.A.	(0,1)	(64,3)	N.A.
Outras	(0,5)	(0,6)	22,0%	(1,4)	(1,8)	28,6%
Resultado Financeiro	(9,8)	(12,2)	24,6%	20,4	(32,5)	N.A.

Lucro Líquido

O **lucro líquido** totalizou R\$157,0 milhões no 3T15 e aumentou 18,0% em relação ao 3T14, devido ao crescimento de 23,3% no EBITDA do período, que compensou os aumentos de 24,5% no resultado financeiro (em razão principalmente do aumento no endividamento no período) e de 45,8% em depreciação e amortização (em razão principalmente da amortização do fundo de comércio). O **lucro por ação** ficou em R\$0,50 no 3T15, 19,0% acima do mesmo período do ano passado.

Vale ressaltar que nesse trimestre, houve um efeito positivo de cerca de R\$8,8 milhões nas linhas de **imposto de renda e contribuição social**, devido a reapuração do imposto de 2014 para envio do SPED (que substituiu a DIPJ).

Tabela 19 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
EBITDA	164,0	202,2	23,3%	399,5	564,2	41,2%
Resultado Financeiro	(9,8)	(12,2)	24,5%	20,4	(32,5)	N.A.
Depreciação e amortização	(27,1)	(39,5)	45,8%	(68,2)	(116,8)	71,3%
Contribuição social	1,4	1,4	0,0%	(1,9)	-	-100,0%
Imposto de renda	4,4	5,2	18,2%	(5,0)	4,6	-192,0%
Lucro Líquido	133,0	157,0	18,0%	344,8	419,6	21,7%
Número de ações	315,4	316,7	0,4%	315,4	316,4	0,3%
Lucro por ação (R\$)	0,42	0,50	19,0%	1,09	1,33	22,0%

Empresas Adquiridas

A tabela a seguir apresenta a participação das instituições adquiridas nos últimos doze meses, no caso, a CEUT e a FNC (que foi consolidada apenas em setembro/2015, portanto impactando apenas um mês), no resultado do trimestre. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão apresentadas nos números consolidados.

Tabela 20 – Principais Indicadores no 3T15 das Empresas Adquiridas

Em R\$ milhões	CEUT	FNC	Total
Receita Líquida	9,5	3,4	12,9
Lucro Bruto	3,5	1,5	5,0
Margem Bruta	36,8%	44,1%	38,8%
EBITDA	3,5	1,1	4,6
Margem EBITDA	36,8%	32,4%	35,7%
Lucro Líquido	3,4	0,7	4,1
Margem Líquida	35,8%	20,6%	31,8%

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber líquido** (mensalidades e acordos), incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, atingiu 130 dias, ou seja, aumento de 47 dias em relação ao 3T14, 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 95 dias, uma melhora de 3 dias em relação ao registrado no 2T15. O aumento de 16 dias em relação ao registrado no 3T14 é explicado por:

- **Mudança nas regras do aditamento retroativo aos contratos FIES:** Ao final de 2014, o FNDE passou a restringir aditamentos retroativos aos contratos FIES. Dessa forma, cerca de 10 mil alunos da Estácio perderam FIES após término de 2014. Assim, esses alunos migraram para a base ex-FIES no 1º semestre de 2015, parte destes alunos evadiu e parte continuou estudando.
- **Campanha para alunos que não conseguiram FIES na captação do 1º semestre de 2015:** Apenas para os alunos que se matricularam nesse ano de dificuldades com o FIES e crise econômica, a Estácio lançou uma campanha especial, que permitia a renegociação da dívida do aluno em parcelas fixas (com maior número de parcelas do que ofertado anteriormente) e gerou um efeito de cerca de R\$12 milhões no contas a receber.
- **Piora do cenário macroeconômico:** Vale a pena reforçar ainda que o ano de 2015 vem apresentando indicadores de inadimplência mais altos entre os alunos que não têm FIES, seja em função da impossibilidade de obter o programa ou em razão de restrições financeiras, em razão da piora no cenário macroeconômico, e que não aderiram às campanhas para renegociação de dívidas.

Neste contexto, a Estácio contratou ajuda externa e reforçou a equipe interna de crédito e arrecadação para agregar esse conhecimento específico ao modelo de gestão da Companhia com o objetivo de buscar melhorias sensíveis nesse indicador para os próximos trimestres.

Tabela 21 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Contas a Receber Bruto	641,5	573,2	833,9	1.087,6	1.168,8
FIES	222,2	149,7	325,9	552,5	616,8
Mensalidades de alunos	333,5	354,0	412,5	448,2	429,6
Cartões a receber	38,5	30,8	43,9	38,9	45,6
Acordos a receber	47,4	38,7	51,6	48,1	76,8
Créditos a identificar	(6,8)	(6,8)	1,5	(5,4)	(3,5)
Saldo PDD	(101,7)	(115,0)	(111,7)	(99,4)	(111,2)
Contas a Receber Líquido	533,0	451,4	723,6	982,8	1.054,1
Receita Líquida Anualizada (Últimos 12 meses)	2.315,5	2.518,5	2.724,8	2.789,5	2.915,6
Dias do Contas a Receber Líquido	83	65	96	127	130
Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)	1.410,5	1.472,7	1.601,0	1.585,5	1.659,5
Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES e Receita FIES	79	74	89	98	95

Nota: A Receita Líquida acumulada para os últimos 12 meses está anualizada para as aquisições concluídas nesse período.

No 3T15, o **contas a receber FIES** atingiu R\$616,8 milhões, um aumento de R\$394,6 milhões em relação ao 3T14, em função do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro de 2014. Além disso, o atraso acentuado no processo de aditamento de contratos no 1º semestre de 2015 contribuiu substancialmente para o acúmulo de recebíveis FIES, devido ao menor volume de repasse de certificados. Em paralelo, as discussões em torno dos chamados “aditamentos preliminares” (contratos cujo aumento de preços superou o teto determinado inicialmente pelo MEC) também atrasaram parcela significativa das emissões, afetando ainda mais o fluxo de caixa FIES. Com isso, o **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 199 dias no 3T15, um aumento de 91 dias em relação ao 3T14.

Tabela 22 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

Prazo médio de recebimento - FIES	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Contas a Receber FIES	222,2	149,7	325,9	552,5	616,8
Contas a Compensar FIES	50,0	81,7	87,2	74,4	79,0
Receita FIES (Últ. 12 meses)	983,0	1.133,4	1.219,4	1.306,5	1.363,0
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(49,2)	(54,0)	(60,0)	(64,6)	(68,3)
Impostos (Últ. 12 meses)	(28,8)	(33,6)	(35,6)	(37,9)	(38,6)
Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses)	905,0	1.045,8	1.123,8	1.204,0	1.256,1
Dias do Contas a Receber FIES	108	80	132	187	199

Conseqüentemente, do total da receita FIES de R\$1,04 bilhão nos primeiros nove meses de 2015, a Estácio recebeu repasses de R\$520,4 milhões referentes às competências de dezembro de 2014 e de janeiro, fevereiro, março, abril e maio de 2015.

Vale ressaltar que esta defasagem de cerca de metade do valor a ser recebido, bem como o saldo no contas a compensar (referentes aos certificados já emitidos) no montante de R\$79,0 milhões, impactaram diretamente a geração de caixa no 9M15 e deverão entrar no caixa da Companhia ao longo do 4º trimestre de 2015, de acordo com a regra anunciada pelo MEC em dezembro de 2014, após a publicação da Portaria Normativa nº 23.

Tabela 23 – Movimentação do Contas a Receber FIES

Contas a Receber FIES (R\$ milhões)	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Saldo Inicial	128,6	222,2	149,7	325,9	552,5
(+) Receita FIES	296,3	321,8	311,7	376,7	352,8
(-) Repasse	190,6	378,3	121,1	128,9	270,4
(-) Dedução/Provisão FIES	14,8	16,0	16,6	19,0	18,1
(+) Adquiridas	2,6	-	2,2	-2,2	-
Saldo Final	222,2	149,7	325,9	552,5	616,8

Tabela 24 – Movimentação do Contas a Compensar FIES

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15
Saldo Inicial	82,4	50,0	81,7	87,2	74,4
(+) Repasse	190,6	378,3	121,1	128,9	270,4
(-) Pagamento de impostos	70,2	78,9	24,3	79,2	78,9
(-) Recompra em leilão	152,8	265,9	91,3	63,5	188,4
(+) Adquiridas	-	-1,8	-	-	1,0
(+) Atualização monetária	-	-	-	0,9	0,5
Saldo Final	50,0	81,7	87,2	74,4	79,0

Tabela 25 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	3T14	%	3T15	%
FIES	222,2	35%	616,8	53%
A vencer	108,6	17%	189,2	16%
Vencidas até 30 dias	71,9	11%	81,5	7%
Vencidas de 31 a 60 dias	39,3	6%	43,4	4%
Vencidas de 61 a 90 dias	24,2	4%	27,9	2%
Vencidas de 91 a 179 dias	73,7	11%	98,7	8%
Vencidas há mais de 180 dias	101,7	16%	111,2	10%
TOTAL	641,5	100%	1.168,8	100%

Tabela 26 – Aging dos Acordos a Receber*

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	3T14	%	3T15	%
A vencer	28,6	60%	52,1	68%
Vencidas até 30 dias	2,6	6%	3,0	4%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,4	5%	3,1	4%
Vencidas de 61 a 90 dias	2,0	4%	1,8	2%
Vencidas de 91 a 179 dias	5,3	11%	5,3	7%
Vencidas há mais de 180 dias	6,5	14%	11,4	15%
TOTAL	47,4	100%	76,8	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto	7%		7%	

* Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

Mesmo com o cenário mais adverso, a Estácio continua com uma carteira saudável, apresentando baixo percentual de acordos em relação à carteira total: apenas 7% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos, estável em relação ao 3T14.

Lembrando que a Estácio provisiona 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 27 e 28 demonstram como a PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Tabela 27 – 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	30/09/2015
TOTAL	115,0	180,8	(100,7)	80,0	(83,8)	111,2

No 3T15, a Estácio realizou a **venda da carteira de recebíveis** de empresas adquiridas pelo montante de R\$4,7 milhões, que somados aos R\$2,6 milhões da carteira de alunos formados vendida no 2T15, beneficiaram o resultado da PDD nos primeiros nove meses de 2015 em R\$7,3 milhões, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tabela 28 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	30/09/2015	30/09/2014
Complemento da provisão	80,0	71,7
Venda de carteira de clientes	(7,3)	-
Outros	(2,7)	(10,7)
Total	70,0	61,0

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Tabela 29 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	3T14	3T15	Variação	9M14	9M15	Variação
CAPEX Total (Ex-aquisições)	59,5	34,3	-42,3%	127,5	146,2	14,7%
Manutenção	37,0	19,0	-48,6%	81,1	75,9	-6,4%
Discrecionário e Expansão	22,5	15,3	-32,0%	46,4	70,3	51,5%
Modelo de Ensino	1,5	2,6	73,3%	4,8	7,6	58,3%
Nova Arquitetura de TI	3,7	1,1	-70,3%	8,7	6,3	-27,6%
Projetos de Integração	0,5	2,1	320,0%	0,9	8,5	N.A.
Projeto Tablet	6,1	0,2	-96,7%	13,1	2,2	-83,2%
Expansão	8,9	9,3	4,5%	17,1	45,7	167,3%
Aquisições	930,2	85,8	-90,8%	931,0	85,8	-90,8%

No 3T15, o **CAPEX total (ex-aquisições)** totalizou R\$34,3 milhões, 42,3% abaixo do apresentado no 3T14, basicamente em função da redução nos investimentos em manutenção que foram antecipados para o 1º semestre deste ano.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$19,0 milhões no período, 48,6% abaixo do 3T14, alocado principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das unidades. Foram investidos também cerca de R\$2,6 milhões no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R\$0,2 milhão no **Projeto Tablet**; R\$1,1 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\$2,1 milhões em **Projetos de Integração**, cujo aumento é diretamente relacionado à melhoria da infraestrutura das quatro aquisições de 2014.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$9,3 milhões no 3T15 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.

Vale destacar que vários dos projetos e investimentos mencionados já estavam em desenvolvimento quando as alterações nas regras do FIES, que impactaram fortemente o caixa da Companhia, aconteceram. 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, mas não deixa de observar os investimentos necessários para a execução da visão de longo prazo da Companhia. Assim, o CAPEX total (ex-aquisições) nos nove primeiros meses de 2015 representou 7% da receita líquida acumulada, mantendo-se em linha com o realizado nos últimos anos.

Capitalização e Caixa

No fim de setembro, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$721,2 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\$1,05 bilhão corresponde basicamente a:

- emissões de debêntures da Companhia (1ª série de R\$200 milhões, 2ª série de R\$300 milhões e 3ª série de R\$187 milhões);
- linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões);
- empréstimo em moeda estrangeira contratado junto ao Itaú em março deste ano (no montante de R\$200 milhões); e
- 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\$92,0 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados, determinam o **endividamento bruto** da Estácio, que totalizou R\$1,15 bilhão no encerramento do 3T15.

Dessa forma, a **dívida líquida** da Companhia atingiu R\$431,8 milhões ao final do 3T15.

Tabela 30 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	30/09/2014	30/06/2015	30/09/2015
Patrimônio líquido	2.420,8	2.574,0	2.736,9
Caixa e disponibilidades	434,9	493,9	721,2
Endividamento bruto	(392,3)	(853,3)	(1.153,0)
Empréstimos bancários	(290,9)	(779,8)	(1.045,4)
Curto prazo	(26,3)	(223,6)	(301,3)
Longo prazo	(264,6)	(556,2)	(744,1)
Compromissos a pagar (aquisições)	(82,4)	(56,6)	(92,0)
Parcelamento de tributos	(19,0)	(16,9)	(15,7)
Caixa / Dívida líquida	42,6	(359,4)	(431,8)

Fluxo de Caixa

Tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** positivo em R\$83,5 milhões no 3T15, em razão do recebimento dos repasses do FIES referentes às competências do final do 1º semestre e da redução no CAPEX em comparação ao 3T14, conforme explicado anteriormente.

Nos primeiros nove meses de 2015, o FCO foi negativo em R\$142,0 milhões, 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. Além disso, o aumento de R\$18,7 milhões no CAPEX dos primeiros nove meses de 2015 em relação ao ano passado também teve impacto negativo no FCO.

Tabela 31 – Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	3T14	3T15	9M14	9M15
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	127,1	150,5	351,7	415,0
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	60,7	93,2	182,2	285,3
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	187,8	243,7	533,8	700,3
Variações nos ativos e passivos:	(68,4)	(125,9)	(239,1)	(696,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	119,4	117,8	294,7	4,1
CAPEX (ex-aquisições)	(59,5)	(34,3)	(127,5)	(146,2)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	59,9	83,5	167,2	(142,0)
Outras atividades de investimentos:	(919,0)	(38,6)	(919,3)	(37,1)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	(859,1)	44,9	(752,1)	(179,1)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	506,5	182,4	447,9	185,2
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(352,5)	227,3	(304,3)	6,1
Caixa no início do exercício	787,4	493,9	739,2	715,1
Aumento nas disponibilidades	(352,5)	227,3	(304,3)	6,1
Caixa no final do exercício	434,9	721,2	434,9	721,2

Principais Fatos Marcantes

Estácio recebe prêmio da revista Época Negócios

Instituição é considerada a melhor empresa do Brasil no setor de Serviços pelo Anuário Época Negócios 360º

A Estácio recebeu em 13 de agosto, em cerimônia realizada em São Paulo, o prêmio de melhor empresa do Brasil no setor de Serviços da revista Época Negócios. A Estácio foi escolhida entre mais de mil empresas inscritas no Anuário da Época Negócios 360º, que está em sua quarta edição. A premiação é uma parceria da Época Negócios com a Fundação Dom Cabral e avalia as seguintes dimensões relevantes para o sucesso contínuo das organizações: Desempenho Financeiro, Governança Corporativa, Inovação, Responsabilidade Socioambiental, Práticas de Recursos Humanos e Visão de Futuro. Ao todo, foram 26 empresas premiadas, além das campeãs em cada uma das seis dimensões.



O Anuário também anunciou o ranking com as 250 melhores empresas considerando as dimensões acima, em qual a Estácio também se destacou, figurando entre as 25 melhores do país.

Estácio conquista Prêmio Sparks Awards 2015

Estácio é a melhor universidade para empreendedores do ano



Em 04 de novembro, tivemos uma grande vitória que mostra que seguimos rumo ao objetivo de ser, em 2020, a instituição de ensino mais inovadora do país. Na cerimônia de premiação do Spark Awards, evento que premiou os destaques do empreendedorismo nacional em 2015, realizada em São Paulo, a Estácio saiu vencedora em duas categorias: “Melhor Universidade para Empreendedores” e “Melhor Aceleradora”, com o nosso Espaço NAVE (Núcleo de Aceleração e Valorização Estácio).

O prêmio é uma iniciativa da Microsoft e ABStartups e é realizado desde 2013. Para a diretora de Inovação da Estácio, Lindália Reis, a premiação é mais um reconhecimento ao trabalho que a instituição tem feito nos últimos dois anos para transformar a vida dos nossos mais de 500 mil alunos da Estácio. A dupla vitória no Spark Awards se soma a outras conquistas importantes da Estácio neste segmento: fomos a primeira universidade a ser enquadrada na Lei do Bem pelo MCTI (Ministério da Ciência Tecnologia e Inovação), a primeira universidade aprovada pela FINEP na linha de fomento educacional e a primeira universidade do Brasil a conquistar o selo de inovação da Anpei.

Comemoração dos 45 anos da Estácio

Nos dias 31 de agosto e 01 de setembro, realizamos dois grandes eventos em celebração aos 45 anos da Estácio, na unidade Tom Jobim, no Rio de Janeiro. No primeiro dia, nosso campus recebeu o V Congresso Estácio de Direito Contemporâneo, que contou com a presença de nomes ilustres do Direito nacional, como o Dr. Marcus Vinícius Furtado Coelho, Presidente do Conselho Federal da OAB, o Ministro Gilmar Mendes, do Supremo Tribunal Federal, e o Desembargador Sérgio Cavalieri Filho, ex-Diretor do Curso de Direito da Estácio; além de juízes, professores e ex-alunos.

Já no segundo dia, recebemos personalidades de diversas áreas para sessões de palestras: José Manuel Durão Barroso, ex-Primeiro Ministro de Portugal e ex-Presidente da União Europeia, o Ministro Augusto Nardes, do Tribunal de Contas da União, e o designer Hans Donner, que falaram no evento que contou também com a participação do governador do estado do Rio de Janeiro, Luiz Fernando Pezão.

Conclusão da 3ª emissão de debêntures da Companhia

Em 30 de setembro, a Estácio concluiu a oferta pública de distribuição de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, da terceira emissão da Companhia, captando um total de R\$187 milhões. As debêntures contam com prazo de dois anos, vencendo portanto em setembro de 2017.

Os recursos captados por meio dessa oferta serão destinados para reforço de caixa da Companhia para fazer frente à sua política de expansão e de investimentos.

VII Fórum Anual Docente



Em julho, realizamos, no Rio de Janeiro, mais uma edição do nosso Fórum Anual Docente, que tem o foco na disseminação do Modelo de Ensino adotado pela Estácio, em especial, para o uso dos recursos tecnológicos implantados que contribuem para um processo de aprendizagem mais interativo e colaborativo, além da valorização do corpo docente da Estácio. O tema da edição deste ano foi “Juntos na Direção da Excelência”.

Neste ano, o número de participantes foi recorde: 1,1 mil professores de todo o país – de um total de mais 9 mil docentes distribuídos pelas nossas unidades em todo o Brasil – participaram do evento, que também foi transmitido ao vivo para todos os campi da Estácio no país.

V Prêmio Estácio de Jornalismo celebra matérias sobre Ensino Superior



A Estácio anunciou, no dia 30 de setembro, em cerimônia no Rio de Janeiro, os nove vencedores do V Prêmio Estácio de Jornalismo. Concorrentes de todo o Brasil puderam viver uma noite de valorização do debate sobre o Ensino Superior no Brasil. A edição 2015 do prêmio foi marcada por recordes: 333 reportagens inscritas - um aumento de 26,8% em relação ao ano passado. O júri, com nomes como Heródoto Barbeiro, Gilberto Dimenstein, e Gustavo Loschpe, analisou as reportagens finalistas, que foram previamente selecionadas por docentes de todo o Brasil.

No total, 151 veículos de imprensa de 23 estados e do Distrito Federal participaram desta edição. Somando as reportagens jornalísticas inscritas nas cinco edições, são mais de mil entre mídia impressa, TV, rádio e internet.

O Grande Prêmio do evento foi para a reportagem “A Inédita Folha de Pagamentos da USP”, dos jornalistas Fabio Takahashi, Mario Cesar Carvalho e Severino Mota (Folha de S. Paulo).



Estácio no Rock in Rio 2015

O Rock in Rio, um dos maiores festivais do mundo, renovou a aliança com a Estácio em sua edição 2015. Nos 45 anos da Estácio e nos 30 anos do festival, esta foi a terceira edição da parceria em que fomos, novamente, a Universidade oficial do Rock in Rio, sendo os maiores beneficiados os nossos próprios alunos.

Foco no aluno, foco no mercado



Após seis meses de aulas participando do Projeto Aluno Rock Estácio, 600 alunos tiveram a chance de trabalhar no festival, em frentes de atendimento ao cliente, organização interna e apoio aos artistas. Além disso, como nas edições passadas, a TV do Rock in Rio terá a colaboração total de alunos de Comunicação Social da Estácio, que participaram da produção de

entrevistas, captação de imagens, edição e operação.

Além disso, o *stand* da Estácio no evento foi um sucesso de interação com o público e divulgação da nossa marca, além de ser mais um veículo de divulgação comercial.

Dados da Teleconferência sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 06 de novembro de 2015 (sexta-feira)	Data: 06 de novembro de 2015 (sexta-feira)
Horário: 10h00 (Brasília) / 07h00 (US ET)	Horário: 11h30 (Brasília) / 08h30 (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 12/11	Replay: disponível até 12/11
Telefone: +55 (11) 3127 4999	Telefone: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: 25817888	Código de acesso: 10073311

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		
	3T14	3T15	Variação	3T14	3T15	Variação
Receita Operacional Bruta	912,3	1.095,3	20,1%	912,3	1.074,6	17,8%
Mensalidades	881,4	1.065,1	20,8%	881,4	1.044,4	18,5%
Pronatec	23,5	13,6	-42,1%	23,5	13,6	-42,1%
Outras	7,5	16,6	121,3%	7,5	16,6	121,3%
Deduções da Receita Bruta	(287,6)	(370,7)	28,9%	(287,6)	(362,8)	26,1%
Descontos e Bolsas	(246,5)	(323,8)	31,4%	(246,5)	(316,3)	28,3%
Impostos	(27,0)	(29,2)	8,1%	(27,0)	(28,8)	6,7%
FGEDUC	(14,1)	(17,8)	26,2%	(14,1)	(17,8)	26,2%
Receita Operacional Líquida	624,8	724,6	16,0%	624,8	711,8	13,9%
Custos dos Serviços Prestados	(343,5)	(384,2)	11,8%	(343,5)	(376,3)	9,5%
Pessoal	(248,8)	(282,5)	13,5%	(248,8)	(276,0)	10,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(46,6)	(49,0)	5,2%	(46,6)	(48,2)	3,4%
Material Didático	(9,4)	(6,9)	-26,6%	(9,4)	(6,9)	-26,6%
Serviços de terceiros e outros	(17,9)	(25,0)	39,7%	(17,9)	(24,7)	38,2%
Depreciação	(20,8)	(20,7)	-0,5%	(20,8)	(20,6)	-1,0%
Lucro Bruto	281,2	340,4	21,1%	281,2	335,4	19,3%
Margem Bruta	45,0%	47,0%	2,0 p.p.	45,0%	47,1%	2,1 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(144,3)	(177,7)	23,1%	(144,3)	(177,2)	22,8%
Despesas Comerciais	(45,9)	(70,9)	54,5%	(45,9)	(70,7)	54,0%
PDD	(11,5)	(18,7)	62,6%	(11,5)	(18,7)	62,6%
Publicidade	(34,4)	(52,2)	51,7%	(34,4)	(52,0)	51,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(92,1)	(88,0)	-4,5%	(92,1)	(87,7)	-4,8%
Pessoal	(52,5)	(34,8)	-33,7%	(52,5)	(34,8)	-33,7%
Outros	(39,5)	(53,2)	34,7%	(39,5)	(52,9)	33,9%
Depreciação	(6,3)	(18,8)	198,4%	(6,3)	(18,8)	198,4%
EBIT	136,9	162,7	18,8%	136,9	158,2	15,6%
Margem EBIT	21,9%	22,5%	0,6 p.p.	21,9%	22,2%	0,3 p.p.
(+) Depreciação	27,1	39,5	45,8%	27,1	39,4	45,4%
EBITDA	164,027	202,2	23,3%	164,0	197,6	20,5%
Margem EBITDA	26,2%	27,9%	1,7 p.p.	26,3%	27,8%	1,5 p.p.
Resultado financeiro	(9,8)	(12,2)	24,5%	(9,8)	(12,2)	N.A.
Depreciação e amortização	(27,1)	(39,5)	45,8%	(27,1)	(39,4)	45,4%
Contribuição social	1,4	1,4	0,0%	1,4	1,4	N.A.
Imposto de renda	4,4	5,2	18,2%	4,4	5,4	N.A.
Lucro Líquido	133,0	157,0	18,0%	133,0	152,9	15,0%
Margem Líquida	21,3%	21,7%	0,4 p.p.	21,3%	21,5%	0,2 p.p.

Demonstração de Resultados em IFRS

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	9M14	9M15	Variação	9M14	9M15	Variação
Receita Operacional Bruta	2.528,2	3.270,8	29,4%	2.528,2	3.069,4	21,4%
Mensalidades	2.473,2	3.168,3	28,1%	2.473,2	2.970,0	20,1%
Pronatec	33,3	51,4	54,4%	33,3	49,3	48,0%
Outras	21,8	51,1	134,4%	21,8	50,2	130,3%
Deduções da Receita Bruta	(776,2)	(1.049,5)	35,2%	(776,2)	(990,0)	27,5%
Descontos e Bolsas	(664,3)	(906,7)	36,5%	(664,3)	(851,4)	28,2%
Impostos	(73,5)	(90,1)	22,6%	(73,5)	(86,0)	17,0%
FGEDUC	(38,4)	(52,7)	N.A.	(38,4)	(86,0)	124,0%
Receita Operacional Líquida	1.752,1	2.221,3	26,8%	1.752,1	2.079,4	18,7%
Custos dos Serviços Prestados	(1.001,0)	(1.237,5)	23,6%	(1.001,0)	(1.162,6)	16,1%
Pessoal	(735,7)	(905,8)	23,1%	(735,7)	(845,8)	15,0%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(129,7)	(161,9)	24,8%	(129,7)	(155,8)	20,1%
Material Didático	(37,4)	(37,8)	1,1%	(37,4)	(36,9)	-1,3%
Serviços de terceiros e outros	(49,3)	(71,0)	44,0%	(49,3)	(67,5)	36,9%
Depreciação	(48,9)	(60,9)	24,5%	(48,9)	(56,7)	16,0%
Lucro Bruto	751,1	983,8	31,0%	751,1	916,8	22,1%
Margem Bruta	42,9%	44,3%	1,4 p.p.	42,9%	44,1%	1,2 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(419,8)	(536,3)	27,8%	(419,8)	(525,1)	25,1%
Despesas Comerciais	(175,3)	(219,3)	25,1%	(175,3)	(216,1)	23,3%
PDD	(64,0)	(72,3)	13,0%	(64,0)	(71,0)	10,9%
Publicidade	(111,3)	(147,0)	32,1%	(111,3)	(145,2)	30,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(225,2)	(261,2)	16,0%	(225,2)	(253,1)	12,4%
Pessoal	(117,9)	(106,6)	-9,6%	(117,9)	(106,0)	-10,1%
Outros	(107,3)	(154,5)	44,0%	(107,3)	(147,1)	37,1%
Depreciação	(19,3)	(55,9)	189,6%	(19,3)	(55,9)	189,6%
EBIT	331,3	447,5	35,1%	331,3	391,7	18,2%
Margem EBIT	18,9%	20,1%	1,2 p.p.	18,9%	18,8%	-0,1 p.p.
(+) Depreciação	68,2	116,7	71,1%	68,2	112,5	65,0%
EBITDA	399,5	564,2	41,2%	399,5	504,2	26,2%
Margem EBITDA	22,8%	25,4%	2,6 p.p.	22,8%	24,2%	1,4 p.p.
Resultado financeiro	20,4	(32,5)	N.A.	20,4	(30,3)	N.A.
Depreciação e amortização	(68,2)	(116,7)	71,1%	(68,2)	(112,5)	65,0%
Contribuição social	(1,9)	-	-100,0%	(1,9)	0,7	-136,8%
Imposto de renda	(5,0)	4,6	-192,0%	(5,0)	6,6	N.A.
Lucro Líquido	344,8	419,6	21,7%	344,8	368,8	7,0%
Margem Líquida	19,7%	18,9%	-0,8 p.p.	19,7%	17,7%	-2,0 p.p.

Balanço Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	30/09/2014	30/06/2015	30/09/2015
Ativo Circulante	1.212,1	1.789,5	2.149,0
Caixa e equivalentes	25,7	16,2	11,6
Títulos e valores mobiliários	409,2	477,8	709,6
Contas a receber	533,0	982,8	1.054,1
Contas a compensar	54,3	77,3	83,1
Diferencial de swap a receber		-	31,0
Adiantamentos a funcionários/terceiros	35,4	53,6	40,8
Partes relacionadas	(0,0)	-	-
Despesas antecipadas	46,5	47,1	66,1
Impostos e contribuições	73,4	96,0	117,2
Outros	34,6	38,7	35,6
Ativo Não-Circulante	1.960,5	2.077,0	2.173,2
Realizável a Longo Prazo	186,6	201,0	216,7
Despesas antecipadas	9,3	9,2	15,0
Depósitos judiciais	116,7	117,9	115,8
Impostos e contribuições	24,4	25,2	28,5
Impostos diferidos e outros	36,2	48,7	57,4
Permanente	1.773,9	1.876,0	1.956,6
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	454,0	502,2	506,1
Intangível	1.319,7	1.373,6	1.450,2
Total do Ativo	3.172,6	3.866,5	4.322,3
Passivo Circulante	342,5	584,9	680,0
Empréstimos e financiamentos	26,3	223,6	301,3
Diferencial de swap a pagar	-	15,6	-
Fornecedores	54,6	70,5	46,6
Salários e encargos sociais	166,4	182,6	207,9
Obrigações tributárias	51,6	41,1	62,6
Mensalidades recebidas antecipadamente	9,2	14,0	11,1
Adiantamento de convênio	2,9	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	3,4	4,2	0,8
Partes relacionadas			0,3
Dividendos a pagar	0,1	0,0	0,0
Preço de aquisição a pagar	18,1	17,6	36,0
Outros	9,9	12,7	10,7
Exigível a Longo Prazo	409,3	707,7	905,3
Empréstimos e financiamentos	264,6	556,2	744,1
Contingências	28,1	26,8	26,4
Adiantamento de convênio	7,0	4,8	4,1
Parcelamento de tributos	15,6	12,7	14,9
Provisão para desmobilização de ativos	14,9	16,2	16,4
Impostos diferidos	3,3	38,0	28,9
Preço de aquisição a pagar	64,3	39,0	55,9
Outros	11,4	13,9	14,6
Patrimônio Líquido	2.420,8	2.574,0	2.736,9
Capital social	1.053,1	1.064,5	1.064,9
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	636,9	650,9	656,4
Reservas de lucros	424,2	748,7	748,7
Resultado do período	344,8	262,5	419,6
Ações em Tesouraria	(11,3)	(125,9)	(125,9)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	3.172,6	3.866,5	4.322,3

Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	3T14	3T15	9M14	9M15
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	127,1	150,5	351,7	415,0
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	60,7	93,2	182,2	285,3
Depreciação e amortização	27,0	39,3	67,8	116,1
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,1	0,2	0,4	0,7
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	0,9	(2,5)	1,0	(3,6)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	10,5	18,0	61,0	70,0
Variação cambial sobre empréstimo em moeda estrangeira	-	52,0	-	41,9
Perda com instrumento derivativo - swap	-	(46,6)	-	(31,0)
Opções outorgadas - Provisão stock options	9,4	4,5	14,7	14,7
Provisão para Incentivo de Longo Prazo (ILP)	1,2	0,9	2,4	2,8
Provisão para contingências	6,0	3,9	12,8	10,6
Apropriação de convênios	(0,7)	(0,7)	(2,2)	(2,2)
Atualização de compromissos a pagar	0,8	1,1	2,5	4,4
Atualização de créditos tributários	(3,0)	(1,6)	(2,9)	(3,4)
Juros sobre empréstimos e financiamentos	8,3	24,5	23,9	63,0
Atualização da provisão para desmobilização	0,2	0,3	0,8	1,4
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	187,8	243,7	533,8	700,3
Variações nos ativos e passivos:	(68,4)	(125,9)	(239,1)	(696,2)
(Aumento) em contas a receber	(101,6)	(85,5)	(241,3)	(669,0)
Redução (aumento) em outros ativos	28,8	(2,7)	(13,1)	3,4
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	2,7	13,0	(1,7)	9,8
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	(12,8)	(19,0)	15,5	0,0
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	(13,2)	(22,8)	(45,7)	(46,2)
Aumento (redução) em fornecedores	14,8	(27,3)	11,2	(7,2)
Aumento (redução) em obrigações tributárias	14,3	13,1	7,3	6,2
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	18,7	23,6	80,4	84,6
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	1,1	(2,9)	(3,5)	(9,0)
Condenações cíveis/trabalhistas	(5,6)	(4,3)	(14,6)	(11,1)
(Redução) em preço de aquisição a pagar	(8,9)	(3,1)	(14,2)	(9,5)
Aumento (Redução) em outros passivos	3,0	(1,3)	4,4	3,3
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	(7,7)	(1,2)	(8,3)	(3,7)
(Redução) no ativo não circulante	(0,3)	(10,2)	1,1	(12,9)
Aumento em depósitos judiciais	(1,1)	2,2	(12,3)	5,2
Juros pagos de empréstimo	(1,2)	(1,3)	(5,1)	(36,8)
IRPJ e CSLL Pagos	0,7	3,9	0,9	(3,3)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	119,4	117,8	294,7	4,1
CAPEX (ex-aquisições)	(59,5)	(34,3)	(127,5)	(146,2)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	59,9	83,5	167,2	(142,0)
Outras atividades de investimentos:	(919,0)	(38,6)	(919,3)	(37,1)
Aquisições	(930,2)	(85,8)	(931,0)	(85,8)
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,1	0,2	0,4	0,7
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	(0,9)	2,5	(1,0)	3,6
Outros	12,0	44,5	12,2	44,5
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	(859,1)	44,9	(752,1)	(179,1)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	506,5	182,4	447,9	185,2
Aumento de capital decorrente de exercício de opções de ações	25,0	0,4	42,4	11,8
Ágio na subscrição de ações	498,9	-	498,9	-
Aquisição de ações em tesouraria	-	-	-	(101,0)
Dividendos pagos	(0,0)	(0,0)	(58,0)	(101,2)
Pagamento de ILP com ações em tesouraria	-	-	-	(3,8)
Mútuo com controladas	0,3	-	0,3	-
Valor recebido pela emissão de debêntures	-	187,0	-	187,0
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	-	(0,9)	-	205,6
Amortização de empréstimos e financiamentos	(17,7)	(4,1)	(35,7)	(13,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(352,5)	227,3	(304,3)	6,1
Caixa no início do exercício	787,4	493,9	739,2	715,1
Aumento nas disponibilidades	(352,5)	227,3	(304,3)	6,1
Caixa no final do exercício	434,9	721,2	434,9	721,2

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.

Sobre a Estácio

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

Os pontos fortes da Estácio são:

Forte Posicionamento para Explorar o Potencial Crescimento do Mercado

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

Qualidade Diferenciada de Ensino

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

Gestão Operacional Profissional e Integrada

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

Modelo de Negócio Escalável

- ✦ Crescimento com rentabilidade
- ✦ Expansão orgânica e via aquisições

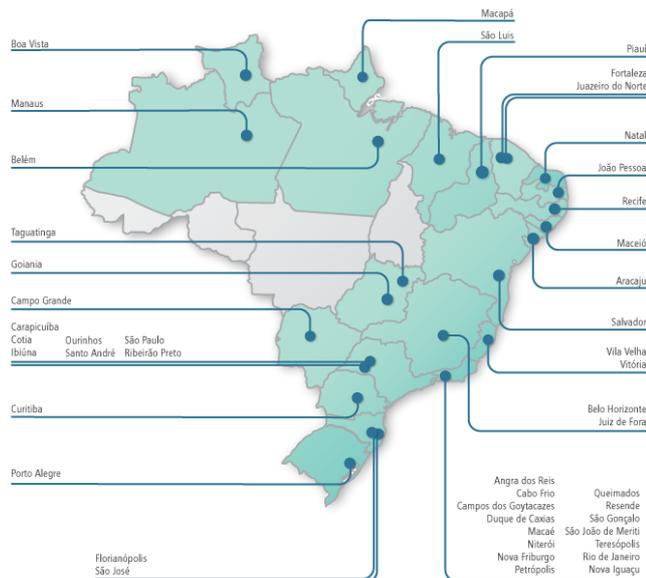
Solidez Financeira

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

Ao final do 3T15, a Estácio tinha 537 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional que, após as aquisições dos últimos anos, opera em todos os estados do país, conforme abaixo:

Rede Presencial

Localidades Onde Estamos Presentes



Rede EAD

