

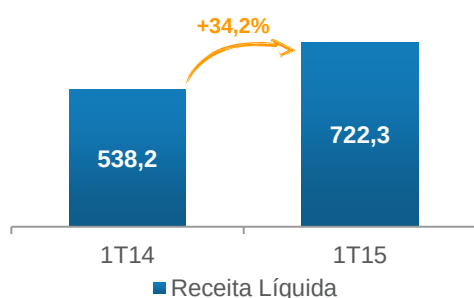
Mais um ciclo de captação recorde, trazendo 153 mil novos alunos
34% de crescimento da base de alunos em 12 meses
EBITDA de R\$196 milhões no 1T15, um crescimento de 51%
Margem EBITDA de 27,1%, um ganho de 3,1 p.p.
Lucro Líquido soma R\$131 milhões

Rio de Janeiro, 07 de maio 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 primeiro trimestre de 2015 (1T15) em comparação ao mesmo período do ano anterior (1T14). As seguintes informações contábeis são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

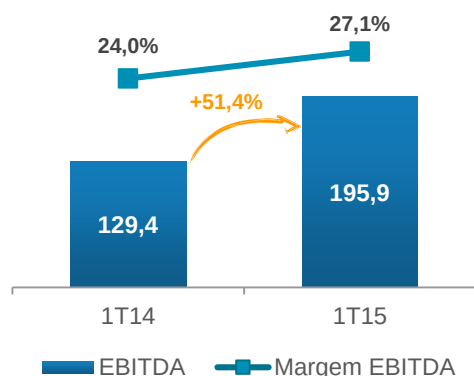
Destaques do Trimestre

(R\$ milhões)

Receita Líquida



EBITDA e Margem EBITDA



Destaques do Resultado:

- A Estácio encerrou o primeiro trimestre de 2015 com uma **base total** de 527,9 mil alunos, 33,8% acima do ano anterior, sendo 369,3 mil matriculados nos cursos presenciais (16,8% sobre o ano anterior), 101,9 mil nos cursos a distância (30,0% acima do ano anterior), além dos 56,7 mil alunos vindos das instituições adquiridas nos últimos 12 meses.
- A **receita operacional líquida** totalizou R\$722,3 milhões no 1T15, um aumento de 34,2% em relação ao mesmo trimestre de 2014, como resultado de mais um ciclo recorde de captação e também de um excelente desempenho das instituições adquiridas, levando ao sólido crescimento da base de alunos.
- O **EBITDA** atingiu R\$195,9 milhões no 1T15, um crescimento de 51,4% em relação ao passado, com ganho de margem de 3,1 pontos percentuais, culminando em uma **margem EBITDA** de 27,1%.
- O **lucro líquido** somou R\$130,6 milhões no 1T15, 3,8% acima do 1T14; o crescimento não foi maior devido ao impacto do maior nível de depreciação e amortização, incluindo o efeito do ágio da aquisição da UniSEB e às maiores despesas financeiras no período.
- O **fluxo de caixa operacional** no 1T15 foi negativo em R\$92,5 milhões, impactado pelo atraso nos repasses e recompras do FIES.
- Ao final de março, a Estácio contava com uma sólida posição de **caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras** de R\$721,1 milhões.

ESTC3

(Em 06/05/2015)

Cotação: R\$18,30/ação

Quantidade de Ações: 316.646.672

Valor de Mercado: R\$5,6 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		
	1T14	1T15	Variação	1T14	1T15	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	538,2	722,3	34,2%	538,2	658,6	22,4%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	229,5	319,1	39,0%	229,5	286,4	24,8%
Margem Bruta	42,6%	44,2%	1,6 p.p.	42,6%	43,5%	0,9 p.p.
EBIT (R\$ milhões)	109,9	156,8	42,7%	109,9	127,2	15,7%
Margem EBIT	20,4%	21,7%	1,3 p.p.	20,4%	19,3%	-1,1 p.p.
EBITDA (R\$ milhões)	129,4	195,9	51,4%	129,4	164,3	27,0%
Margem EBITDA	24,0%	27,1%	3,1 p.p.	24,0%	25,0%	1,0 p.p.
Lucro Líquido (R\$ milhões)	125,8	130,6	3,8%	125,8	103,6	-17,6%
Margem Líquida	23,4%	18,1%	-5,3 p.p.	23,4%	15,7%	-7,7 p.p.

Nota: EBITDA calculado conforme Instrução CVM 527.

Mensagem da Administração

Para muitos, o início de 2015 trouxe uma “tempestade perfeita” para o setor de Educação no Brasil. Afinal, não bastassem todas as dificuldades enfrentadas pelas empresas brasileiras, as quais são de conhecimento público nesse momento da nossa história, nosso segmento foi duramente impactado por uma série de medidas adotadas pelo Ministério da Educação (MEC) visando reduzir os investimentos realizados no programa FIES, todas feitas de modo surpreendente, praticamente sem aviso prévio e, portanto, sem tempo para adaptação e com espaço limitado para negociações.

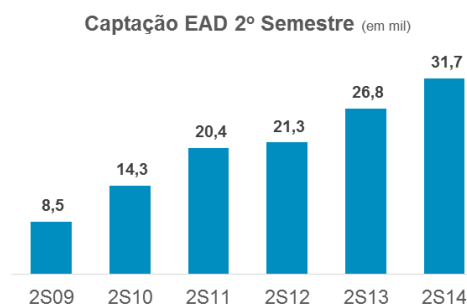
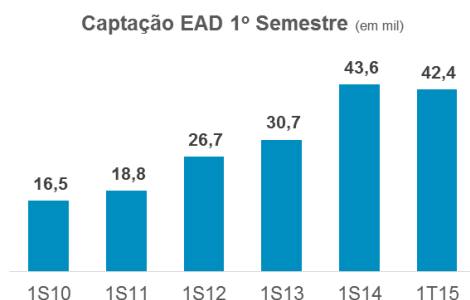
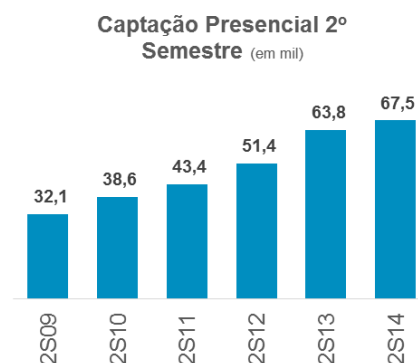
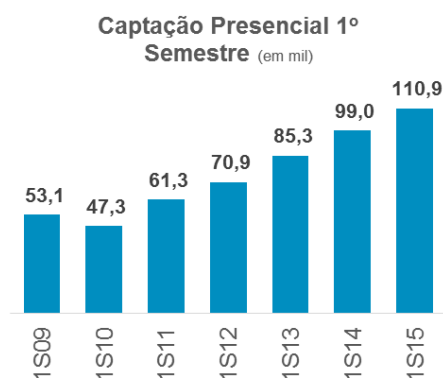
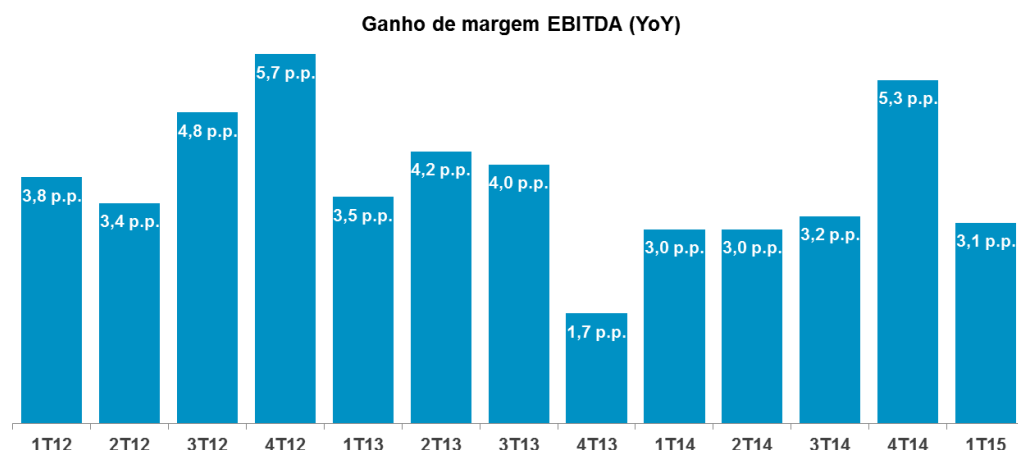
Para nós, entretanto, essas dificuldades estão longe de representar o final de um ciclo vencedor que a Estácio vem vivendo. Ao contrário, acreditamos que todas as histórias de construção de grandes empresas, aquelas bem sucedidas e lembradas no longo prazo, tem os seus momentos de “Cisne Negro”, parafraseando o autor Nassim Taleb. Ao longo da história, esses momentos são inevitáveis – apenas não se sabe nem o que nem quando ocorrerão. Por isso, é necessário organizar a Companhia para enfrentar esses tempos adversos, sendo certo que é muito mais fácil e efetivo fazer isso durante tempos de bonança do que buscar executar mudanças bruscas em um cenário mais turbulento, sob a pressão e os olhares de todos.

Nesse contexto, quando questionados se pretendemos mudar a nossa estratégia em função da “tempestade perfeita”, a nossa resposta é: “não, não pretendemos”. Aliás, acreditamos que se fosse necessário mudar toda a nossa estratégia em função das alterações no ambiente externo, seria porque nós não tínhamos mesmo uma estratégia. Afinal, estratégias não devem ser criadas para antecipar ou adivinhar o futuro, mas sim para colocar a Companhia em uma posição de buscar os seus objetivos no longo prazo, independentemente dos cenários que se formarem durante a trajetória estabelecida.

Para compreender melhor essa postura, vale lembrar mais uma vez um pouco da nossa história recente, começando por 2008, quando, ainda que pressionados para apresentarmos resultados mais fortes, tomamos a difícil decisão de não crescer até que pudéssemos ter uma Instituição sólida, capaz de crescer tanto em momentos de ventos favoráveis quanto em outros de maior adversidade e incerteza. **Durante os primeiros três anos, quando não crescemos praticamente nada, nos dedicamos a criar os pilares sobre os quais a nossa Companhia está montada: um produto robusto e padronizado, processos organizados e centralizados, pessoas alinhadas e motivadas, um sistema de gestão moderno e com penetração em toda a empresa e uma cultura organizacional que vem se consolidando a cada ano.**

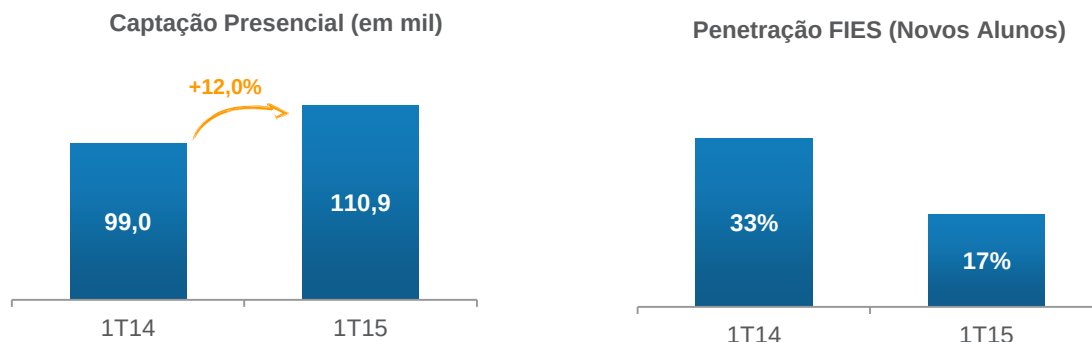
Nos três anos subsequentes, mais precisamente entre 2011 e 2014, pudemos retomar o nosso crescimento com segurança, pois dessa vez, ao contrário das movimentações anteriores, tínhamos **pilares sólidos sobre os quais nos apoiar. Foram três anos de crescimento intenso de praticamente todos os indicadores que uma companhia pode apresentar, tanto financeiros como não financeiros**, como lembramos no release de resultados do 4T14. Para melhorar nos aspectos não financeiros, entretanto, nossa estratégia foi a de adotar uma velocidade que não nos exigisse sacrificar a excelência que tanto buscamos na Estácio. Assim, enquanto

crescíamos conforme o gráfico abaixo (treze trimestres seguidos de expansão de margem), lançamos mão de projetos que hoje nos permitem ser uma **Companhia focada nos seus alunos, orientada para serviços, inovadora, organizada, padronizada, ciente dos seus papéis e responsabilidades, e detentora de uma marca única em todo o Brasil, a qual cada vez mais traduz os atributos que pretendemos associar à nossa Instituição.**

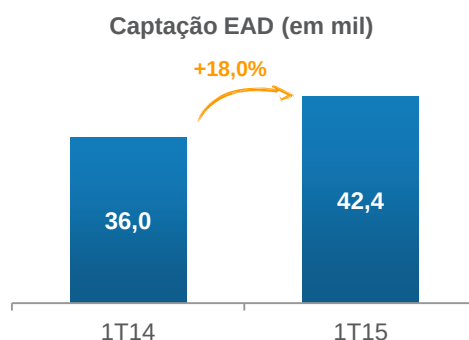


É justamente por isso que os nossos resultados do primeiro trimestre de 2015, ainda que no meio da aparente “tempestade perfeita”, são muito expressivos, se assemelhando em termos de crescimento e expansão ao que vínhamos verificando nos exercícios anteriores, quando todos os fatores pareciam conspirar a favor. Assim, mesmo em um cenário mais turbulento gerado pelas enormes incertezas causadas pelas mudanças abruptas no FIES, **anunciamos mais uma vez um ciclo recorde de captação, o décimo consecutivo.** No segmento de **graduação presencial**, trouxemos **110,9 mil novos alunos, um crescimento de 12% frente ao mesmo ciclo do ano anterior** (desconsiderando os alunos transferidos pelo Programa de Transferência Assistida no ano passado), configurando mais um ciclo de crescimento robusto apesar da redução expressiva do número de vagas FIES ofertadas, **confirmando o nosso poder de atração de alunos pelo produto que oferecemos,**

pela Marca Estácio, pela nossa Gente, e não pela interferência positiva do Governo. É importante destacar que a nossa taxa de penetração do FIES para os novos alunos nessa entrada foi de 17% (até abril), contra uma taxa de 33% verificada no primeiro semestre de 2014.



Já na **modalidade a distância**, considerando a UniSEB tanto no 1T14 quanto no 1T15, também apresentamos um sólido crescimento na primeira entrada de 2015: foram **42,4 mil novas matrículas, um crescimento de 18%**.



Esse excelente resultado de captação, combinado com o nosso processo de renovação de matrículas, levou a um **crescimento orgânico (ex-aquisições) de 13,4% da nossa base de graduação presencial. Considerando as aquisições, o crescimento da nossa base de graduação presencial verificado no período foi de 18,6%**. Já no segmento EAD, a nossa base de alunos de graduação cresceu 14,9%, já considerando a aquisição da UniSEB no 1T15 (e pro-forma no 1T14 também). Conforme explicado no trimestre anterior, decidimos apresentar os resultados da base de alunos do EAD sem fazer distinção entre os alunos da UniSEB e da Estácio, em virtude do efeito da canibalização nas praças onde há operações comuns. A base de alunos de pós-graduação (ex-aquisições) apresentou um significativo crescimento de 140,6%, totalizando 45,0 mil alunos ao final do 1T15. Com isso, a nossa base de alunos total, considerando todas as aquisições, cresceu 33,8% com relação ao 1T14.

Nesse contexto, a nossa **Receita Operacional Líquida atingiu R\$722,3 milhões no 1T15, um crescimento de 34,2% com relação ao período anterior**. E, por sua vez, o nosso EBITDA, mais uma vez baseado na nossa estratégia de melhoria contínua, ganho de eficiência e escalabilidade, **totalizou R\$195,9 milhões, apresentando um crescimento expressivo de 51,4%**, para uma margem de 27,1%, um ganho de 3,1 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. É importante destacar a contribuição crescente que as Instituições adquiridas vem gerando para os nossos resultados, conforme pode ser visto na seção dedicada à essas empresas. Tal performance resulta do nosso cuidado, paciência, e rigor ao escolher os movimentos de fusões e aquisições, de modo que esses sejam agregadores de valor, e também à nossa maior capacidade de integrar os ativos com cada vez mais rapidez e eficiência. Vale notar que optamos nos últimos anos por priorizar uma série de aquisições de pequeno e médio porte, até culminar na aquisição da UniSEB,

para, entre outras coisas, podermos desenvolver na Estácio mais habilidades ligadas à integração de unidades adquiridas, antes de partirmos para movimentos de maior porte – mais uma estratégia que agora começa a mostrar o seu valor.

Nosso **Lucro Líquido atingiu R\$130,6 milhões** no período, 3,8% acima do registrado no 1T14. É importante frisar que o crescimento do Lucro Líquido não acompanhou a taxa de crescimento do EBITDA em virtude de um maior nível de depreciação e despesas financeiras decorrentes dos novos empréstimos, além da amortização de ágio resultante das aquisições realizadas nos últimos ciclos, bem como a não repetição de um efeito de um crédito fiscal *one-off* em 2014. Já o nosso **Fluxo de Caixa Operacional trimestral foi negativo em R\$92,5 milhões**, refletindo diretamente as alterações efetuadas no ciclo de emissão de certificados e recompra do FIES, além de um atraso em relação ao próprio calendário divulgado pelo FNDE em dezembro, o qual foi verificado já com o trimestre em andamento. Vale ressaltar que os repasses do FIES foram regularizados em Abril (seguindo o novo calendário de oito repasses válido para 2015), e que nossa expectativa é de maior aderência aos prazos daqui em diante.

Ainda no primeiro trimestre de 2015, demos sequência ao nosso projeto de expansão e **inauguramos novas unidades em Fortaleza, Salvador, Recife e São Paulo, além da unidade Venda Nova, em Belo Horizonte, inaugurada no final de 2014**. Seguimos alimentando o nosso *pipeline* de novos cursos e protocolos para *greenfields* junto ao MEC, e participamos ativamente dos editais do Programa Mais Médicos. Em paralelo, **recebemos duas excelentes notícias na frente acadêmica, com a obtenção de uma nota 5 (em uma escala de 1 a 5) no nosso curso de Direito no Rio de Janeiro e de uma nota 4 (reforçada por uma chancela oficial da OAB) no nosso curso de Direito de Fortaleza**, ambas aguardando as respectivas publicações. Tais cursos são os dois maiores programas de Direito que temos no Brasil em números de alunos, o que nos faz cada vez mais acreditar que o **nosso sistema de gestão, aplicado à área Acadêmica, pode mesmo conciliar a questão da qualidade com a quantidade no Ensino Superior brasileiro**.

Além de toda a preocupação com as questões operacionais nesses últimos anos, as quais nos permitem seguir gerando um crescimento excepcional mesmo em tempos de adversidade, nossa disciplina estratégica sempre nos levou a preparar a Companhia para tempos mais adversos, mesmo quando não havia sinais visíveis de mudança no cenário. Acreditamos que empresas bem sucedidas tem essa característica – na verdade, quase uma obsessão em relação ao que pode dar errado, aos riscos desconhecidos – e, portanto, buscam se preparar para momentos menos favoráveis, reservando mais recursos, isto é, guardando mais oxigênio, para seguir marchando mesmo durante a tempestade.

Assim, **não criar uma dependência maior do que o necessário do FIES, principalmente no que diz respeito à nossa capacidade de atrair alunos, se provou uma estratégia correta**. Em paralelo a isso, não imprimir um ritmo de crescimento (orgânico ou inorgânico) maior do que a nossa Companhia poderia assumir sem sacrificar a excelência dos nossos serviços ou adicionar muita complexidade e risco operacional e financeiro, também nos deixa em uma posição absolutamente tranquila para enfrentar um cenário mais árido nesse momento. Por fim, a nossa sólida posição de caixa, reforçada pela emissão da série de debentures ao final do ano de 2014 e pela nossa baixa alavancagem, demonstram que a Estácio soube se preparar de forma proativa para um ano como o de 2015, mesmo sem indicações claras de que o setor de Educação poderia passar por turbulências.

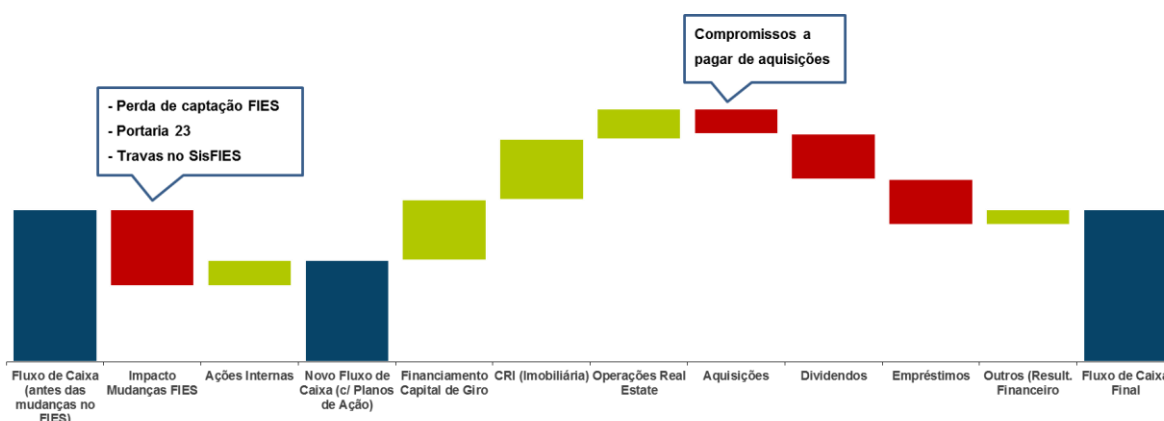
Em resumo, **a nossa Companhia foca no longo prazo, buscando gerar retornos consistentes ao mesmo tempo em que planta as sementes para colheitas futuras, sem se deixar levar pela pressão por resultados no curto prazo e sem cair em tentações que parecem indicar atalhos rumo ao crescimento acelerado. Por isso, vamos seguir com a mesma estratégia, preservando as nossas conquistas e ao mesmo tempo construindo mais elementos que serão diferenciais poderosos em alguns anos**. Em 2015, nós completamos 45 anos de uma linda história iniciada no ano de 1970 em uma pequena casa no Rio de Janeiro. Decidimos batizar esse ano como o “Ano da Marca”, pois a partir de agora pretendemos adotar uma atitude mais proativa no sentido de consolidarmos a nossa marca no Brasil todo, junto a todos os nossos *stakeholders*, uma vez que acreditamos já ter muito o que mostrar para a sociedade. Novamente, não temos pressa para isso, faremos as coisas do nosso modo e no nosso ritmo. Na verdade, estamos de olho em 2020, nosso horizonte estratégico e também o ano do cinquentenário da Estácio, e por isso tratamos 2015

como apenas mais um trecho até a conquista do nosso objetivo final. Um trecho mais íngreme, difícil, e complexo, mas ainda assim, somente mais um trecho, somente mais 20 milhas a serem percorridas com sucesso pela nossa Gente, que sabiamente soube se preparar e guardar oxigênio para essa parte mais dura da jornada, de modo a não ter que reduzir o ritmo.

Estratégia 2015

Se por um lado, conforme indicado acima, não temos nenhuma intenção de mudar a nossa estratégia em função das alterações no ambiente externo do segmento de Educação no Brasil, por outro seria ingênuo não fazer alguns ajustes necessários para enfrentarmos e, eventualmente até tirarmos algum proveito, da situação que foi criada. Assim, gostaríamos de compartilhar com os nossos investidores as principais diretrizes que adotamos para o exercício de 2015, quais sejam:

- (1) **Manutenção da nossa meta EBITDA para 2015:** ao decidirmos, juntamente com o nosso Conselho de Administração, manter a mesma meta de EBITDA que tínhamos traçado para o exercício antes das alterações no FIES, demonstramos enorme confiança no nosso modelo de gestão. Assim, durante as primeiras semanas do ano, enquanto uma frente da Companhia estava voltada às questões externas, outra frente preparou toda uma revisão detalhada dos nossos custos e despesas, utilizando para tal todas as ferramentas desenvolvidas ao longo dos últimos sete anos. Ao final desse ciclo, toda a Companhia já estava comunicada e com as suas metas setoriais devidamente acertadas para refletir esse novo cenário. Nesse contexto, acreditamos que, ainda que possamos ter alguma perda na receita decorrente do cenário adverso, temos todas as condições de compensar tais perdas nas demais linhas do resultado. Se, por outro lado, não houver perdas na receita, teremos a possibilidade de entregar um resultado ainda mais expressivo do que o que planejamos originalmente;
- (2) **Mudança da cultura com relação à evasão:** nos últimos anos, nossa Companhia se dedicou muito à captação de novos alunos e também ao processo de renovação desses alunos ao final dos semestres acadêmicos. Entretanto, no segundo semestre de 2014, puxados pela nossa área de EAD, que saiu na frente nesse indicador, **nós passamos a focar cada vez mais para a oportunidade que tínhamos em nossas mãos para melhorar a evasão que acontece dentro do semestre.** Esse indicador se tornou muito relevante com as mudanças no FIES, pois alunos que não conseguirem o financiamento e encontrarem dificuldades de ordem financeira (e mesmo não financeira) terão maior probabilidade de abandonar o curso. Temos diversas ações na frente da evasão, algumas delas detalhadas ao longo desse release, mas é interessante reforçar que estamos adotando toda a gama de ferramentas desenvolvidas para maximizar os demais indicadores para aumentar as nossas chances de conter a evasão;
- (3) **Cash is King:** mais do que nunca, estamos atentos à nossa geração e posição de caixa na Estácio. Se por um lado é verdade que nos últimos anos já vínhamos prestando mais atenção ao tema através da adoção do EVA® e da inserção de diversas metas de inadimplência e geração de caixa operacional para os setores da empresa, por outro lado uma crise como a que foi gerada pelo FIES tem o efeito positivo de chamar a atenção e nos fazer lembrar que, ao final do dia, o que vale é a nossa capacidade de gerar caixa. São várias as frentes criadas para cuidar do nosso caixa na empresa, e aos poucos, ao longo do ano, pretendemos informar mais a respeito dessas frentes. Por ora, é interessante compartilharmos o desafio que nos foi proposto pelo nosso Conselho de Administração, que é de concluir o ano com o mesmo saldo de caixa que havíamos previsto antes das alterações no FIES (desconsiderando novas aquisições ao longo de 2015). Sabemos que não será possível compensar toda essa perda no âmbito do fluxo de caixa operacional, de modo que nosso plano também aborda diversas variáveis de ordem financeira, mas acreditamos que quanto mais focarmos nas questões ligadas ao caixa, e quanto mais conseguirmos utilizar os nossos mecanismos de gestão para incrementar o nosso caixa, mais sucesso poderemos ter nessa missão. O gráfico abaixo ilustra, sem mencionar valores, algumas das ferramentas que pretendemos utilizar para fechar a lacuna aberta pela “tempestade perfeita”;



- (4) **Marcha das 20 Milhas:** Entendemos que marchar 20 milhas em 2015 não significa “apenas” manter o ritmo de crescimento dos anos anteriores, mas também seguir com a mesma estratégia utilizada até 2014 em termos de (a) construção de diferenciais, (b) inovação, (c) expansão orgânica, (d) pequenas e médias aquisições, e (e) desenvolvimento de Novos Negócios. Sabemos que é justamente a manutenção dessas vias de crescimento e diferenciação, obviamente respeitando as condições de caixa da empresa, que vai sustentar a nossa capacidade de seguir gerando resultados expressivos por vários anos, principalmente quando o cenário externo se tornar mais favorável novamente;
- (5) **Gestão de Risco:** Embora possa parecer que a “tempestade perfeita” já esteja formada e nada possa piorar, a verdade é que quando se pensa no longo prazo, jamais se pode baixar a guarda. Por isso, é preciso estar preparado para situações ainda mais adversas, mesmo quando não há indícios de que algo possa acontecer. Nesse contexto, nada melhor do que estarmos sentados em uma posição segura de caixa para a empresa, e por isso decidimos reforçar o nosso caixa através de uma emissão de R\$200 milhões realizada no mês de março, junto ao Itaú. Assim, além de cuidar como nunca do nosso próprio caixa, estamos também atentos a todas as possibilidades de *funding* para a nossa empresa, pois entendemos que qualquer “fôlego extra” pode fazer uma enorme diferença em períodos menos favoráveis;
- (6) **Olhos Abertos para Oportunidades:** Por fim, se temos uma empresa estruturada, capaz de manter um ritmo forte de crescimento, com as finanças em dia e uma boa reserva para seguir marchando, há sempre a possibilidade de que essas adversidades, sobretudo se o cenário negativo for mais longo do que o desejável, possam gerar boas oportunidades de negócio nas nossas áreas de atuação, ao colocar outras Instituições em situação de pressão. Por isso, pretendemos ficar de olhos bem abertos e adotar uma postura muito receptiva às oportunidades que aparecerem no horizonte, pois entendemos que um cenário mais adverso pode gerar chances de consolidação em condições mais favoráveis do que em períodos de alta.

É importante frisar que estamos tratando as alterações no FIES, notadamente a postergação dos pagamentos e os consequentes impactos no nosso caixa, como algo conjuntural. As informações passadas pelo Ministério da Educação (MEC), e corroboradas pela Portaria nº 2/2015, são de que em 2016 deveremos voltar a ter o fluxo de doze pagamentos normais, o que obviamente reduzirá a pressão sobre o nosso Caixa. É nesse contexto que decidimos manter o nosso ritmo operacional o mais normalizado possível, enquanto desenvolvemos uma série de ações que visam anular do ponto de vista de caixa os efeitos gerados pela normativa nº 23/2014 publicada em dezembro passado.

Base de Alunos

A Estácio encerrou o primeiro trimestre de 2015 com uma base total de 527,9 mil alunos (33,8% acima do registrado no 1T14), dos quais 369,3 mil matriculados nos cursos presenciais e 101,9 mil nos cursos de ensino a distância (sem considerar a UniSEB), além dos 56,7 mil alunos oriundos das aquisições concluídas nos últimos 12 meses. Os números da base de alunos da UniSEB estão detalhados na seção dedicada à adquirida.

Devemos destacar também a abertura de quatro novas unidades *greenfield* nesse primeiro trimestre de 2015, mantendo nosso consistente processo de expansão orgânica, nas cidades abaixo:

- (i) Fortaleza: abrimos o campus Marista, a nossa quarta unidade na cidade;
- (ii) Recife: inauguramos a nossa segunda unidade na cidade, no bairro de Boa Viagem;
- (iii) São Paulo: abrimos mais uma unidade, o campus Conceição; e
- (iv) Salvador: novo campus no bairro de Costa Azul, além da expansão da nossa unidade Fratelli Vita.

Tabela 1 – Base de Alunos Total*

Em mil	1T14	1T15	Var.
Presencial	316,1	369,3	16,8%
Graduação	302,8	343,4	13,4%
Pós-graduação	13,3	25,9	94,7%
EAD	78,4	101,9	30,0%
Graduação	73,0	82,8	13,4%
Pós-graduação	5,4	19,1	253,7%
Base de Alunos same shops	394,5	471,2	19,4%
Aquisições nos últimos 12 meses	-	13,0	N.A.
UniSEB (graduação + pós graduação)	-	43,7	N.A.
Base de Alunos Total - Final	394,5	527,9	33,8%
Número de Campi	80	89	11,3%
Alunos Presenciais por Campus	3.951	4.149	5,0%
Número de Pólos	52	168	223,1%
Alunos EAD por Pólo	1.508	799	-47,0%
Alunos EAD por Pólo (ex-UniSEB)	1.508	1.960	30,0%

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 43,7 mil alunos da UniSEB (graduação e pós-graduação).

No fim de março, a **base de alunos de graduação presencial** da Estácio totalizava 359,3 mil alunos, 18,6% acima do número registrado no 1T14. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos de graduação presencial das aquisições concluídas em 2014, apresentamos um crescimento orgânico de 13,4%, confirmando mais uma vez a nossa capacidade de crescer organicamente de maneira sustentável.

A **captação da graduação presencial** atingiu a marca de 110,9 mil alunos, um crescimento de 12,0% frente aos 99,0 mil alunos captados em 1T14, já desconsiderando os 6,7 mil alunos que se transferiram da Gama Filho e da UniverCidade no 1T14.

A taxa de renovação atingiu 89,6% no 1T15, uma melhora de 2,7 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, já refletindo várias das iniciativas que vemos desenvolvendo para melhorar esse indicador, que continua a ser uma grande oportunidade de ganho de eficiência para a Estácio.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

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

Em mil	1T14	1T15	Var.
Saldo Inicial de Alunos	239,4	290,2	21,2%
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 4T)	-	(13,0)	N.A.
(-) UniSEB (graduação presencial)	-	(2,2)	N.A.
(-) Formandos	(12,5)	(15,4)	23,2%
Base Renovável	226,9	259,6	14,4%
(+) Captação	99,0	110,9	12,0%
(+) PTA	6,7	-	N.A.
(-) Não Renovação	(29,8)	(27,1)	-9,1%
Base de Alunos same shops	302,8	343,4	13,4%
(+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 1T)	-	13,0	N.A.
(+) UniSEB (graduação presencial)	-	2,9	N.A.
Saldo Final de Alunos	302,8	359,3	18,6%

A partir desse trimestre, para melhor comparabilidade entre as bases de graduação a distância, uma vez que Estácio e UniSEB operam em várias praças conjuntamente, apresentamos a comparação com o 1T14 já considerando números proforma da UniSEB na movimentação abaixo. Dessa forma, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 14,9% sobre o ano anterior para um total de 115,1 mil alunos, já considerando um total de 32,4 mil alunos de graduação a distância da UniSEB no 1T15.

É importante ressaltar que a **captação da graduação EAD** trouxe 42,4 mil novos alunos, um crescimento de 18,0% em relação ao 1T14, também já considerando números proforma de captação da UniSEB para o 1T14.

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

Em mil	1T14	1T15	Var.
Saldo Inicial de Alunos	81,7	93,2	14,1%
(-) Formandos	(4,4)	(4,8)	9,1%
Base Renovável	77,3	88,4	14,4%
(+) Captação	36,0	42,4	18,0%
(-) Não Renovados/evasão	(13,1)	(15,7)	20,3%
Saldo Final de Alunos	100,2	115,1	14,9%

Nota: A base de alunos EAD considera 1,0 mil alunos adicionais que foram captados apenas em abril.

Desconsiderando os números proforma da UniSEB no 1T14, a base de alunos de graduação EAD cresceu 57,7% em relação ao 1T14; é essa a base “geradora de receita”, que no final das contas representa a nossa capacidade total de crescimento, combinando as vias orgânica e inorgânica.

Evasão

Em tempos de mudanças radicais e sem aviso prévio no FIES, não podemos deixar de destacar o indicador de Evasão, o qual se tornou, sem nenhuma dúvida, um dos maiores focos de toda a nossa Instituição. Na realidade, já havíamos atentado para essa oportunidade durante o ano de 2014, de modo que, quando as mudanças do FIES foram anunciadas, já tínhamos alguns mecanismos de retenção desenvolvidos para uso. Nosso foco maior vai para os alunos de 1º e 2º semestres, que por natureza são muito mais propensos a evadir, além de mais impactados do que os veteranos pelas mudanças no FIES.

Para lidarmos com a Evasão, criamos uma série de frentes de trabalho, organizadas em dois grupos, as de caráter preventivo e as de caráter corretivo. Na frente preventiva, focamos em três pilares: Acadêmico, Financeiro e Qualidade.

Na parte Acadêmica, estamos com programas como:

- Aulas de reforço para as disciplinas que mais reprovam visando nivelar a performance dos alunos de primeiro período na fase de adaptação às exigências do Ensino Superior;
- Projeto “Professor Padrinho”;

(*) Informações não revisadas pelos auditores

- Análise de indicadores de performance dos alunos, monitorando de modo central e padronizado os índices de faltas e o desempenho acadêmico dos alunos, permitindo aos coordenadores a atuação imediata frente a alunos com maior possibilidade de evasão.

Na parte Financeira, os principais projetos e programas são:

- Acompanhamento dos alunos no processo de adesão ao FIES, com a oferta paralela de outros produtos financeiros como o “PraValer”;
- Régua de contato com alunos inadimplentes;

Na parte de Qualidade, monitoramos os índices de satisfação dos alunos nos sistemas de reclamações e entramos em contato com estes alunos para solucionar eventuais problemas que poderiam levar à evasão.

Na frente corretiva, criamos uma célula específica de retenção em todas as unidades da Estácio, separada da secretaria e com um atendimento preferencial e personalizado. Incluímos na rotina de todos os nossos gestores a necessidade de participação nas entrevistas de trancamento, o que alavancou muito a nossa performance de reversão. Incutimos em nossos colaboradores a ideia de que cada aluno evadido representa uma falha em nossa missão enquanto IES e ao mesmo tempo incluímos os indicadores nas metas de diversos níveis de gestores, de modo que gradativamente o fator Retenção vai se tornando um elemento poderoso e um dos fundamentos da Cultura Estácio.

Tabela 4 – Evasão da Base de Alunos de Graduação Presencial (excl. UniSEB)

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base Final de Alunos (Grad. Presencial)	302,8	359,3	18,6%
(-) Evasão até março	(11,0)	(10,6)	-3,6%
Evasão/Base Final de Alunos (Grad. Presencial)	-3,6%	-2,9%	0,7 p.p.

Os resultados do nosso maior foco na Evasão começam a aparecer, como pode ser visto na tabela 4. Até o final de março, a nossa taxa de evasão de alunos do 1T15 foi de 2,9%, uma melhora de 0,7 p.p. em relação do 1T14, apesar de todas as dificuldades decorrentes das mudanças no processo do FIES e da insegurança com relação ao cenário macroeconômico do país.

Educação Continuada

A estratégia de longo prazo da Estácio tem como um de seus principais pilares a diversificação dos negócios com o objetivo de reduzir a dependência da Companhia em relação ao segmento de graduação presencial. Neste sentido, a Diretoria Executiva de Educação Continuada continua desempenhando um importante papel e apresentou, neste 1T15, resultados representativos em termos de crescimento de receita e rentabilidade.

A receita líquida registrada pelos produtos da Diretoria Executiva de Educação Continuada totalizou R\$53,4 milhões no 1T15, um expressivo crescimento em relação aos R\$13,9 milhões registrados no 1T14. Os resultados deste 1T15 mostram que as bases para a continuidade do crescimento desta receita estão firmes e tem excelentes perspectivas para os próximos ciclos. Importante ressaltar também que os negócios trabalhados pela Diretoria Executiva de Educação Continuada trazem em sua essência altas margens de rentabilidade.

Pós-Graduação

A área de pós-graduação avança no processo de expansão iniciado em 2013, ampliando a oferta de cursos dentro de um novo formato e metodologia, aumentando as plataformas de distribuição e consolidando o novo processo de captação de alunos por meio da Central de Captação.

O novo portfólio da pós-graduação continua em expansão. Foram lançados mais quatro cursos em parceria com Harvard Business Publishing na modalidade EAD e mais oito cursos entraram em fase final de produção para serem lançados em outubro. A estratégia de parcerias no desenvolvimento de cursos ganhou uma nova etapa a partir da parceria firmada com o Complexo Educacional Renato Saraiva, especialista na área de Direito, com a oferta de cursos de direito online de nicho.

O canal “Rede Pós”, baseado em um novo modelo de parcerias, com o objetivo de expandir a oferta de cursos de pós-graduação pelo país, ampliou a base de alunos a partir da expansão obtida em 2014 no número de parceiros e cidades atendidas. Essa expansão está ganhando força com a sinergia com a rede de polos de EAD da Uniseb, cujos parceiros poderão passar a oferecer também os produtos de pós-graduação da Estácio.

A Central de Captação, adotando uma abordagem de captação inédita no Brasil utilizando tecnologia de ponta (com o CRM Talisma), um modelo de consultoria de atendimento totalmente diferenciado no mercado, com abordagem dos candidatos em poucos segundos, via telefone, chat e site, obteve resultado direto no crescimento de captação (cerca de 50% dos novos alunos de pós-graduação foram originados por este modelo). Como resultado de tais modificações, a pós-graduação da Estácio atingiu a marca histórica de 51,8 mil alunos ao final do 1T15, um crescimento de 177% em relação ao final do 1T14.

Academia do Concurso

A Academia do Concurso continua seu processo de crescimento através da expansão do segmento presencial e entrada na modalidade EAD. Iniciado em 2014, o processo de abertura de filiais dentro de unidades de ensino da Companhia ganha força com a preparação da abertura de novas unidades em outros estados do país, promovendo a nacionalização da marca Academia do Concurso, além de novas filiais no próprio estado do Rio de Janeiro. A Academia do Concurso também iniciou suas operações por meio da plataforma EAD (online), com uma metodologia inovadora e alta qualidade de conteúdo, abrindo novas fontes de receita e modernizando a tradicional marca de cursos preparatórios.

Cursos Livres

A atuação no segmento de Cursos Livres da Estácio, voltada para cursos de qualificação profissional, busca contribuir diretamente para o aumento da empregabilidade por meio do portal “Você Aprende Mais”. A Companhia oferece cursos nas modalidades online e presencial a partir de um amplo portfólio nas áreas de Direito, Idiomas, Finanças, Gestão de Carreira, Gestão e Negócios, Tecnologia, entre outros. Um dos destaques desta operação é o PROAB (Curso preparatório para o Exame da Ordem dos Advogados do Brasil) que possui portal próprio e que opera como centro de convergência de tudo o que ocorre no Exame da Ordem.

Outra linha de negócios é a operação de *white labels* (espelhos) do portal “Você Aprende Mais”. Um exemplo representativo desta linha é a parceria com o iG, um dos maiores portais da Internet brasileira, a partir da qual a Estácio atinge a base de usuários do iG através da plataforma e cursos do “Você Aprende Mais” por meio do Portal iG, sob a marca iG Educação e com certificado pela Estácio. Outras parcerias importantes foram realizadas nestes últimos meses, como a parceria com o programa de fidelidades Multiplus, iniciativa pioneira no mercado brasileiro.

Soluções Corporativas

A missão da área de Soluções Corporativas da Estácio é desenvolver soluções de educação customizadas para empresas públicas e privadas de grande porte com atuação nacional, contribuindo diretamente para a melhoria das competências de seus colaboradores e para a sustentabilidade dos resultados de negócio da organização. Ao longo dos últimos meses, foram conquistados importantes novos clientes, como Natura, Deloitte e SEBRAE, aumentando a carteira de grandes clientes, que inclui Contax e Pão de Açúcar, entre outras empresas brasileiras de destaque.

Outro importante projeto deste segmento é a parceria com o Comitê Organizador dos Jogos Olímpicos “Rio 2016”, a partir da qual a Estácio capacitará as equipes contratadas e os voluntários que trabalharão nos jogos, um contingente de mais de 120 mil pessoas. Em março deste ano, a Estácio inaugurou o primeiro Centro de Formação de Voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016, no campus Tom Jobim, na Barra da Tijuca, no Rio de Janeiro. Um total de dez Centros de Formação de Voluntários estará, em curto prazo, espalhado pelo Brasil.

Pronatec

A atuação em cursos técnicos no âmbito do Pronatec atingiu rapidamente dimensão e rentabilidade significativas. Fechamos o 1T15 com cerca de 17,5 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, gerando uma receita líquida de R\$18,3 milhões no 1T15, já considerando a operação de Pronatec da UniSEB.

O Pronatec é uma oportunidade para melhorar a ocupação dos nossos campi em períodos de maior ociosidade e fortalecer a marca Estácio junto ao público do ensino médio interessado em seguir a carreira técnica. Além disso, acreditamos que os alunos do Pronatec poderão, em um futuro próximo, se tornar alunos dos nossos cursos regulares de graduação no nível superior.

Novos Negócios

A frente de Novos Negócios, conduzida pela Diretoria Executiva de Educação Continuada, desde o final de 2012, mantém uma agenda aquecida de prospecção e busca de novas oportunidades de negócio relacionadas a educação para adultos, de acordo com a estratégia de longo prazo de diversificação de negócios da Estácio.

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$722,3 milhões no 1T15, um crescimento de 34,2% em relação ao 1T14, em função, sobretudo, do crescimento da nossa base de alunos e da integração das instituições adquiridas. No conceito *same shops*, desconsiderando as aquisições concluídas em 2014, a receita operacional líquida apresentou crescimento orgânico de 22,4% no 1T15.

Tabela 5 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Receita Operacional Bruta	793,7	1.101,7	38,8%
Mensalidades	786,2	1.065,7	35,6%
Pronatec	-	19,3	N.A.
Outras	7,5	16,7	122,7%
Deduções da Receita Bruta	(255,5)	(379,3)	48,5%
Descontos e Bolsas	(223,8)	(334,0)	49,2%
Impostos	(21,4)	(29,0)	35,5%
FGEDUC	(10,3)	(16,3)	58,3%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	28,2%	30,3%	2,1 p.p.
Receita Operacional Líquida	538,2	722,3	34,2%

No 1T15, já considerando a operação da UniSEB, o **ticket médio presencial** cresceu 5,0%, pontualmente abaixo da inflação do período, em função basicamente do maior nível de bolsas e descontos utilizados na captação dado o cenário mais adverso com as limitações ao FIES enfrentadas pelos nossos alunos e candidatos. Esperamos que já no 2T15 possamos ver um aumento de ticket médio, colocando a nossa correção mais alinhada com a inflação do período, e assim seguindo a estratégia verificada nos últimos anos.

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

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	302,8	359,3	18,6%
(-) Evasão	(11,0)	(10,6)	-3,6%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	291,8	348,7	19,5%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	13,3	21,3	60,2%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	305,1	370,0	21,3%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	730,0	966,2	32,4%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(236,7)	(338,5)	43,0%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	493,3	627,7	27,3%
Ticket Médio Presencial (R\$)	538,9	565,6	5,0%

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

Por sua vez, 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, teve uma redução de 3,7% no 1T15, com efeito potencial das promoções adotadas para a campanha de captação de 2015.1, bem como pelo crescimento do programas “EAD Mais”, cujo ticket é menor do que o EAD tradicional.

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

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base de Alunos de Graduação EAD	73,0	81,8	12,0%
(-) Evasão	(3,6)	(4,2)	16,7%
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	69,4	77,6	11,7%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	5,4	8,7	60,3%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	74,8	86,2	15,3%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	61,9	76,6	23,7%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(18,6)	(28,5)	53,5%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	43,3	48,0	10,9%
Ticket Médio EAD (R\$)	192,9	185,7	-3,7%

Nota: O cálculo do ticket médio EAD considera a base de alunos do final de março, isto é, desconsidera os 1,0 mil alunos captados em abril.

Custo dos Serviços Prestados

No 1T15, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou melhora de 2,0 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, como resultado principalmente do ganho de 1,8 p.p. na linha de “Pessoal e encargos”, refletindo a nossa capacidade de utilizar o sistema de gestão, bem como os benchmarks internos e externos, aliados à melhoria contínua em processos como o planejamento de turma, para continuar ganhando eficiência na gestão do custo docente. Além disso, o aumento gradual da participação do EAD no nosso *mix* de produtos segue contribuindo para o processo de expansão de margem.

Tabela 8 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(382,4)	29,2%
Pessoal	(232,1)	(295,6)	27,4%
Pessoal e encargos	(191,4)	(244,3)	27,6%
INSS	(40,7)	(51,3)	26,0%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(43,3)	(57,4)	32,6%
Material didático	(6,5)	(9,1)	40,0%
Serviços de terceiros e outros	(14,0)	(20,3)	45,0%

Tabela 9 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	1T14	1T15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-55,0%	-53,0%	2,0 p.p.
Pessoal	-43,1%	-40,9%	2,2 p.p.
Pessoal e encargos	-35,6%	-33,8%	1,8 p.p.
INSS	-7,6%	-7,1%	0,5 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-8,0%	-7,9%	0,1 p.p.
Material didático	-1,2%	-1,3%	-0,1 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-2,6%	-2,8%	-0,2 p.p.

Vale mencionar o aumento em **depreciação e amortização**, que tem um impacto *one-time* referente a um aumento nos gastos com desmobilização de imóveis no montante de R\$2,5 milhões, além de um aumento na amortização de softwares e projetos de TI contratados em 2014.

Tabela 10 – Reconciliação do Custo

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(382,4)	29,2%
(+) Depreciação e amortização	(12,9)	(20,9)	62,0%
Custos dos Serviços Prestados	(308,7)	(403,3)	30,6%

Lucro Bruto

Tabela 11 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Receita operacional líquida	538,2	722,3	34,2%
Custos dos serviços prestados	(308,7)	(403,3)	30,6%
Lucro Bruto	229,5	319,1	39,0%
(-) Depreciação e amortização	12,9	20,9	62,0%
Lucro Bruto Caixa	242,4	340,0	40,3%
Margem Bruta Caixa	45,0%	47,0%	2,0 p.p.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 1T15, a linha de **despesas comerciais** representou 7,5% da nossa receita operacional líquida, apresentando um ganho de 1,5 p.p. em virtude de uma melhora de 0,8 p.p. na linha de PDD, refletindo a eficiência crescente do nosso trabalho de cobrança desde o ano passado, e de 0,7 p.p. na linha de “Publicidade”.

As provisões que fazemos 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 como fazemos esse provisionamento para os alunos que utilizam o financiamento podem ser encontrados no “Anexo I”, ao final deste release.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 12,5% da receita líquida no 1T15, uma piora de 0,5 p.p. em relação ao 1T14, sobretudo em função do aumento de R\$8,3 milhões na linha de “Eventos Institucionais”, relacionado ao nosso patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016. No entanto, é importante frisar que há uma contrapartida na nossa receita (na linha de “Outras”), referente aos treinamentos que oferecemos aos voluntários que participarão do evento, de modo que 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 11,5% da receita líquida no 1T15, um ganho de 0,5 p.p. em relação ao 1T14.**

O aumento na linha de **depreciação e amortização** no 1T15 em relação ao 1T14 é explicado principalmente pelo acréscimo de cerca de R\$8,0 milhões em função da amortização do fundo de comércio relativo à alocação do preço pago pelas aquisições concluídas em 2014, seguindo o mesmo padrão do aumento observado no 4T14.



Tabela 12 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(113,0)	(144,1)	27,5%
Despesas Comerciais	(48,6)	(53,8)	10,7%
PDD	(16,4)	(15,6)	-4,9%
Publicidade	(32,2)	(38,2)	18,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(64,4)	(90,3)	40,2%
Pessoal	(31,4)	(39,8)	26,8%
Pessoal e encargos	(27,4)	(34,9)	27,4%
INSS	(3,9)	(5,0)	28,2%
Outros	(33,0)	(50,5)	53,0%
Serviços de terceiros	(15,2)	(18,7)	23,0%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,4)	0,5	-225,0%
Material de consumo	(0,4)	(0,6)	50,0%
Manutenção e reparos	(6,2)	(8,9)	43,5%
Provisão para contingências	0,1	(0,4)	N.A.
Convênios Educacionais	(1,8)	(1,5)	-16,7%
Viagens e Estadias	(2,1)	(1,7)	-19,0%
Condenações Liquidadas	(3,7)	(3,4)	-8,1%
Eventos Institucionais	(0,6)	(9,0)	1400,0%
Cópias e Encadernações	(0,7)	(1,2)	71,4%
Seguros	(0,7)	(1,5)	114,3%
Material de Limpeza	(0,4)	(0,5)	25,0%
Condução e Transporte	(0,5)	(0,7)	40,0%
Aluguel de Veículo	(0,6)	(0,6)	0,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,2	1,7	-46,9%
Outras	(3,1)	(3,9)	25,8%
Depreciação e amortização	(6,6)	(18,2)	175,8%

Tabela 13 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

%em relação à receita operacional líquida	1T14	1T15	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-21,0%	-20,0%	1,0 p.p.
Despesas Comerciais	-9,0%	-7,5%	1,5 p.p.
PDD	-3,0%	-2,2%	0,8 p.p.
Publicidade	-6,0%	-5,3%	0,7 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-12,0%	-12,5%	-0,5 p.p.
Pessoal	-5,8%	-5,5%	0,3 p.p.
Pessoal e encargos	-5,1%	-4,8%	0,3 p.p.
INSS	-0,7%	-0,7%	0,0 p.p.
Outros	-6,2%	-7,0%	-0,8 p.p.
Serviços de terceiros	-2,8%	-2,6%	0,2 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,1%	0,1%	0,2 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	0,0%	-0,1%	-0,1 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,2%	0,1 p.p.
Viagens e Estadias	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,7%	-0,5%	0,2 p.p.
Eventos Institucionais	-0,1%	-1,2%	-1,1 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,1%	-0,2%	-0,1 p.p.
Seguros	-0,1%	-0,2%	-0,1 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,6%	0,2%	-0,4 p.p.
Outras	-0,6%	-0,5%	0,1 p.p.
Depreciação e amortização	-1,2%	-2,5%	-1,3 p.p.

EBITDA

No 1T15, nosso **EBITDA** alcançou R\$195,9 milhões, um aumento de 51,4%, enquanto nossa **margem EBITDA** apresentou evolução de 3,1 p.p. em relação ao primeiro trimestre de 2014, alcançando 27,1% no trimestre, em função principalmente dos ganhos de eficiência obtidos no custos dos serviços prestados (em particular no custo docente) e em despesas comerciais (PDD e publicidade).

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

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Receita Operacional Líquida	538,2	722,3	34,2%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(382,4)	29,2%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(113,0)	(144,1)	27,5%
EBITDA	129,4	195,9	51,4%
Margem EBITDA	24,0%	27,1%	3,1 p.p.

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT), o EBITDA do 1T15 somou R\$164,3 milhões, para um crescimento orgânico de 27,0% e uma margem EBITDA de 25,0%, 1,0 p.p. acima do registrado no 1T14.

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

Em R\$ milhões	1T14	1T15 ex-aquisições	Variação
Receita Operacional Líquida	538,2	658,6	22,4%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(353,3)	19,4%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(113,0)	(141,0)	24,7%
EBITDA	129,4	164,3	27,0%
Margem EBITDA	24,0%	25,0%	1,0 p.p.

Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Receitas Financeiras	40,5	25,8	-36,3%
Multas e juros recebidos por atraso	4,8	5,1	5,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	18,8	16,7	-11,2%
Variação monetária ativa	0,0	0,3	N.A.
Variação cambial ativa	0,0	3,8	N.A.
Outras	16,9	0,0	N.A.
Despesas Financeiras	(15,2)	(38,4)	152,6%
Despesas bancárias	(1,8)	(2,9)	60,2%
Juros e encargos financeiros	(8,5)	(19,9)	134,2%
Descontos financeiros	(2,5)	(5,3)	111,8%
Variação monetária passiva	(1,8)	(3,9)	121,0%
Variação cambial passiva	(0,1)	(6,0)	7017,9%
Outras	(0,5)	(0,4)	-25,1%
Resultado Financeiro	25,3	(12,6)	N.A.

No 1T15, nosso **resultado financeiro** foi negativo em R\$12,6 milhões, uma piora de R\$37,9 milhões em relação ao 1T14, principalmente em função:

- (i) de um menor rendimento de aplicações financeiras, explicado pelo menor saldo médio de caixa ao longo do 1T15, em comparação com o caixa que tínhamos aplicado no 1T14;
- (ii) do aumento de R\$11,4 milhões em juros e encargos financeiros, relacionado ao nosso maior nível de dívida em comparação ao 1T14, além do aumento da taxa SELIC em relação ao período anterior;
- (iii) do impacto de R\$2,5 milhões relacionado ao empréstimo em moeda estrangeira contratado em março, sendo que este valor já considera os impactos da variação cambial da dívida e da marcação a mercado do swap. Vale ressaltar que a variação cambial esta 100% travada com o *swap* na liquidação da operação;
- (iv) do aumento de R\$2,8 milhões em descontos financeiros, explicado pela nossa decisão de não vender nossa carteira antiga de recebíveis a partir de 2014, mas sim trabalha-la internamente, o que temos feito com bastante sucesso.

Além disso, é importante lembrar que no 1T14 reconhecemos um crédito fiscal *one-off* no montante de R\$16,6 milhões (na linha de “Outras”), relativos a créditos a recuperar de PIS, o que prejudica o resultado do 1T15 na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
EBITDA	129,4	195,9	51,4%
Resultado Financeiro	25,4	(12,6)	N.A.
Depreciação e amortização	(19,5)	(39,1)	100,5%
Contribuição social	(2,5)	(3,6)	44,0%
Imposto de renda	(7,0)	(10,0)	42,9%
Lucro Líquido	125,8	130,6	3,8%
Número de ações	295,2	316,4	7,2%
Lucro por ação (R\$)	0,43	0,41	-4,7%

O **lucro líquido** totalizou R\$130,6 milhões no 1T15, 3,8% acima do registrado no 1T14. Nesse 1T15, o lucro líquido foi afetado negativamente pelos seguintes fatores:

- (i) a piora no **resultado financeiro**, devido: (i) ao menor rendimento de aplicações financeiras, pela menor posição de Caixa ao longo do 1T15; (ii) ao aumento em juros e encargos financeiros, relacionado ao nosso maior nível de dívida e aumento da taxa SELIC; e (iii) do impacto de R\$2,5 milhões relacionado ao empréstimo em moeda estrangeira contratado em março, como explicado acima. Cabe lembrar o crédito fiscal que beneficiou o resultado financeiro do 1T14 em R\$16,6 milhões, relativos a créditos a recuperar de PIS, prejudicando a comparação do resultado do 1T15 com o mesmo período do ano anterior;
- (ii) o aumento na linha de **depreciação e amortização**, devido, principalmente: (i) ao acréscimo de cerca de R\$8,0 milhões, em função da amortização do ágio relacionado às aquisições concluídas em 2014 (sendo o mais relevante, o montante relativo à amortização do fundo de comércio pela aquisição da UniSEB); (ii) ao impacto *one-time* referente ao aumento com gastos com desmobilização de imóveis; e (iii) à amortização de projetos de TI, como já comentado anteriormente.

Nosso **lucro por ação** ficou em R\$0,41 em 1T15, 4,7% abaixo do mesmo trimestre de 2014, impactado não só pelo aumento no número de ações de emissão da Estácio no período, bem como pelos efeitos que afetaram o lucro líquido tanto no 1T14 quanto no 1T15, como comentado no parágrafo acima.

Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com o resultado do trimestre das instituições adquiridas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT). Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data de cada aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito same shops. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão consolidadas em nosso resultado.

Tabela 18 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas para o 1T15

Em R\$ milhões	IESAM	Literatus	CEUT	UniSEB	Total
Receita Líquida	18,2	7,4	8,6	29,5	63,7
Lucro Bruto	12,6	1,0	2,9	16,7	33,2
Margem Bruta	69,2%	13,5%	33,7%	56,6%	52,1%
EBITDA	14,3	1,0	2,6	12,7	30,6
Margem EBITDA	78,6%	13,5%	30,2%	43,2%	48,1%
Lucro Líquido	13,8	0,1	2,5	9,6	26,0
Margem Líquida	75,8%	1,4%	29,1%	32,7%	40,9%

UniSEB

Nessa seção, apresentamos o resultado operacional da UniSEB *standalone* e detalhamos informações operacionais da adquirida.

Na tabela abaixo, vemos a **base de alunos total da UniSEB** que alcançou 44,6 mil alunos, um crescimento de 13,5% em relação ao 1T14, ao passo que a **base de graduação EAD** atingiu 32,4 mil alunos, um aumento expressivo de 19,0% em relação ao 1T14, influenciado pelo bom número de captação, que mais do que compensou o volume maior de evasão e formaturas. A **base de graduação presencial**, por sua vez, alcançou 2,9 mil alunos, um crescimento de 38,1% em relação ao 1T14. 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, revertendo a estabilidade na base de alunos verificada no término do segundo semestre do ano passado, em função da maturidade da base e do maior número de formandos na UniSEB.

O significativo aumento de captação EAD em 2015.1 é reflexo de algumas ações combinadas:

- Inclusão de todos os polos UniSEB credenciados na captação via portal Estácio (além do portal UniSEB);
- Oferta de maior variedade cursos;
- Oferta da modalidade online (procura superior a 70%);
- Campanhas de associação da marca Estácio à UniSEB;
- Polos próximos a unidades Estácio positivamente impactados pela área de cobertura de mídia televisiva e pelo nosso modelo de gestão.

Tabela 19 – Base de Alunos da UniSEB

Em mil	1T14	4T14	1T15	Var.
Graduação Presencial	2,1	2,2	2,9	38,1%
Graduação EAD	27,2	27,3	32,4	19,0%
Pós Graduação	7,1	6,8	6,8	-4,2%
Pós Graduação FGV	1,8	1,9	1,6	-9,6%
Extensão	1,1	0,8	0,2	-81,8%
Pronatec	-	0,7	0,7	N.A.
Base Total de Alunos da UniSEB	39,3	39,7	44,6	13,5%

No 1T15, a instituição continuou a contribuir para alavancar o resultado operacional da Estácio. A **receita operacional líquida** da UniSEB totalizou R\$29,5 milhões enquanto o **EBITDA *standalone*** da UniSEB somou R\$12,7 milhões no trimestre, resultando em uma **margem EBITDA** de 43,2%, contribuindo para alavancar nossa margem operacional. Desde que consolidamos a UniSEB em nossas operações, temos um EBITDA acumulado de R\$37,1 milhões nos últimos nove meses, para uma margem de 44,8%. Com menos de um ano

de integração com a Estácio, estamos certos que ainda temos muito a alavancar na operação desta adquirida, principalmente a partir do crescimento da sua base de alunos em praças muito estratégicas para a Estácio.

Tabela 20 – Demonstração de Resultados da UniSEB

Em R\$ milhões	3T14	4T14	1T15	Últ. 9M
Receita Operacional Bruta	30,7	35,3	41,4	107,4
Deduções da Receita Bruta	(5,8)	(7,0)	(11,9)	(24,8)
Receita Operacional Líquida	24,9	28,3	29,5	82,7
Custo Caixa dos Serviços Prestados	(8,5)	(12,1)	(11,7)	(32,3)
Pessoal	(6,7)	(9,8)	(9,9)	(26,4)
Aluguéis, condomínio e IPTU	(1,0)	(1,0)	(1,1)	(3,1)
Material Didático	(0,4)	(0,7)	(0,3)	(1,5)
Serviços de terceiros e outros	(0,3)	(0,6)	(0,5)	(1,3)
Lucro Bruto Caixa	16,4	16,2	17,8	50,4
Margem Bruta	65,9%	57,2%	60,4%	60,9%
Despesas Comerciais	(2,5)	1,4	(1,5)	(2,7)
PDD	(1,9)	1,6	(0,9)	(1,2)
Publicidade	(0,7)	(0,2)	(0,6)	(1,5)
Despesas Gerais e Administrativas	(5,6)	(1,4)	(3,5)	(10,6)
Pessoal	(2,6)	(0,0)	(0,5)	(3,1)
Outros	(3,0)	(1,4)	(3,1)	(7,5)
EBITDA	8,2	16,1	12,7	37,1
Margem EBITDA	33,1%	56,9%	43,2%	44,8%
Resultado financeiro	(1,2)	(1,0)	(0,9)	(3,1)
Depreciação e amortização	(1,4)	(1,4)	(1,1)	(3,9)
Contribuição social	(0,3)	(0,6)	(0,3)	(1,3)
Imposto de renda	(1,0)	(1,8)	(0,8)	(3,6)
Lucro Líquido	4,4	11,2	9,6	25,2
Margem Líquida	17,5%	39,6%	32,7%	30,5%

Importante ressaltar que, além das ações empreendidas visando o aumento de captação, foram mantidas as ações voltadas à retenção de alunos (redução de evasão) e ao incentivo às renovações, principalmente entre os alunos inativos da modalidade teletransmitida, ressaltando a oferta de cursos na modalidade online.

Concluimos com sucesso a 2ª onda de migração das informações de alunos UniSEB para os sistemas da Estácio, contemplando um total de 5,2 mil alunos ativos em 40 polos. Com isso, temos atualmente alunos UniSEB de 52 polos totalmente migrados para os sistemas da Estácio, considerando os alunos dos 12 polos da 1ª onda, migrados no 2º semestre de 2014. A decisão de migrar as informações dos alunos de EAD em ondas visa reduzir a complexidade de operação nos polos. As duas primeiras ondas de migração foram fundamentais para aprofundarmos nosso conhecimento sobre os processos de EAD da UniSEB, otimizarmos os procedimentos de migração das informações de alunos entre sistemas legados e sistemas Estácio, e ganharmos confiança para iniciarmos a 3ª e última onda de migração sistêmica de alunos de EAD, que se iniciará em maio de 2015, com aproximadamente 18 mil alunos.

Quanto aos movimentos de **expansão do número de polos**, no momento da aquisição tínhamos dois grupos totalizando 171 polos protocolados junto ao MEC, a saber:

Grupo 1: 19 polos, protocolados em março de 2013 e todos credenciados no final de dezembro. Destes, 11 já estão em operação, tendo sido incluídos na captação de 2015.1 da UniSEB através dos sistemas Estácio. Os 8 polos restantes deste grupo estão com o início previsto para o segundo semestre.

Grupo 2: 152 polos, protocolados em agosto de 2013. Nenhum polo deste grupo foi credenciado até o momento, sendo que 40 processos foram suspensos, pois os parceiros não tiveram documentação aprovada, restando, atualmente, 112 polos aguardando o credenciamento.

Em abril de 2014, após a aquisição, protocolamos outros 25 polos pela UniSEB (Grupo 3). Destes, 7 foram suspensos, pois os parceiros não tiveram documentação aprovada, de modo que permanecemos com 18 polos aguardando o credenciamento.

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

Tabela 21 – Polos credenciados UniSEB

Polos UniSEB	
Credenciados em operação	116
Credenciados sem parceiro	21
Total de credenciados	137

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

Na **graduação presencial**, a captação também apresentou expressivo aumento em comparação aos anos anteriores, conforme ilustrado na tabela abaixo. Destacamos os principais fatores que contribuíram para esse resultado:

- Foi a primeira captação feita nos sistemas Estácio e com uso de toda estrutura e inteligência corporativas de captação (ferramentas de relacionamento e réguas de contato junto aos candidatos);
- Investimento nos relacionamentos locais (canais empresa e escola);
- Campanha televisiva;
- Utilização da captação de 2014.2 para análise de sensibilidade junto a concorrentes locais (ainda nos sistemas legados), em preparação para a captação de 2015.1.

Tabela 23 – Evolução da captação de graduação presencial da UniSEB

Período	Medicina	Outros cursos	Total
2015.1	40	1.173	1.213
2014.2	76	103	179
2014.1	-	530	530

Tivemos a recuperação de cursos que não formavam turmas há anos, como Jornalismo, Pedagogia, e Publicidade e Propaganda. Para o próximo semestre, além da oferta de mais 36 vagas para o curso de Medicina, intensificaremos as ações de captação de meio de ano, conforme padrão Estácio em outras unidades, o que não ocorria anteriormente na UniSEB.

Por fim, ainda tivemos em fevereiro a terceirização de algumas funções, bem como o tombamento de processos que deverão ser realizados pela nossa CSC, o que vai nos permitir um gradativo e sustentável aumento na margem operacional.

FIES

A **base de alunos FIES** alcançou 132,6 mil alunos ao final de março, em comparação com 122,7 mil alunos em dezembro, de modo que, no fim do 1T15, a base de alunos FIES representava 36,9% da nossa base de graduação presencial. O processo de adesão ao FIES, apesar das dificuldades e limitações geradas pelo SisFIES, seguiu durante o mês de abril, de modo que, **em 30 de abril, tínhamos um total de 141,4 mil alunos FIES com seus respectivos contratos formalizados.**

É importante destacar que o excelente resultado da nossa 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, corroboram a eficácia da nossa estratégia de sempre buscar usar o FIES de forma responsável, direcionando o uso do financiamento para alunos com dificuldades de pagamento, tornando-o uma importante ferramenta no combate à evasão e ajudando a garantir a sustentabilidade do programa no longo prazo, e não fazendo do programa uma ferramenta de captação.

Nosso esforço e atenção nesse momento estão na retenção dos alunos que decidiram se matricular para estudar conosco, sobretudo os que manifestaram interesse no FIES mas não conseguiram êxito no processo. Uma das ferramentas utilizadas com enorme sucesso até o momento é o financiamento PraValer, em parceria com a Ideal Invest, o qual vem se mostrando uma alternativa interessante para os nossos alunos. Até o momento, **cerca de 3 mil alunos tinham finalizado a contratação do PraValer**, sendo que os processos de contratação continuam durante o semestre letivo.

Tabela 24 – Base de Alunos FIES

Em mil	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var.
Alunos de Graduação Presencial	302,8	281,8	315,7	290,2	359,3	18,6%
Alunos FIES	102,1	110,4	121,2	122,7	132,6	29,9%
% de Alunos FIES	33,7%	39,2%	38,4%	42,3%	36,9%	3,2 p.p.

Na tabela abaixo, vemos o número de alunos que aderiram ao FIES em nossos 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 naquele semestre letivo. Podemos notar que, nos últimos dois anos, cerca de 25% a 30% da captação de graduação presencial veio via FIES (considerando todo o período para contratação do financiamento no semestre), o que já mostrava a limitada penetração do FIES no nosso volume total de novas matrículas). Em 2015, até o final de abril, 20,3 mil alunos já tinham conseguido contratar o FIES, sendo 18,4 mil calouros (apenas 16,6% da captação) e 1,9 mil veteranos.

Tabela 25 – Novos Contratos FIES 2013-2014 (Calouros e Veteranos)

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

Tabela 26 – Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos) até abril de 2015

Em mil	1S15
Captação Total	110,9
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	12,1
% da captação via FIES	10,9%
Calouros c/ FIES (até abril)	18,4
% da captação via FIES	16,6%
Veteranos c/ FIES (novos contratos até abril)	1,9
Total de novos contratos FIES até abril	20,3

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, ficou em 96 dias, ou seja, aumento de 12 dias em relação ao 1T14. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 89 dias, um aumento de 2 dias em relação ao 1T14.

Seguimos firmes com as nossas iniciativas de cobrança e combate à inadimplência ex-FIES, que já deram resultado em 2014. Centralizamos nossas células de cobranças e fizemos um grande *retrofit* na gestão das nossas assessorias de cobrança. Além disso, passamos a trabalhar a carteira de recebíveis antigos internamente, com bastante sucesso, ao mesmo tempo em que acompanhamos a evolução da arrecadação e do contas a receber semanalmente, com metas desdobradas por unidade. Finalmente, temos uma série de campanhas específicas, focando especialmente no pagamento à vista ou em cartão de crédito, além de termos uma comunicação específica para calouros, sabendo da sua maior propensão para inadimplência e posterior evasão. De fato, temos bons sinais nos nossos controles internos de nível de arrecadação até esse momento do semestre, de modo que, mesmo em um cenário mais adverso, nossa relação entre arrecadação e recebíveis encontra-se nos mesmos patamares do 1T14.

Tabela 27 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Contas a Receber Bruto	528,4	520,9	641,5	573,2	833,9
FIES	147,2	128,6	222,2	149,7	325,9
Mensalidades de alunos	305,3	329,0	333,5	354,0	412,5
Cartões a receber	32,9	28,3	38,5	30,8	43,9
Acordos a receber	43,0	35,0	47,4	38,7	51,6
Créditos a identificar	(1,3)	(4,1)	(6,8)	(6,8)	1,5
Saldo PDD	(92,0)	(93,1)	(101,7)	(115,0)	(111,7)
Contas a Receber Líquido	435,2	423,7	533,0	451,4	723,6
Receita Líquida Anualizada (Últimos 12 meses)	1.856,0	2.001,5	2.315,5	2.518,5	2.724,8
Dias do Contas a Receber Líquido	84	76	83	65	96
Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)	1.193,4	1.216,4	1.410,5	1.472,7	1.601,0
Dias do Contas a Receber Líquido Ex- FIES e Receita FIES	87	87	79	74	89

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

Tabela 28 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

Prazo médio de recebimento - FIES	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Contas a Receber FIES	147,2	128,6	222,2	149,7	325,9
Contas a Compensar FIES	63,6	82,4	50,0	81,7	87,2
Receita FIES (Últ. 12 meses)	716,5	853,9	983,0	1.133,4	1.219,4
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(33,7)	(44,1)	(49,2)	(54,0)	(60,0)
Impostos (Últ. 12 meses)	(20,2)	(24,7)	(28,8)	(33,6)	(35,6)
Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses)	662,6	785,1	905,0	1.045,8	1.123,8
Dias do Contas a Receber FIES	115	97	108	80	132
Dias do Contas a Receber FIES Ajustado	80	59	88	80	104

Nota: Reportamos dois cálculos para o PMR FIES ao longo de 2014: com e sem o ajuste o recebimento do repasse dos leilões de recompra dos certificados, que foi alterado a partir do 4T13 (recebimento dos montantes dos leilões de recompra apenas nos primeiros dias do mês subsequente ao leilão). No 4T14, já completamos um ano nesse cronograma de recebimento. No 1T15, ajustamos para o atraso no repasse de certificados, que só puderam ser recomprados no leilão realizado em abril.

No 1T15, o **contas a receber FIES** ficou em R\$325,9 milhões, um aumento de R\$176,2 milhões em relação ao 4T14, reflexo do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro e, principalmente, do atraso no repasse de certificados que estava previsto para fevereiro mas que só ocorreu em março, de modo que o saldo de certificados só pode ser recomprado pelo FNDE no leilão de abril. Além disso, temos a natural concentração dos processos de aditamento nos primeiros meses do semestre letivo, que nesse trimestre ainda foi prejudicado tanto pela lentidão quanto pelas travas no SisFIES.

O **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 132 dias no 1T15, um aumento de 17 dias em relação ao 1T14. Ajustando para os atrasos no repasse e na recompra mencionados acima, o **prazo médio de recebimento FIES ajustado** teria sido de 104 dias.

Tabela 29 – Movimentação do Contas a Receber FIES*

Contas a Receber FIES (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Saldo Inicial	78,9	147,2	128,6	222,2	149,7
(+) Receita FIES	225,7	289,6	296,3	321,8	311,7
(-) Repasse	146,5	293,8	190,6	378,3	121,1
(-) Dedução/Provisão FIES	10,8	14,5	14,8	16,0	16,6
(+) Adquiridas	-	-	2,6	-	2,2
Saldo Final	147,2	128,6	222,2	149,7	325,9

Tabela 30 – Movimentação do Contas a Compensar FIES*

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Saldo Inicial	44,4	63,6	82,4	50,0	81,7
(+) Repasse	146,5	293,8	190,6	378,3	121,1
(-) Pagamento de impostos	40,5	70,8	70,2	78,9	24,3
(-) Recompra em leilão	86,8	204,3	152,8	265,9	91,3
(+) Adquiridas	-	-	-	-1,8	-
Saldo Final	63,6	82,4	50,0	81,7	87,2

Tabela 31 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	1T14	%	1T15	%
FIES	147,2	28%	325,9	39%
A vencer	130,7	25%	131,9	16%
Vencidas até 30 dias	69,6	13%	121,3	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	22,6	4%	44,2	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	8,3	2%	21,4	3%
Vencidas de 91 a 179 dias	58,0	11%	77,4	9%
Vencidas há mais de 180 dias	92,0	17%	111,7	13%
TOTAL	528,4	100%	833,9	100%

Tabela 32 – Aging dos Acordos a Receber

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	1T14	%	1T15	%
A vencer	28,7	67%	26,9	52%
Vencidas até 30 dias	3,7	9%	4,9	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,1	5%	2,6	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,3	3%	2,4	5%
Vencidas de 91 a 179 dias	3,5	8%	6,0	12%
Vencidas há mais de 180 dias	3,7	9%	8,8	17%
TOTAL	43,0	100%	51,6	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto	8%		6%	

*Não considera acordos com cartões de crédito

Continuamos com uma carteira de recebíveis saudável, com um baixo percentual de acordos em relação à nossa carteira de recebíveis: apenas 6% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos, uma redução de 2,0 p.p. O percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 34% do total de acordos, ou seja, apenas 2,1% do total de nossa carteira de recebíveis.

Lembrando que provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 33 e 34 demonstram como a nossa PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 33 – 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	31/03/2015
TOTAL	115,0	49,0	(35,5)	13,5	(16,8)	111,7

Tabela 34 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	31/03/2015	31/12/2014
Complemento da provisão	13,5	112,5
PDD das empresas adquiridas	0,6	(13,6)
Outros	0,7	0,5
Total	14,8	99,4

Nota: Para o 1T15, a diferença de R\$0,8 milhão para a PDD apresentada na tabela 12 refere-se à provisão para o Risco FIES, que está incluída naquela linha.

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Tabela 35 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
CAPEX Total¹	36,4	60,8	67,0%
Manutenção	22,3	32,9	47,5%
Discricionário e Expansão	14,1	27,9	97,9%
Modelo de Ensino	1,8	2,5	38,9%
Nova Arquitetura de TI	1,9	2,6	36,8%
Projetos de Integração	0,1	2,9	2800,0%
Projeto Tablet	5,4	0,4	-92,6%
Expansão	4,9	19,5	298,0%
Aquisições	0,8	-	-100,0%

¹Excluindo ágio e investimentos em aquisições.

No 1T15, o **CAPEX total (ex-aquisições)** totalizou R\$60,8 milhões, 67,0% acima do registrado no 1T14, basicamente em função do aumento dos investimentos relacionados à integração de adquiridas e aos projetos de expansão visando tanto a expansão da base de alunos no 1T15 quanto nos próximos ciclos.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$32,9 milhões no ano, um crescimento de 47,5% em relação ao apresentado no ano anterior, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas 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\$0,4 milhão no **Projeto Tablet**; R\$2,6 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do nosso projeto de revisão da **arquitetura de T.I.**, que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento da Companhia; e R\$2,9 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\$19,5 milhões no 1T15 e referem-se a investimentos realizados em novas unidades, expansões em unidades já existentes e novas salas para acomodar o crescimento contínuo da nossa base de alunos.

Vale destacar que vários dos projetos e investimentos mencionados acima já estavam em desenvolvimento quando se iniciaram as alterações nas regras do FIES, que tiveram forte impacto no nosso caixa. Dessa forma, nosso plano de CAPEX foi revisto para o ano, e nesse momento nosso fluxo de investimentos já se encontra ajustado para a nossa nova realidade, a qual leva em conta os impactos do FIES no nosso caixa mas também não deixa de observar os investimentos necessários para a execução da nossa visão de longo prazo.

Capitalização e Caixa

Tabela 36 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/03/2014	31/12/2014	31/03/2015
Patrimônio líquido	1.647,1	2.392,9	2.419,0
Caixa e disponibilidades	758,1	715,1	721,1
Endividamento bruto	(328,1)	(668,2)	(884,6)
Empréstimos bancários	(280,0)	(589,2)	(805,5)
Curto prazo	(43,7)	(28,5)	(243,4)
Longo prazo	(236,4)	(560,7)	(562,2)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(40,0)	(59,7)	(60,9)
Parcelamento de tributos	(8,0)	(19,4)	(18,2)
Caixa / Dívida líquida	430,0	46,9	(163,5)

No fim de março, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$721,1 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\$805,5 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, contamos com os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$60,9 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$884,6 milhões no encerramento do 1T15. Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio somava R\$163,5 milhões ao final do primeiro trimestre de 2015.

Fluxo de Caixa

A seguir, apresentamos as principais linhas do nosso fluxo de caixa no primeiro trimestre de 2015.

Tabela 37 – Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T14	1T15
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	135,3	144,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	26,1	82,0
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	161,3	226,3
Variações nos ativos e passivos:	(102,9)	(257,9)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	58,4	(31,7)
CAPEX (Ex-Aquisições)	(36,4)	(60,8)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	22,0	(92,5)
Outras atividades de investimentos:	(1,5)	0,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	20,5	(92,2)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(1,6)	98,1
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	18,9	6,0
Caixa no início do exercício	739,2	715,1
Aumento nas disponibilidades	18,9	6,0
Caixa no final do exercício	758,1	721,1

No 1T15, tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** negativo em R\$92,5 milhões, impactado principalmente pelo novo calendário de repasses e recompras para o FIES em 2015. Contudo, nesse 1T15,

nossa geração de caixa foi ainda mais prejudicada pelo atraso no repasse previsto para fevereiro, de forma que perdemos a janela de recompra de março e só conseguimos participar do leilão de recompra de abril, prejudicando ainda mais a geração de caixa no 1T15. Se ajustarmos a geração de caixa para esse atraso, nosso **fluxo de caixa operacional ajustado (FCO ajustado)** teria sido negativo em R\$5,3 milhões.

A **geração de caixa operacional antes de CAPEX** foi negativa em R\$31,7 milhões no 1T15, também abaixo do 1T14 em função do novo calendário do FIES e dos atrasos mencionados acima.

Principais Fatos Marcantes

Evento Corporativo 2015: o ano da Marca

2015: o ano da Marca. Este foi o principal tema abordado durante o Evento Anual Corporativo da Estácio, realizado nos dias 31 de março e 01 de abril, no Rio de Janeiro. O evento reuniu cerca de 450 líderes da Companhia vindos de todo o Brasil, que discutiram os resultados de 2014, os planos para 2015 e as expectativas futuras da empresa.



O nosso presidente Rogério Melzi explicou que em 2015 vamos trabalhar para consolidar o valor da nossa marca através dos atributos desejados da Estácio. "2015 é o ano da marca. Sabemos que esse é um processo longo, que exige o envolvimento de todos os nossos colaboradores. Por isso, a nossa meta é chegar em 2020, ano do nosso cinquentenário, com uma marca nacional consolidada, reconhecida e admirada pelos diferentes stakeholders", declarou o executivo.

Além das apresentações da nossa Diretoria Executiva e dos Diretores Regionais de Operações, recebemos palestrantes externos que trouxeram temas de relevância sobre nosso país e para o momento da nossa Instituição. No primeiro dia, a palestra foi do ex-presidente executivo da Abril S.A., Fábio Barbosa, que abordou o tema "Construindo marcas, construindo o Brasil". Já no segundo dia, a jornalista Miriam Leitão trouxe o cenário atual da economia do Brasil e as perspectivas para o futuro do país.



Novos campi: Fortaleza, Salvador, Recife e São Paulo

Nesse primeiro trimestre, seguimos nosso ritmo de expansão orgânica abrindo mais três unidades na região Nordeste e uma no Sudeste.



Campus Marista, em Fortaleza

Em Fortaleza, abrimos nosso quarto campus na cidade, o Marista, cujas instalações são do antigo Colégio Cearense. O prédio, que é um patrimônio histórico da cidade, será restaurado em sua antiga forma. A escolha do local para a instalação da quarta unidade da instituição em Fortaleza deveu-se a uma pesquisa de mercado e análise da origem dos alunos. Além de recuperar um prédio importante para a cidade, também colaboramos para revitalizar um importante bairro de Fortaleza, o Centro.

Também ampliamos nossa operação em Salvador, com a abertura de uma nova unidade no bairro de Costa Azul, além da expansão de um dos nossos campus já existentes na cidade, o Fratelli Vita.

Em paralelo, abrimos mais uma unidade no Recife, localizada ao lado do Colégio Santa Maria, no bairro de Boa Viagem, escolhido por ser uma área de grande fluxo de pessoas e com demanda para ensino superior.

Finalmente, a cidade de São Paulo também foi foco da nossa expansão, com a abertura do novo campus Conceição, que vai atender a demanda identificada na região, e foi concebido para marcar uma nova fase da nossa estratégia de entrada em São Paulo.

Ótimas avaliações nos cursos de Direito

Tivemos duas importantes vitórias que comprovam a qualidade dos nossos cursos de Direito. Para o nosso curso de Direito no campus Menezes Cortes, no Rio de Janeiro, em relatório da visita dos avaliadores do MEC, recebemos uma nota 5 no conceito geral, que ainda aguarda os trâmites formais para publicação.

Ainda, tivemos uma nota 4 no conceito geral após visita dos avaliadores no curso de Direito em Fortaleza que, ainda por cima, ganhou uma chancela da OAB, algo bastante incomum atualmente.

Ambos os resultados ainda aguardam publicação oficial, mas já são vitórias incontestáveis e demonstrações inequívocas da qualidade dos nossos cursos após a visita *in loco* dos avaliadores.

45 anos da Estácio



Estácio
45 anos

A Estácio abriu oficialmente as comemorações de seus 45 anos em evento realizado no Centro Cultural Banco do Brasil (RJ), juntamente com a exposição Se Liga!, patrocinada pela Estácio por lei de incentivo. Esta ação representou o marco inicial das comemorações do aniversário da Estácio, que vão acontecer até o fim deste ano.

O presidente Rogério Melzi e o reitor da Universidade Estácio de Sá, Ronaldo Mota, deram as boas vindas aos convidados e contaram mais sobre a história desses 45 anos da Estácio e a ligação da instituição com projetos voltados para cultura. Melzi falou sobre o presente, contando mais sobre os projetos que a Estácio vem apoiando e como isso faz parte da importante missão educar para transformar. Sobre o futuro, o presidente explicou que a Estácio pretende se consolidar como a empresa mais inovadora na área de educação e que os investimentos nos projetos culturais, esportivos e sociais tende sempre a crescer junto com a empresa.

Na ocasião, Isabel Seixas, curadora da exposição, agradeceu o apoio da Estácio nos projetos culturais e mostrou a importância que eles têm dentro do contexto social que o Brasil está inserido atualmente. A exposição Se Liga! é um dos mais de 40 projetos patrocinados pela instituição por meio de lei de incentivo.

Estácio no Esporte

- Apoio aos Jogos Olímpicos Rio 2016: inauguramos o primeiro Centro de Formação de Voluntários

Com a cobertura da imprensa nacional e internacional, inauguramos, no final de março, o primeiro Centro de Formação de Voluntários para os Jogos Olímpicos Rio 2016, na unidade Tom Jobim, no Rio de Janeiro. Na abertura do evento, o Presidente da Estácio, Rogério Melzi apresentou um vídeo exclusivo, produzido por nossos alunos, sobre a parceria da Estácio com o Comitê Olímpico Brasileiro (COB). No vídeo, são destacadas as diversas ações da Estácio no apoio aos atletas e esportes, a infraestrutura para receber os 120 mil voluntários que passarão pela seleção e o investimento na parceria. Também estavam presentes o Diretor de Educação Continuada, Marcos Noll; o Diretor de Recursos Humanos do Comitê Organizador Rio 2016, Henrique Gonzales, e a gerente-geral de Voluntariado do Comitê Rio 2016, Flávia Fontes.



"A Estácio já tem experiência com esse tipo de treinamento. Já participamos do Pan-Americano de 2007, sempre fazemos capacitação para o Rock in Rio e também fomos responsáveis pelos voluntários da JMJ de 2013", lembrou Rogério Melzi.

- Gustavo Kuerten é o novo Embaixador da Estácio



O tricampeão de Roland Garros se tornou, em março, embaixador da Estácio. Gustavo Kuerten endossa a Estácio como a instituição de ensino que mais aposta no esporte nacional: já são mais de 200 atletas apoiados, além de institutos, clubes, confederações e federações. Guga deve participar de uma série de atividades com ênfase em campanhas de comunicação em redes sociais, TV, outdoors e mídia impressa para a Estácio.

"É um desafio e uma grande oportunidade poder falar diretamente com os jovens. Quero passar para eles a minha experiência e valores que são imprescindíveis no esporte e também na carreira e no sucesso profissional, independente da área de atuação de cada um", destaca Guga, que pegou pela primeira vez em uma raquete aos 5 anos. Desde este meu primeiro contato com o tênis até a vitória mais importante da minha carreira, o primeiro título em Roland Garros, em 1997, passaram-se 20 anos. Ou seja, foi um plano de longo prazo, marcado por muitas renúncias e sofrimento. Quero passar para os mais de 430 mil alunos da Estácio em todo o Brasil o testemunho de que os triunfos não caem do céu ou são resultado da sorte. Além disso, esta parceria tem um gostinho especial pra mim porque a Estácio, como eu, acredita no poder transformador e inclusivo do esporte", declarou Guga.

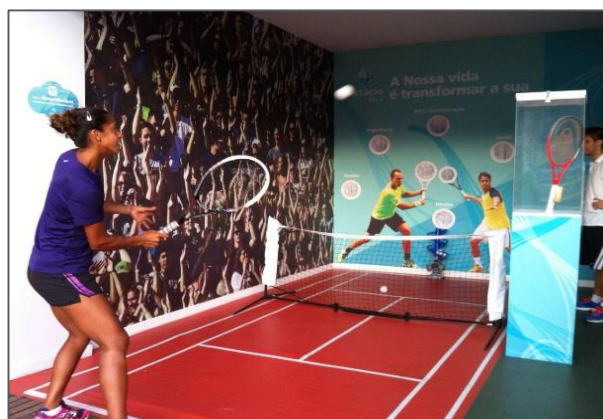
A escolha do tenista brasileiro como novo embaixador é destacada pelo presidente da Estácio, Rogério Melzi. "Como atleta, Guga surpreendeu o Brasil e o mundo, atingindo um patamar inédito para o nosso país e para o tênis. E como cidadão, depois que deixou as quadras, em 2008, continuou fazendo a diferença por meio de projetos de esporte, inclusão social e cidadania. Ele irradia bons valores e está plenamente alinhado com a missão da Estácio de 'Educar para Transformar'", afirmou Melzi.

- Rio Open 2015: Estácio foi apoiadora oficial do evento



A Estácio foi a Instituição de ensino oficial do Rio Open 2015. Além da participação de alunos atletas no campeonato, diversas ações foram realizadas no evento. No stand da Estácio, que simulou uma quadra de tênis, o visitante podia testar suas habilidades e ganhar uma bolsa de estudos de pós-graduação, além de interagir com os atletas patrocinados pela Instituição.

O material utilizado nas ações, como bolas e raquetes, será doado para o Instituto Tennis Route, visando atender jovens que buscam no esporte uma chance de mudar suas vidas. A Estácio acredita que esporte e educação juntos funcionam como agente de transformação social.



Dados da Teleconferência sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 08 de maio de 2015 (sexta-feira)	Data: 08 de maio de 2015 (sexta-feira)
Horário: 10h00 (Brasília) / 09h00 (US ET)	Horário: 11h30 (Brasília) / 10h30 (US ET)
Telefones de Conexão: +55 (11) 2188-0155	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/ri
Replay: disponível até 14/05	Replay: disponível até 15/05
Telefone: +55 (11) 2188-0400	Telefone: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: 10064093

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		
	1T14	1T15	Variação	1T14	1T15	Variação
Receita Operacional Bruta	793,7	1.101,7	38,8%	793,7	1.014,3	27,8%
Mensalidades	786,2	1.065,7	35,6%	786,2	980,2	24,7%
Pronatec	-	19,3	N.A.	-	17,9	N.A.
Outras	7,5	16,7	122,7%	7,5	16,2	116,0%
Deduções da Receita Bruta	(255,5)	(379,3)	48,5%	(255,5)	(355,7)	39,2%
Descontos e Bolsas	(223,8)	(334,0)	49,2%	(223,8)	(312,2)	39,5%
Impostos	(21,4)	(29,0)	35,5%	(21,4)	(27,2)	27,1%
FGEDUC	(10,3)	(16,3)	58,3%	(10,3)	(16,3)	58,3%
Receita Operacional Líquida	538,2	722,3	34,2%	538,2	658,6	22,4%
Custos dos Serviços Prestados	(308,7)	(403,3)	30,6%	(308,7)	(372,2)	20,6%
Pessoal	(232,1)	(295,6)	27,4%	(232,1)	(271,2)	16,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(43,3)	(57,4)	32,6%	(43,3)	(54,5)	25,9%
Material Didático	(6,5)	(9,1)	40,0%	(6,5)	(8,6)	32,3%
Serviços de terceiros e outros	(14,0)	(20,3)	45,0%	(14,0)	(19,0)	35,5%
Depreciação	(12,9)	(20,9)	62,0%	(12,9)	(18,9)	46,5%
Lucro Bruto	229,5	319,1	39,0%	229,5	286,4	24,8%
Margem Bruta	42,6%	44,2%	1,6 p.p.	42,6%	43,5%	0,9 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(119,6)	(162,3)	35,7%	(119,6)	(159,2)	33,1%
Despesas Comerciais	(48,6)	(53,8)	10,7%	(48,6)	(54,4)	11,9%
PDD	(16,4)	(15,6)	-4,9%	(16,4)	(17,0)	3,7%
Publicidade	(32,2)	(38,2)	18,6%	(32,2)	(37,4)	16,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(64,4)	(90,3)	40,2%	(64,4)	(86,5)	34,3%
Pessoal	(31,4)	(39,8)	26,8%	(31,4)	(39,2)	25,0%
Outros	(33,0)	(50,5)	53,0%	(33,0)	(47,3)	43,3%
Depreciação	(6,6)	(18,2)	175,8%	(6,6)	(18,2)	175,8%
EBIT	109,9	156,8	42,7%	109,9	127,2	15,7%
Margem EBIT	20,4%	21,7%	1,3 p.p.	20,4%	19,3%	-1,1 p.p.
(+) Depreciação	19,5	39,1	100,5%	19,5	37,1	90,3%
EBITDA	129,4	195,9	51,4%	129,4	164,3	27,0%
Margem EBITDA	24,0%	27,1%	3,1 p.p.	24,0%	25,0%	1,0 p.p.
Resultado financeiro	25,4	(12,6)	N.A.	25,4	(11,3)	N.A.
Depreciação e amortização	(19,5)	(39,1)	100,5%	(19,5)	(37,1)	90,3%
Contribuição social	(2,5)	(3,6)	44,0%	(2,5)	(3,3)	32,0%
Imposto de renda	(7,0)	(10,0)	42,9%	(7,0)	(9,1)	30,0%
Lucro Líquido	125,8	130,6	3,8%	125,8	103,6	-17,6%
Margem Líquida	23,4%	18,1%	-5,3 p.p.	23,4%	15,7%	-7,7 p.p.

Balanço Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	31/03/2014	31/12/2014	31/03/2015
Ativo Circulante	1.427,2	1.475,8	1.767,2
Disponibilidades	10,4	48,0	21,4
Títulos e valores mobiliários	747,7	667,1	699,6
Contas a receber	435,2	451,4	723,6
Contas a compensar	67,6	85,1	90,6
Adiantamentos a funcionários/terceiros	33,8	50,4	58,8
Partes relacionadas	0,3	-	-
Despesas antecipadas	48,2	66,2	63,2
Impostos e contribuições	57,8	70,6	72,5
Outros	26,2	37,0	37,4
Ativo Não-Circulante	897,4	2.038,4	2.050,8
Realizável a Longo Prazo	174,6	197,1	187,8
Despesas antecipadas	3,0	8,8	7,8
Depósitos judiciais	113,5	120,9	122,8
Impostos e contribuições	25,7	25,3	21,5
Impostos diferidos e outros	32,3	42,0	35,8
Permanente	722,9	1.841,4	1.863,0
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	347,1	465,7	487,0
Intangível	375,5	1.375,4	1.375,8
Total do Ativo	2.324,6	3.514,2	3.818,1
Passivo Circulante	344,8	398,8	675,9
Empréstimos e financiamentos	43,7	28,5	243,4
Fornecedores	40,3	50,3	55,4
Salários e encargos sociais	124,7	121,6	165,1
Obrigações tributárias	44,7	40,5	46,7
Mensalidades recebidas antecipadamente	3,9	20,1	20,8
Adiantamento de convênio	2,9	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	1,4	3,6	3,8
Dividendos a pagar	58,1	101,2	101,1
Compromissos a pagar	22,3	20,5	19,9
Diferencial de swap a pagar	-	-	6,0
Outros	2,9	9,6	10,9
Exigível a Longo Prazo	332,7	722,6	717,2
Empréstimos e financiamentos	236,4	560,7	562,2
Provisão para contingências	28,3	26,9	27,3
Adiantamento de convênio	8,4	6,3	5,5
Parcelamento de tributos	6,7	15,8	14,4
Provisão para desmobilização de ativos	14,3	15,0	15,7
Impostos diferidos	11,4	46,3	37,9
Compromissos a pagar	17,8	39,2	41,0
Outros	9,5	12,4	13,1
Patrimônio Líquido	1.647,1	2.392,9	2.425,0
Capital social	1.010,7	1.053,1	1.053,1
Gastos com emissão de ações	(26,9)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	124,7	642,7	649,1
Reservas de lucros	424,2	748,7	748,7
Lucros acumulados	125,8	-	130,6
Ações em Tesouraria	(11,3)	(24,9)	(129,7)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.324,6	3.514,2	3.818,1

Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T14	1T15
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	135,3	144,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	26,1	82,0
Depreciação e amortização	19,2	38,9
Amortização dos custos de captação	0,3	0,2
Valor residual baixado do imobilizado	0,6	(0,7)
Provisão para devedores duvidosos	15,5	14,8
Variação cambial sobre empréstimo em moeda estrangeira	-	(3,6)
Perda com instrumento derivativo - swap	-	6,0
Opções outorgadas	3,7	5,4
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	-	0,9
Rendimento sobre aplicações financeiras não realizados	(4,3)	(1,2)
Provisão para contingências	(0,1)	0,4
Apropriação de convênios	(0,7)	(0,7)
Atualização de compromissos a pagar	0,9	1,8
Atualização de créditos tributários	(16,9)	1,2
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	7,5	18,0
Atualização da provisão para desmobilização	0,2	0,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	161,3	226,3
Variações nos ativos e passivos:	(102,9)	(257,9)
Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	4,3	1,2
(Aumento) em contas a receber	(116,0)	(287,0)
Redução (aumento) em outros ativos	(18,9)	(6,0)
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	(0,3)	(8,3)
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	9,3	2,9
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	(11,6)	7,0
Aumento (redução) em fornecedores	(0,1)	5,1
Aumento (redução) em obrigações tributárias	1,2	(10,7)
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	45,0	43,4
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	(7,2)	0,8
Aumento (Redução) em outros passivos	3,4	(6,4)
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	(0,4)	(1,1)
(Redução) no ativo não circulante	(0,9)	1,1
Aumento em depósitos judiciais	(9,4)	(1,9)
Juros pagos de empréstimo	(1,1)	(1,2)
IRPJ e CSLL Pagos	-	3,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	58,4	(31,7)
CAPEX (Ex-Aquisições)	(36,4)	(60,8)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	22,0	(92,5)
Outras atividades de investimentos:	(1,5)	0,3
Aquisições	(0,8)	-
Amortização dos custos de captação	0,3	0,2
Valor residual baixado do imobilizado	(0,6)	0,7
Compromissos a pagar	(0,4)	(0,6)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	20,5	(92,2)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(1,6)	98,1
Compra de ações em tesouraria	-	(104,8)
Dividendos distribuídos	-	(0,1)
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	-	207,1
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(1,6)	(4,1)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	18,9	6,0
Caixa no início do exercício	739,2	715,1
Aumento nas disponibilidades	18,9	6,0
Caixa no final do exercício	758,1	721,1

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

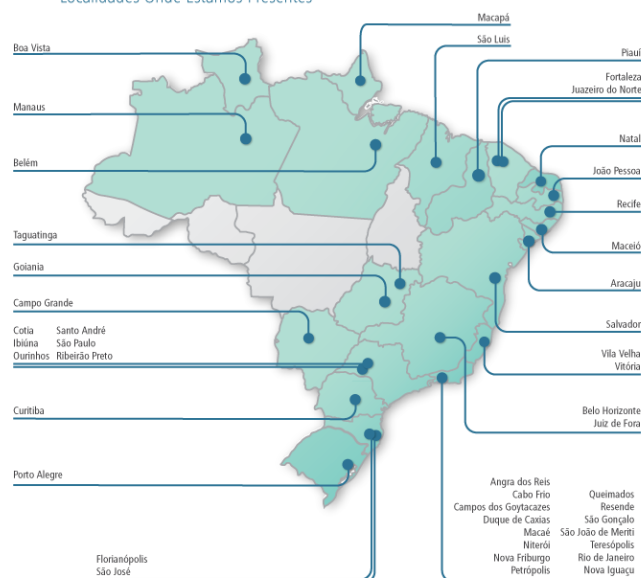
Solidez Financeira

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

Ao final do 1T15, a Estácio tinha 528 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

